

## Rynek walutowy i stopy procentowej

Wtorek na krajowym rynku FX przyniósł umocnienie złotego, kurs EUR/PLN zniżkował do okolic 4,54, a USD/PLN w pobliżu 4,28. Na rynkach bazowych osłabiał się dolar amerykański, czego skutkiem był wzrost kursu EUR/USD do 1,06, czyli w okolice maksimum z ostatnich 10-ciu sesji.

Na złotego we wtorek oddziaływały głównie czynniki globalne gdzie nastroje, szczególnie na rynkach kapitałowych wyraźnie się poprawiły. Wydaje się, że inwestorzy zaczęli zakładać, iż szanse na rozszerzenie wojny w Izraelu na sąsiednie państwa z regionu Bliskiego Wschodu zaczynają maleć, a tym samym pomimo szokującej skali walk i strat, konflikt ten będzie miał lokalny charakter. Konsekwencją uspokojenia nastrojów był słabszy dolar, a trend ten wspierały także rysujące się coraz wyraźniej spadki rentowności obligacji skarbowych z głównych rynków. Taki trend rynku FI wspierają malejące, rynkowe oczekiwania na kolejne podwyżki stóp przez EBC i Fed, co między innymi pokazuje CME FedWatch Tool, wg którego wskaźnik prawdopodobieństwa dalszego zaostrzenia polityki pieniężnej w USA do końca br. znacząco spadło i oscyluje w okolicach 20%.

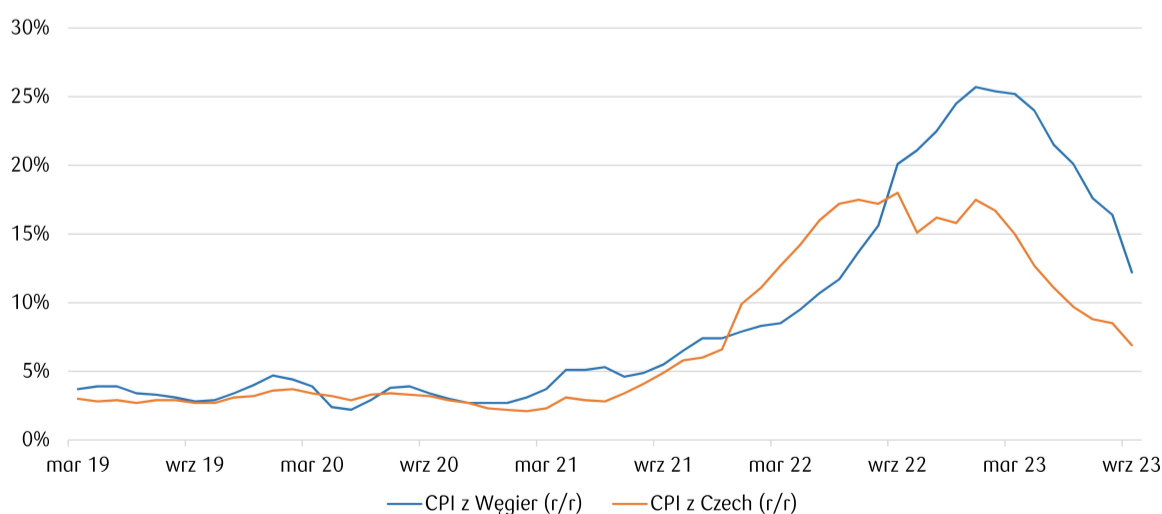
Skala aprecjacji złotego i spadku kursów EUR/PLN (11 gr.) oraz USD/PLN (ponad 15 gr.) na ostatnich kilku sesjach jest już znacząca, a nerwowość w globalnym otoczeniu raczej szybko nie minie. Dodatkowo kurs EUR/PLN dotarł do technicznych wsparć znajdujących się w strefie 4,5350-4,55, a indeks dolara (DXY) również testuje techniczne wsparcia (okolice 105,5 pkt.). Tym samym w najbliższych dniach złoty może być podatny na co najmniej korekcyjne osłabienie w kierunku 4,57-4,58 dla EUR/PLN oraz 4,30-4,31 dla USD/PLN.

