

Rynek walutowy i stopy procentowej

We wtorek złoty wyraźnie się umocnił, kurs EUR/PLN poprawił ustanowione w zeszłym tygodniu 3-letnie minima schodząc poniżej 4,32, a USD/PLN pogłębił tegoroczny dołek spadając w pobliżu 3,92. Na bazowych rynkach FX dolar osłabiał się, a kurs EUR/USD zwyżkował w pobliżu 1,10.

Na bazowych rynkach FX nastroje sprzyjały złotemu, kurs EUR/USD pokonał maksimum z 21 listopada, a siłę euro wspierały nieco mocniejsze od rynkowego konsensusu poranne odczyty indeksów zaufania konsumentów z Niemiec (-27,8 pkt. vs. oczekiwane -27,9 pkt.) i Francji (87 pkt. vs. oczekiwane 84 pkt.). Po południu, wyraźniej na wartości zaczął tracić dolar po publikacji amerykańskiego indeksu zaufania konsumentów, którego odczyt za październik został mocno zrewidowany w dół (do 99,1 pkt. z 102,6 pkt.). Pojawiła się więc rynkowa presja na dalsze umacnianie złotego i przełamanie tegorocznych minimów na głównych parach z PLN, co nastąpiło pod koniec europejskiej części sesji.

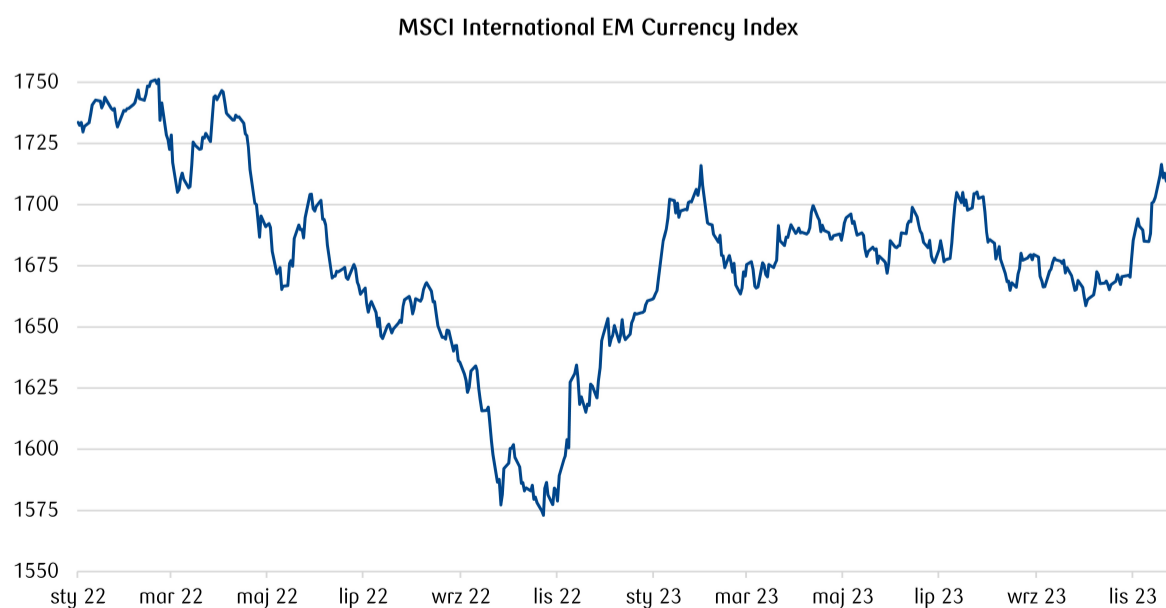
Środa przyniesie sporo istotnych danych makro z rynków bazowych (inflacja konsumencka z Hiszpanii oraz Niemiec, dane o nastrojach w strefie euro, kolejne przybliżenie PKB w USA za III kw. br. oraz raport o bieżącej sytuacji gospodarczej USA czyli tzw. Beżową Księgę), które mogą wpływać na globalne nastroje. Wtorkowe zachowanie głównych par z PLN pokazuje, że presja na dalsze umacnianie krajowej waluty powróciła, na co zapewne wpływ mają przepływy kapitału portfelowego napędzane pozytywnymi dla złotego rekomendacjami, wyraźne umocnienie koszyka walut EM do dolara oraz malejące rynkowe oczekiwania na obniżki stóp NBP. Wydaje się, że w takim otoczeniu kursy EUR/PLN i USD/PLN powinny zmierzać w kierunku kolejnych wsparć znajdujących się odpowiednio w pobliżu 4,31 oraz 3,91.

Na krajowym rynku stopy procentowej wtorkowa sesja przyniosła spadki rentowności w zakresie 6-9 pb., a na rynkach bazowych dochodowości także szły w dół w przedziale 4-13 pb.

