

Rynek walutowy i stopy procentowej

W czwartek kursy głównych par z PLN znacząco się nie zmieniły, EUR/PLN zakończył dzień w pobliżu 4,37, a USD/PLN w okolicy 4,00. Na bazowych rynkach FX dolar nieco się osłabił, a kurs EUR/USD wzrósł w pobliżu 1,0900.

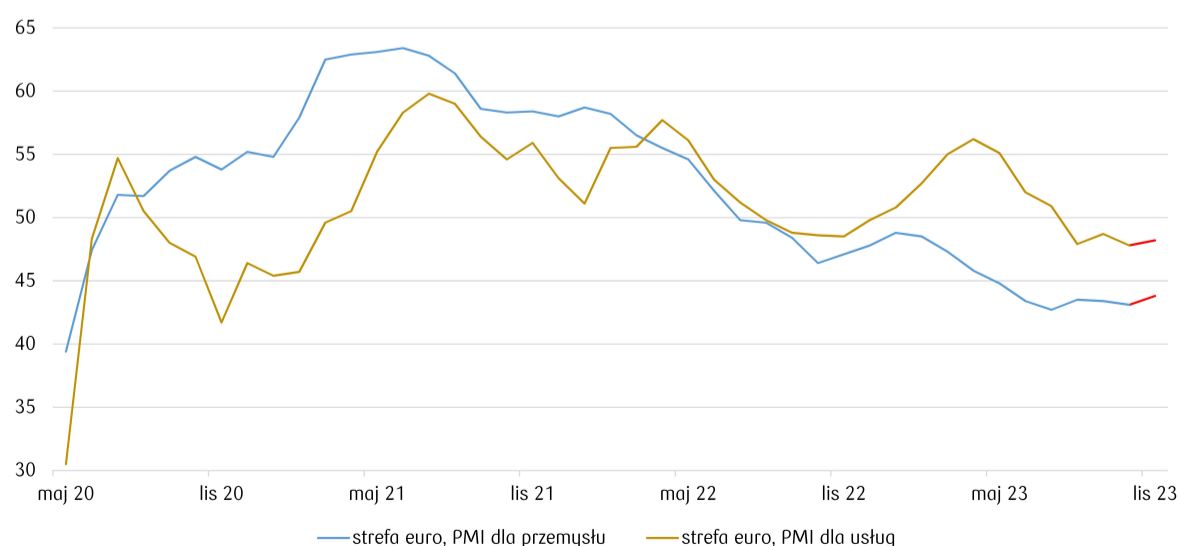
Czwartkowy handel na rynkach, w tym na rynku FX, charakteryzował się niską zmiennością, brak było inwestorów ze Stanów Zjednoczonych i Japonii z powodu przypadających w tych krajach świąt. W otoczeniu rynkowym nastroje były neutralne, indeksy giełdowe oscylowały w pobliżu piątkowych zamknięć, a w pierwszej części sesji inwestorzy pozycjonowali się pod dane makro z głównych europejskich gospodarek oraz strefy euro. Wstępne odczyty indeksów PMI z Europy, z wyjątkiem danych z Francji, były wyższe od rynkowych oczekiwań. Pokazały one, że aktywność gospodarcza na Starym Kontynencie osłabia się w mniejszym tempie, choć trzeba dodać, że z wyjątkiem PMI dla usług z Wielkiej Brytanii, wszystkie one pozostają w strefach recesyjnych czyli poniżej poziomu 50 pkt. Po tych danych kurs EUR/USD wzrósł do okolic 1,0930, jednak w drugiej części notowań wrócił w okolice 1,09, czyli poziomów sprzed ich publikacji. Przy braku krajowych impulsów, złoty pozostawał pod wpływem rynków bazowych, nieco umocnił się w pierwszej części sesji, by w drugiej powrócić do poziomów neutralnych.

W piątek o globalnych nastrojach decydować będą listopadowe odczyty indeksu instytutu Ifo z Niemiec oraz indeksów PMI dla usług i przemysłu ze Stanów Zjednoczonych. Naszym zdaniem w krótkim terminie czynniki osłabiające ostatnio dolara oraz umacniające PLN zostały zdyskontowane, a tym samym oczekujemy kontynuacji korekt wzrostowych na parach EUR/PLN i USD/PLN w kierunku odpowiednio 4,39-4,40 oraz 4,05 w perspektywie najbliższych sesji.

