

Rynek walutowy i stopy procentowej

Złoty rozpoczął nowy tydzień od szerokiej aprecjacji, kurs EUR/PLN spadł w czasie sesji wyraźnie poniżej 4,18, jednak kończył dzień w pobliżu 4,1850. Na rynkach bazowych nieco umacniał się dolar, a kurs EUR/USD zniżkował w pobliże 1,0310.

Zapowiedzi D. Trumpa wprowadzenia nowych ceł m. in. na import stali i aluminium nie miały w poniedziałek wpływu na globalne, rynkowe nastroje, indeksy giełdowe szły w górę co wspierało „apetyt” inwestorów na ryzykowne aktywa. Pomimo osłabienia chińskiego juana, który w relacji do USD zbliżył się do kilkuletnich minimów, waluty z regionu CEE-3 były względem koszyka EM mocne, a szczególnie skorzystał złoty i węgierski forint. Może być to konsekwencją zmniejszania się premii za ryzyko geopolityczne w związku z medialnymi doniesieniami o toczących się rozmowach w sprawie zakończenia wojny na Ukrainie, choć naszym zdaniem biorąc pod uwagę wysokie stopy procentowe NBP i MNB, prawdopodobnie siła złotego i forinta wynika również z powrotu inwestorów do strategii carry trade. Wynikiem oddziaływania ww. czynników był spadek kursu EUR/PLN do kilkuletnich minimów, choć dolna część strefy wsparć (4,18-4,20) finalnie nie została pokonana. Na rynkach bazowych FX prodolarowy sentyment z końca minionego tygodnia utrzymywał się, jednak obraz trendu EUR/USD nie zmienił się, gdyż jego kurs pozostał w okolicy środkowych partii zarysującego się trendu bocznego (1,02-1,05). Warto dodać, że w minionym tygodniu wielkość długiej pozycji na USD względem walut G10 tylko minimalnie zmniejszyła się.

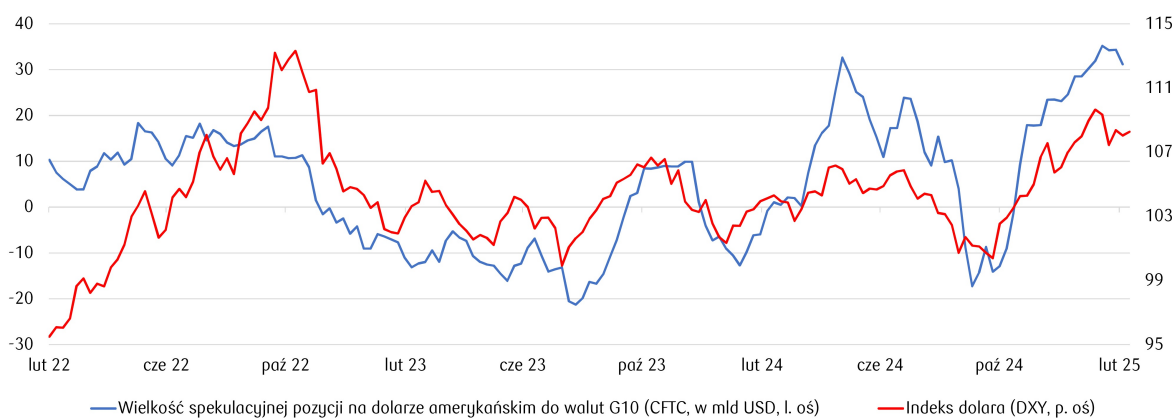
Nie jesteśmy przekonani czy wspierający strategię carry trade apetyt inwestorów na ryzyko w obliczu zapowiadanych przez D. Trumpa ceł w perspektywie co najmniej najbliższych dni utrzyma się, wobec czego przynajmniej zatrzymanie spadków pary EUR/PLN w takim horyzoncie pozostaje naszym scenariuszem bazowym.