Na krajowym rynku stopy procentowej wtorkowa sesja przyniosła spadki rentowności SPW w zakresie 6-10 pb., a analogiczne tendencje miały miejsce na pozostałych rynkach z regionu CEE-4. Na rynkach bazowych FI, po poniedziałkowym święcie w USA, we wtorek rentowności UST zniżkowały po ok. 10-13 pb. w całym spektrum krzywej, a w Europie zachowanie papierów 10-letnich było mieszane (-1/+3 pb.).

Mocniejsze zachowanie krajowych papierów, to naszym zdaniem efekt oddziaływania głównie czynników regionalnych oraz lokalnych. W regionie CEE-3, we wtorek, poznaliśmy odczyty wrześniowej inflacji z Węgier (12,2% vs. oczekiwane 12,5%) oraz z Czech (6,9% vs. oczekiwane 7,5%), które pokazały, że procesy dezinflacji w tej części Europy pozostają mocne, a to wspierać będzie rynkowe oczekiwania na niższe stopy procentowe. W Polsce natomiast miała miejsce aukcja regularna MF, na której sprzedano papiery za 10,4 mld zł (9 mld zł w sprzedaży podstawowej + 1,4 mld zł w sprzedaży dodatkowej), a popyt przekraczał 13,2 mld zł w ramach aukcji podstawowej. Sprzedaż zakończyła się zatem sukcesem i pokazała, że popyt na krajowe papiery skarbowe pozostaje wysoki.

Środowe, krajowe kalendarium makro jest puste, a na rynkach bazowych obok wystąpień przedstawicieli Fed (Bowman, Waller oraz Bostic) opublikowane zostaną dane o wrześniowej inflacji konsumenckiej z Niemiec (CPI i HICP) oraz produkcyjnej (PPI) z USA. Naszym zdaniem zwrot rentowności krajowych SPW dokonany we wtorek z okolic linii średnioterminowych trendów może być pierwszym sygnałem dobiegania końca średnioterminowych korekt, tym bardziej, że otoczenie krajowe, regionalne ale i globalne zaczyna takie tendencje wspierać. To w najbliższych dniach może kierować rentowności krajowych obligacji 5-cio i 10-cio letnich odpowiednio w okolice 5,3% oraz 5,8%.

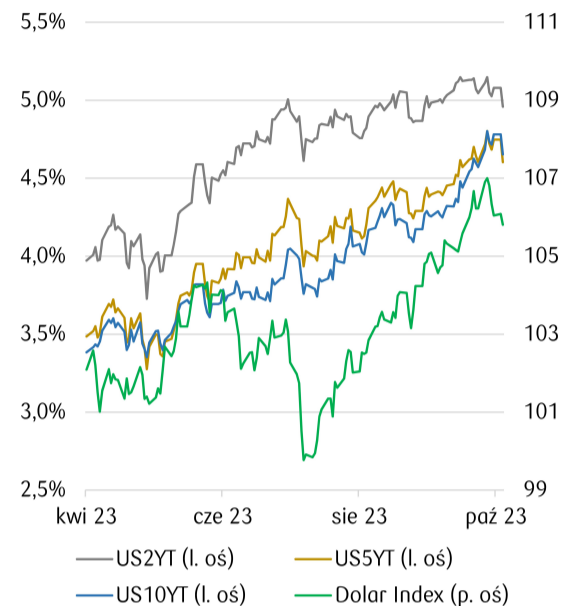
### Wykres dnia: Mocniejsze od oczekiwań spadki wrześniowej inflacji na Węgrzech i w Czechach podsycają oczekiwania na obniżki stóp w regionie CEE-3.



