

Rynek walutowy i stopy procentowej

Nowy tydzień złoty rozpoczął od kontynuacji aprecjacji, kurs EUR/PLN zniżkował nieco poniżej 4,26, a USD/PLN zszedł w pobliże 4,03 przy niewielkiej niżce kursu EUR/USD do 1,0550.

Poniedziałkowe kalendarium makro nie było rozbudowane, a opublikowany przed południem, reprezentujący nastroje inwestorów finansowych dla strefy euro, grudniowy odczyt Indeksu Sentix był niższy od oczekiwań ekonomistów. Dane te nie miały jednak negatywnego wpływu na euro, gdyż sentyment wokół wspólnej, europejskiej waluty poprawiła perspektywa przyspieszenia gospodarczego w Chinach (które są jednym z największych partnerów handlowych dla strefy euro), co było efektem deklaracji tamtejszego banku centralnego dotyczących zmiany polityki pieniężnej na „odpowiednio luźną” w 2025 roku. W globalnym otoczeniu nie było widać awersji do ryzyka związanej np. z wydarzeniami w Syrii, dolar był nawet nieco słabszy, co podtrzymywało pozytywny sentyment względem złotego, będący między innymi echem jastrzębiego zwrotu w narracji A. Głapińskiego z ubiegłego tygodnia.

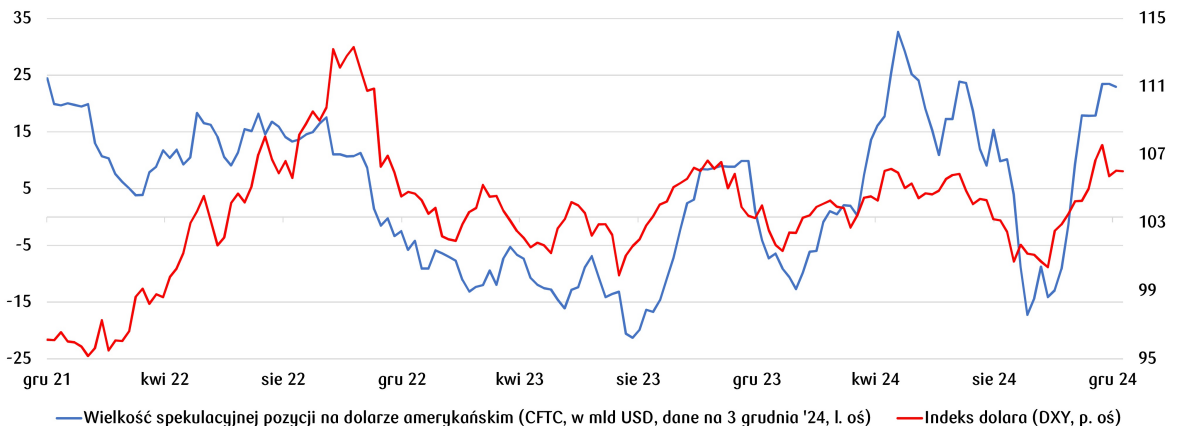
We wtorek krajowe kalendarium makro jest puste, a na rynkach bazowych poznamy finalny odczyt inflacji konsumenckiej z Niemiec za listopad br., który nie powinien mieć istotnego wpływu na kurs EUR/USD. Złoty pozostanie zatem pod wpływem trendów na rynkach bazowych, gdzie kurs EUR/USD próbuje (póki co nieskutecznie) zakończyć trwającą od 22 listopada wzrostową korektę. W naszej opinii istotny wpływ na trend EUR/USD będzie mieć odbiór odczytu inflacji CPI z USA za listopad (środa) i czwartkowe posiedzenie EBC, a do tego czasu jego kurs pozostanie prawdopodobnie między technicznym oporem na 1,0650 i wsparciem na 1,05, co wspierać będzie stabilizację kursu EUR/PLN w strefie 4,25-4,28.

Początek bogatego w wydarzenia makroekonomiczne tygodnia nie przyniósł istotnych przesunięć notowań analizowanych przez nas obligacji skarbowych, dochodowości krajowych SPW wzrosły o kilka pb., niemieckich zmieniły się w przedziale -1/0 pb, a rentowności UST zwykowały o 3-5 pb.

