

Rynek walutowy i stopy procentowej

W ubiegłym tygodniu złoty umocnił się, szczególnie względem dolara, kurs EUR/PLN zniżył o niemal 1 gr. do okolic 4,46, a USD/PLN stracił ok. 7 gr. do 4,15. Na globalnym rynku FX dolar uległ deprecjacji, kurs EUR/USD wzrósł do 1,0730, notując najwyższe poziomy od połowy września br.

Aprecjacja PLN, to efekt oddziaływania głównie globalnych czynników, wśród których warto wyróżnić istotne złagodzenie trybu risk-off, czemu szczególnie w drugiej części tygodnia towarzyszyło osłabianie dolara. Słabszy dolar, to natomiast efekt łagodniejszego przekazu ze strony szefa Fed po środowym posiedzeniu FOMC, który to przekaz rynek odebrał jako sygnał zakończenia cyklu zaostrzania polityki pieniężnej w USA. Efekt ten wzmacniały słabsze odczyty danych makro z USA (np. ISM dla przemysłu oraz usług), oraz dane z tamtejszego rynku pracy (raport ADP i piątkowe NFP), które generalnie sugerują, że amerykańska gospodarka zaczyna odczuwać restrykcyjną politykę pieniężną Fed. To z kolei prowadziło do spadków rentowności UST i wzrostu oczekiwań na szybsze niż dotychczas zakładano obniżki tamtejszych stóp procentowych w 2024 roku. Warto dodać, że większe umocnienie złotego hamowało bardzo napięte otoczenie geopolityczne, szczególnie na Bliskim Wschodzie, oraz rosnące oczekiwania na niższą ścieżkę stóp NBP po wtorkowym, wstępnym odczycie inflacji CPI z Polski (6,5% r/r) za październik br.

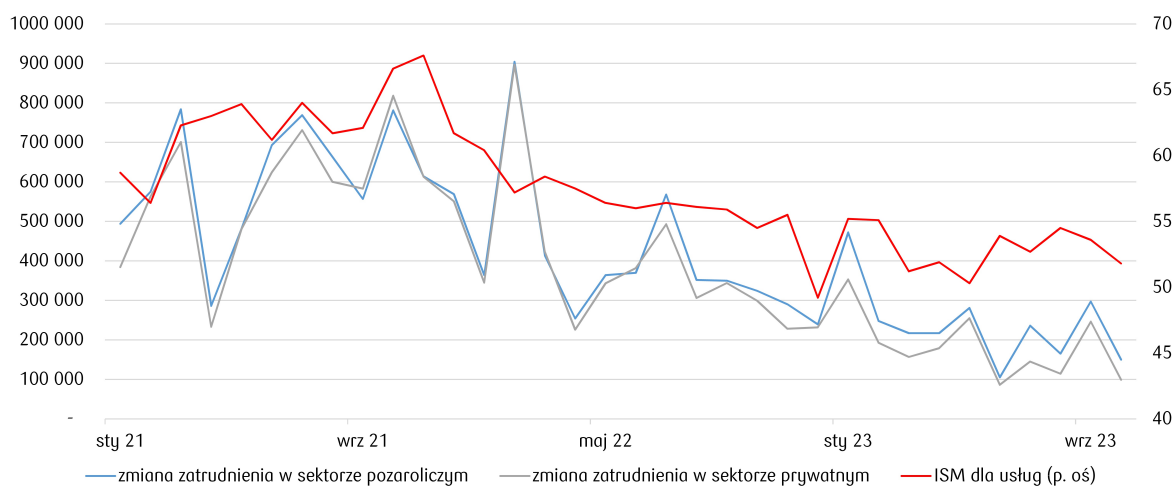
W obecnym tygodniu, przynajmniej w jego pierwszej części otoczenie globalne powinno sprzyjać złotemu. Dolar po piątkowym naruszeniu przez jego indeks (DXY) dolnych ograniczeń lokalnego trendu bocznego ma szansę na dalszą deprecjację i dyskontowanie zmiany rynkowych oczekiwań odnośnie przyszłej polityki Fed. W takim otoczeniu złoty ma szansę pozostać mocny, kurs EUR/PLN może kierować się do okolic 4,42-4,43, a USD/PLN w pobliżu 4,10.