W poniedziałek rentowności obligacji skarbowych z rynków głównych poszły w umiarkowanym stopniu w dół (1-3 pb.), a dochodowości polskich SPW nie zmieniły się.

Lepsze od oczekiwań ekonomistów nastroje inwestorów w strefie euro (Indeks Sentix) nie miały wpływu na notowania obligacji z europejskich rynków bazowych, a w obliczu nowych zapowiedzi D. Trumpa wprowadzenia ceł między innymi na import samochodów do USA wzrosły nieco rynkowe oczekiwania na obniżki stóp EBC (do ok. 89 pb.). To spowodowało rentowności papierów niemieckich w okolice minimów z ubiegłego tygodnia. W USA w poniedziałek oczekiwania co do tegorocznej skali obniżek stóp Fed także nieco się zwiększyły (do ok. 40 pb.), co wspierało spadki rentowności UST. Krajowe SPW w pierwszej fazie sesji podążyły za rynkami bazowymi, jednak finalnie ich notowania nie zmieniły się. Zarówno w przypadku polskich papierów jak i obligacji z rynków bazowych lokalne póki co trendy spadkowe rentowności zostały utrzymane.

We wtorek oprócz kwestii amerykańskich ceł, to wystąpienia bankierów centralnych z Fed i EBC (w tym głównie J. Powella przed Komisją Bankową Senatu USA) będą miały wpływ na oczekiwania inwestorów odnośnie ich przyszłej polityki pieniężnej. Zakładamy, że przekaz prezesa Fed odnośnie kolejnych cięć stóp pozostanie ostrożny, a niewiadome jest to czy podobny ton utrzyma także członkini zarządu EBC Isabel Schnabel. W naszej opinii w perspektywie kilkunastu sesji jest miejsce na niższe rentowności papierów skarbowych zarówno na bazowych jak i krajowym rynku FI, jednak we wtorek raczej neutralny przekaz z banków centralnych i wyczekiwanie na środowowy odczyt inflacji CPI z USA sprzyjać będzie stabilizacji lub niewielkim wzrostom ich dochodowości.

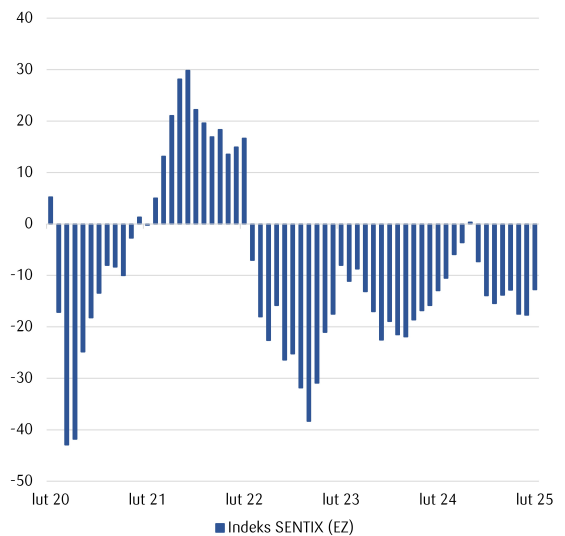
Wykres dnia: Wiara inwestorów w siłę amerykańskiej waluty zaczyna powoli zmniejszać się, jednak póki co wpływ tego na Indeks dolara jest niewielki.



