

Rynek walutowy i stopy procentowej

W czwartek złoty był mocniejszy względem euro i dolara, kurs EUR/PLN zniżkował do 4,26, a USD/PLN w pobliżu 4,1350, czemu na rynkach bazowych towarzyszył niewielki spadek kursu EUR/USD w pobliżu 1,03.

Brak publikacji istotnych dla polityki monetarnej danych makro z rynków bazowych oraz dzień wolny na NYSE, to główne przyczyny niewielkiej zmienności na EUR/USD, choć np. kurs GBP/USD osiągnął 52-tygodniowe minima, co było skutkiem obaw inwestorów o finanse Wielkiej Brytanii po wzroście rentowności tamtejszych obligacji skarbowych do wieloletnich maksimów. Globalnie jednak dolar był stabilny, co sprzyjało odreagowaniu kursu EUR/PLN, a korektę tą wspierały także czynniki techniczne w postaci nieudanej próby wybicia górą z budującego się od połowy listopada kanału spadkowego. Generalnie jednak zarówno w obrębie trendów głównych par z PLN ale i na EUR/USD nie zaszły żadne istotne zmiany, na 11 dni przed zaprzysiężeniem D. Trumpa presja na tzw. ryzykowne aktywa (w tym na PLN) jest umiarkowana, a eurodolar szuka nowych impulsów, które mogłyby wygenerować mocniejszą korektę lub też doprowadzić do testu najbliższych technicznych wsparć rozciągających się między 1,02 a 1,0150.

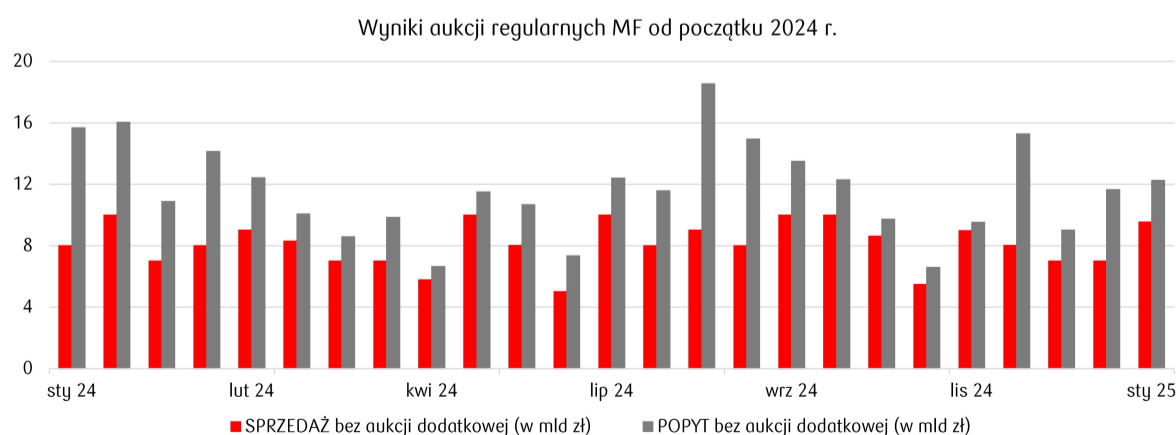
Publikowane dzisiaj miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy są głównym odczytem makro tygodnia i być może to one spowodują mocniejszy ruch kierunkowy dolara i poprzez korelacje również PLN. Mediana prognoz ekonomistów względem nowych miejsc pracy poza rolnictwem jest na niskim poziomie (160 tys.), choć rozpiętość prognoz jest spora (120-200 tys.), co często nie sprzyja gwałtownym reakcjom rynku w przypadku odczytów różniących się od oczekiwań. Zawężające się spready pomiędzy obligacjami Niemiec i USA sugerują, że szanse na kolejną próbę wzrostu kursu EUR/USD są spore, co pozwoliłoby utrzymać trend boczny na USD/PLN (4,02-4,17) oraz na EUR/PLN (4,2450-4,28).