Wyraźnie niższy od oczekiwań ekonomistów odczyt indeksu Sentix dla strefy euro wspierał oczekiwania inwestorów na kontynuację cyklu obniżek stóp EBC, skutkiem czego były nieco niższe rentowności obligacji Niemiec. W przypadku obligacji skarbowych USA nie było w otoczeniu rynkowym nowych informacji mogących mieć wpływ na ich trend, a w naszej opinii nieco wyższe ich rentowności, to korekta techniczna po wyraźnych spadach ich dochodowości (np. ok. 35 pb. dla papierów 10-letnich) z minionych tygodni. Na krajowym rynku FI wybrzmiewały jeszcze echa jastrzębiego przekazu prezesa NBP z minionego tygodnia, choć rynek podtrzymuje wyceny obniżki stóp procentowych w Polsce ok. 125 pb. w 2025 roku. W otoczeniu pojawiała się natomiast wypowiedź P. Litwiniuka z RPP, w której wskazywał on na możliwość powrotu obniżek stóp NBP w II połowie 2025 roku, jednak przekaz ten nie miał zauważalnego wpływu na notowania polskich SPW.

We wtorek poza finalnym odczytem inflacji konsumenckiej z Niemiec za listopad br. opublikowane zostaną analogiczne dane z Czech i Węgier, gdzie ekonomiści oczekują wzrostu inflacji. W naszej opinii dane te nie będą miały wpływu na krajowy i bazowe rynki FI, gdyż inwestorzy będą czekać na kluczowe wydarzenia obecnego tygodnia czyli środowy odczyt CPI z USA oraz wynik czwartkowego posiedzenia EBC. To powinno sprzyjać stabilizacji obligacji Niemiec i USA. Stabilizacji notowań we wtorek oczekujemy także na krajowych SPW, choć polskim papierom może ciążyć nieco środowa aukcja regularna, na której Ministerstwo Finansów zaoferuje obligacje za kwotę 4-7 mld zł.

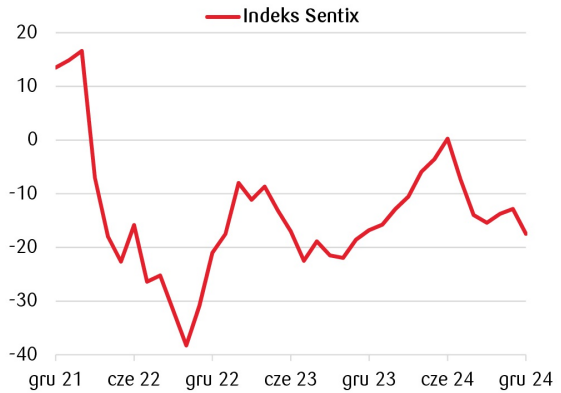
Wykres dnia: Pomimo korekty na indeksie dolara, wielkość długiej pozycji netto na USD względem walut G10 utrzymuje się w okolicy maksimum z czerwca br.



Źródło: Refinitiv

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

Indeks nastrojów inwestorów dla Strefy Euro spadł w grudniu do najniższego poziomu w tym roku.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,26	-0,01	-0,03
USD/PLN	4,03	-0,01	-0,05
CHF/PLN	4,59	-0,01	-0,01
EUR/USD	1,06	0,00	0,01
EUR/CHF	0,93	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 10.12

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,13	11	26
5Y	5,32	1	15
10Y	5,66	0	8
PL 10Y-2Y	52	-11	-17
PL-Bund 10Y	354	0	0
PL ASW 10Y	89	-2	-10
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,20	5	0
Bund 10Y	2,12	0	9
UST-Bund 10Y	208	4	-8

Źródło: Refinitiv, stan na 09.12

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 09.12

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,13	5,32	5,66
Δ1d	11	1	0
Δ5d	26	15	8

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,00	1,97	2,12
Δ1d	-1	-1	0
Δ5d	10	10	9