Na krajowym rynku stopy procentowej czwartkowa sesja przyniosła wzrosty rentowności w zakresie 2-8 pb., mocniejsze na środkowym i długim odcinku krzywej. Na rynkach bazowych, w Niemczech rentowności wzrosły o ok. 3-6 pb., w USA natomiast giełdy nie działały z powodu Święta Dziękczynienia. Przy niemal pustym krajowym kalendarium makro polskie SPW pozostawały pod wpływem rynków globalnych, a na te oddziaływały nieco wyższe, wstępne odczyty listopadowych indeksów PMI z Europy oraz zmniejszające się rynkowe oczekiwania na marcową obniżkę stóp Fed. Obydwa czynniki te podnosiły nieco rentowności Bundów, które w tenorze 10-cio letnim oddalały się od testowanej w ostatnich dniach średnioterminowej linii trendu wzrostowego (okolice 2,51%). W czwartek obradował Riksbank i pozostawił stopy procentowe w Szwecji bez zmian na poziomie 4%, jednak opcja ich podwyżki w przyszłości została utrzymana. W takim otoczeniu krajowy rynek SPW w obliczu rynkowych oczekiwań pauzy w cyklu luzowania pieniężnego (konsekwencja przekazu z ostatniego posiedzenia RPP) pozostawał nieco słabszy od rynków bazowych, a kontrakty FRA w dalszym ciągu wskazywały, że kolejnego cięcia stóp NBP o 25 pb. można oczekiwać dopiero w marcu 2024.

Wydaje się, że w krótkim terminie czynniki powodujące spadki rentowności obligacji z rynków bazowych zostały zdyskontowane, rynki czekają na nowe informacje i dane, których szczególnie dużo będzie w przyszłym tygodniu. W piątek wpływ na nastroje na rynkach FI mogą mieć odczyty listopadowych indeksów PMI z USA, choć z powodu skróconej tamtejszej sesji reakcje mogą być ograniczone. Naszym zdaniem krótkoterminowe ryzyka na rynkach bazowych przesunięte są w kierunku nieco wyższych rentowności, a krajowe SPW co najmniej do wstępnego odczytu polskiego CPI za listopad (czwartek, 30 listopada) postawać będą głównie pod ich wpływem.

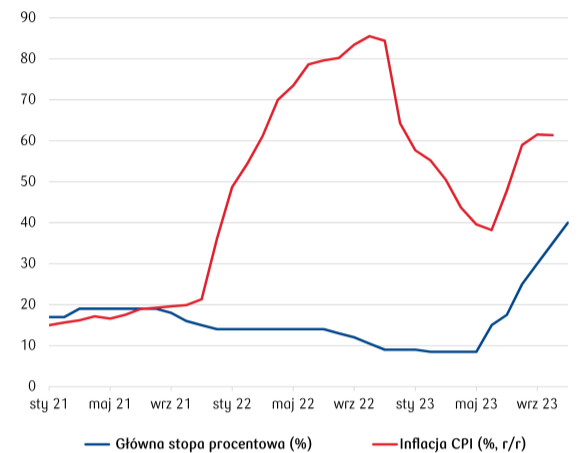
Wykres dnia: Wstępne odczyty indeksów PMI ze strefy euro były wyższe od rynkowych oczekiwań i podnosiły nieco rentowności obligacji z rynków bazowych.



Źródło: Refinitiv

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

Turecki bank centralny od kilku miesięcy zdecydowanie podnosi stopy procentowe walcząc tym samym z utrzymującą się hiperinflacją.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,37	0,01	0,01
USD/PLN	4,01	0,01	-0,01
CHF/PLN	4,54	0,01	0,01
EUR/USD	1,09	0,00	0,00
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 24.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,44	2	13
5Y	5,42	8	12
10Y	5,61	2	11
PL 10Y-2Y	17	0	-2
PL-Bund 10Y	299	-3	7
PL ASW 10Y	70	-10	-3
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,42	0	-12
Bund 10Y	2,62	6	4
UST-Bund 10Y	179	-6	-16

Źródło: Refinitiv, stan na 23.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 23.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,44	5,42	5,61
Δ1d	2	8	2
Δ5d	13	12	11

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,05	2,60	2,62
Δ1d	3	6	6
Δ5d	10	8	4

	2Y	5Y	10Y
USA	4,91	4,44	4,42
Δ1d	3	2	0
Δ5d	-1	-9	-12

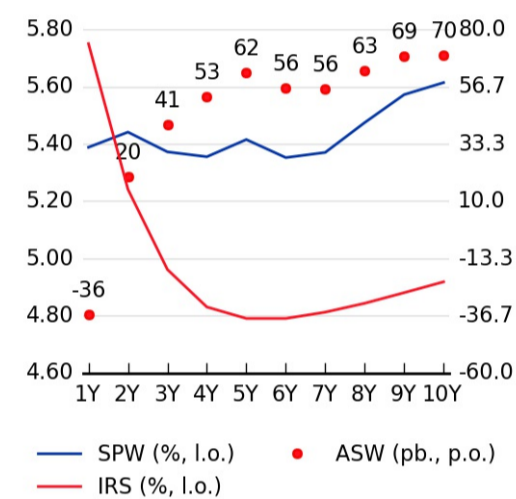
Notowania kontraktów IRS, stan na 23.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,24	4,79	4,92
Δ1d	11	13	13
Δ5d	21	16	14