Rentowności obligacji skarbowych USA podczas czwartkowej sesji zniżkowały o ok. 1-3 pb., obligacji Niemiec wzrosły o 1/3 pb., a dochodowości polskich SPW wyraźnie poszły w górę o kilka pb.

Rozpoczęte w środę odreagowanie na obligacjach USA było w czwartek kontynuowane, naszym zdaniem decydowały czynniki techniczne, a w otoczeniu nie było nowych impulsów, które mogłyby ten ruch wzmocnić. Większej aktywności inwestorów nie sprzyjał także dzień wolny na NYSE oraz to, że kluczowe w tym tygodniu dane z USA są przed nami. Rynek w dalszym ciągu wycenia skalę tegorocznych obniżek stóp Fed na ok. 42 pb., a w przypadku stóp EBC wyceny wskazują na możliwe ich cięcie o ok. 97 pb. do końca 2025 r. W kraju wydarzeniem dnia była pierwsza w tym roku aukcja regularna obligacji organizowana przez Ministerstwo Finansów, na jej głównej części nie sprzedano całej puli oferowanych papierów (9,5 mld zł z 10 mld zł w ofercie), choć łącznie z częścią dodatkową aukcji sprzedano obligacje za ok. 10,4 mld zł. W naszej opinii rynek nie odebrał pozytywnie wyników ww. aukcji, co mogło być jedną z przyczyn słabszego względem rynków bazowych zachowania notowań krajowych SPW.

Publikacja miesięcznych danych z amerykańskiego rynku pracy, które są istotne dla polityki pieniężnej USA oraz globalnych nastrojów na rynkach FI zakończy obecny tydzień i to od ich odbioru zależeć będzie koniunktura na rynkach obligacji skarbowych na przełomie tygodnia. Prognoza naszych ekonomistów zakłada nieco niższy od konsensusu przyrost nowych miejsc pracy poza rolnictwem (o 156 tys.), co w przypadku takiego odczytu wsparłoby naszym zdaniem dalszą poprawę nastrojów na UST i zapewne pozytywnie wpłynęło na krajowe SPW.

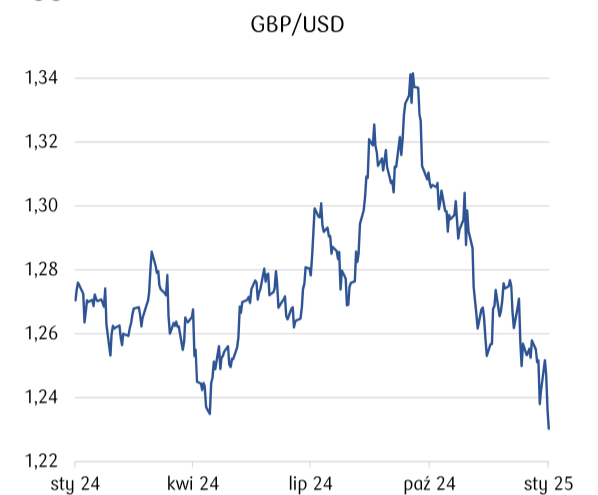
Wykres dnia: Na pierwszej w 2025 r. organizowanej przez Ministerstwo Finansów aukcji, w jej głównej części, pomimo sporego popytu, cała pula oferowanych obligacji nie została sprzedana.



