

Rynek walutowy i stopy procentowej

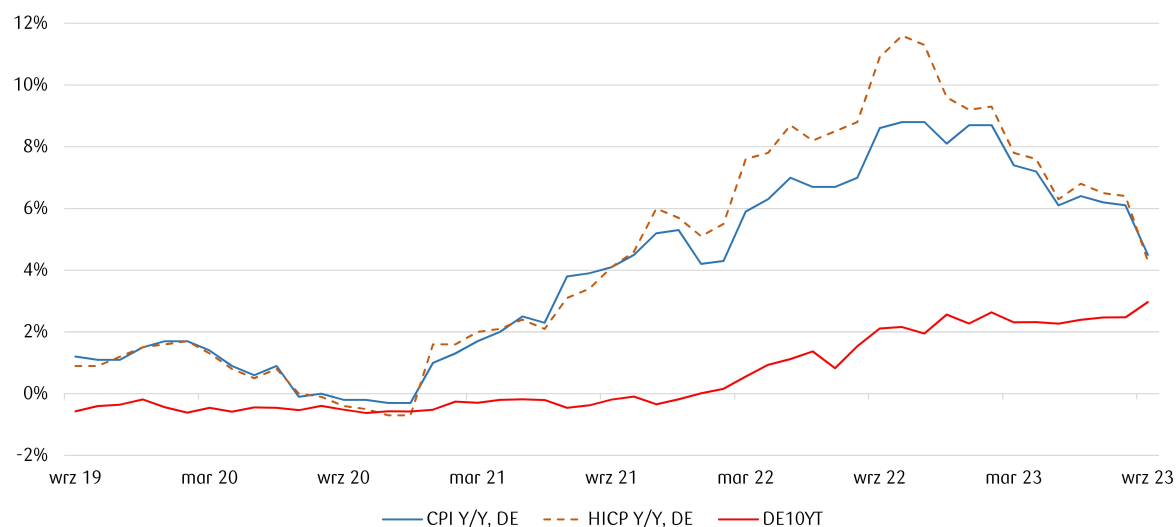
Czwartek przyniósł stabilizację złotego w relacji do euro, kurs EUR/PLN kończył sesję nieco poniżej 4,64, a USD/PLN zniżkował w pobliżu 4,38. Na bazowych rynkach FX tracił dolar czego skutkiem był wzrost kursu EUR/USD do okolic 1,0580. Osłabienie dolara miało z dużym prawdopodobieństwem podłoże techniczne, gdyż w otoczeniu rynku nie pojawiły się nowe informacje czy dane, które mogłyby taki ruch uzasadniać. Co więcej, opublikowane w czwartek dane makro z rynków bazowych jak np. tygodniowy odczyt z amerykańskiego rynku pracy, który był mocniejszy od rynkowych oczekiwań czy niższa od konsensusu wrześniowa inflacja konsumentcka w Niemczech, przemawiały raczej za kontynuacją globalnego umocnienia USD. Skutkiem nieco słabszego dolara było uspokojenie nastrojów na walutach z rynków EM, na czym skorzystał również złoty.

Skala czwartkowego wzrostu kursu EUR/USD nie była duża, choć warto wspomnieć, że rozpoczęła się w okolicach ważnych technicznie wsparć znajdujących się w pobliżu 1,0480. Czy obecne odbicie przetrwa się w większe odreagowanie, pokażą najbliższe sesje, które zdominowane zostaną przez istotne dane makro jak np. publikowane w piątek odczyty inflacji konsumentckiej z Francji, Włoch, strefy euro oraz USA, a także wstępny, wrześniowy odczyt CPI z Polski. Te ostatnie dane pokażą czy rynkowe oczekiwania na obniżkę krajowych stóp przez RPP w przyszłym tygodniu o 50 pb. są mniej lub bardziej prawdopodobne, a to może mieć spore przełożenie na notowania złotego. Po czwartkowej sesji nie widzimy mocnych sygnałów zmiany dotychczasowych trendów na rynkach bazowych oraz głównych parach z PLN, a tym samym asymetryczne ryzyko dalszej deprecjacji złotego utrzymuje się.

