

Rynek walutowy i stopy procentowej

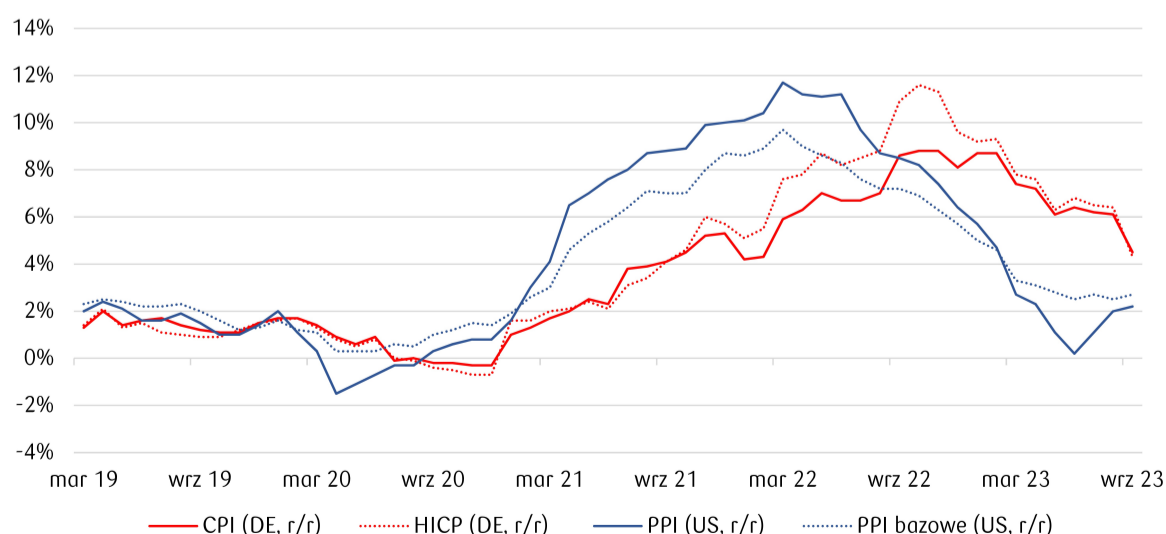
W środę złoty kontynuował aprecjację, kurs EUR/PLN kończył sesję spadkiem do okolic 4,5270, a USD/PLN zniżkował w pobliżu 4,26. Na rynkach bazowych dolar reprezentowany przez indeks (DXY) budował lokalny trend boczny, a analogicznie zachowywał się kurs EUR/USD, który pozostawał w pobliżu 1,06. Globalne otoczenie w środę sprzyjało walutom z rynków EM, umiarkowanie w górę szły indeksy giełdowe, dolar nie umacniał się, a rentowności obligacji z rynków bazowych szły w dół. Na rynkach nie było jednak znaczących zmian kursów, a inwestorzy czekali już na czwartkowe odczyty wrześniowej inflacji konsumenckiej z USA, które mogą być pomocne w ocenie przyszłych decyzji Fed szczególnie, w obliczu wyraźnych przesunięć na rynku UST z ostatnich sesji. Tym samym kolejne umocnienie złotego na płaskim globalnym rynku i „oderwanie” od trendów pozostałych walut z regionu CEE-3 może zastanawiać. Być może decydowały czynniki czysto techniczne, czyli pokonanie przez kurs EUR/PLN technicznych wsparć (4,5350-4,55) już na starcie środowego handlu, lub też patrząc nieco szerzej, powrót złotego w pobliże długoterminowych średnich, od których we wrześniu znacząco się oddalił.

Wydaje się, że w krótkim terminie globalny sentyment będzie zależny od wyniku dzisiejszych odczytów inflacji CPI z USA, a na te istotny wpływ mogły mieć zwiększające ceny paliw. Ewentualne wyższe od rynkowych oczekiwań odczyty inflacji konsumenckiej mogą pogorszyć nieco globalne nastroje, wzmocnić dolara i sprowokować korekty na mocno już w krótkim terminie wyprzedanych parach z PLN. Dla EUR/PLN oznaczałoby to odreagowanie w kierunku 4,5350-4,55, gdzie znajdują się pokonane w środę wsparcia.

