

Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę złoty wyraźnie się osłabił, kurs EUR/PLN kończył sesję nieco powyżej 4,63, a USD/PLN po wybiciu górą z lokalnego trendu bocznego dotarł do okolic 4,42. Presji podlegały także pozostałe waluty z regionu CEE-3, które osłabiały się zarówno względem dolara jak i euro. Na bazowych rynkach FX kurs EUR/USD osiągnął nowe 8-miesięczne minima schodząc w czasie sesji poniżej 1,05.

Środowe, krajowe kalendarium makro było puste, a złoty podlegał głównie niekorzystnym, globalnym nastrojom. Te natomiast kształtowane były między innymi przez publikowane w środę dane o nastrojach konsumenckich z Niemiec i Francji oraz dane o zamówieniach z USA. Odczyty te potwierdziły utrzymującą się od dłuższego czasu słabszą od oczekiwań serię danych z Europy przy lepszych od oczekiwań odczytach ze Stanów Zjednoczonych. To podsycało utrzymujący się od połowy lipca br. trend umacniania dolara. W środę indeks dolara (DXY) notowany był ponownie na najwyższych poziomach od listopada '22, a kurs EUR/USD wybił się dołem ze średnioterminowego kanału spadkowego, co może otwierać drogę do dalszej deprecjacji euro względem USD. Wydaje się, że wpływ na osłabienie złotego mogło mieć także rynkowe, gołębie pozycjonowanie się inwestorów pod przyszłotygodniowe posiedzenie RPR i możliwą kolejną obniżkę stóp procentowych, co widać było między innymi po zniżkach rentowności krótkiego końca krzywej krajowych SPW.

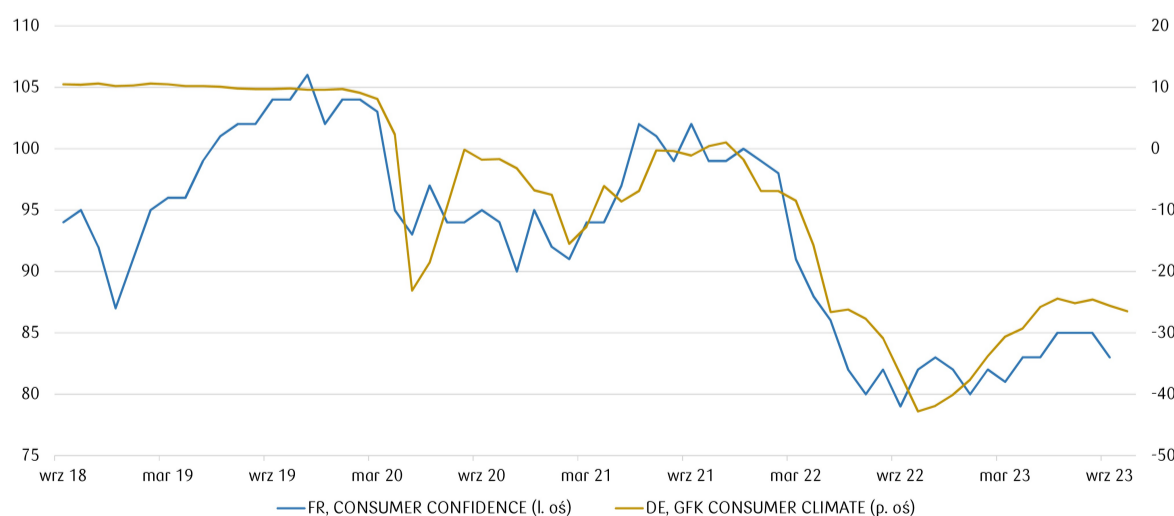
Po środowej sesji nie widać sygnałów zakończenia trendu umacniania amerykańskiej waluty, a rynkowa gra pod przyszłotygodniowe posiedzenie RPP może być kontynuowana. Tym samym jest bardziej prawdopodobne, że złoty pozostawać będzie pod presją, co w krótkim terminie może kierować kurs EUR/PLN w okolice 4,65-4,66, a USD/PLN w pobliżu 4,46.

