

## Rynek walutowy i stopy procentowej

Nowy tydzień złoty rozpoczął od aprecjacji, kurs EUR/PLN zniżkował w okolice 4,33, a USD/PLN w pobliżu 3,96. Dobry sentyment był również widoczny na pozostałych walutach z regionu CEE-3, które także umocniły się zarówno względem euro jak i dolara. W tym czasie na bazowych rynkach FX kurs EUR/USD zwyżkował nieco w pobliżu 1,0950.

Po słabym pierwszym tygodniu 2024 roku, w poniedziałek globalne nastroje inwestycyjne poprawiły się. Indeksy giełdowe z rynków bazowych szły w górę, dolar nieco się osłabiał, a rentowności obligacji z USA i Niemiec po mocno spadkowym przełomie w umiarkowanym stopniu zniżkowały. Krajowe kalendarium makro w poniedziałek było puste, a na rynkach bazowych poznaliśmy garść danych z Europy (zamówienia w przemyśle z Niemiec oraz dane o sprzedaży detalicznej za listopad '23 i koniunkturze gospodarczej za grudzień '23 ze strefy euro), które generalnie nie zaskoczyły pozytywnie. Odczyty te łącznie z wciąż słabym indeksem Sentix za styczeń br. dla strefy euro (-15,8 pkt. vs. oczekiwane -15,5 pkt.) i dynamicznie zniżkującymi cenami ropy naftowej (o ok. 4% w przypadku Brent) zaczęły przywracać wiarę inwestorów w szybkie i znaczące obniżki stóp przez EBC i Fed, co było jednym z głównych czynników poprawiającym globalne nastroje.

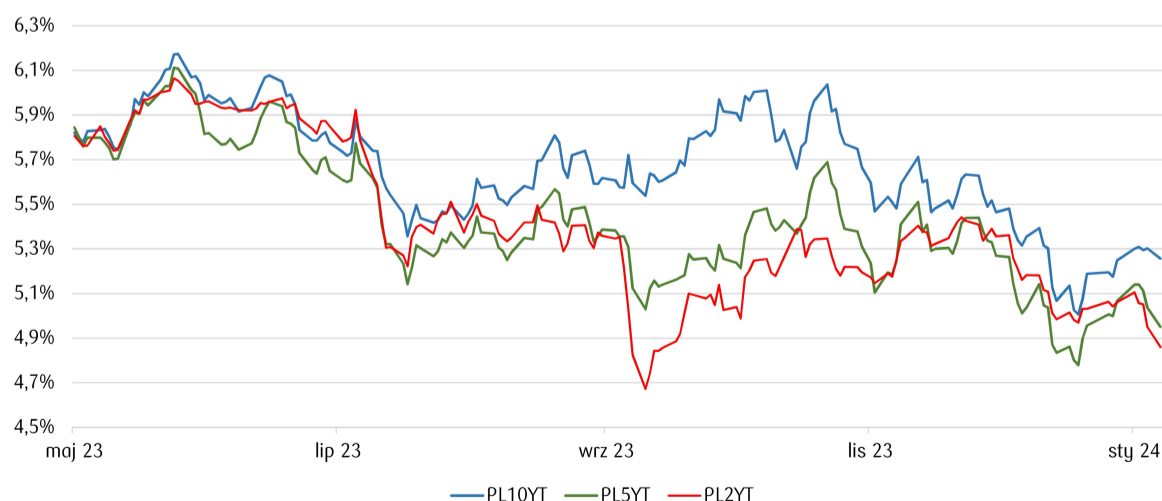
Poniedziałkowa, umiarkowana poprawa sentymentu względem ryzykownych aktywów jest zgodna z naszymi oczekiwaniami i wydaje się, że w obliczu ponownie narastających oczekiwań na szybkie cięcia stóp na rynkach bazowych może być w najbliższych dniach kontynuowana. W takim otoczeniu złoty mógłby kontynuować aprecjację w kierunku 4,32 na EUR/PLN i do okolic 3,92 na USD/PLN, gdzie widzimy najbliższe, krótkoterminowe wsparcia.

W poniedziałek na krajowym rynku stopy procentowej dobre nastroje z końca ubiegłego tygodnia były kontynuowane, a rentowności SPW szły w dół w przedziale 5-9 pb. Na bazowych rynkach FI sentyment w porównaniu do słabego minionego tygodnia poprawił się, rentowności Bundów i UST zniżkowały w przedziale 2-4 pb.