Na krajowym rynku stopy procentowej środowa sesja przyniosła spadki rentowności SPW w zakresie 2-12 pb., zdecydowanie mocniejsze na długim końcu krzywej. W dół szły także rentowności obligacji pozostałych państw z regionu CEE-4, a także papierów z rynków bazowych. Globalne nastroje wokół rynków FI były w środę bardzo dobre, a napędzała je z jednej strony ewoluująca w kierunku gołębiej narracja przedstawicieli Fed (Bostic, Kashkari, Jefferson), którzy nie wykluczali, że stopy procentowe w USA mogły już w obecnym cyklu osiągnąć swój szczyt. Z drugiej zaś, otoczenie geopolityczne pozostawało napięte, a to sprzyjało bezpiecznym aktywom jakimi są obligacje skarbowe. Tych dobrych nastrojów nie zmieniły zgodne z oczekiwaniami (czyli bez pozytywnych zaskoczeń), finalne odczyty wrześniowej inflacji CPI z Niemiec (spadek do 4,5% r/r z 6,1% r/r w sierpniu br.), czy wyraźnie wyższy od rynkowego konsensusu, głównie za sprawą zwiększających cen paliw, odczyt inflacji PPI z USA za wrzesień br. (2,2% r/r vs. oczekiwane 1,6% r/r).

Skala globalnych spadków rentowności obligacji skarbowych z ostatnich dni (szczególnie z długiego końca) jest już znacząca (US10YT -32 pb., DE10YT -31 pb., PL10YT -26 pb.), a tym samym bez pojawienia się dodatkowych impulsów szanse na ruch korekcyjny zwiększają się. W tym świetle istotne będą czwartkowe dane o inflacji CPI z USA, gdzie rynek oczekuje jej nieznacznego spadku do 3,6% r/r oraz do 4,1% r/r dla inflacji bazowej. Naszym zdaniem nawet jeśli w najbliższych dniach rentowności pójdą w górę, ale skala odreagowania nie przekroczy na ww. papierach znacząco 15 pb., to scenariusz dokonanego w ostatnich dniach odwrócenia trendów wzrostu rentowności na rynkach bazowych oraz zakończenia średnioterminowych korekt na krajowych SPW pozostanie dla nas wariantem bazowym.

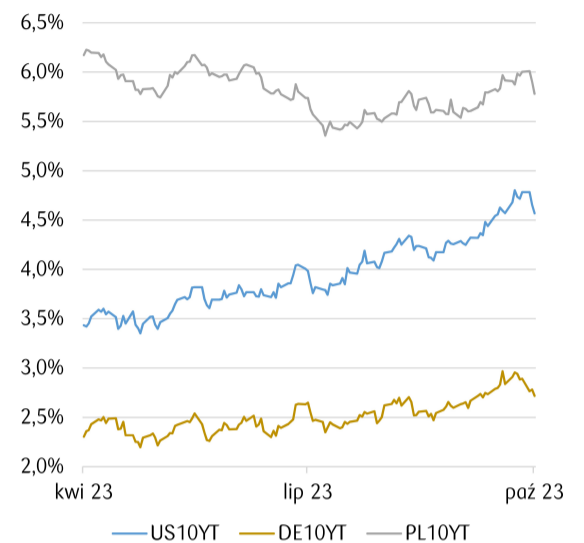
Wykres dnia: Zgodne z rynkowym konsensem dane z Niemiec oraz wyższe od oczekiwań odczyty PPI z USA nie zmieniły bardzo dobrych nastrojów na rynkach FI.



Źródło: Refinitiv

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

Skala oraz impet spadku rentowności obligacji 10-letnich wspierają scenariusz z odwróceniem trendów.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,52	-0,01	-0,08
USD/PLN	4,25	-0,02	-0,12
CHF/PLN	4,72	0,00	-0,06
EUR/USD	1,06	0,00	0,01
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 12.10

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,18	-1	0
5Y	5,38	-3	2
10Y	5,78	-12	-20
PL 10Y-2Y	60	-11	-21
PL-Bund 10Y	306	-6	2
PL ASW 10Y	94	2	4
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,60	-6	-14
Bund 10Y	2,72	-6	-22
UST-Bund 10Y	188	1	8

