

Rynek walutowy i stopy procentowej

W poniedziałek tąpnął amerykański dolar co przełożyło się na spadek kursu USD/PLN w pobliże 4,08 przy jednoczesnym wzroście kursu EUR/USD w pobliże 1,04. W tym sprzyjającym walutom EM otoczeniu rynkowym kurs EUR/PLN zszedł w pobliże 4,25.

Dolar uległ wyraźnej deprecjacji jeszcze przed zaprzysiężeniem nowego prezydenta Stanów Zjednoczonych, wskutek potwierdzonych później doniesień Wall Street Journal, że podniesienie taryf celnych nie będzie jedną z pierwszych decyzji Donalda Trumpa, czego do tej pory obawiali się uczestnicy rynku. Dynamikę tzw „rajdu ulgi” na mocno przecenionych do „zielonego” walutach wzmocniła niższa płynność rynkowa wynikająca z zamkniętych w poniedziałek rynków kapitałowych w USA. W tym sprzyjającym walutom rynków wschodzącym otoczeniu zewnętrznym złoty znalazł przestrzeń do aprecjacji nie tylko do dolara ale również w mniejszym stopniu do euro, wciąż wspierany piątkowym jastrzębim przekazem konferencji prezesa NBP. Dolar odrobił jednak część strat po tym jak w nocy nowy prezydent zapowiedział jednak wprowadzenie dodatkowych 25% ceł na towary importowane z Kanady i Meksyku co wywarło mocną presję spadkową na dolara kanadyjskiego i meksykańskie peso.

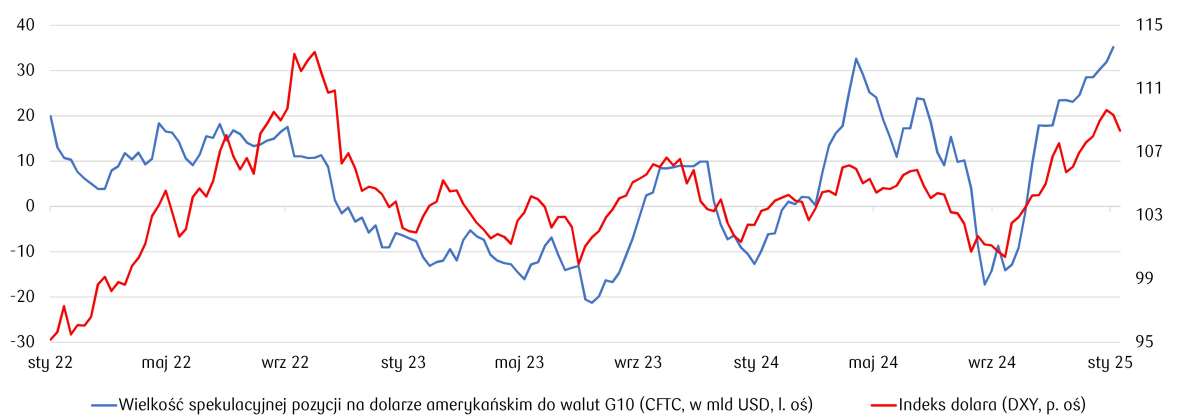
Wtorkowa sesja będzie uboga w wydarzenia makroekonomiczne a większą zmienność może wywołać jedynie styczniowy odczyt indeksu instytutu ZEW dla Niemiec. Złoty pozostanie więc pod trajektorią trendów globalnych gdzie istnieje według nas spore prawdopodobieństwo dalszej deprecjacji dolara wskutek domykania przez inwestorów części długich pozycji na amerykańskiej walucie zawartych zaraz po wyborach prezydenckich w USA, w oczekiwaniu na proinflacyjne decyzje Donalda Trumpa. Spodziewamy się więc testu przez kurs EUR/PLN strefy wsparcia pomiędzy 4,2450-4,25 przy jednoczesnym spadku kursu USD/PLN w pobliże 4,06.

W poniedziałek rynki w USA z powodu święta (Dzień Martina Luthera Kinga) były zamknięte, w Europie rentowności obligacji skarbowych Niemiec niewiele się zmieniły (ok. -1 pb.), a w Polsce zmiany zawierały się w przedziale +3/+6 pb., słabszy był środek i długi koniec krzywej.

