



Rynek walutowy i stopy procentowej

We wtorek złoty był słabszy względem euro i dolara, kurs EUR/PLN zwiększył się w pobliżu 4,26, a USD/PLN poszedł w górę do 4,12, czemu na bazowych rynkach FX towarzyszył spadek kursu EUR/USD w okolice 1,0350.

Publikowane podczas przedpołudniowych notowań wstępne dane o inflacji konsumenckiej ze strefy euro za grudzień 2024 r. były zgodne z medianą oczekiwań ekonomistów, a tym samym nie wspierały kontynuacji aprecjacji wspólnej europejskiej waluty, która miała miejsce w poniedziałek. Dodatkowo odczyty makro z USA (indeks ISM dla usług oraz dane o liczbie wakatów wg. JOLTS) były wyraźnie wyższe od oczekiwań ekonomistów i wskazały na utrzymującą się dobrą koniunkturę w tamtejszych usługach oraz względną siłę amerykańskiego rynku pracy. Te ostatnie figury wsparły amerykańskiego dolara, choć jego aprecjacja nie była duża, a kurs EUR/USD zatrzymał się w okolicy 1,0350, gdzie widzimy najbliższe, krótkoterminowe techniczne wsparcia. Złoty przy braku krajowych impulsów korygował znaczące umocnienie z poniedziałku, jednak na głównych parach skala korekty nie była na tyle duża aby zmienić obraz ich krótkoterminowych trendów.

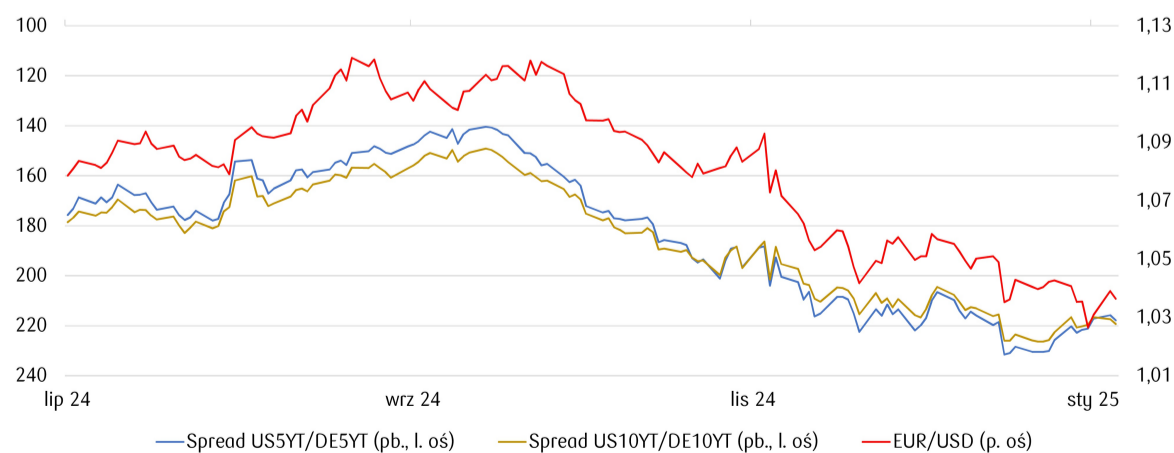
W środę, to głównie dane z amerykańskiego rynku pracy (raport ADP oraz tygodniowe dane o nowych zasiłkach dla bezrobotnych) mogą wywierać wpływ na bazowe rynki FX, choć uwzględniając umiarkowaną reakcję rynku na mocne ww. dane z wtorku można zakładać, że większą zmienność przyniosą dopiero publikowane w piątek miesięczne dane z rynku pracy USA. Podtrzymujemy zatem nasze oczekiwania, że kurs EUR/PLN w perspektywie najbliższych dni pozostanie w strefie 4,25-4,29, a natomiast USD/PLN utrzyma się w zakresie 4,07-4,14.