Źródło: Refinitiv, stan na 11.10

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 11.10

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,18	5,38	5,78
Δ1d	-1	-3	-12
Δ5d	0	2	-20

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,10	2,66	2,72
Δ1d	3	-1	-6
Δ5d	-9	-17	-22

	2Y	5Y	10Y
USA	5,00	4,61	4,60
Δ1d	2	-1	-6
Δ5d	-4	-12	-14

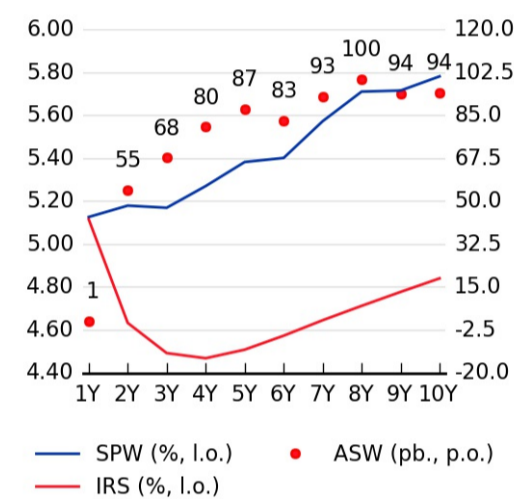
Notowania kontraktów IRS, stan na 11.10

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,63	4,51	4,84
Δ1d	2	-8	-14
Δ5d	-8	-17	-25

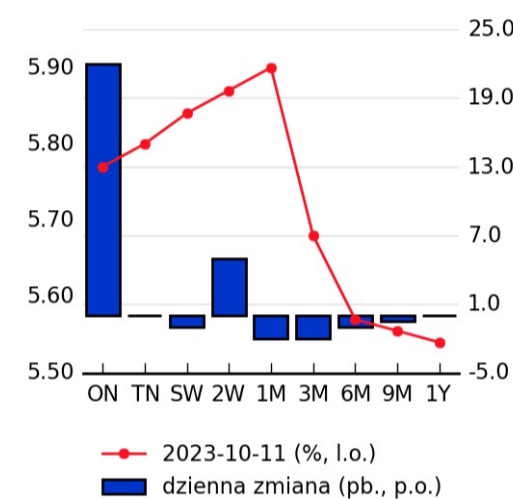
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,71	3,31	3,28
Δ1d	3	-1	-6
Δ5d	-8	-14	-19

	2Y	5Y	10Y
USD	5,16	4,60	4,50
Δ1d	2	-4	-10
Δ5d	-8	-15	-18

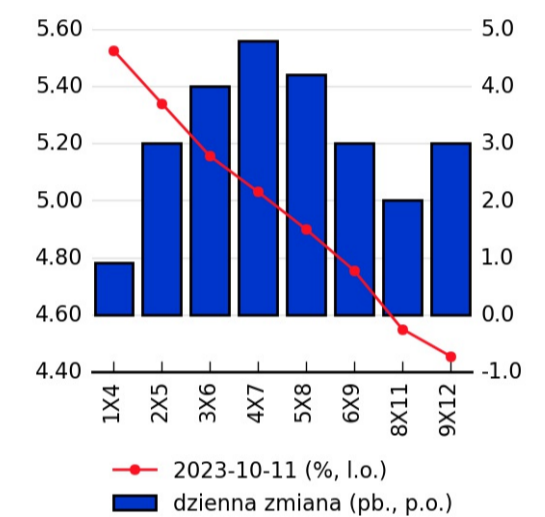
Polski rynek stopy procentowej



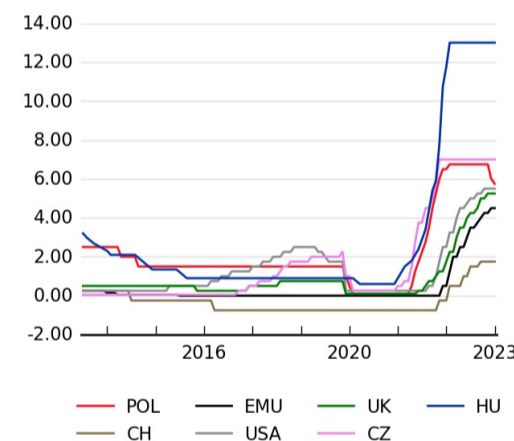
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