Na krajowym rynku stopy procentowej czwartkowa sesja przyniosła mocne wzrosty rentowności w zakresie 9-14 pb., a dochodowość 10-letnich, krajowych SPW zbliżyła się do 6% (5,99%), czyli poziomu stopy referencyjnej NBP. Na rynkach bazowych rentowności obligacji kontynuowały wzrosty ustanawiając nowe, wieloletnie maksima i w tenorze 10-letnim otarły się o 4,70% dla UST oraz 3% dla Bundów.

Głównymi czynnikami podtrzymującymi wyprzedz na bazowych rynkach FI były w czwartek wysokie ceny ropy naftowej oraz jastrzębia narracja przedstawicieli głównych banków centralnych. Trendu tego nie zaburzyły niższe od rynkowych oczekiwań dane o inflacji konsumentckiej z Hiszpanii i Niemiec. Skala wzrostów rentowności, głównie na papierach amerykańskich, zaczęła się jednak zmniejszać w drugiej części sesji, w odpowiedzi na zwrot cen ropy naftowej, które od dziennych maksimów cofnęły się o ok. 4 USD/bbl. Krajowe obligacje natomiast „nadrabiały” w czwartek „zaległości” ze środy, kiedy to już po zamknięciu krajowego parkietu dochodowości z rynków bazowych znacząco wzrosły, w tenorze 10-letnim pokonując istotne, techniczne opory. Tym razem zatem to czynniki globalne miały główny wpływ na krajową krzywą, a dyskontowanie przyszłotygodniowego posiedzenia RPP zeszło na plan dalszy. Sytuacja ta może się jednak zmienić w piątek, kiedy to poznamy odczyty inflacji konsumentckiej z rynków bazowych oraz także z Polski. Rynkowy konsensus zakłada spadek wrześniowego, krajowego CPI do 8,5% z 10,1% w sierpniu, a każdy niższy odczyt mógłby przywrócić grę rynku pod mocne cięcie stóp NBP na przyszłotygodniowym posiedzeniu RPP. Jest to prawdopodobne, gdyż rentowności SPW w różnych tenorach dotarły w okolice linii trendów spadkowych, a wyglądające na przesilenie zawahanie cen ropy może w najbliższych dniach uspokoić obligacje z rynków bazowych.

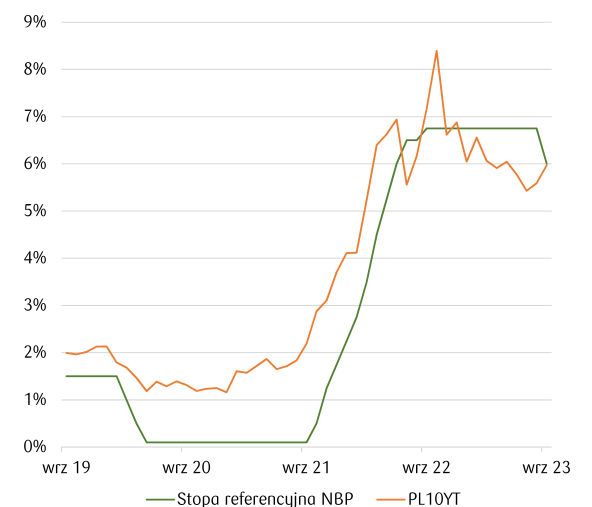
Wykres dnia: W Niemczech inflacja zmniejsza się, a rentowności 10-letnich Bundów ustanawiają wieloletnie maksima.



Źródło: Refinitiv

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

Rynkowa rentowność polskich obligacji 10-letnich zbliżyła się do stopy referencyjnej NBP.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,63	0,00	0,02
USD/PLN	4,38	-0,03	0,05
CHF/PLN	4,79	0,00	0,01
EUR/USD	1,06	0,01	-0,01
EUR/CHF	0,97	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 29.09

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,14	9	2
5Y	5,32	12	5
10Y	5,97	14	17
PL 10Y-2Y	83	5	15
PL-Bund 10Y	300	0	-5
PL ASW 10Y	99	2	-3
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,60	-3	12
Bund 10Y	2,97	14	22
UST-Bund 10Y	163	-17	-10

Źródło: Refinitiv, stan na 28.09

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 28.09

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,14	5,32	5,97
Δ1d	9	12	14
Δ5d	2	5	17

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,30	2,92	2,97
Δ1d	7	12	14
Δ5d	4	15	22