Na rynkach stopy procentowej sesja przyniosła wzrosty rentowności obligacji skarbowych z USA w zakresie 3-7 pb., papiery niemieckie zmieniły się o 0/+4 pb., a polskie SPW w przedziale -8/+4 pb.

Obawy inwestorów przed wyższym od oczekiwań ekonomistów odczytem inflacji ze strefy euro za grudzień 2024 r. nie znalazły odzwierciedlenia w opublikowanych danych, czego skutkiem było zatrzymanie wzrostów rentowności obligacji Niemiec, jednak tylko na krótkim odcinku krzywej. Natomiast skutkiem mocnych danych makro z USA było zmniejszenie rynkowych wycen skali tegorocznych obniżek stóp Fed do ok. 35 pb. i w konsekwencji nowe kilkumiesięczne maksima rentowności UST na środkowym i długim odcinku krzywej. Krajowe SPW zachowywały się natomiast w sposób zróżnicowany, krótki i środkowy koniec krzywej reagował w naszej opinii na niższy od konsensusu ekonomistów wstępny odczyt inflacji CPI z Polski z ubiegłego piątku, a jej długi koniec pozostawał pod wpływem rynków bazowych zwiększając powyżej 6%. Co ciekawe krajowe obligacje nie reagowały pozytywnie na umiarkowanie gołębi przekaz wypowiedzi członków RPP (L. Koteckiego i I. Dąbrowskiego), choć instrumenty pochodne wyceniały spadek stóp NBP do nieco poniżej poziomu 5% na koniec br.

Mocne dane makro z USA oraz obawy przed proinflacyjną polityką D. Trumpa wspierają wzrosty rentowności UST, a w środę weryfikację siły tych trendów mogą przynieść publikowane po południu kolejne raporty z amerykańskiego rynku pracy. Na obecnym etapie nie widzimy (poza technicznymi) sygnałów przesilenia trendów szczególnie dla papierów o dłuższym tenorze, dlatego też pozostawanie rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich, niemieckich i polskich w okolicy kilkumiesięcznych maksimów przynajmniej do publikowanych w piątek miesięcznych danych z rynku pracy USA jest scenariuszem najbardziej prawdopodobnym.

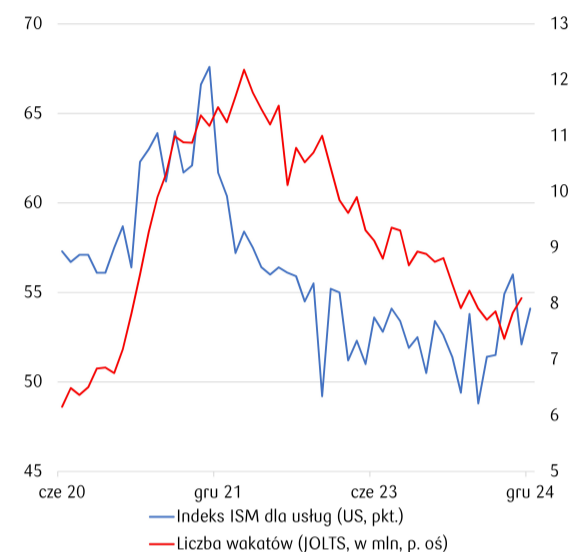
Wykres dnia: Rozszerzenie mierzących rynkowe oczekiwania co do tempa i skali obniżek stóp Fed i EBC spreadów obligacji USA i Niemiec wspierało we wtorek spadki kursu EUR/USD.