Na rynku stopy procentowej miniony tydzień przyniósł mocne spadki rentowności zarówno krajowych SPW (7-30 pb.), ale również obligacji z rynków bazowych (6-29 pb.), szczególnie amerykańskich.

Tak znaczące przesunięcia rentowności w dół to efekt oddziaływania w jednym kierunku kilku sprzyjających rynekom FI czynników. Globalnie, za poprawę nastrojów na rynkach FI odpowiedzialna jest zmiana nastawienia inwestorów względem przyszłej polityki Fed, gdzie jeszcze pod koniec października br. rynek zakładał pierwsze obniżki stóp w USA dopiero w drugiej połowie 2024 r. Po sesji piątkowej rynek zakłada możliwość pierwszych cięć stóp Fed późną wiosną 2024. Zmiana ta, to efekt łagodniejszego odbioru przekazu J. Powella po środowym posiedzeniu FOMC oraz słabszych danych makro z USA. Spadki rentowności UST wpierały także zapowiedzi amerykańskiego Departamentu Skarbu mniejszej podaży obligacji na rynku pierwotnym w najbliższych miesiącach. Oprócz globalnego otoczenia, niższe rentowności krajowych SPW to efekt dyskontowania niższej ścieżki stóp NBP po wtorkowych danych o inflacji CPI w Polsce.

W najbliższych dniach głównym wydarzeniem na rynku krajowym będzie posiedzenie RPP (środa), konsensus zakłada obniżkę stóp NBP o 25 pb., a oprócz samej decyzji ważne będą także nowe projekcje makroekonomiczne. Globalnie, oprócz kilku odczytów danych makro (głównie PMI dla usług z europejskich gospodarek, inflacja PPI i sprzedaż detaliczna w strefie euro) warto zwracać uwagę na liczne wystąpienia przedstawicieli Fed, w których mogą oni tonować mocno optymistyczne na rynku FI nastroje. W obliczu skali dokonanych w ostatnich kilkunastu dniach spadków rentowności uważamy, że w krótkim terminie potencjał kontynuacji tego trendu jest już bardzo mocno ograniczony.

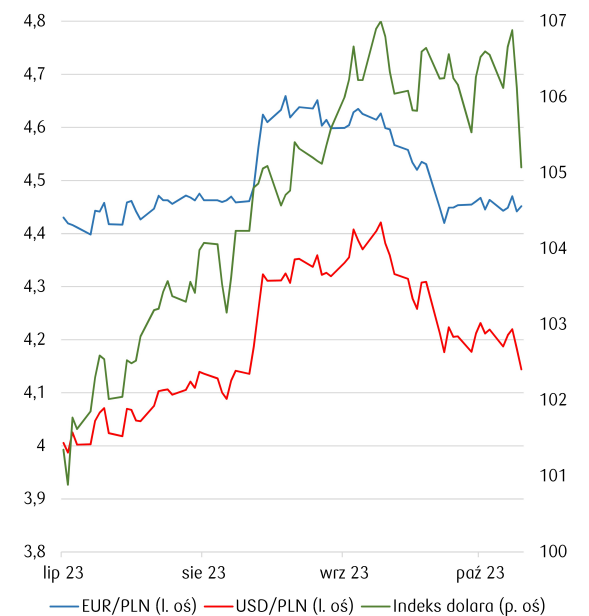
Wykres dnia: Wyraźnie słabsze dane makro z USA były w piątek impulsem do kontynuacji globalnych spadków rentowności SPW.



Źródło: Refinitiv

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

Znaczące osłabienie dolara wspierało w ubiegłym tygodniu aprecjację PLN.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,45	0,01	-0,01
USD/PLN	4,15	-0,04	-0,08
CHF/PLN	4,62	0,00	-0,06
EUR/USD	1,07	0,01	0,02
EUR/CHF	0,96	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 06.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,15	-3	-7
5Y	5,10	-13	-29
10Y	5,47	-13	-30
PL 10Y-2Y	32	-10	-23
PL-Bund 10Y	283	-5	-10
PL ASW 10Y	75	0	0
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,56	-11	-29
Bund 10Y	2,64	-8	-20
UST-Bund 10Y	192	-4	-9