	2Y	5Y	10Y
USA	5,07	4,64	4,60
Δ1d	-7	-6	-3
Δ5d	-8	3	12

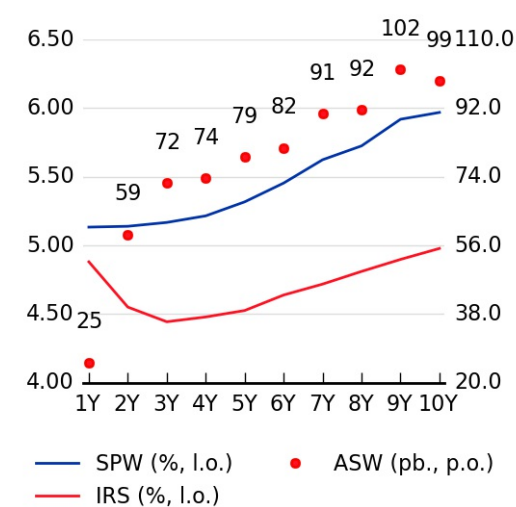
Notowania kontraktów IRS, stan na 28.09

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,55	4,53	4,98
Δ1d	7	12	12
Δ5d	-7	7	20

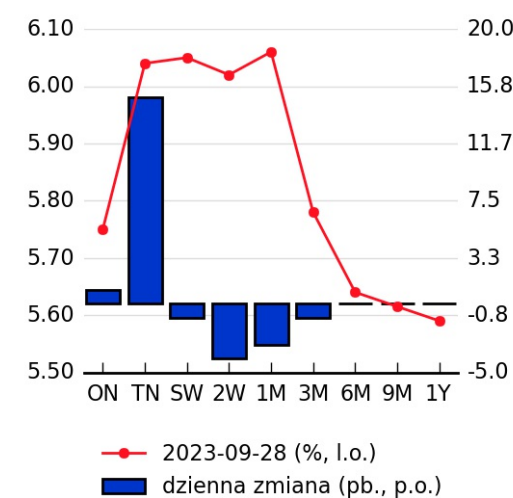
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,87	3,49	3,46
Δ1d	4	5	8
Δ5d	5	13	19

	2Y	5Y	10Y
USD	5,24	4,65	4,53
Δ1d	-10	-6	-3
Δ5d	-7	-1	7

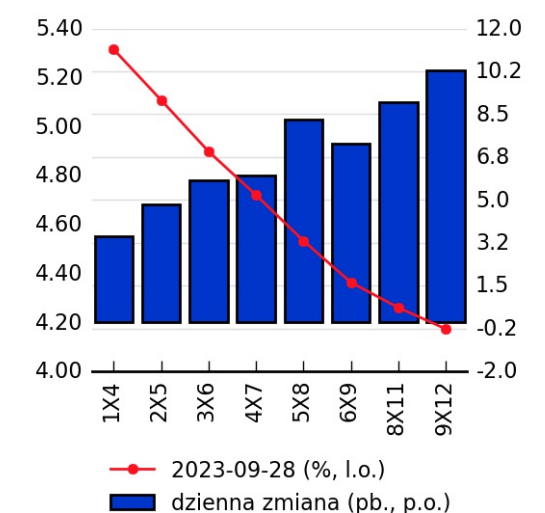
Polski rynek stopy procentowej



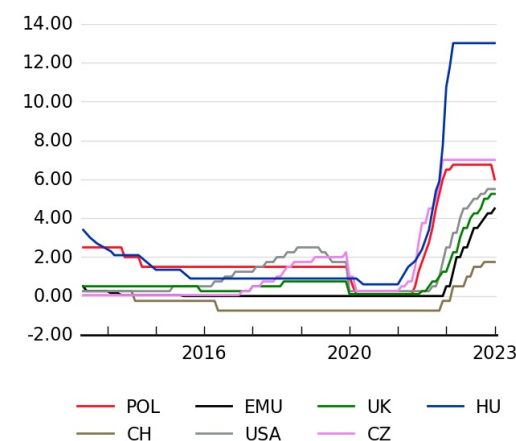
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