Źródło: Refinitiv

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

### Słabnący dolar oraz niższe rentowności UST wspierały aprecjację złotego.



Źródło: Refinitiv

### Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,54	-0,03	-0,09
USD/PLN	4,28	-0,04	-0,14
CHF/PLN	4,73	-0,04	-0,07
EUR/USD	1,06	0,00	0,01
EUR/CHF	0,96	0,00	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 11.10

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,19	-6	20
5Y	5,41	-7	20
10Y	5,90	-11	3
PL 10Y-2Y	71	-5	-18
PL-Bund 10Y	312	-12	20
PL ASW 10Y	92	-2	3
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,66	-13	-15
Bund 10Y	2,78	2	-17
UST-Bund 10Y	187	-14	3

Źródło: Refinitiv, stan na 10.10

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 10.10

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,19	5,41	5,90
Δ1d	-6	-7	-11
Δ5d	20	20	3

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,07	2,67	2,78
Δ1d	4	3	2
Δ5d	-14	-17	-17

	2Y	5Y	10Y
USA	4,98	4,62	4,66
Δ1d	-9	-13	-13
Δ5d	-16	-18	-15

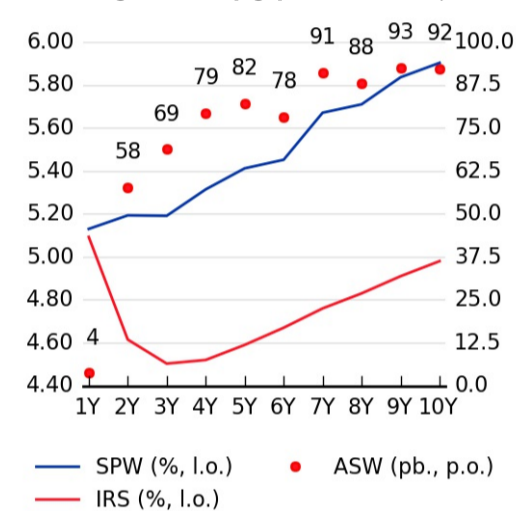
### Notowania kontraktów IRS, stan na 10.10

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,62	4,59	4,98
Δ1d	-2	-7	-9
Δ5d	13	8	0

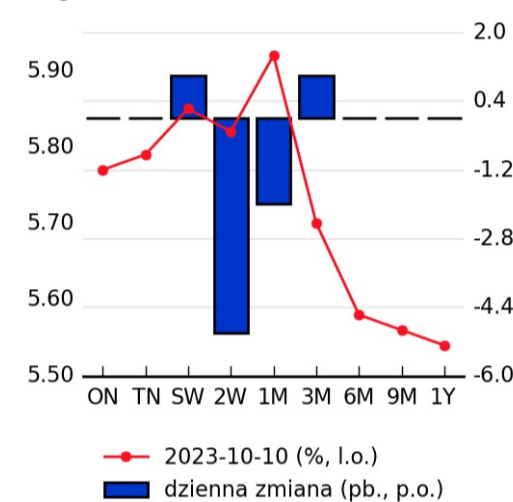
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,68	3,31	3,34
Δ1d	1	1	0
Δ5d	-14	-17	-18

	2Y	5Y	10Y
USD	5,14	4,64	4,60
Δ1d	-11	-14	-14
Δ5d	-19	-18	-15

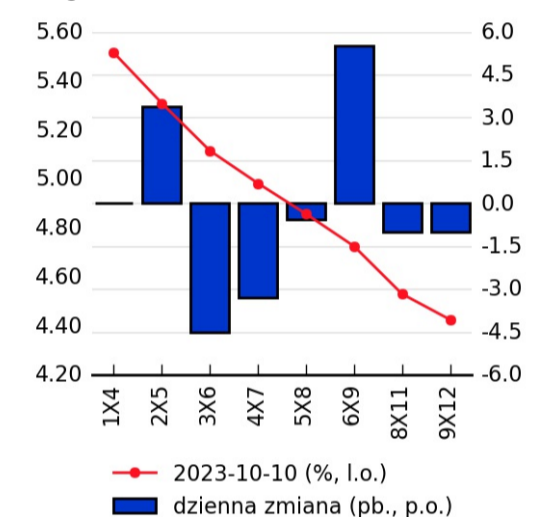
### Polski rynek stopy procentowej



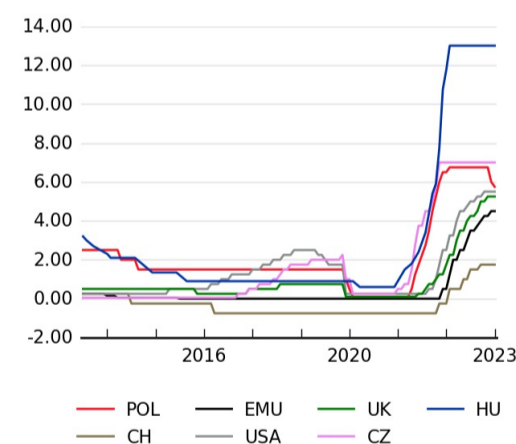
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