Brak sesji w USA oraz odczytów istotnych danych makro, a także powszechne wyczekiwanie inwestorów na pierwsze decyzje D. Trumpa ograniczały zmienność na bazowych, europejskich parkietach FI. Polskie SPW pozostawały jeszcze pod negatywnym wpływem jastrzębiego przekazu konferencji prezesa NBP z ubiegłego piątku, w kraju natomiast odbyła się druga w br. aukcja bonów skarbowych Ministerstwa Finansów (tym razem 44-tygodniowych), na której nabywców znalazły papiery za ok 5,4 mld zł przy rentowności 5,44%. W przestrzeni medialnej pojawiły się wypowiedzi dwóch członków RPP (H. Wnorowski, L. Kotecki), które wybrzmiały w sposób zdecydowanie bardziej gołębi w porównaniu do narracji A. Glapińskiego, choć polskie SPW na ten sprzyjający im przekaz nie reagowały.

We wtorek inwestorzy na rynkach FI skupią się na pierwszych decyzjach nowego prezydenta USA, a konkretnie na ich wpływie na inflację. Media (Wall Street Journal) w poniedziałek spekulowały, że decyzje dotyczące ewentualnych ceł zapadną dopiero po przeprowadzeniu przez administrację D. Trumpa dochodzeń dotyczących przestrzegania umów handlowych zawartych przez Stany Zjednoczone m. in. z Chinami, Kanadą i Meksykiem. To może odsunąć w czasie ich ewentualne wprowadzenie, pozytywnie wpływając na bazowe rynki FI, choć w poniedziałek efektu tego nie było widać. Bazując na dzisiejszej wiedzy widzimy przestrzeń do nieco niższych rentowności obligacji skarbowych z rynków głównych ale i krajowych SPW w perspektywie najbliższych sesji, choć zakładamy, że zmienność będzie podwyższona.

Wykres dnia: Bardzo duża długa, spekulacyjna pozycja na dolarze amerykańskim może przynajmniej w krótkim terminie zacząć ciążyć amerykańskiej walucie, szczególnie jeśli rynek nie otrzyma nowych bodźców wspierających jej siłę.

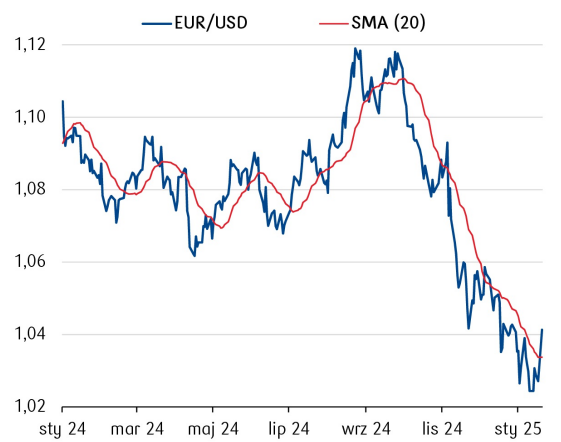


Źródło: Refinitiv

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

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

Kurs EUR/USD ma potencjał do odrobienia części strat z ostatnich miesięcy po przesunięciu w czasie ewentualnej decyzji o nałożeniu szkodliwych dla gospodarki strefy euro obciążeń celnych przez USA.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,26	0,00	-0,01
USD/PLN	4,10	-0,04	-0,07
CHF/PLN	4,52	-0,01	-0,03
EUR/USD	1,04	0,01	0,01
EUR/CHF	0,94	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 21.01

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,30	1	0
5Y	5,77	2	-7
10Y	5,98	4	-12
PL 10Y-2Y	67	3	-12
PL-Bund 10Y	349	5	-2
PL ASW 10Y	78	2	-1
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,61	0	-16
Bund 10Y	2,49	-1	-10
UST-Bund 10Y	212	2	-6

Źródło: Refinitiv, stan na 20.01

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 20.01

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,30	5,77	5,98
Δ1d	1	2	4
Δ5d	0	-7	-12

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,22	2,29	2,49
Δ1d	-1	-1	-1
Δ5d	-7	-10	-10