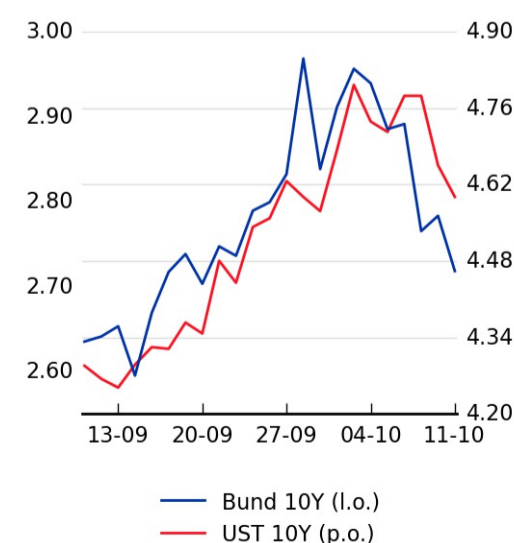
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

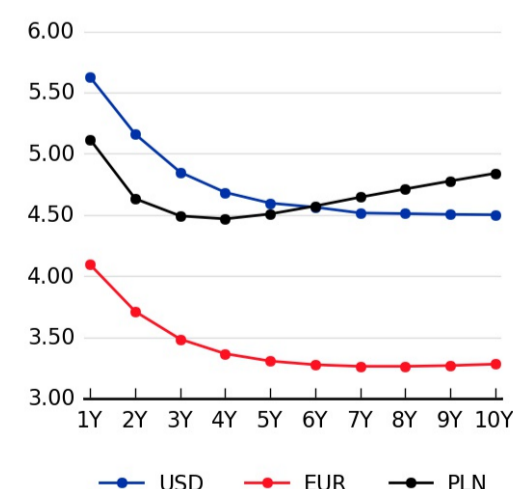
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

*) prognozy PKO BP z dnia 03-10-2023 r.

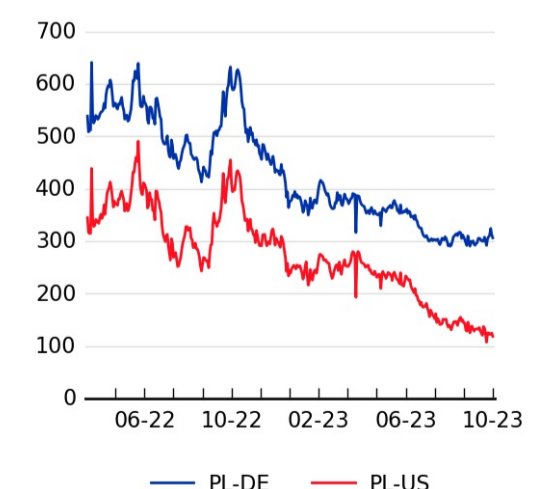
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,513	4,542
USD/PLN	4,249	4,276
CHF/PLN	4,710	4,743
EUR/USD	1,061	1,064
EUR/CHF	0,956	0,959
USD/JPY	148,950	149,310

stan na: 11.10

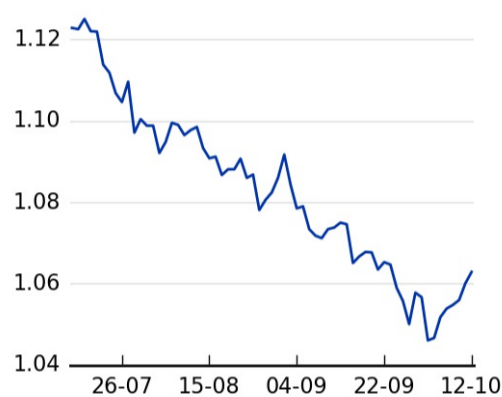
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5183
USD	4,2589
CHF	4,7174
GBP	5,2304
CZK	0,1840
RUB	0,0426

stan na: 11.10

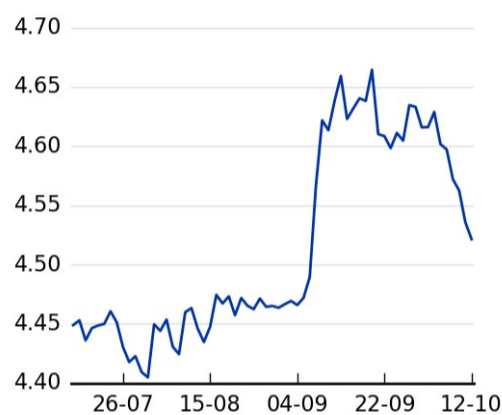
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,59	4,55
USD/PLN	4,25	4,14
CHF/PLN	4,68	4,60
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,98	0,99

*) prognozy PKO BP z dnia 05-10-2023 r.