Piątkowe sygnały przynajmniej lokalnego przesilenia na rynkach, kiedy to pojawiła się duża rynkowa zmienność po sporych przesunięciach notowań różnych aktywów z przełomu roku, były w poniedziałek podtrzymywane. Rynek FI wspierały słabe odczyty danych makro z Niemiec i strefy euro oraz zniżkujące mocno ceny ropy naftowej, której to trend będzie wspierał proces globalnej dezinflacji. W obliczu uspokojenia nastrojów na bazowych rynkach FI oraz rosnących szans na zakończenie budujących się na przełomie roku ruchów korekcyjnych, krajowe SPW ponownie były mocniejsze. Bazą dla tej siły były zapewne jeszcze wydarzenia z końca minionego tygodnia, a konkretnie mocniejsza od oczekiwań rynkowych dezinflacja w Polsce oraz bardzo udana sprzedaż obligacji przez Ministerstwo Finansów.

We wtorek w kraju najważniejszym wydarzeniem będzie zakończenie dwudniowego posiedzenia RPP, rynek nie oczekuje obniżki stóp procentowych, choć komunikat Rady w obliczu silnego spadku inflacji i oczekiwań kontynuacji tego trendu w najbliższych miesiącach może być ciekawy. Na rynkach bazowych poznamy natomiast dane o produkcji przemysłowej za listopad '23 z Niemiec, gdzie rynek oczekuje lekkiej poprawy w ujęciu m/m (+0,2% vs. -0,4% w październiku '23) i pogłębienia jej spadku (do -3,9%) w ujęciu r/r. Po poniedziałkowej sesji widzimy w kolejnych dniach przestrzeń do prób kontynuacji trendów spadkowych rentowności SPW zarówno w kraju jak i na rynkach bazowych, choć prawdopodobnie inwestorzy nie odważą się na większy ruch do czasu publikacji czwartkowych danych o inflacji CPI z USA.

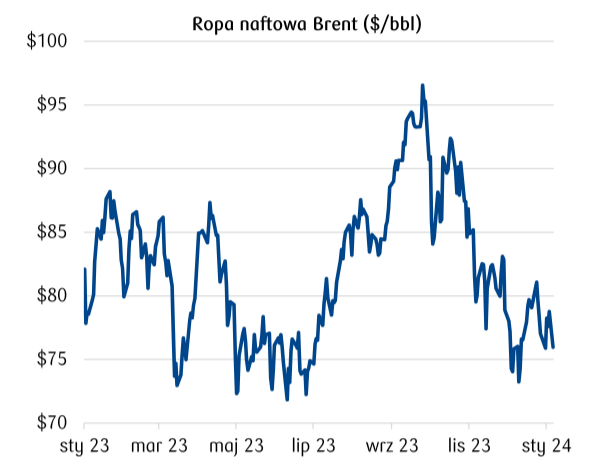
### Wykres dnia: Na krajowy rynek FI powrócił optymizm, rentowności obligacji 5-cio i 2-letnich znalazły się na tegorocznych minimach.



Źródło: Refinitiv

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

### Taniejąca ropa naftowa wspiera umocnienie złotego, poprzez spadek kosztów importu i poprawę terms of trade w Polsce.



Źródło: Refinitiv

### Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,33	-0,02	-0,01
USD/PLN	3,95	-0,02	0,01
CHF/PLN	4,67	0,00	0,00
EUR/USD	1,10	0,00	-0,01
EUR/CHF	0,93	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 09.01

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	4,86	-9	-20
5Y	4,95	-9	-12
10Y	5,26	-5	1
PL 10Y-2Y	40	4	21
PL-Bund 10Y	313	-3	-9
PL ASW 10Y	78	-2	0
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,00	-4	14
Bund 10Y	2,12	-2	9
UST-Bund 10Y	188	-2	5

Źródło: Refinitiv, stan na 08.01

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 08.01

	2Y	5Y	10Y
Polska	4,86	4,95	5,26
Δ1d	-9	-9	-5
Δ5d	-20	-12	1

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,54	2,06	2,12
Δ1d	-2	-3	-2
Δ5d	15	12	9