Źródło: Refinitiv

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

Skutkiem obaw inwestorów o finanse Wielkiej Brytanii było między innymi dalsze osłabianie funta, który względem USD osiągnął 52-tygodniowe minima.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,26	-0,01	-0,01
USD/PLN	4,13	-0,01	-0,02
CHF/PLN	4,53	-0,01	-0,03
EUR/USD	1,03	0,00	0,00
EUR/CHF	0,94	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 10.01

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,21	7	8
5Y	5,71	19	18
10Y	6,00	3	11
PL 10Y-2Y	80	-3	3
PL-Bund 10Y	347	2	-6
PL ASW 10Y	83	5	8
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,68	-1	11
Bund 10Y	2,53	1	16
UST-Bund 10Y	215	-2	-6

Źródło: Refinitiv, stan na 09.01

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 09.01

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,21	5,71	6,00
Δ1d	7	19	3
Δ5d	8	18	11

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,23	2,32	2,53
Δ1d	3	2	1
Δ5d	13	16	16

	2Y	5Y	10Y
USA	4,26	4,45	4,68
Δ1d	-3	-2	-1
Δ5d	1	7	11

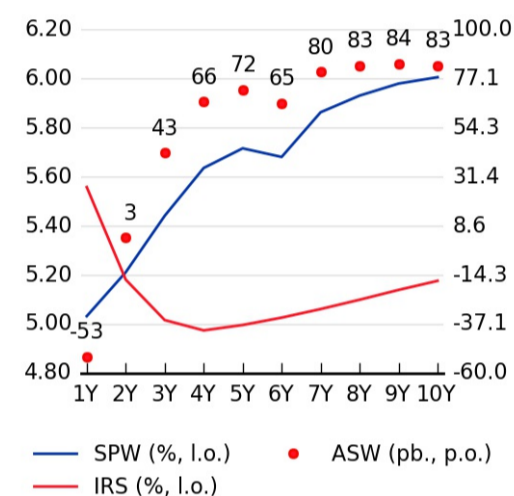
Notowania kontraktów IRS, stan na 09.01

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,18	5,00	5,17
Δ1d	-2	-2	-2
Δ5d	-3	1	3

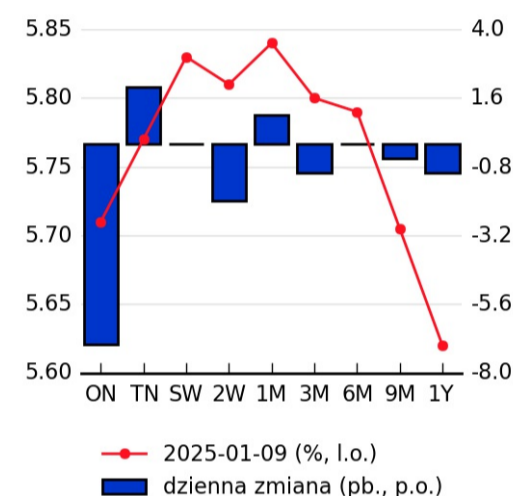
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,35	2,42	2,53
Δ1d	2	2	2
Δ5d	13	16	16