	2Y	5Y	10Y
USA	4,27	4,42	4,61
Δ1d	3	2	0
Δ5d	-12	-18	-16

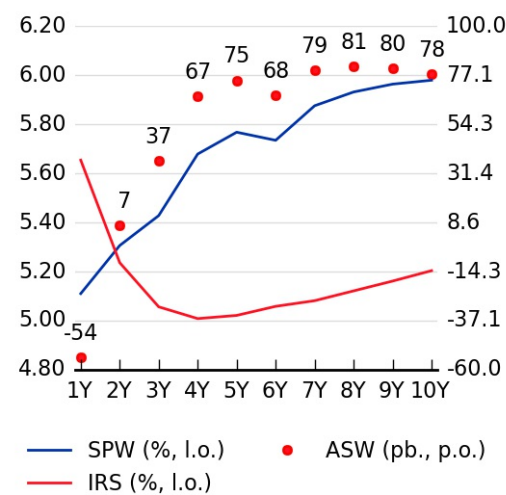
Notowania kontraktów IRS, stan na 20.01

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,24	5,02	5,20
Δ1d	2	4	3
Δ5d	0	-10	-11

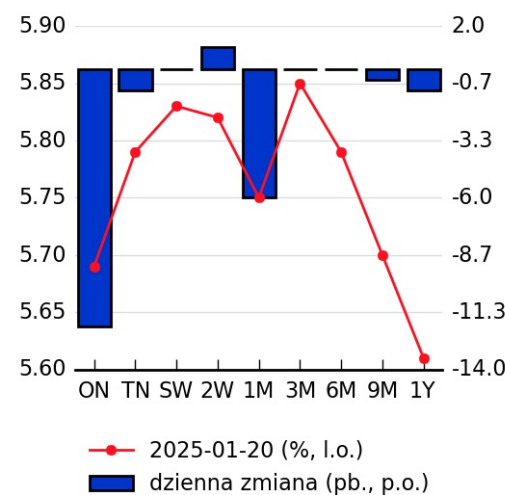
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,34	2,38	2,47
Δ1d	0	0	0
Δ5d	-7	-10	-9

	2Y	5Y	10Y
USD	4,39	4,38	4,42
Δ1d	4	3	1
Δ5d	-9	-13	-11

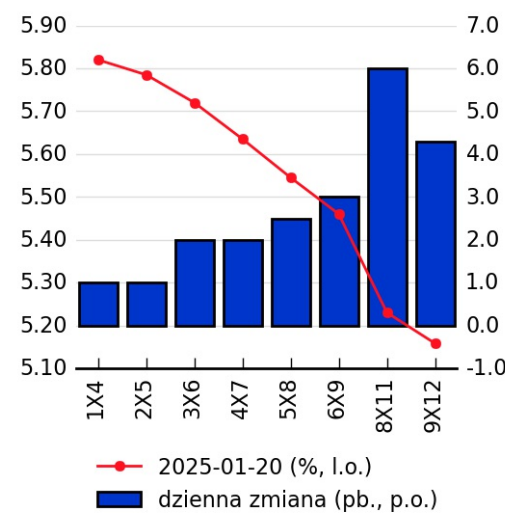
Polski rynek stopy procentowej



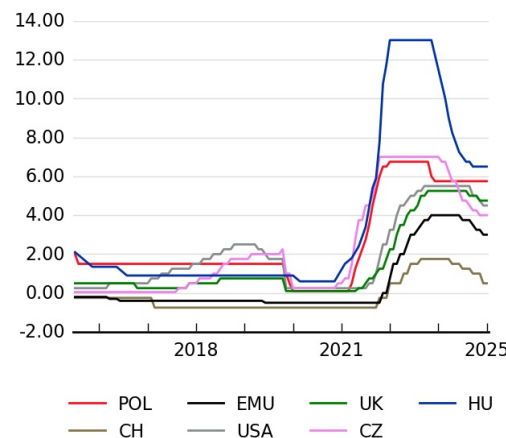
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