Krajowe kalendarium makro było niemal puste, a na rynkach bazowych miały miejsce nieco wyższe od rynkowych oczekiwań publikacje indeksów zaufania konsumentów z Francji, Niemiec oraz USA, choć dane ze Stanów Zjednoczonych za październik mocno zrewidowano w dół. Inwestorzy pozycjonowali się przed istotnymi figurami makro, które poznamy na kolejnych sesjach, w tym głównie odczytami inflacji konsumenckiej ze strefy euro, Polski oraz z USA. Na bazowych rynkach FI rentowności 10-cio letnich Bundów i UST przez większość sesji pozostawały w okolicach ustanowionych w listopadzie kilkumiesięcznych minimów, które to usytuowane są w pobliżu średnioterminowych linii trendu wzrostowego i po ww. danych z USA te ważne wsparcia naruszyły. W tym pozytywnym dla rynków FI otoczeniu krajowe SPW dołączyły do globalnych trendów, a polskie papiery wspierał również bardzo dobry wynik wtorkowej aukcji, na której MF sprzedało obligacje za 9 mld PLN (oraz 1,19 mld PLN na aukcji dodatkowej) przy wysokim popycie przekraczającym 13,5 mld PLN.

Utrzymanie dobrych nastrojów na globalnych rynkach FI oraz wysoki popyt na krajowe obligacje na rynku pierwotnym mogą w najbliższych dniach wywierać presję na niższe rentowności środkowego i długiego końca polskiej krzywej, nawet w obliczu utrzymującej się jastrzębiej narracji przedstawicieli RPP. W krótkim terminie może to kierować rentowności polskich obligacji 5-cio letnich w pobliżu 5,20-5,25%, a papierów 10-cio letnich w okolice 5,40%.

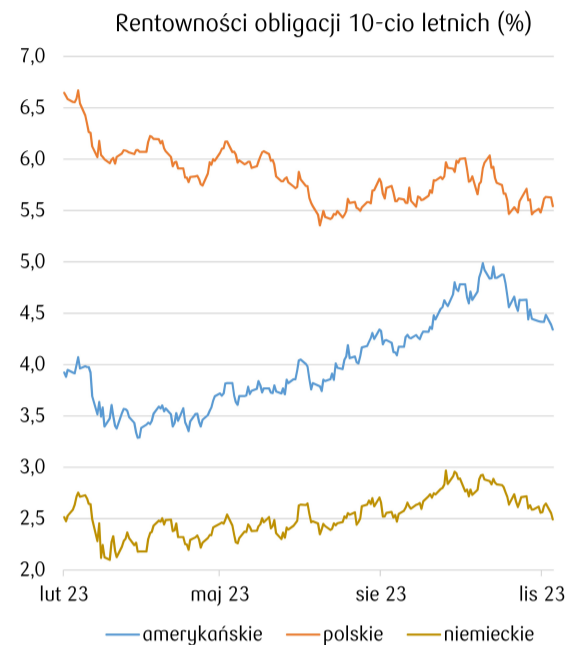
Wykres dnia: Dolar w relacji do koszyka walut z rynków wschodzących jest najsłabszy od 1,5 roku.



Źródło: Refinitiv

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

Krajowe obligacje skarbowe dołączyły do trendów z rynków bazowych.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,32	-0,03	-0,06
USD/PLN	3,92	-0,04	-0,08
CHF/PLN	4,47	-0,03	-0,06
EUR/USD	1,10	0,00	0,01
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 29.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,34	-7	-5
5Y	5,38	-6	10
10Y	5,54	-8	6
PL 10Y-2Y	21	-1	11
PL-Bund 10Y	305	-2	13
PL ASW 10Y	68	0	-4
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,34	-5	-8
Bund 10Y	2,49	-6	-6
UST-Bund 10Y	184	1	-2

Źródło: Refinitiv, stan na 28.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 28.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,34	5,38	5,54
Δ1d	-7	-6	-8
Δ5d	-5	10	6

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,92	2,44	2,49
Δ1d	-7	-7	-6
Δ5d	-6	-6	-6