Na krajowym rynku stopy procentowej środowa sesja przyniosła dalsze stromienie krzywej dochodowości, jej krótki koniec zniżył o 5 pb., środkowy o 2 pb., a długi kończył sesję niewielkim wzrostem rentowności. Na bazowych rynkach FI dochodowości papierów skarbowych przez większość sesji stabilizowały się, jednak w jej końcówce wyraźnie wzrosły (4-6 pb.) ustanawiając wieloletnie maksima.

W środę na globalnych rynkach FI dało się zauważyć wyczekiwanie inwestorów na wstępne odczyty inflacyjne za wrzesień br. z głównych gospodarek, które zostaną opublikowane w czwartek i piątek. Taką tezę może potwierdzać brak większej reakcji rynku na mocniejsze dane o zamówieniach z USA oraz przez większość sesji na zwiększające ceny ropy naftowej. Sytuację zmienił raport o zapasach ropy ze Stanów Zjednoczonych, który pokazał ich znaczący spadek, co przyspieszyło wzrost cen „czarnego złota” powodując zwrot na obligacjach z rynków bazowych i nowe maksima ich rentowności. Warto wspomnieć, że dochodowości 10-letnich UST i Bundów naruszyły górne ograniczenia średnioterminowych kanałów wzrostowych. Krajowy rynek SPW nie zdążył na te zmiany zareagować i wydaje się, że inwestorzy zaczęli już na nim „rozgrywać” przyszłotygodniowe posiedzenie RPP. Świadczy o tym zachowanie krótkiego i środkowego końca krajowej krzywej, gdzie rentowności idą w dół od 22 września br. Co ciekawe, notowania kontraktów FRA wskazują, że do końca br. stopy procentowe w Polsce mogą zostać obniżone o ok. 100 pb., a rynek wycenia ich obniżkę o 50 pb. na październikowym posiedzeniu RPP.

Czwartkowe notowania na rynku FI zdominują wstępne odczyty inflacji konsumenckiej za wrzesień z Hiszpanii oraz z Niemiec i przy założeniu braku zaskoczeń, na krajowych SPW gra pod obniżkę stóp NBP może być kontynuowana. To z kolei może powodować dalsze stromienie krzywej z zejściem obligacji 2-letnich poniżej poziomu 5%.

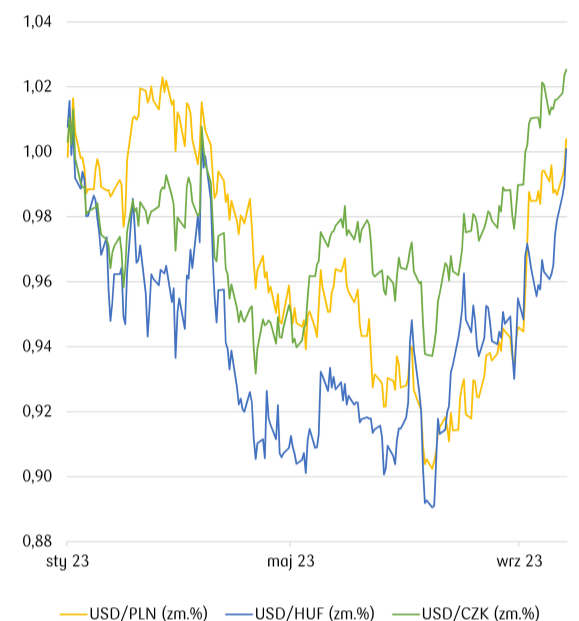
Wykres dnia: Nastroje konsumentów we Francji i Niemczech pozostają słabe, choć do minimów z końca '22 daleko.