	2Y	5Y	10Y
USA	4,13	4,07	4,20
Δ1d	3	3	5
Δ5d	-7	-2	0

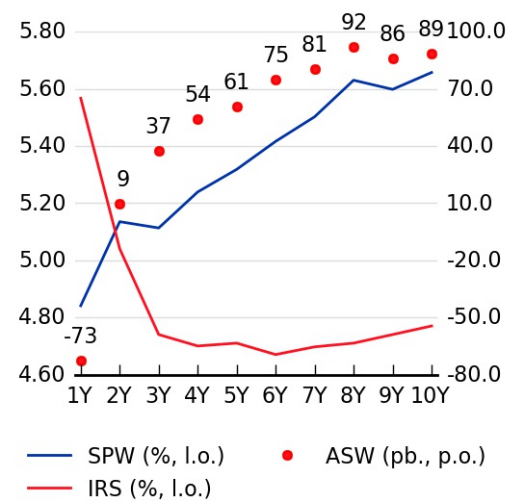
Notowania kontraktów IRS, stan na 09.12

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,04	4,71	4,77
Δ1d	1	6	2
Δ5d	24	26	18

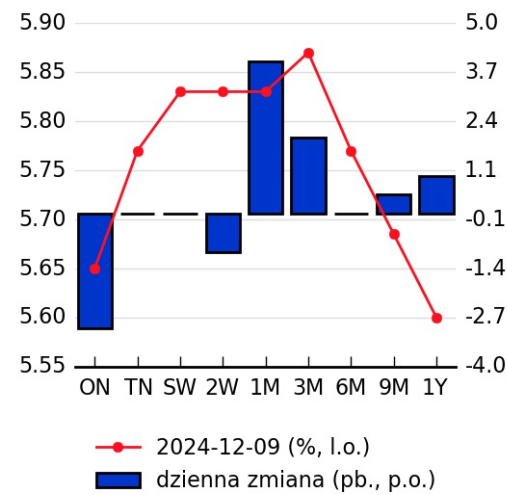
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,12	2,06	2,12
Δ1d	0	0	0
Δ5d	7	5	3

	2Y	5Y	10Y
USD	4,18	3,99	3,97
Δ1d	2	4	5
Δ5d	-7	-3	-1

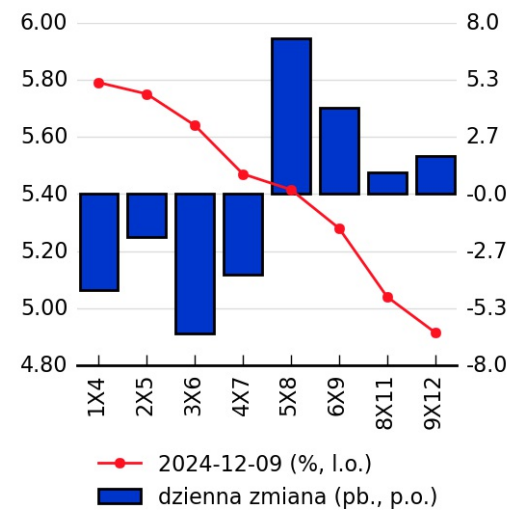
Polski rynek stopy procentowej



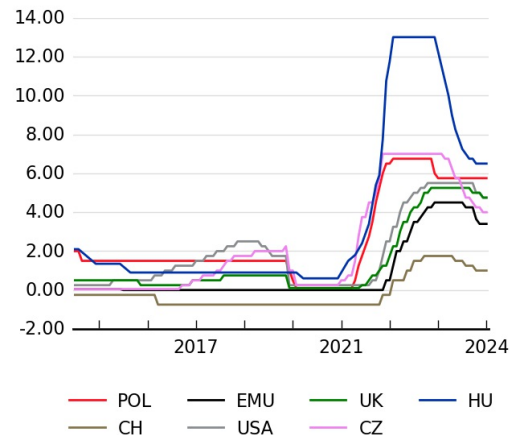
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



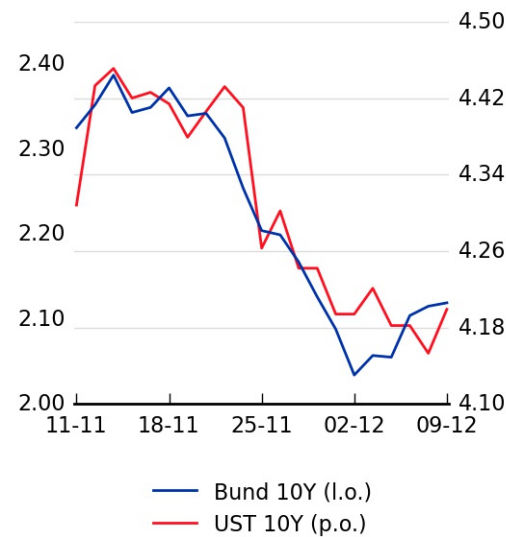
Kraj	
USA	4,75%
Strefa euro	3,40%
Japonia	0,25%
Wielka Brytania	4,75%
Szwajcaria	1,00%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	4,00%