Źródło: Refinitiv, stan na 03.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 03.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,15	5,10	5,47
Δ1d	-3	-13	-13
Δ5d	-7	-29	-30

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,03	2,54	2,64
Δ1d	-2	-6	-8
Δ5d	-7	-15	-20

	2Y	5Y	10Y
USA	4,83	4,49	4,56
Δ1d	-14	-15	-11
Δ5d	-18	-28	-29

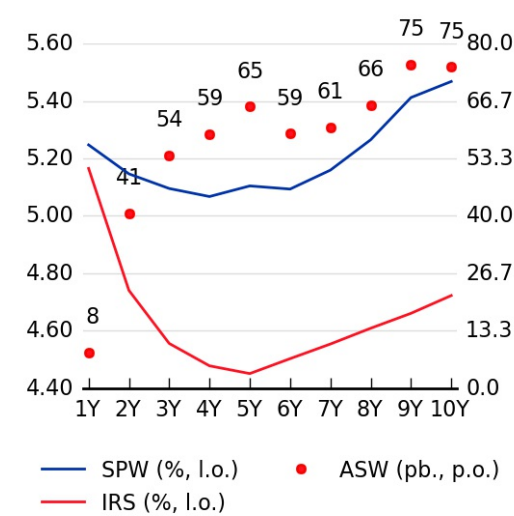
Notowania kontraktów IRS, stan na 03.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,74	4,45	4,72
Δ1d	-5	-10	-13
Δ5d	-8	-25	-30

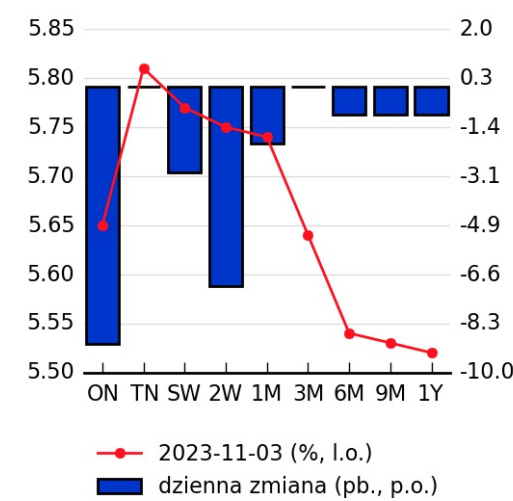
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,49	3,10	3,15
Δ1d	-4	-6	-7
Δ5d	-12	-16	-21

	2Y	5Y	10Y
USD	4,98	4,49	4,47
Δ1d	-15	-13	-9
Δ5d	-18	-25	-26

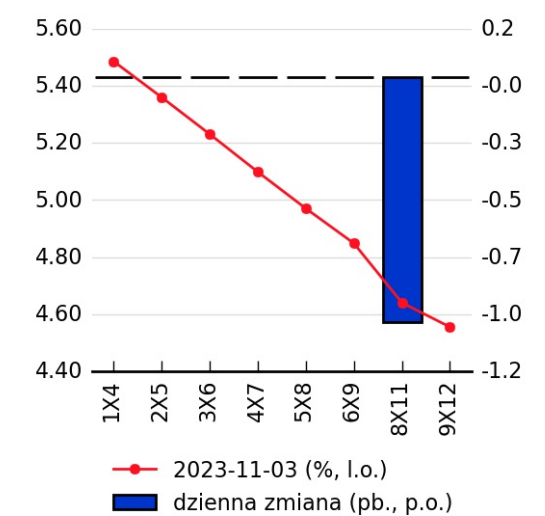
Polski rynek stopy procentowej



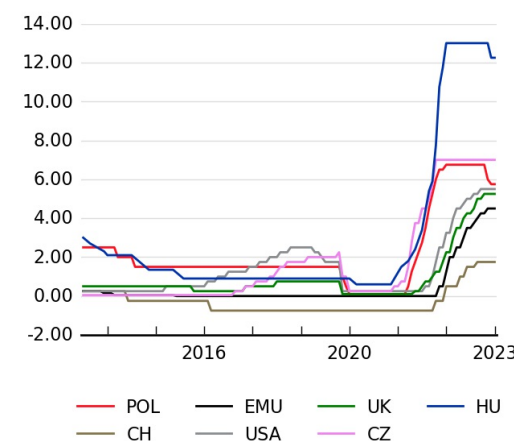
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