Źródło: Refinitiv

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

Mocne dane makro z USA miały we wtorek decydujący wpływ na rynki FI oraz FX.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,26	0,01	-0,01
USD/PLN	4,12	0,02	-0,01
CHF/PLN	4,53	0,01	-0,02
EUR/USD	1,04	0,00	-0,01
EUR/CHF	0,94	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 08.01

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,29	2	5
5Y	5,56	-8	6
10Y	6,05	4	13
PL 10Y-2Y	77	3	8
PL-Bund 10Y	357	1	1
PL ASW 10Y	83	2	5
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,68	7	11
Bund 10Y	2,49	4	12
UST-Bund 10Y	220	3	-1

Źródło: Refinitiv, stan na 07.01

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 07.01

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,29	5,56	6,05
Δ1d	2	-8	4
Δ5d	5	6	13

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,21	2,29	2,49
Δ1d	0	2	4
Δ5d	12	14	12

	2Y	5Y	10Y
USA	4,29	4,47	4,68
Δ1d	3	5	7
Δ5d	4	8	11

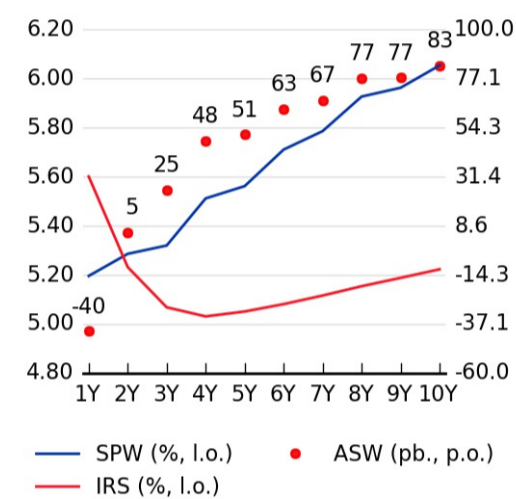
Notowania kontraktów IRS, stan na 07.01

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,23	5,05	5,22
Δ1d	-1	2	2
Δ5d	4	8	8

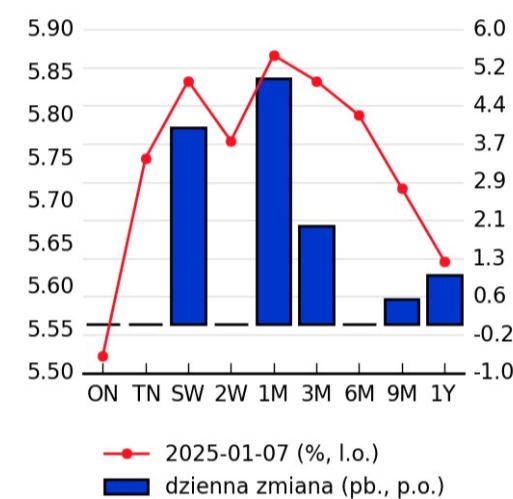
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,31	2,35	2,47
Δ1d	-1	1	2
Δ5d	12	12	11

	2Y	5Y	10Y
USD	4,39	4,41	4,46
Δ1d	3	5	8
Δ5d	6	12	13

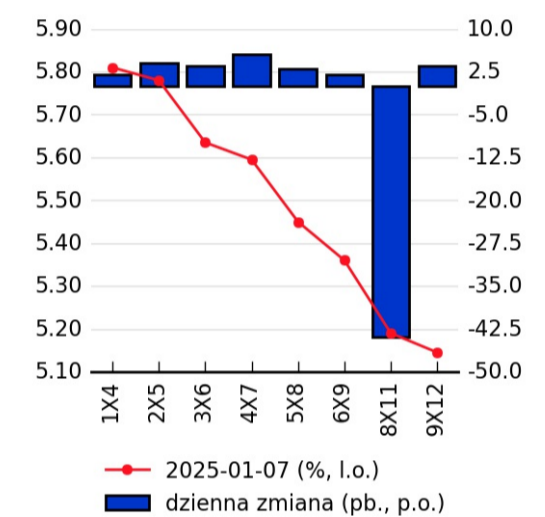
Polski rynek stopy procentowej



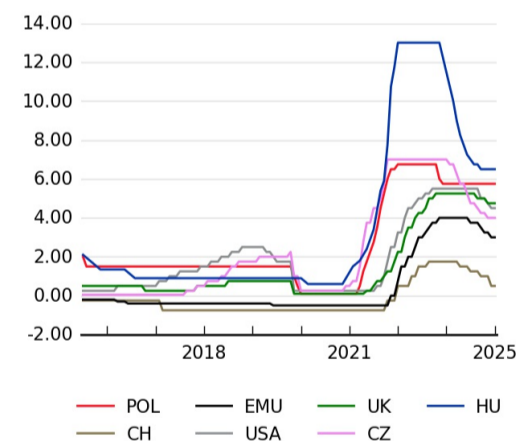
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