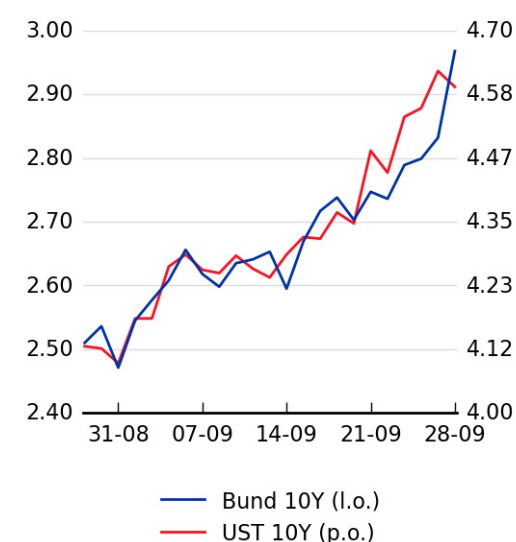
Kraj	Stopy
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	6,00%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

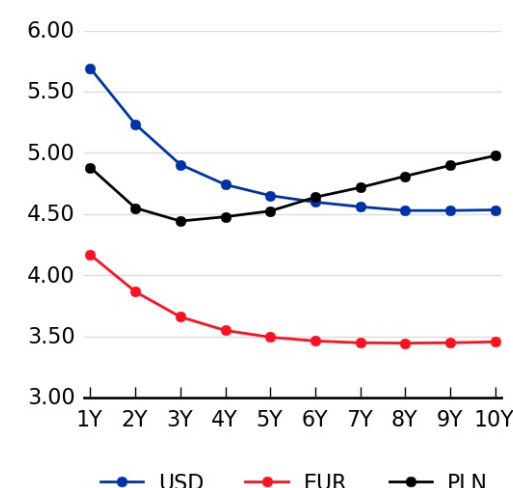
Tenor	3Q23	4Q23
PL 1Y	4,80	4,70
PL 2Y	4,80	4,70
PL 5Y	5,00	4,90
PL 10Y	5,50	5,20

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

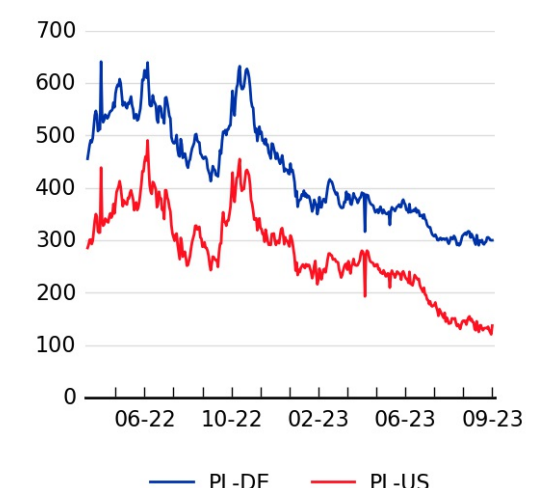
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,630	4,645
USD/PLN	4,379	4,397
CHF/PLN	4,787	4,807
EUR/USD	1,056	1,059
EUR/CHF	0,966	0,968
USD/JPY	149,190	149,550

stan na: 28.09

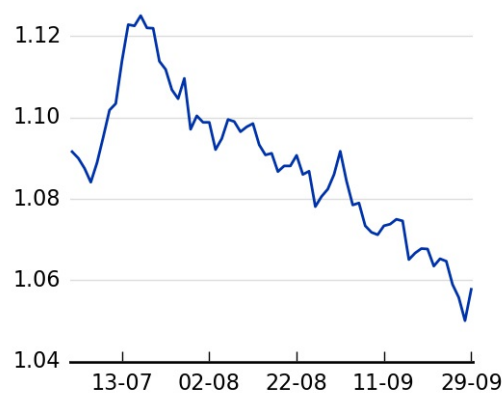
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,6340
USD	4,4062
CHF	4,7973
GBP	5,3631
CZK	0,1901
RUB	0,0452

stan na: 28.09

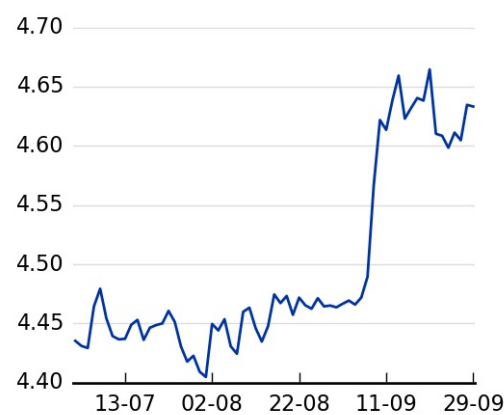
Prognozy Walutowe		
	3Q23	4Q23
EUR/PLN	4,64	4,58
USD/PLN	4,30	4,16
CHF/PLN	4,83	4,67
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,96	0,98