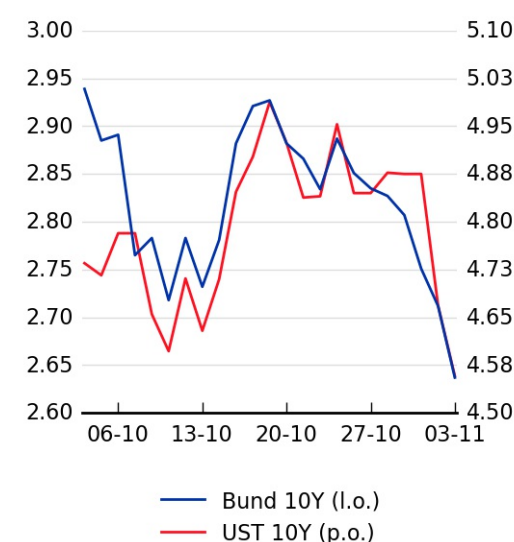
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	12,25%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

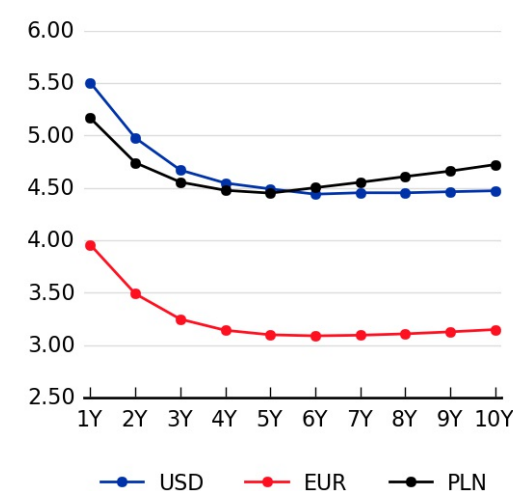
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

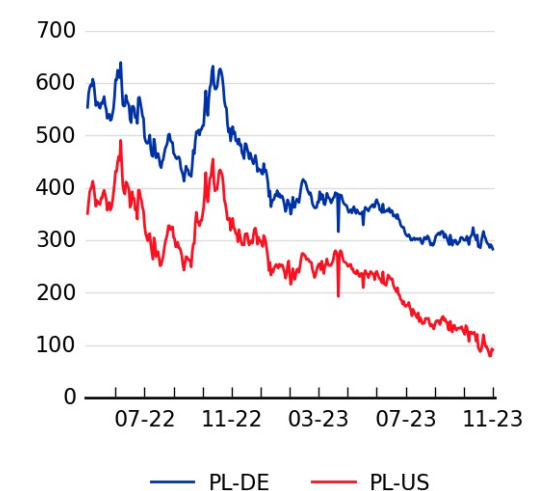
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,445	4,472
USD/PLN	4,143	4,169
CHF/PLN	4,607	4,641
EUR/USD	1,072	1,074
EUR/CHF	0,963	0,966
USD/JPY	149,220	149,710

stan na: 03.11

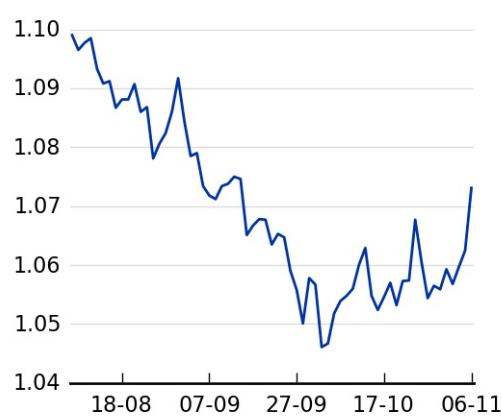
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4569
USD	4,1857
CHF	4,6293
GBP	5,1123
CZK	0,1822
RUB	0,0455

stan na: 03.11

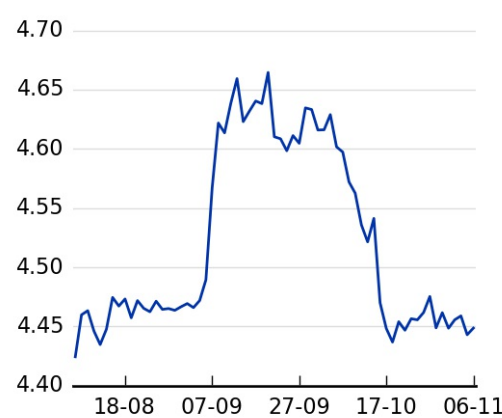
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,48	4,44
USD/PLN	4,15	4,04
CHF/PLN	4,62	4,53
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

*) prognozy PKO BP z dnia 23-10-2023 r.