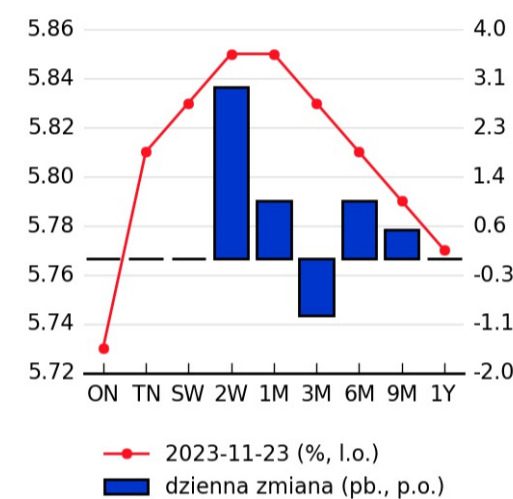
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,54	3,12	3,10
Δ1d	3	5	6
Δ5d	8	6	2

	2Y	5Y	10Y
USD	4,97	4,41	4,32
Δ1d	-1	3	1
Δ5d	-5	-9	-13

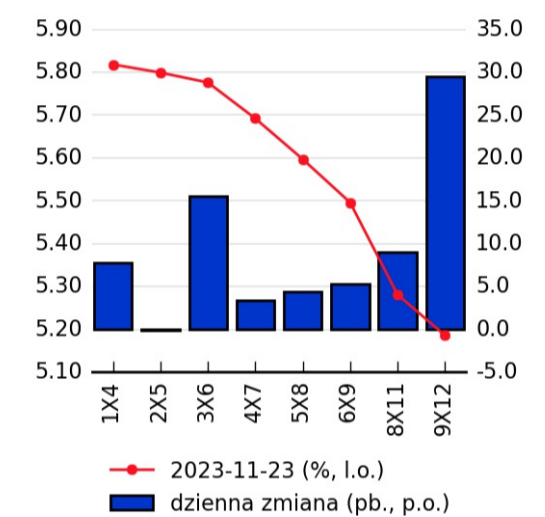
Polski rynek stopy procentowej



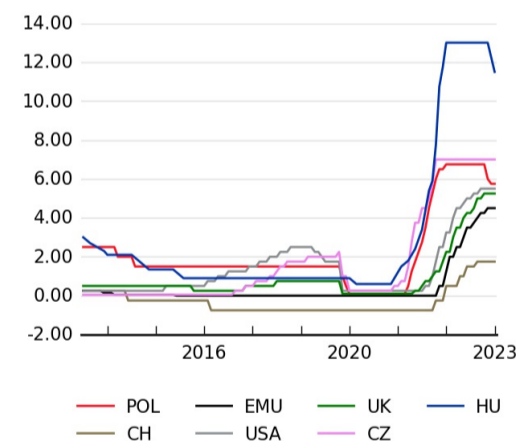
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



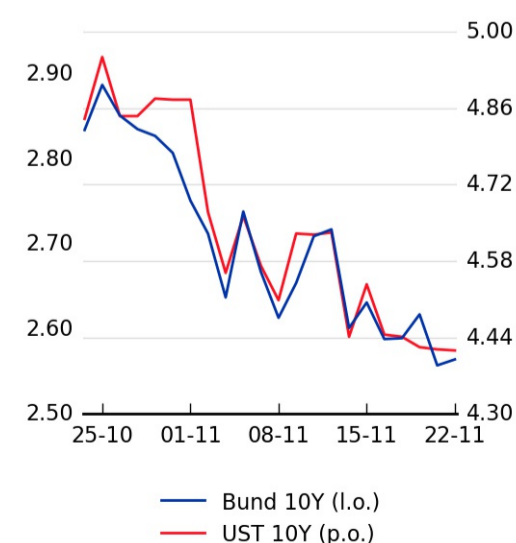
Kraj	Stopy procentowe (%)
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	11,50%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

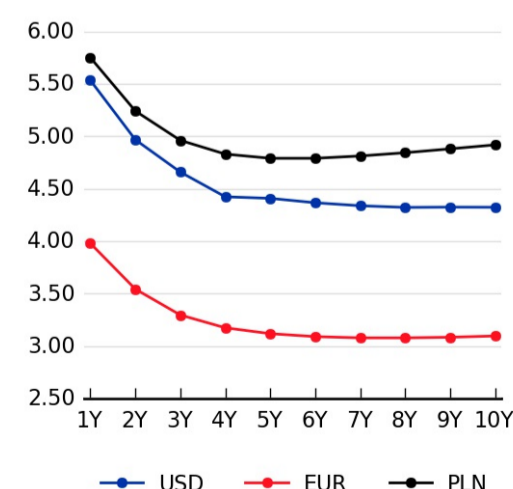
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	5,20	5,20
PL 2Y	5,20	5,20
PL 5Y	5,30	5,23
PL 10Y	5,50	5,43

*) prognozy PKO BP z dnia 17-11-2023 r.