Źródło: Refinitiv

Tomasz Marek
tomasz.marek@pkobp.pl
+48 785 065 512

W lutym br. nastroje inwestorów w strefie euro poprawiły się nieco mocniej od oczekiwań ekonomistów, jednak w dalszym ciągu pozostają słabe.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,19	0,00	-0,04
USD/PLN	4,07	0,00	-0,03
CHF/PLN	4,46	0,00	-0,03
EUR/USD	1,03	0,00	0,00
EUR/CHF	0,94	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 11.02

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,24	0	-7
5Y	5,60	0	-6
10Y	5,85	0	-4
PL 10Y-2Y	61	1	4
PL-Bund 10Y	349	2	-1
PL ASW 10Y	86	0	4
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,50	1	-5
Bund 10Y	2,36	-2	-3
UST-Bund 10Y	213	2	-2

Źródło: Refinitiv, stan na 10.02

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 10.02

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,24	5,60	5,85
Δ1d	0	0	0
Δ5d	-7	-6	-4

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,03	2,15	2,36
Δ1d	-3	-2	-2
Δ5d	-1	-1	-3

	2Y	5Y	10Y
USA	4,27	4,33	4,50
Δ1d	-1	0	1
Δ5d	0	-2	-5

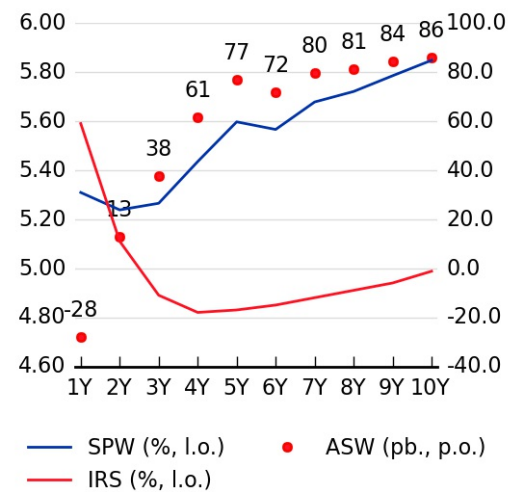
Notowania kontraktów IRS, stan na 10.02

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,11	4,83	4,99
Δ1d	0	0	1
Δ5d	-5	-7	-7

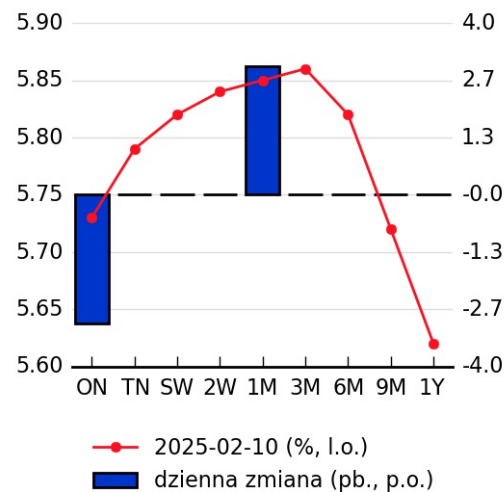
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,16	2,19	2,30
Δ1d	-1	0	0
Δ5d	-2	-4	-4