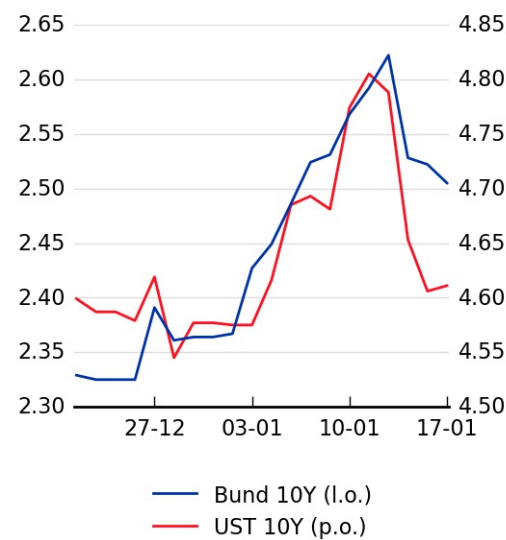
Kraj	
USA	4,50%
Strefa euro	3,00%
Japonia	0,25%
Wielka Brytania	4,75%
Szwajcaria	0,50%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	4,00%

Prognozy rentowności obligacji*

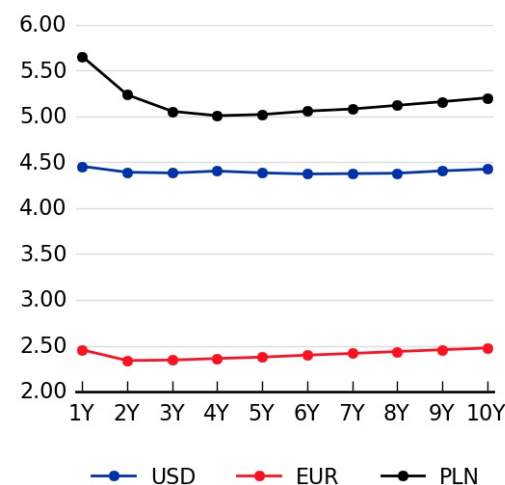
Tenor	1Q25	2Q25
PL 1Y	5,00	5,00
PL 2Y	5,10	5,00
PL 5Y	5,35	5,10
PL 10Y	5,70	5,40

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

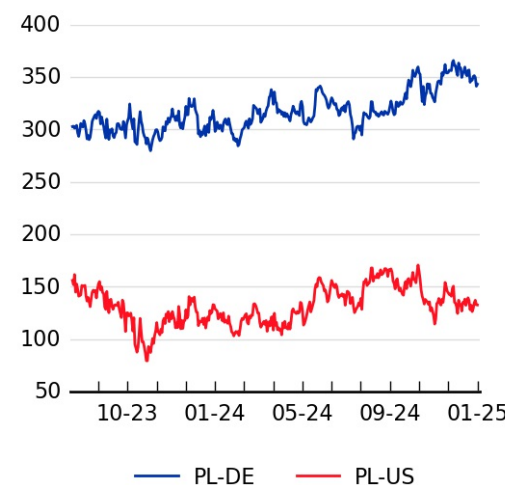
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,244	4,265
USD/PLN	4,070	4,115
CHF/PLN	4,493	4,527
EUR/USD	1,035	1,044
EUR/CHF	0,941	0,946
USD/JPY	154,880	156,300