Źródło: Refinitiv

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

Globalne umocnienie dolara pcha kursy USD/PLN, USD/HUF i USD/CZK na kilkumiesięczne maksima.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,63	0,03	0,02
USD/PLN	4,41	0,05	0,08
CHF/PLN	4,79	0,04	-0,03
EUR/USD	1,05	-0,01	-0,01
EUR/CHF	0,97	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 28.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,05	-4	4
5Y	5,20	-2	2
10Y	5,83	3	16
PL 10Y-2Y	78	7	12
PL-Bund 10Y	300	-1	3
PL ASW 10Y	97	1	0
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,63	7	28
Bund 10Y	2,83	3	13
UST-Bund 10Y	179	4	15

Źródło: Refinitiv, stan na 27.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 27.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,05	5,20	5,83
Δ1d	-4	-2	3
Δ5d	4	2	16

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,23	2,80	2,83
Δ1d	1	4	3
Δ5d	-3	6	13

	2Y	5Y	10Y
USA	5,14	4,71	4,63
Δ1d	6	8	7
Δ5d	2	19	28

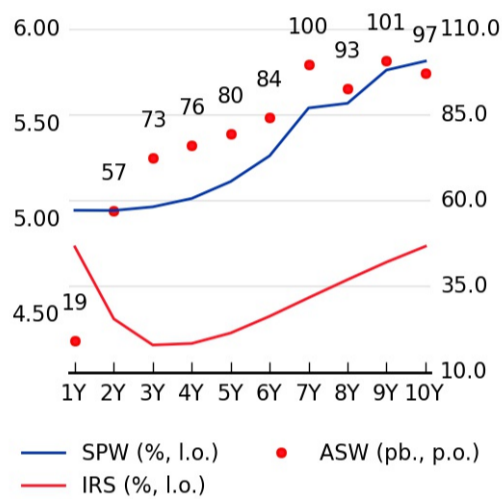
Notowania kontraktów IRS, stan na 27.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,48	4,41	4,86
Δ1d	-5	-4	2
Δ5d	-9	4	16

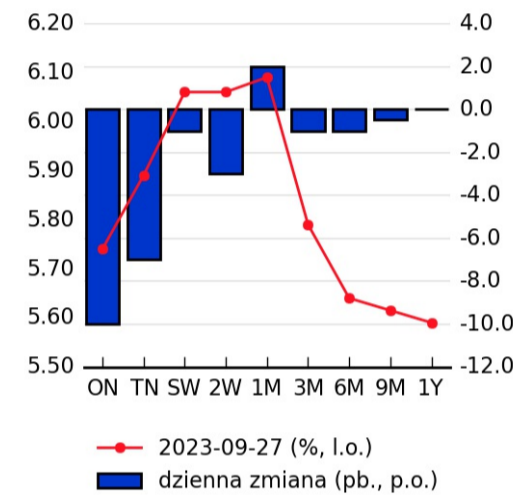
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,82	3,44	3,37
Δ1d	2	6	3
Δ5d	-3	7	15

	2Y	5Y	10Y
USD	5,33	4,71	4,56
Δ1d	6	7	7
Δ5d	-2	9	19

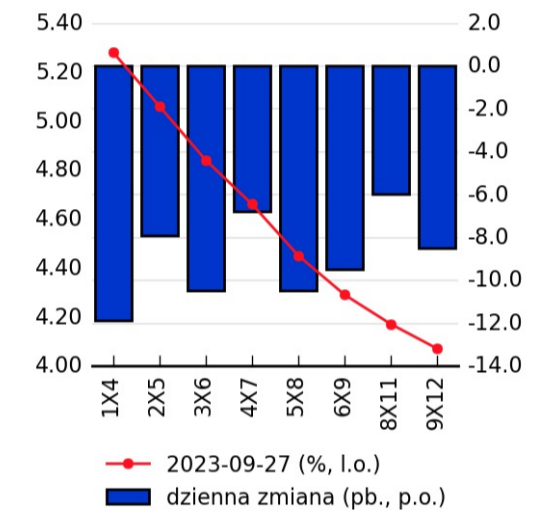
Polski rynek stopy procentowej



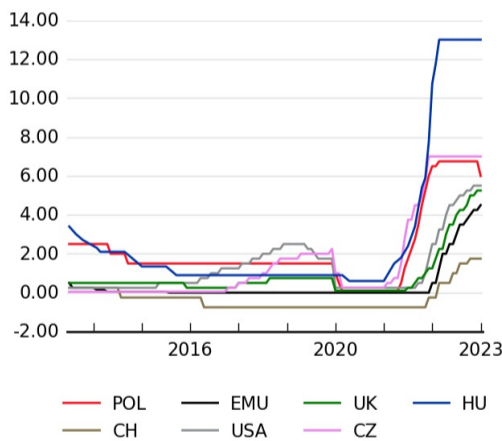
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