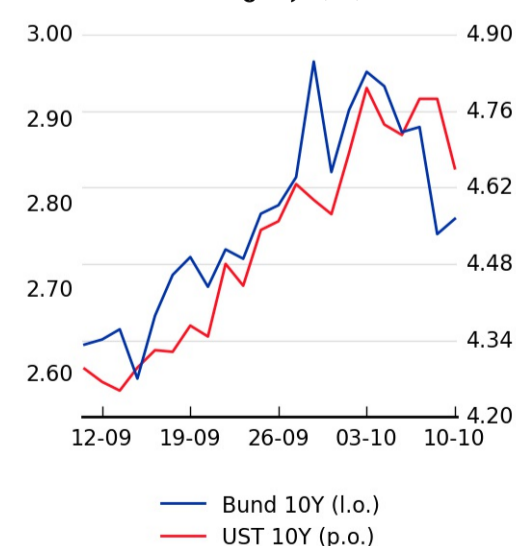
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

### Prognozy rentowności obligacji\*

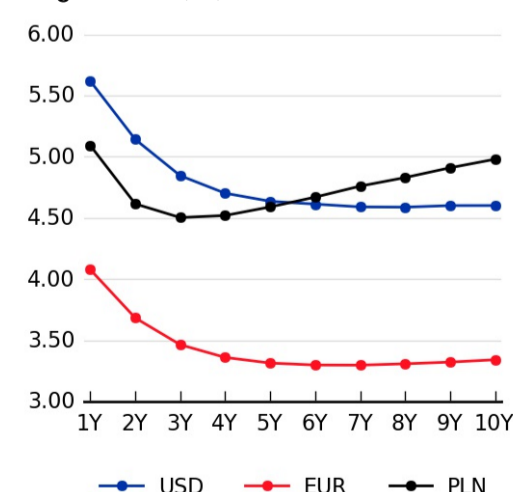
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

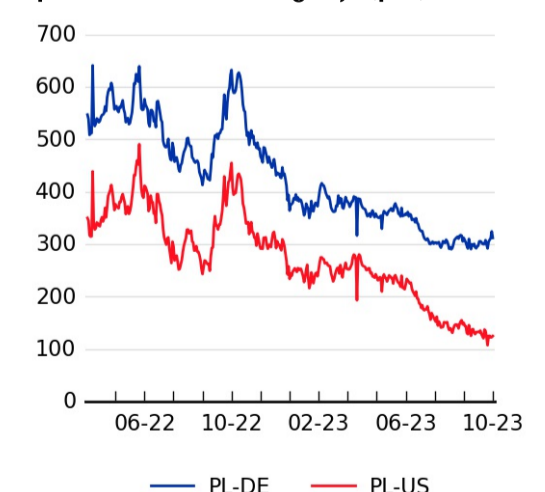
### Rentowność obligacji (%)



### Krzywe IRS (%)



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



Źródło: Refinitiv

## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,531	4,546
USD/PLN	4,271	4,287
CHF/PLN	4,722	4,739
EUR/USD	1,060	1,062
EUR/CHF	0,958	0,960
USD/JPY	148,400	148,950

stan na: 10.10

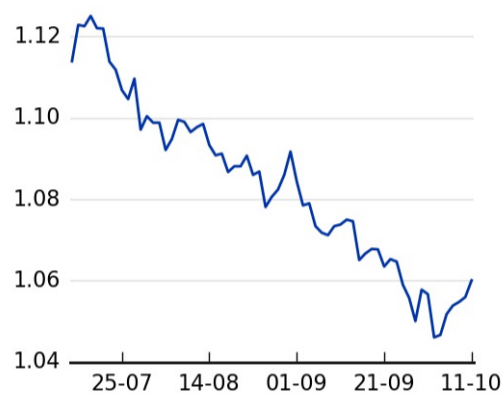
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5581
USD	4,2985
CHF	4,7537
GBP	5,2747
CZK	0,1855
RUB	0,0444