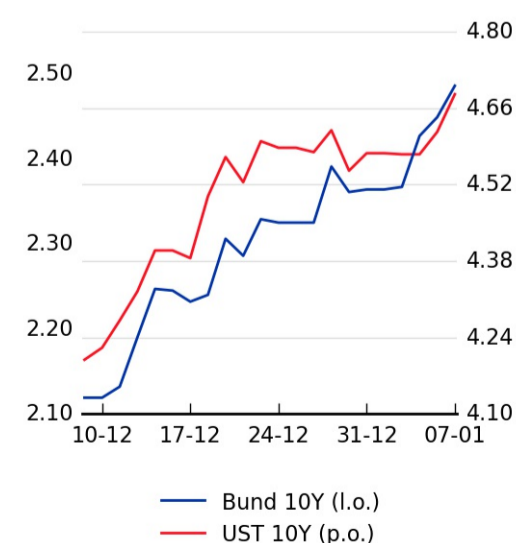
Kraj	Stopy procentowe (%)
USA	4,50%
Strefa euro	3,00%
Japonia	0,25%
Wielka Brytania	4,75%
Szwajcaria	0,50%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	4,00%

Prognozy rentowności obligacji*

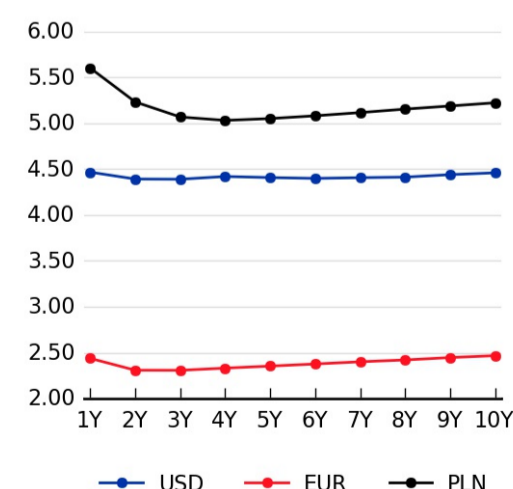
Tenor	1Q25	2Q25
PL 1Y	5,00	5,00
PL 2Y	5,10	5,00
PL 5Y	5,35	5,10
PL 10Y	5,70	5,40

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

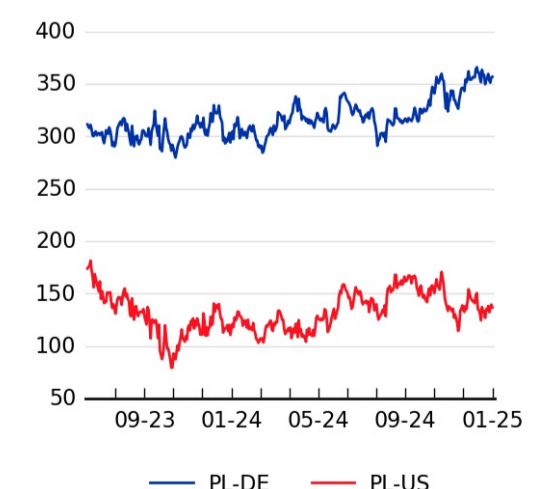
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,254	4,269
USD/PLN	4,113	4,127
CHF/PLN	4,521	4,540
EUR/USD	1,033	1,036
EUR/CHF	0,940	0,942
USD/JPY	157,880	158,270