	2Y	5Y	10Y
USD	4,37	4,31	4,33
Δ1d	-1	-1	0
Δ5d	2	-1	-1

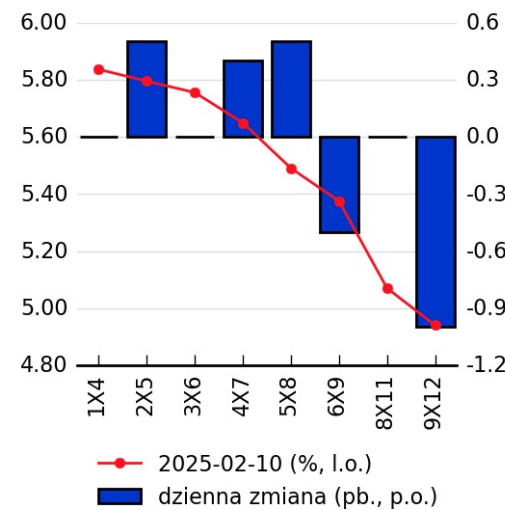
Polski rynek stopy procentowej



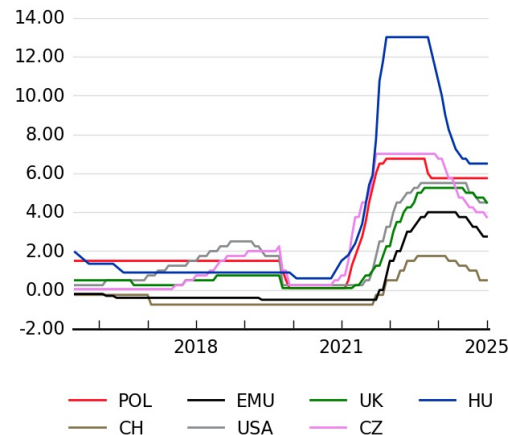
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



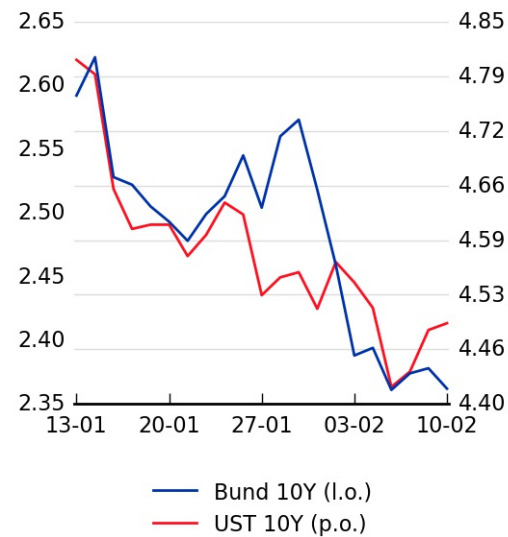
Kraj	
USA	4,50%
Strefa euro	2,75%
Japonia	0,50%
Wielka Brytania	4,50%
Szwajcaria	0,50%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	3,75%

Prognozy rentowności obligacji*

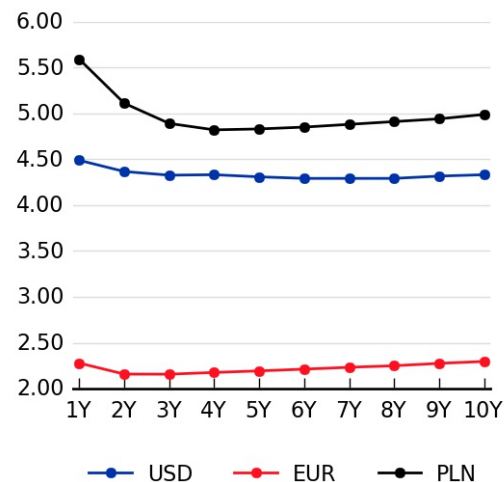
Tenor	1Q25	2Q25
PL 1Y	5,00	5,00
PL 2Y	5,10	5,00
PL 5Y	5,35	5,10
PL 10Y	5,70	5,40

*) prognozy PKO BP z dnia 20-12-2024 r.

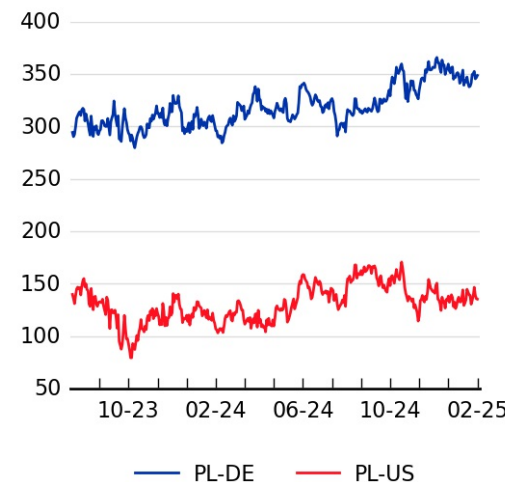
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,175	4,195
USD/PLN	4,052	4,075
CHF/PLN	4,444	4,471
EUR/USD	1,029	1,031
EUR/CHF	0,938	0,940
USD/JPY	151,670	152,110