	2Y	5Y	10Y
USA	4,74	4,29	4,34
Δ1d	-12	-10	-5
Δ5d	-15	-13	-8

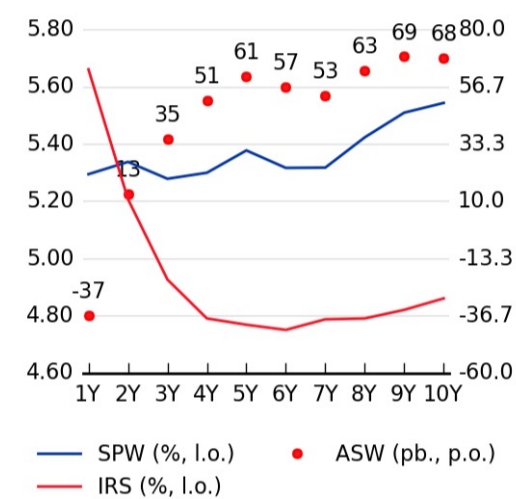
Notowania kontraktów IRS, stan na 28.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,21	4,77	4,86
Δ1d	-4	-6	-8
Δ5d	10	13	10

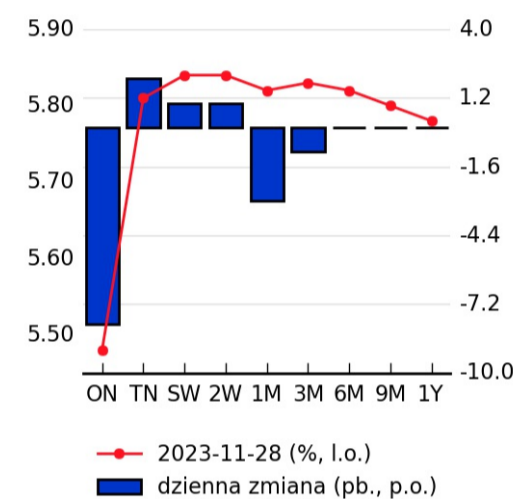
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,41	2,98	2,98
Δ1d	-6	-6	-5
Δ5d	-6	-6	-5

	2Y	5Y	10Y
USD	4,85	4,27	4,22
Δ1d	-10	-10	-7
Δ5d	-13	-11	-10

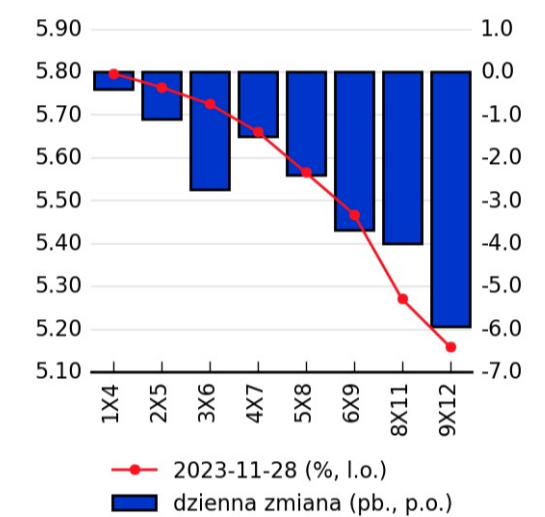
Polski rynek stopy procentowej



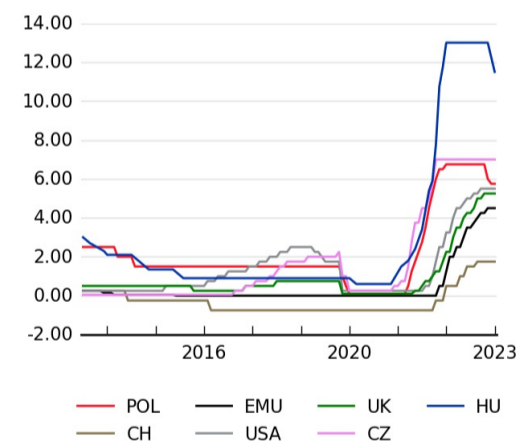
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



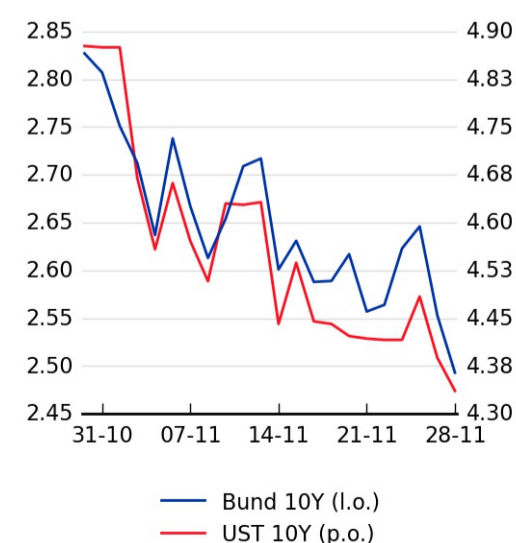
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	11,50%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