	2Y	5Y	10Y
USA	4,34	3,96	4,00
Δ1d	-5	-5	-4
Δ5d	9	13	14

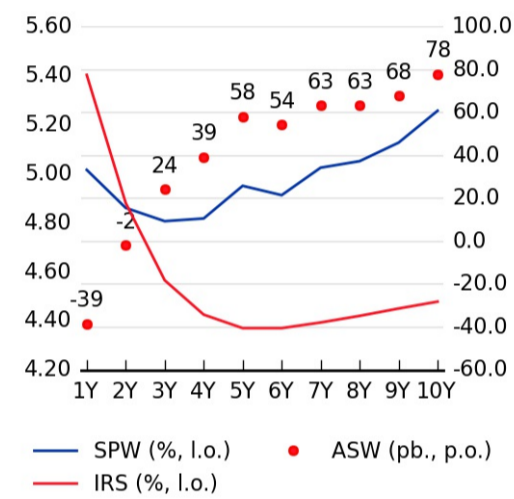
### Notowania kontraktów IRS, stan na 08.01

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,88	4,37	4,48
Δ1d	-4	-4	-3
Δ5d	-4	-2	1

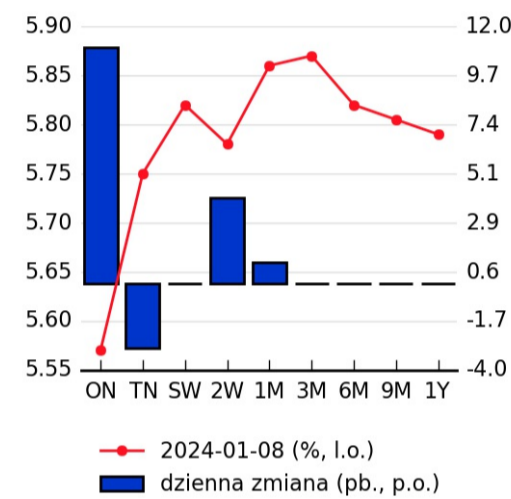
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,92	2,53	2,58
Δ1d	-2	-3	-2
Δ5d	13	11	9

	2Y	5Y	10Y
USD	4,46	3,96	3,90
Δ1d	-4	-1	0
Δ5d	13	16	16

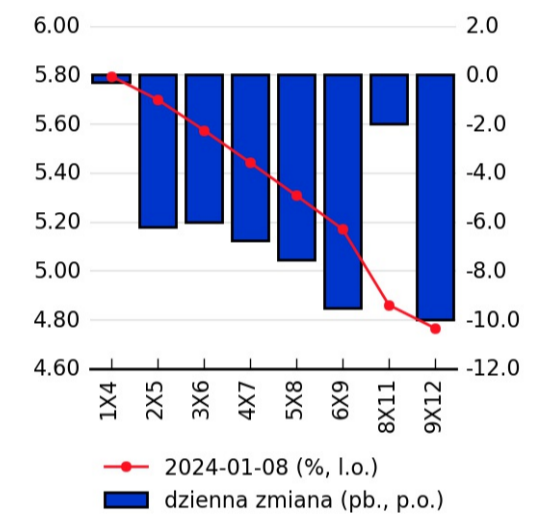
### Polski rynek stopy procentowej



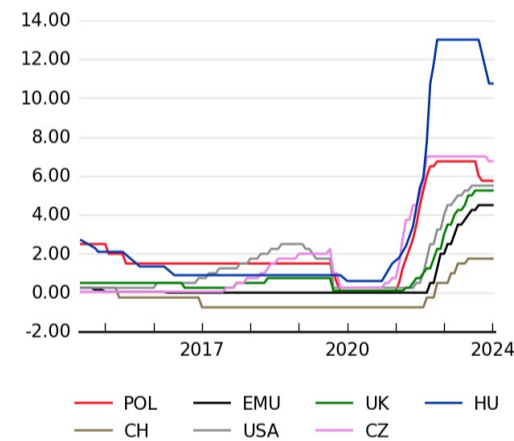
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



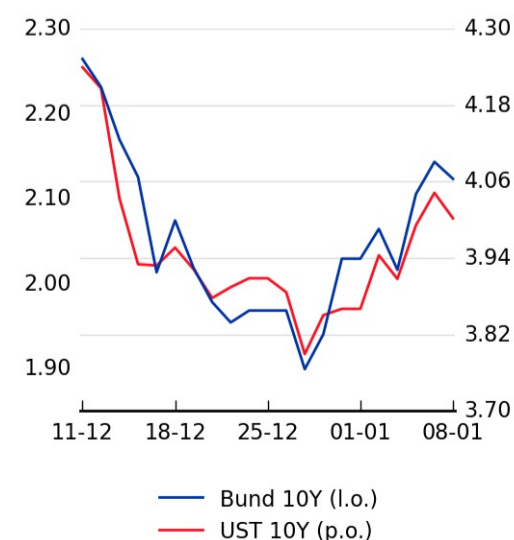
Kraj	Stopy (%)
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	10,75%
Czechy	6,75%