stan na: 10.02

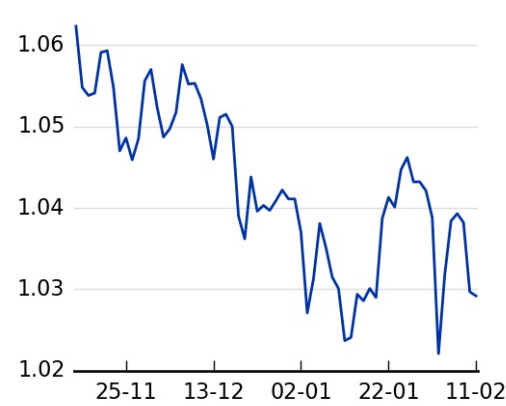
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,1872
USD	4,0548
CHF	4,4545
GBP	5,0312
CZK	0,1669
RUB	0,0410

stan na: 10.02

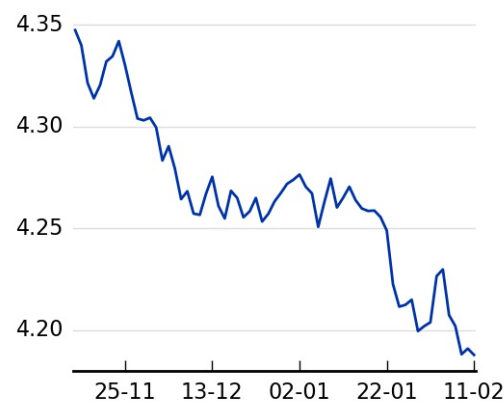
Prognozy Walutowe		
	1Q25	2Q25
EUR/PLN	4,30	4,32
USD/PLN	4,10	4,08
CHF/PLN	4,67	4,65
EUR/USD	1,05	1,06
EUR/CHF	0,92	0,93

*) prognozy PKO BP z dnia 20-12-2024 r.

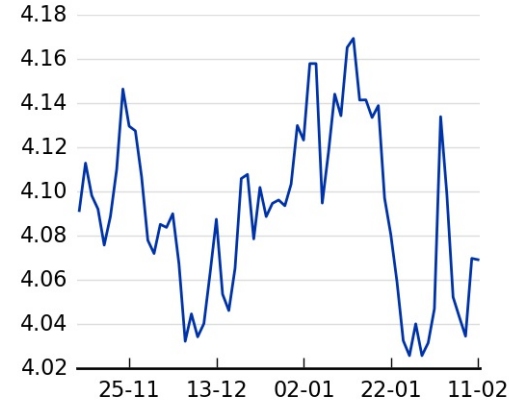
EUR/USD



EUR/PLN



USD/PLN



WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Poniedziałek, 10 lutego 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (styczeń)	08:30	HU	4,6% r/r	4,8% r/r
Wystąpienie prezesa Fed przed Komisją Bankową Senatu USA	16:00	US		
Wystąpienie członkini zarządu EBC (Isabel Schnabel)	18:00	EZ		

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS

BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

Dyrektor Biura
Mariusz Adamiak, CFA +48 22 580 32 39 mariusz.adamiak@pkobp.pl

Rynek Stopy Procentowej
dr Mirosław Budzicki +48 22 521 87 94 miroslaw.budzicki@pkobp.pl
Marek Jezierski +48 22 521 75 99 marek.jezierski@pkobp.pl

Rynek Walutowy
Andrzej Kiedrowicz +48 22 521 68 91 andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl

Rynek walutowy i rynek stopy procentowej
Tomasz Marek +48 785 065 512 tomasz.marek@pkobp.pl

Rynek Surowcowy
Tomasz Niewiński +48 22 521 81 65 tomasz.niewinski@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 11 lutego 2025, 07:30.