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

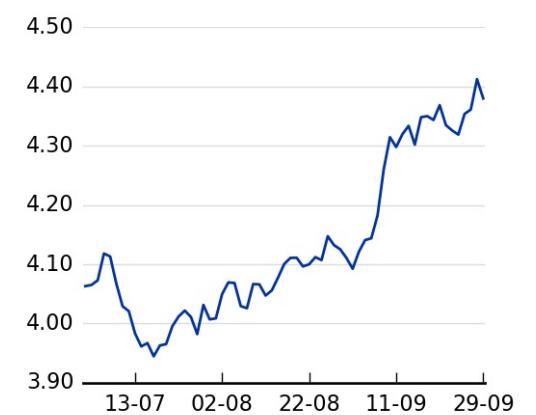
EUR/USD



EUR/PLN



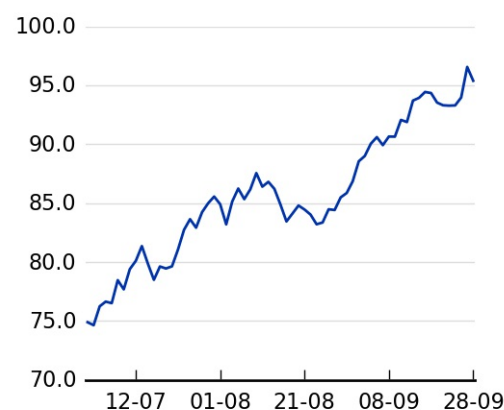
USD/PLN



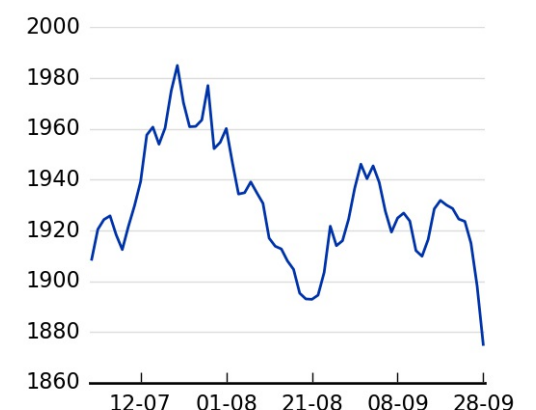
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 29 września 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Sprzedż detaliczna (sierpień)	08:00	DE	-2,2% r/r	-0,7% r/r
Inflacja CPI wst. (wrzesień)	08:45	FR	4,9% r/r	5,1% r/r
Inflacja HICP wst. (wrzesień)	08:45	FR	5,7% r/r	5,9% r/r
Wystąpienie prezes EBC (Christine Lagarde)	09:40	EZ		
Inflacja CPI wst. (wrzesień)	10:00	PL	10,1% r/r	8,5% r/r
Inflacja CPI wst. (wrzesień)	11:00	IT	5,4% r/r	5,3% r/r
Inflacja HICP wst. (wrzesień)	11:00	EZ	5,2% r/r	4,5% r/r
Inflacja bazowa HICP wst. (wrzesień)	11:00	EZ	5,3% r/r	4,8% r/r
Deflator PCE (sierpień)	14:30	US	3,3% r/r	3,5% r/r
Inflacja bazowa PCE (sierpień)	14:30	US	4,2% r/r	3,9% r/r
Indeks Chicago PMI (wrzesień)	15:45	US	48,7	47,5
Indeks Uniwersytetu Michigan fin. (wrzesień)	16:00	US	69,5	67,7
Wystąpienie szefa Fed z Nowego Jorku (John Williams)	18:45	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 29 września 2023, 07:30.

Informacje i zastrzeżenia

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydziałem 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.