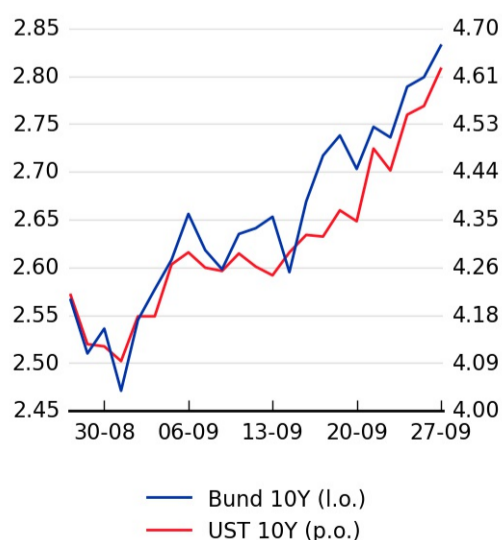
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	6,00%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

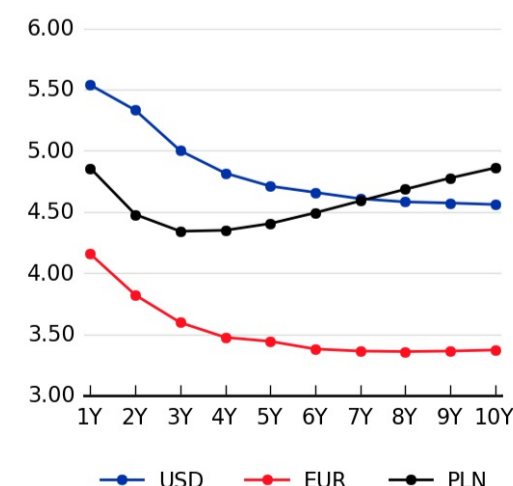
Tenor	3Q23	4Q23
PL 1Y	4,80	4,70
PL 2Y	4,80	4,70
PL 5Y	5,00	4,90
PL 10Y	5,50	5,20

*) prognozy PKO BP z dnia 12-09-2023 r.

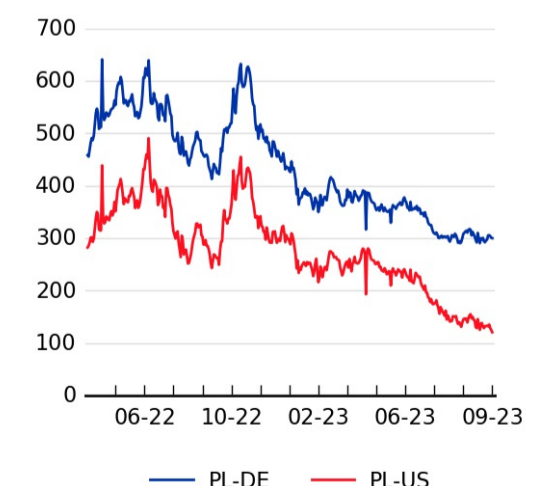
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,625	4,645
USD/PLN	4,402	4,423
CHF/PLN	4,779	4,802
EUR/USD	1,049	1,052
EUR/CHF	0,967	0,969
USD/JPY	149,310	149,660

stan na: 27.09

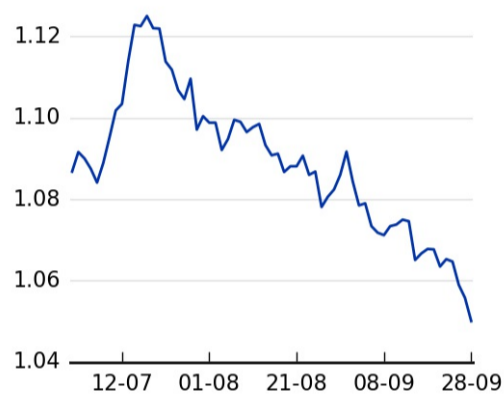
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,6065
USD	4,3622
CHF	4,7590
GBP	5,2997
CZK	0,1887
RUB	0,0452