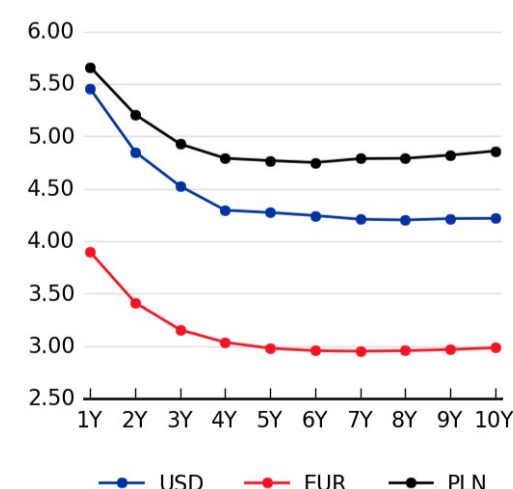
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	5,20	5,20
PL 2Y	5,20	5,20
PL 5Y	5,30	5,23
PL 10Y	5,50	5,43

*) prognozy PKO BP z dnia 17-11-2023 r.

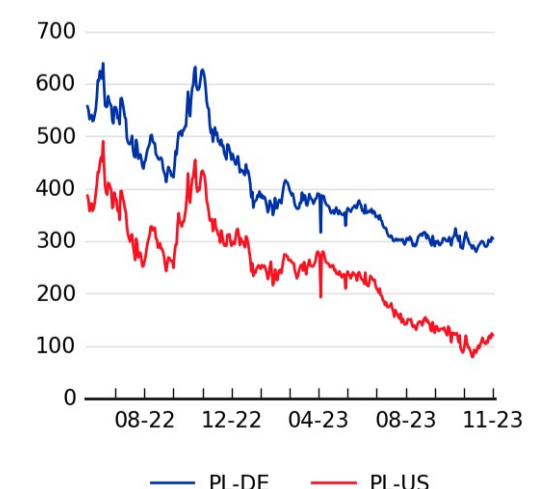
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,312	4,329
USD/PLN	3,918	3,937
CHF/PLN	4,467	4,487
EUR/USD	1,099	1,102
EUR/CHF	0,964	0,966
USD/JPY	146,650	147,570

stan na: 28.11

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3542
USD	3,9750
CHF	4,5175
GBP	5,0198
CZK	0,1790
RUB	0,0456

stan na: 28.11

Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,42	4,37
USD/PLN	4,06	3,97
CHF/PLN	4,56	4,46
EUR/USD	1,09	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

*) prognozy PKO BP z dnia 16-11-2023 r.

EUR/USD



EUR/PLN



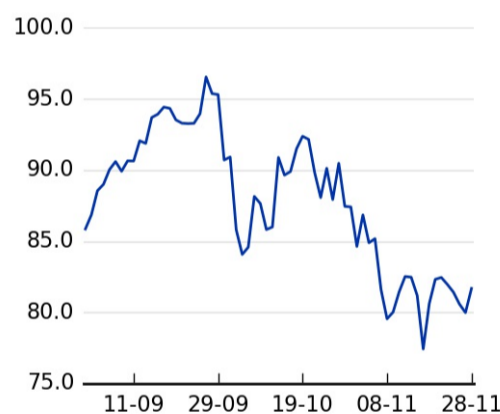
USD/PLN



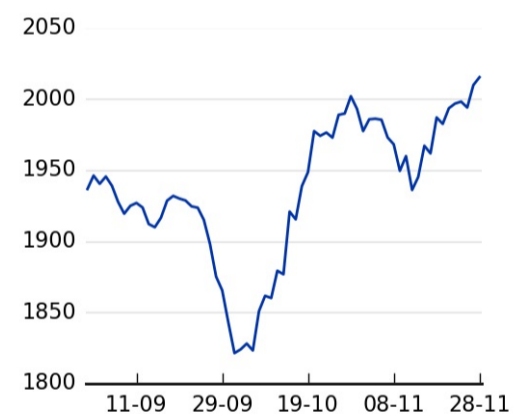
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 29 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI wst. (listopad)	09:00	ES	3,5% r/r	3,7% r/r
Inflacja HICP wst. (listopad)	09:00	ES	3,5% r/r	3,7% r/r
Indeks nastrojów w gospodarce (listopad)	11:00	EZ	93,3	93,8
Indeks nastrojów konsumentów (listopad)	11:00	EZ	-17,9	-16,9
Inflacja CPI wst. (listopad)	14:00	DE	3,8% r/r	3,5% r/r
Inflacja HICP wst. (listopad)	14:00	DE	3,0% r/r	2,6% r/r
PKB annualizowany rew. (III kw.)	14:30	US	2,1%	5,0%
PCE core rew. (III kw.)	14:30	US	3,7% k/k	2,4% k/k
Wystąpienie szefowej Fed z Cleveland (Loretta Mester)	19:45	US		
Beżowa Księga (listopad)	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 29 listopada 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.