Prognozy rentowności obligacji*

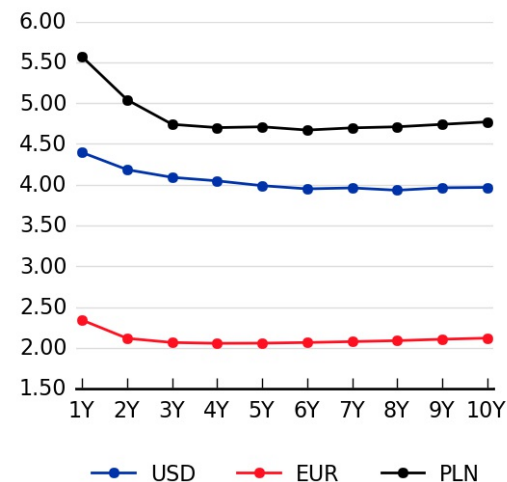
Tenor	4Q24	1Q25
PL 1Y	4,40	4,40
PL 2Y	4,70	4,45
PL 5Y	5,05	4,70
PL 10Y	5,40	5,20

*) prognozy PKO BP z dnia 12-11-2024 r.

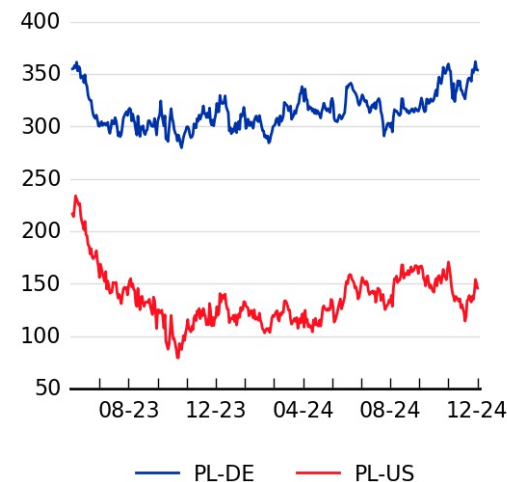
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,251	4,266
USD/PLN	4,028	4,044
CHF/PLN	4,583	4,602
EUR/USD	1,054	1,057
EUR/CHF	0,927	0,928
USD/JPY	151,000	151,570