	2Y	5Y	10Y
USD	4,37	4,38	4,45
Δ1d	-1	-1	0
Δ5d	3	9	14

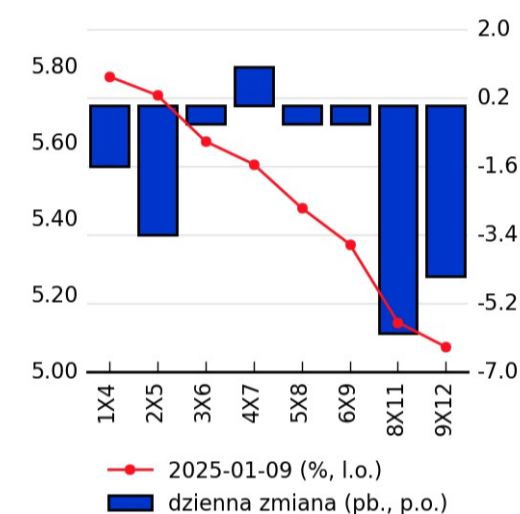
Polski rynek stopy procentowej



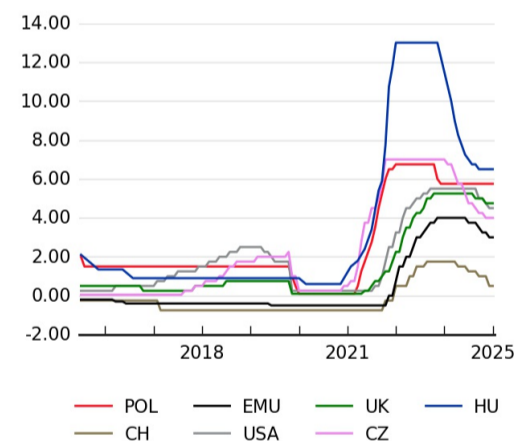
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



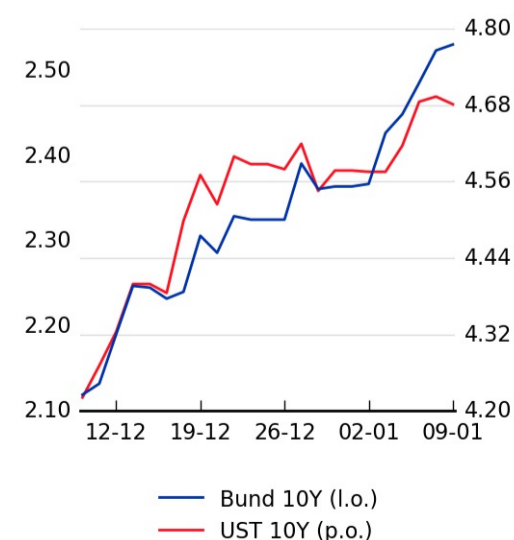
Kraj	Stopa
USA	4,50%
Strefa euro	3,00%
Japonia	0,25%
Wielka Brytania	4,75%
Szwajcaria	0,50%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	4,00%

Prognozy rentowności obligacji*

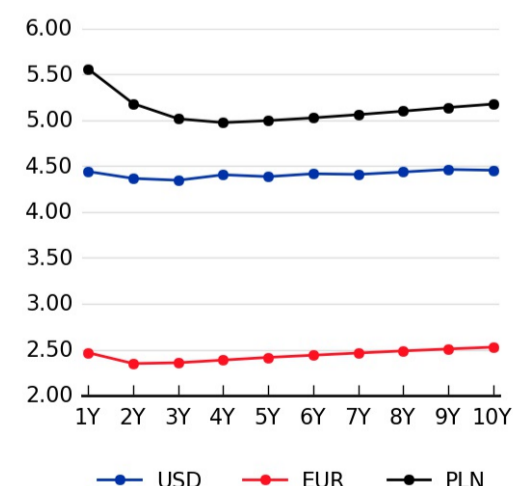
Tenor	1Q25	2Q25
PL 1Y	5,00	5,00
PL 2Y	5,10	5,00
PL 5Y	5,35	5,10
PL 10Y	5,70	5,40

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

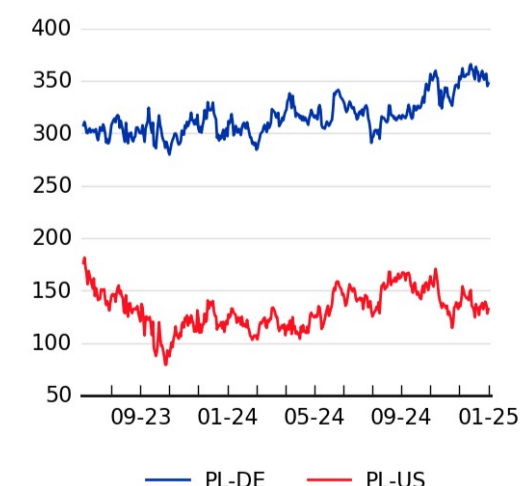
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,256	4,270
USD/PLN	4,132	4,146
CHF/PLN	4,529	4,547
EUR/USD	1,029	1,031
EUR/CHF	0,938	0,940
USD/JPY	157,910	158,320