stan na: 27.09

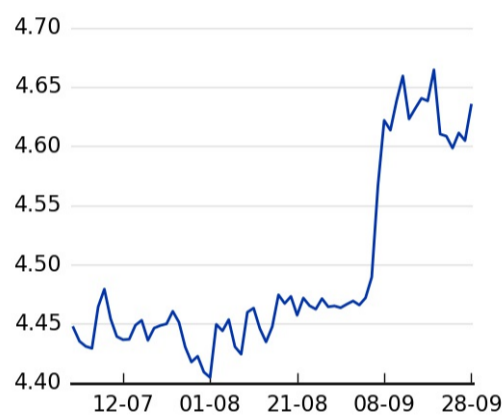
Prognozy Walutowe		
	3Q23	4Q23
EUR/PLN	4,64	4,58
USD/PLN	4,30	4,16
CHF/PLN	4,83	4,67
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,96	0,98

*) prognozy PKO BP z dnia 11-09-2023 r.

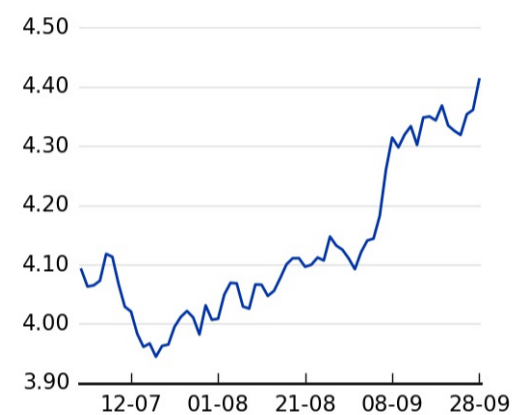
EUR/USD



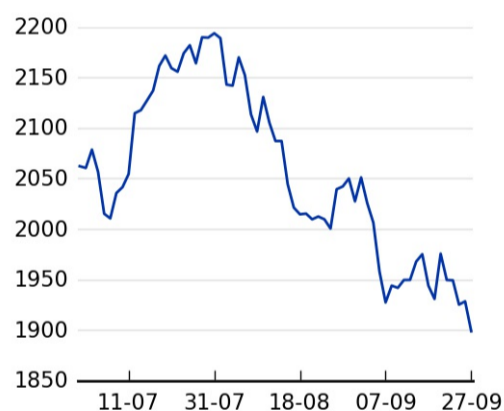
EUR/PLN



USD/PLN



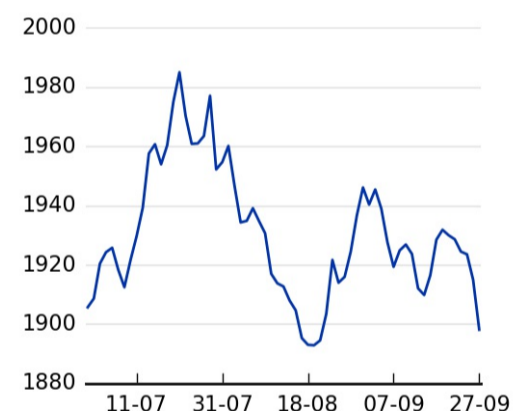
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 28 września 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja PPI (sierpień)	08:30	HU	1,3% r/r	
Inflacja CPI wst. (wrzesień)	09:00	ES	2,6% r/r	3,5% r/r
Inflacja HICP wst. (wrzesień)	09:00	ES	2,4% r/r	3,3% r/r
Inflacja PPI (sierpień)	11:00	IT	-10,2% r/r	
Inflacja CPI wst. (wrzesień)	14:00	DE	6,1% r/r	4,6% r/r
Inflacja HICP wst. (wrzesień)	14:00	DE	6,4% r/r	4,5% r/r
PKB fin. (II kw. '23)	14:30	US	2,1%	2,1%
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (tydzień)	14:30	US	201 tys.	215 tys.
Wystąpienie szefa Fed z Chicago (Austan Goolsbee)	15:00	US		
Wystąpienie członka zarządu Fed (Lisa Cook)	19:00	US		
Wystąpienie prezesa Fed (Jerome Powell)	22:00	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 28 września 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.