### Prognozy rentowności obligacji\*

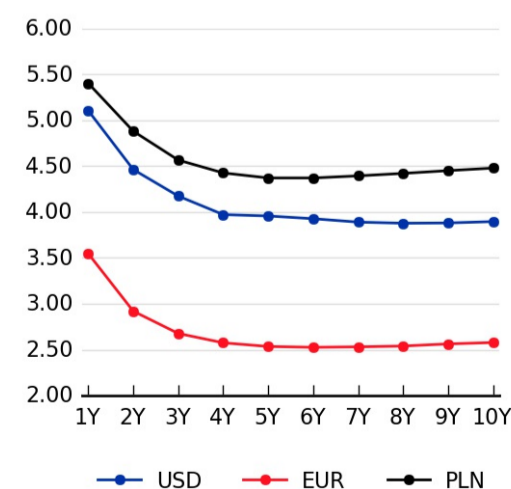
Tenor	1Q24	2Q24
PL 1Y	4,90	4,80
PL 2Y	4,70	4,60
PL 5Y	4,60	4,50
PL 10Y	4,80	4,60

\*) prognozy PKO BP z dnia 21-12-2023 r.

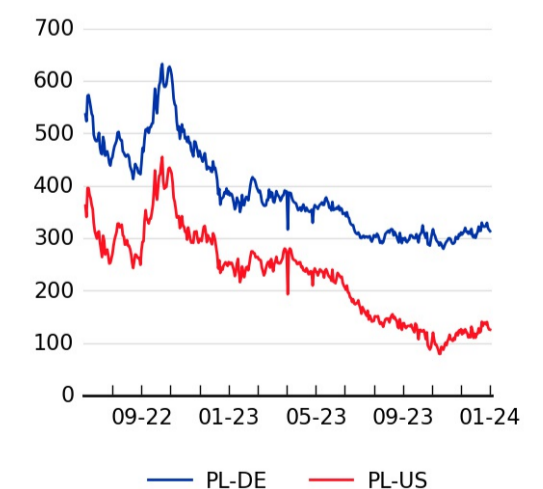
### Rentowność obligacji (%)



### Krzywe IRS (%)



### Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,328	4,348
USD/PLN	3,950	3,968
CHF/PLN	4,659	4,680
EUR/USD	1,094	1,097
EUR/CHF	0,927	0,930
USD/JPY	143,410	144,320

stan na: 08.01

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3548
USD	3,9812
CHF	4,6793
GBP	5,0543
CZK	0,1774
RUB	0,0437

stan na: 08.01

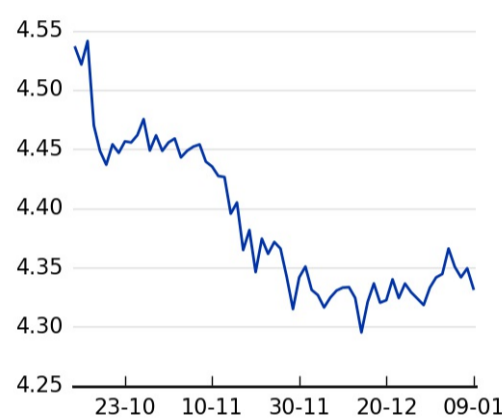
Prognozy Walutowe		
	1Q23	2Q24
EUR/PLN	4,30	4,26
USD/PLN	3,84	3,77
CHF/PLN	4,53	4,44
EUR/USD	1,12	1,13
EUR/CHF	0,95	0,96

\*) prognozy PKO BP z dnia 03-01-2024 r.

### EUR/USD



### EUR/PLN



### USD/PLN



### WIG20



### Ropa naftowa (Brent)



### Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 09 stycznia 2024 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Decyzja RPP ws. stóp procentowych (styczeń)		PL	5,75%	5,75%
Produkcja przemysłowa (listopad)	08:00	DE	-0,4% m/m	0,2% m/m
Produkcja przemysłowa (listopad)	08:00	DE	-3,5% r/r	-3,9% r/r
Wystąpienie członka zarządu Fed (Michael S. Barr)	18:00	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 09 stycznia 2024, 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.