stan na: 07.01

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,2515
USD	4,0770
CHF	4,5097
GBP	5,1217
CZK	0,1690
RUB	0,0375

stan na: 07.01

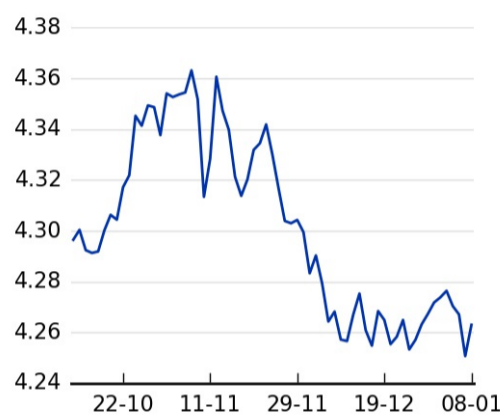
Prognozy Walutowe		
	1Q25	2Q25
EUR/PLN	4,30	4,32
USD/PLN	4,10	4,08
CHF/PLN	4,67	4,65
EUR/USD	1,05	1,06
EUR/CHF	0,92	0,93

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

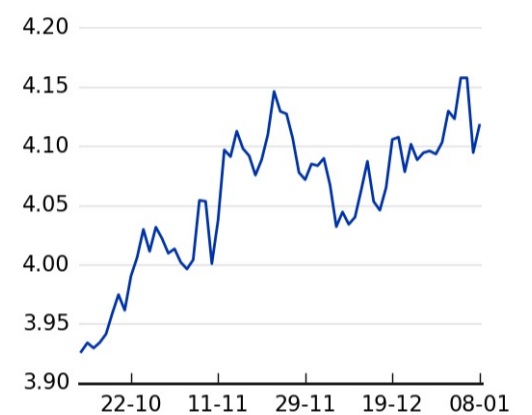
EUR/USD



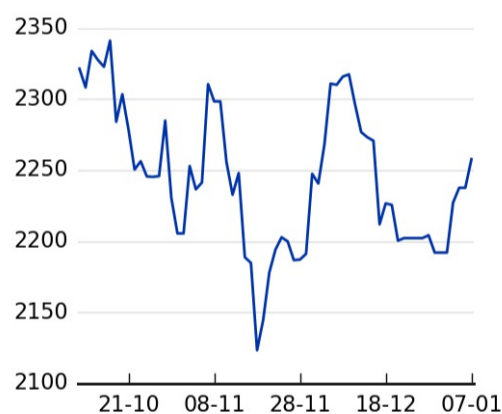
EUR/PLN



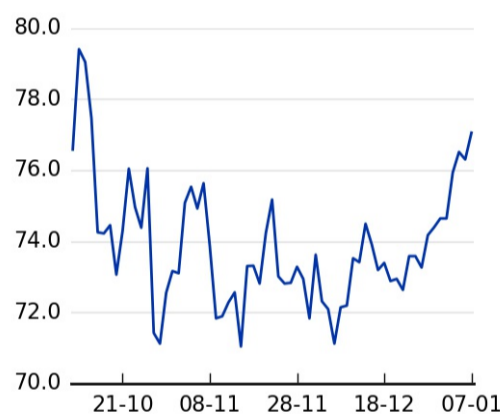
USD/PLN



WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 8 stycznia 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Zamówienia w przemyśle (listopad)	08:00	DE	-1,5% m/m	0,0% m/m
Sprzedaż detaliczna n.s.a. (listopad)	08:00	DE	1,0% r/r	1,9% r/r
Wskaźnik koniunktury ESI (grudzień)	11:00	EZ	95,6	95,8
Inflacja PPI (listopad)	11:00	EZ	-3,2% r/r	-1,3% r/r
Raport ADP (grudzień)	14:15	US	146 tys.	140 tys.
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (tydzień)	14:30	US	211 tys.	218 tys.
Protokół z posiedzenia FOMC (grudzień)	20:00	US		

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

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 08 stycznia 2025, 06:40.

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.