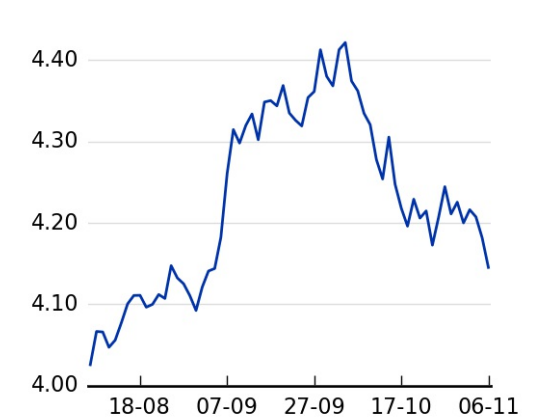
EUR/USD



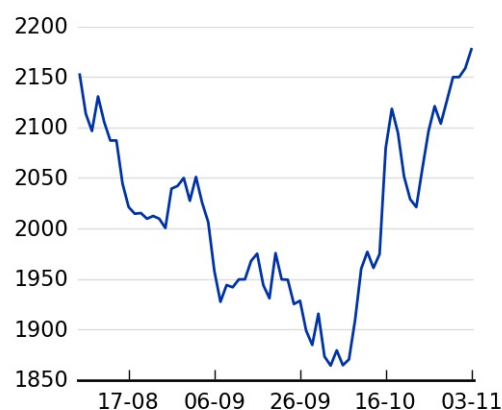
EUR/PLN



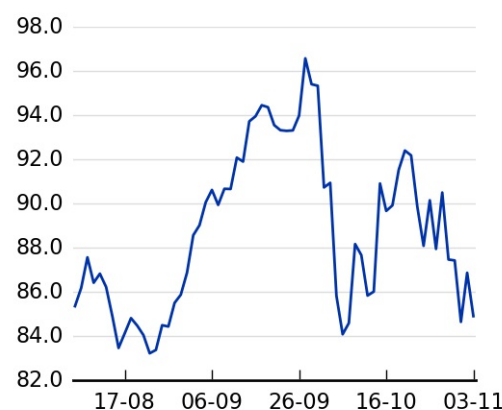
USD/PLN



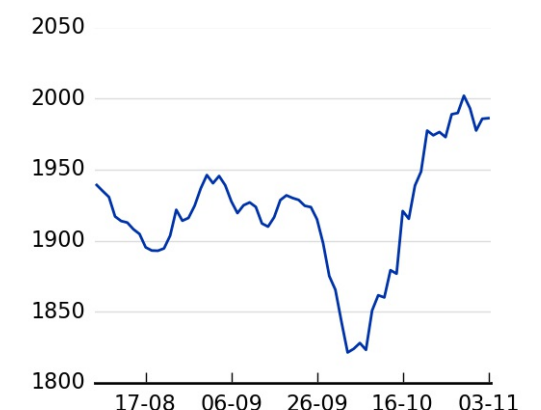
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Poniedziałek, 06 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Zamówienia w przemyśle s.a. (wrzesień)	08:00	DE	3,9%	-1,1%
Indeks PMI dla usług (październik)	09:15	ES	50,5	49,5
Indeks PMI dla usług (październik)	09:45	IT	49,9	49,5
Indeks PMI dla usług fin. (październik)	09:50	FR	44,4	46,1
Indeks PMI dla usług fin. (październik)	09:55	DE	50,3	48
Indeks PMI dla usług fin. (październik)	10:00	EZ	48,7	47,8
Indeks Sentix (listopad)	10:30	EZ	-21,9	

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 06 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.