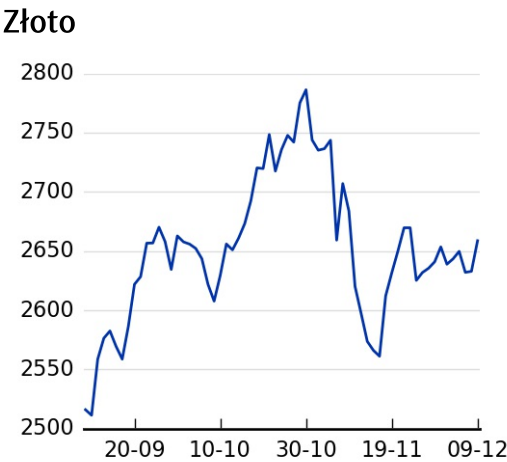
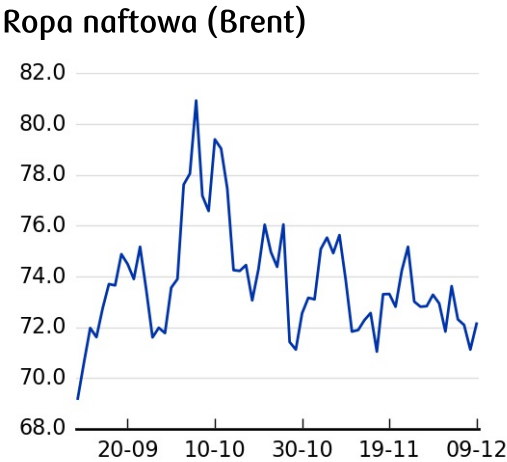
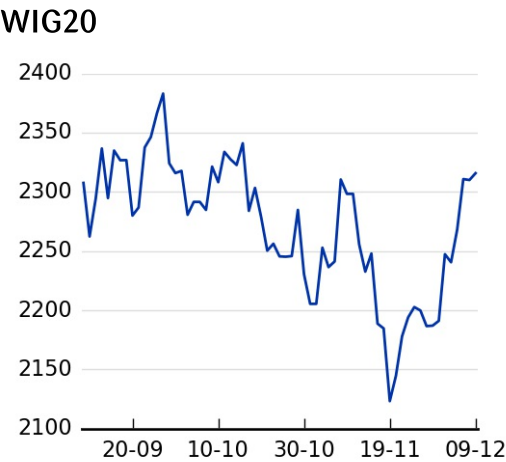
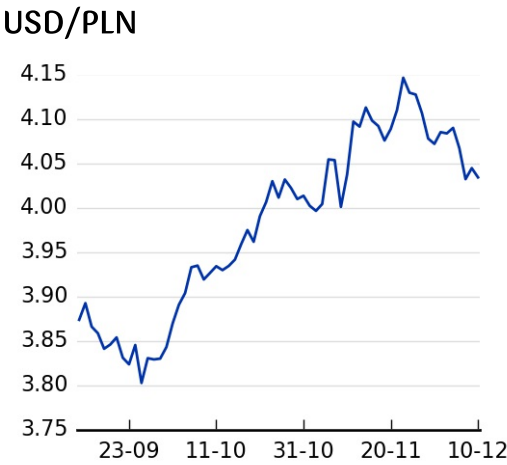
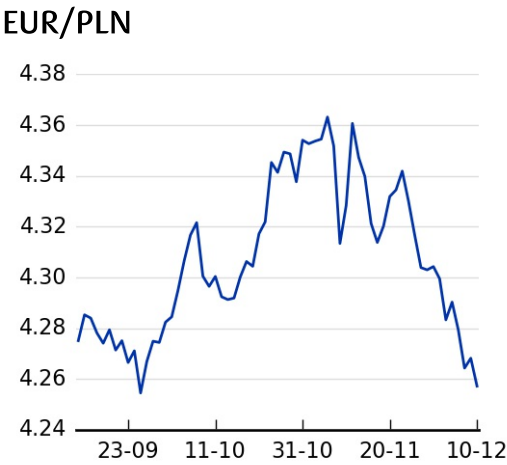
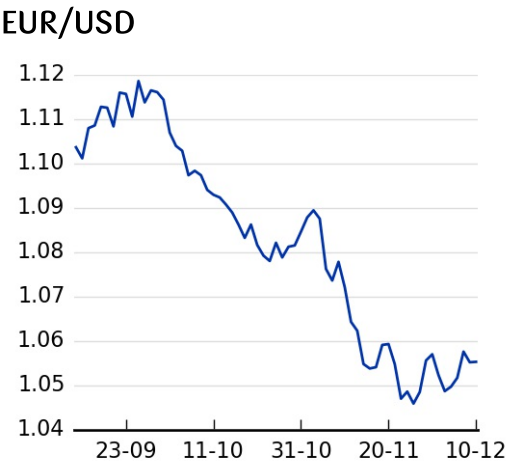
stan na: 09.12

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,2581
USD	4,0298
CHF	4,5813
GBP	5,1454
CZK	0,1697
RUB	0,0387

stan na: 09.12

Prognozy Walutowe		
	4Q24	1Q25
EUR/PLN	4,30	4,34
USD/PLN	4,02	4,09
CHF/PLN	4,57	4,62
EUR/USD	1,07	1,06
EUR/CHF	0,94	0,94

*) prognozy PKO BP z dnia 08-11-2024 r.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 10 grudnia 2024 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI fin. (listopad)	08:00	DE	2,0% r/r	2,2% r/r
Inflacja HICP fin. (listopad)	08:00	DE	2,4% r/r	2,4% r/r
Inflacja CPI (listopad)	08:30	HU	3,2% r/r	3,8% r/r
Inflacja CPI (listopad)	09:00	CZ	2,8% r/r	3,0% 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 10 grudnia 2024, 07:30.

Informacje i zastrzeżenia

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydzieloną 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.