Informacje i zastrzeżenia

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydziałem jednostką PKO BP S.A. (Bank). BSR nie zawiera i nie pośredniczy w zawieraniu transakcji na rynku finansowym. Publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Informacje zawarte w Publikacji nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, rekomendacja inwestycyjna, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Bank dołożył wszelkich starań, aby zamieszczone w Publikacji informacje były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Publikacja powstała na podstawie niezależnych badań analitycznych prowadzonych w BSR na podstawie ogólnodostępnych źródeł informacji o charakterze ekonomiczno-rynkowym. Ewentualne opinie analityków zawarte w Publikacji zostały sporządzone przez nich w sposób niezależny i mogą ulegać zmianie.

Ewentualna ocena instrumentów finansowych zawarta w Publikacji dokonywana jest przy zastosowaniu kombinacji metod, w szczególności fundamentalnej, porównawczej, rynkowej i technicznej. Analiza fundamentalna zmierza do określenia wartości godziwej danego instrumentu finansowego. Główne zalety: bazuje na obiektywnych czynnikach; główne słabości: istotny lub nawet dominujący wpływ na wartość rynkową, szczególnie w krótkim terminie, mogą wywierać czynniki pozafundamentalne. Metoda porównawcza obejmuje porównanie wycen rynkowych zbliżonych do siebie instrumentów finansowych w celu zidentyfikowania bezwzględnego i względnego przewartościowania lub niedowartościowania. Główne zalety: identyfikacja względnych nieefektywności rynkowych; główne słabości: porównywanie instrumentów finansowych, które nie są tożsame rodzi ryzyko nadmiernego uproszczenia i w konsekwencji wyciągnięcia błędnych wniosków. Metoda rynkowa służy do określania przewidywanych zmian w podaży i popycie na dany instrument finansowy wynikających z różnorodnych przyczyn m.in. na podstawie analizy pozycji portfelowych lub zagregowanej opinii uczestników rynku względem danego instrumentu finansowego; główne słabości: fragmentaryczność i opóźnienie danych będących podstawą analizy. Metoda techniczna jest metodą uzupełniającą, przydatną w szczególności w identyfikowaniu krótkoterminowych trendów. Polega głównie na badaniu wykresów obrazujących historyczne kształtowanie się cen i innych parametrów rynkowych, w celu określenia w jaki sposób ukształtują się one w przyszłości. Główne zalety: względnie krótki czas analizy; główne słabości: zjawiska z przeszłości nie muszą powtórzyć się w przyszłości. W przypadku pytań lub wątpliwości dotyczących wymienionych metodologii zalecany jest kontakt z analitykami BSR.

Akcjonariuszem posiadającym powyżej 5% wyemitowanego kapitału zakładowego jest Skarb Państwa. Bank może być animatorem emitenta, rynku lub dostawcą płynności w odniesieniu do instrumentów finansowych wymienionych w Publikacji jak również posiadać je w swoim portfelu. Bank na mocy zawartych umów pełni funkcję Dealera Rynku Pieniężnego oraz Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych.

Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej publikacji. Niezależnie od informacji przekazanych przez Bank, przed zawarciem każdej transakcji Klient powinien dokonać całościowej oceny jej ryzyka, potencjalnych korzyści i ewentualnych strat, warunków i skutków prawnych, księgowych i podatkowych transakcji, wpływu czynników rynkowych na wartość inwestycji i wynik transakcji oraz w sposób niezależny ocenić, czy jest w stanie sam lub po konsultacjach ze swoimi doradcami podjąć ryzyko związane z daną transakcją. Instrumenty finansowe oraz transakcje, których są przedmiotem mogą być nieodpowiednie do indywidualnej sytuacji niektórych Klientów. Ostateczna decyzja o zawarciu transakcji, okresu inwestycji i wielkości zaangażowanych środków każdorazowo należy wyłącznie do Klienta.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP 525-000-77-38, REGON 016298263, kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.