stan na: 10.10

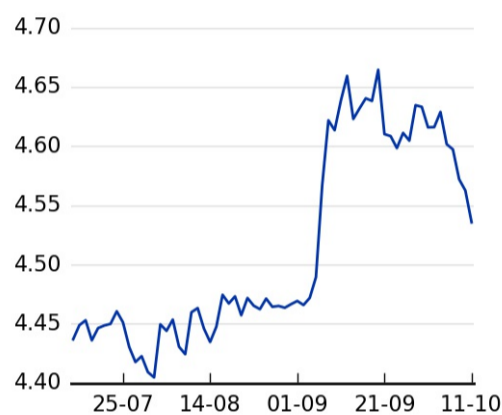
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,59	4,55
USD/PLN	4,25	4,14
CHF/PLN	4,68	4,60
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,98	0,99

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

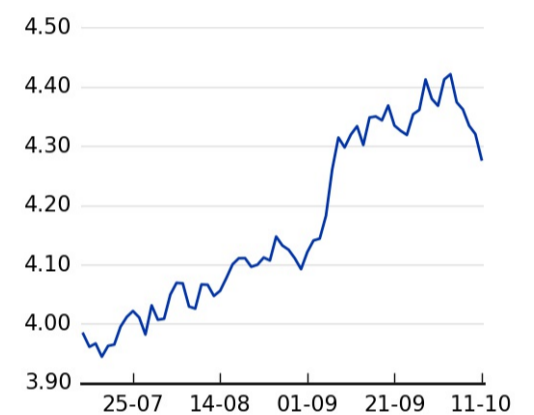
### EUR/USD



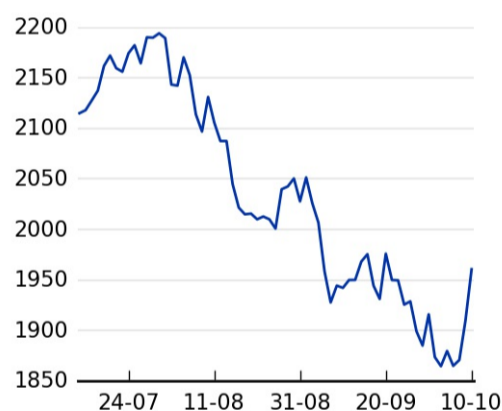
### EUR/PLN



### USD/PLN



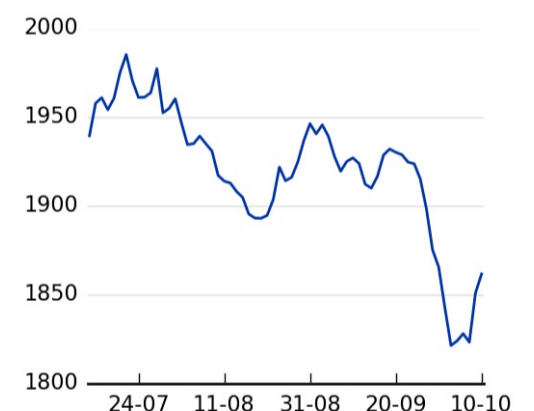
### WIG20



### Ropa naftowa (Brent)



### Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 11 października 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI fin. (wrzesień)	08:00	DE	6,1% r/r	4,5% r/r
Inflacja HICP fin. (wrzesień)	08:00	DE	6,4% r/r	4,3% r/r
Wystąpienie członkini zarządu Fed (Michelle Bowman)	10:15	US		
Inflacja PPI (wrzesień)	14:30	US	1,6% r/r	1,6% r/r
Inflacja bazowa PPI (wrzesień)	14:30	US	2,2% r/r	2,3% r/r
Wystąpienie członka zarządu Fed (Christopher Waller)	16:15	US		
Wystąpienie szefa Fed z Atlanty (Raphael Bostic)	18:15	US		
Protokół z posiedzenia FOMC (wrzesień)	20:00	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 11 października 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.