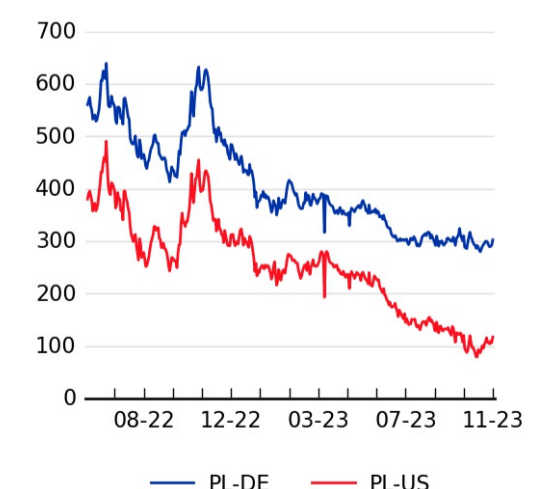
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,356	4,381
USD/PLN	3,995	4,020
CHF/PLN	4,518	4,546
EUR/USD	1,089	1,092
EUR/CHF	0,962	0,965
USD/JPY	149,400	149,740

stan na: 23.11

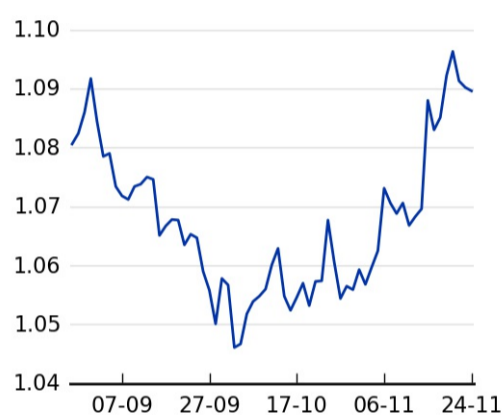
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3658
USD	3,9969
CHF	4,5274
GBP	5,0193
CZK	0,1790
RUB	0,0456

stan na: 23.11

Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,42	4,37
USD/PLN	4,06	3,97
CHF/PLN	4,56	4,46
EUR/USD	1,09	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

*) prognozy PKO BP z dnia 16-11-2023 r.

EUR/USD



EUR/PLN



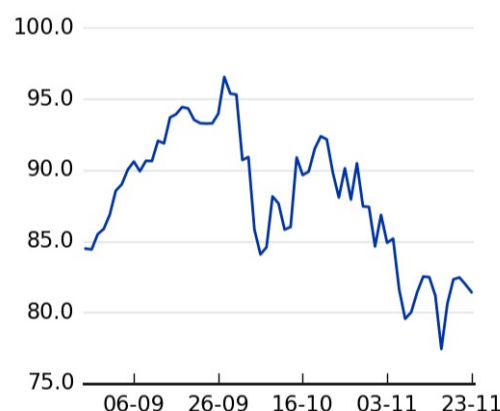
USD/PLN



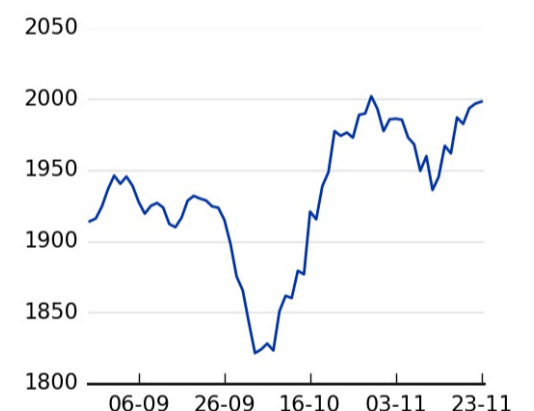
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 24 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
PKB fin. (III kw. '23)	08:00	DE	-0,8% r/r	-0,8% r/r
Indeks instytutu Ifo (listopad)	10:00	DE	86,9	87,5
Wystąpienie prezes EBC (Christine Lagarde)	11:00	EZ		
Wystąpienie członka zarządu EBC (Luis de Guindos)	14:00	EZ		
Indeks PMI dla przemysłu wst. (listopad)	15:45	US	50,0	49,8
Indeks PMI dla usług wst. (listopad)	15:45	US	50,6	50,4

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 24 listopada 2023, 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.