stan na: 09.01

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,2794
USD	4,1523
CHF	4,5555
GBP	5,1000
CZK	0,1703
RUB	0,0395

stan na: 09.01

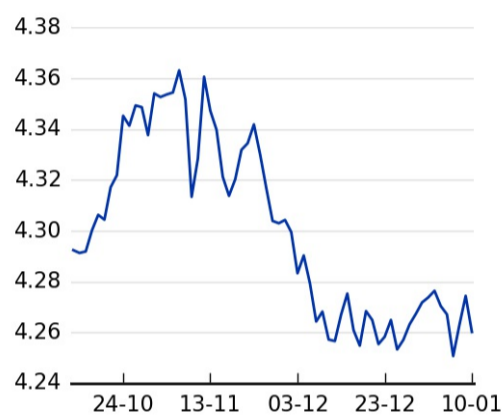
Prognozy Walutowe		
	1Q25	2Q25
EUR/PLN	4,30	4,32
USD/PLN	4,10	4,08
CHF/PLN	4,67	4,65
EUR/USD	1,05	1,06
EUR/CHF	0,92	0,93

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

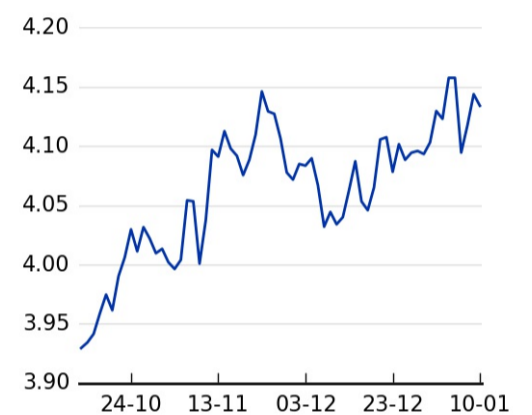
EUR/USD



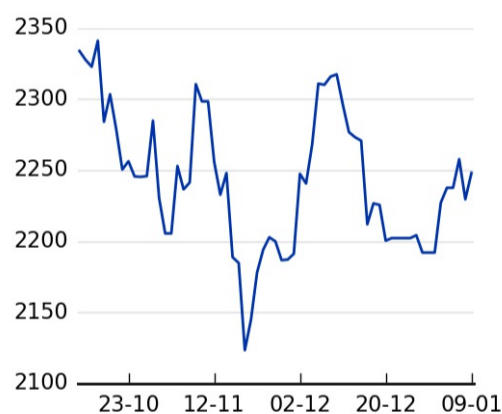
EUR/PLN



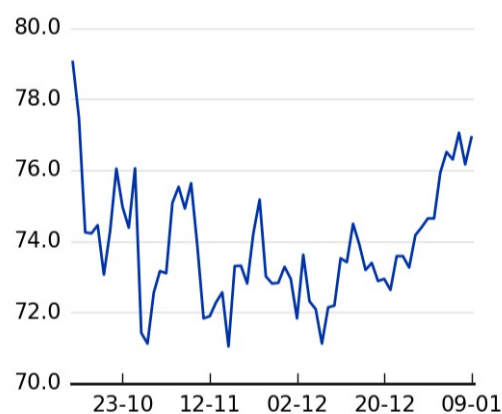
USD/PLN



WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 10 stycznia 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (grudzień)	08:00	NO	2,4% r/r	2,5% r/r
Stopa bezrobocia (grudzień)	14:30	US	4,2%	4,2%
Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (grudzień)	14:30	US	227 tys.	160 tys.
Płaca godzinowa (grudzień)	14:30	US	0,4% m/m	0,3% m/m
Indeks Uniwersytetu Michigan wst. (styczeń)	16:00	US	74	73,8

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 10 stycznia 2025, 07:20.

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.