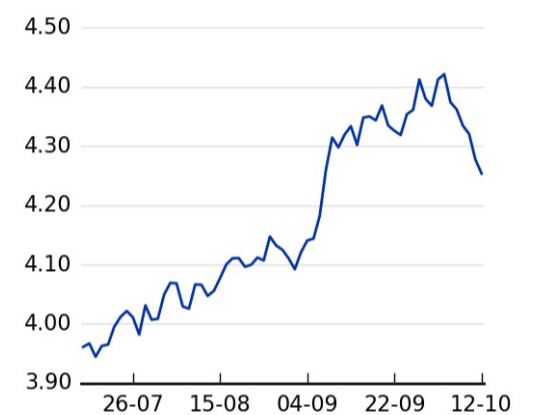
EUR/USD



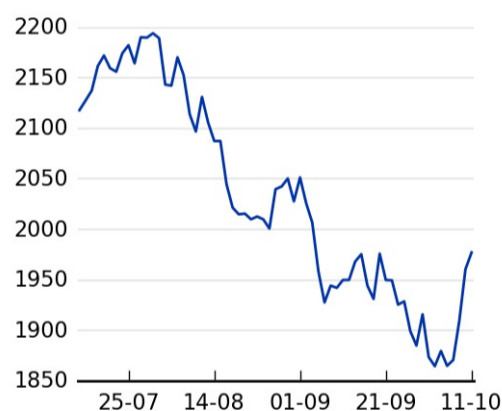
EUR/PLN



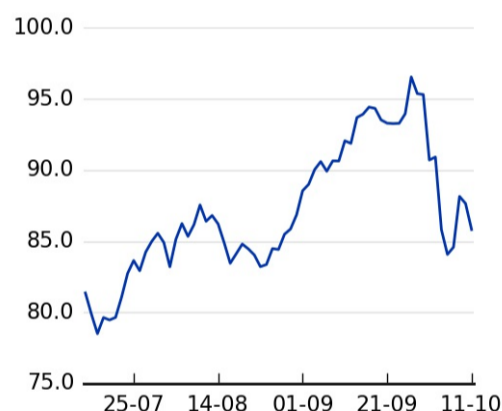
USD/PLN



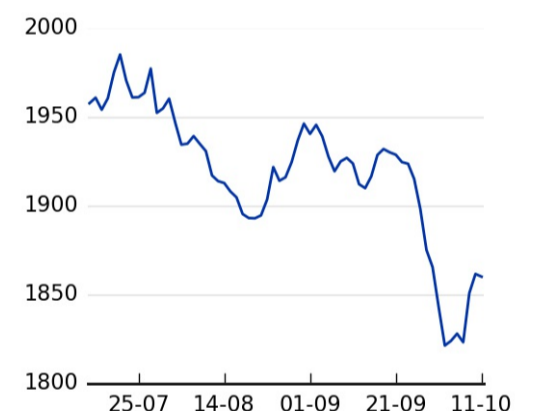
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 12 października 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (wrzesień)	08:00	RO	9,4% r/r	8,6% r/r
Protokół z posiedzenia EBC (wrzesień)	13:30	EZ		
Inflacja CPI (wrzesień)	14:00	IN	6,8% r/r	5,4% r/r
Inflacja CPI (wrzesień)	14:30	US	3,7% r/r	3,6% r/r
Inflacja bazowa CPI (wrzesień)	14:30	US	4,3% r/r	4,1% r/r
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (tydzień)	14:30	US	207 tys.	210 tys.
Wystąpienie szefa Fed z Atlanty (Raphael Bostic)	19:00	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 12 października 2023, 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.