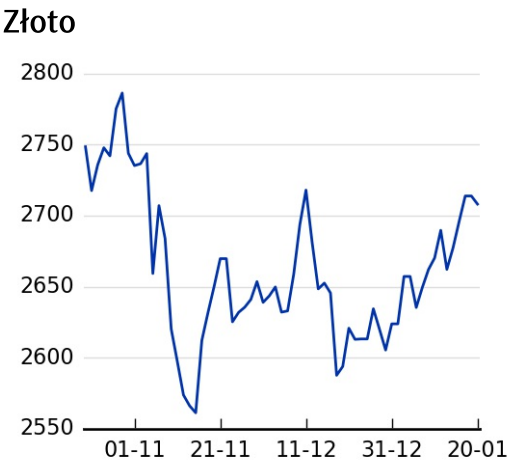
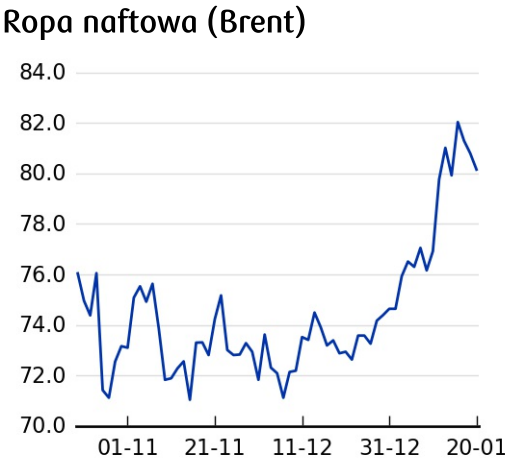
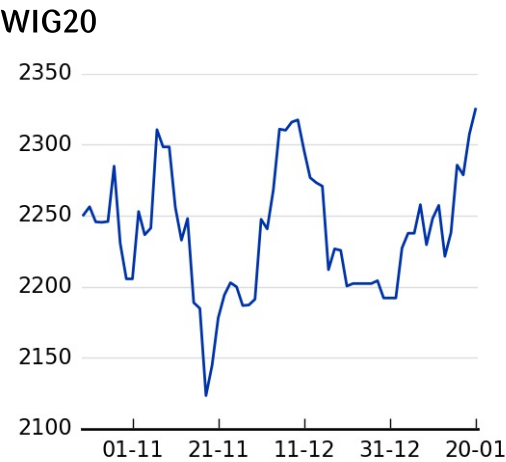
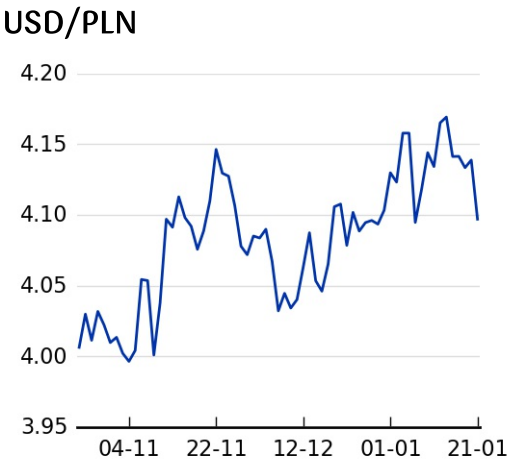
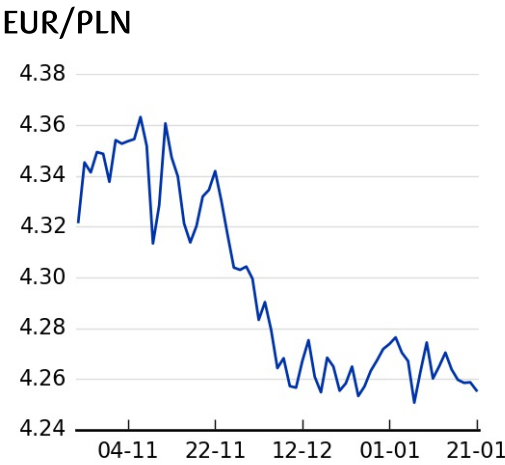
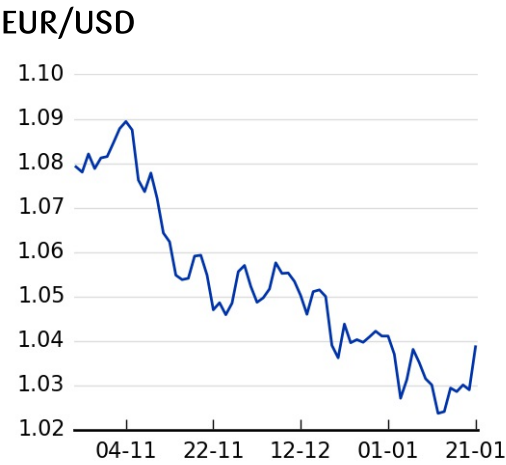
stan na: 20.01

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,2587
USD	4,1321
CHF	4,5221
GBP	5,0318
CZK	0,1688
RUB	0,0402

stan na: 20.01

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.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 21 stycznia 2025 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Indeks instytutu ZEW (styczeń)	11:00	DE	15,7	15,3
Inflacja CPI (grudzień)	14:30	CA	1,9% r/r	1,8% r/r

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 21 stycznia 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.