

Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę złoty był stabilny, EUR/PLN zakończył sesję nieco poniżej 4,37, a USD/PLN oscylował wokół 4,01. Na bazowych rynkach FX dolar nieco się umacniał, a kurs EUR/USD zniżkował do okolic 1,0880.

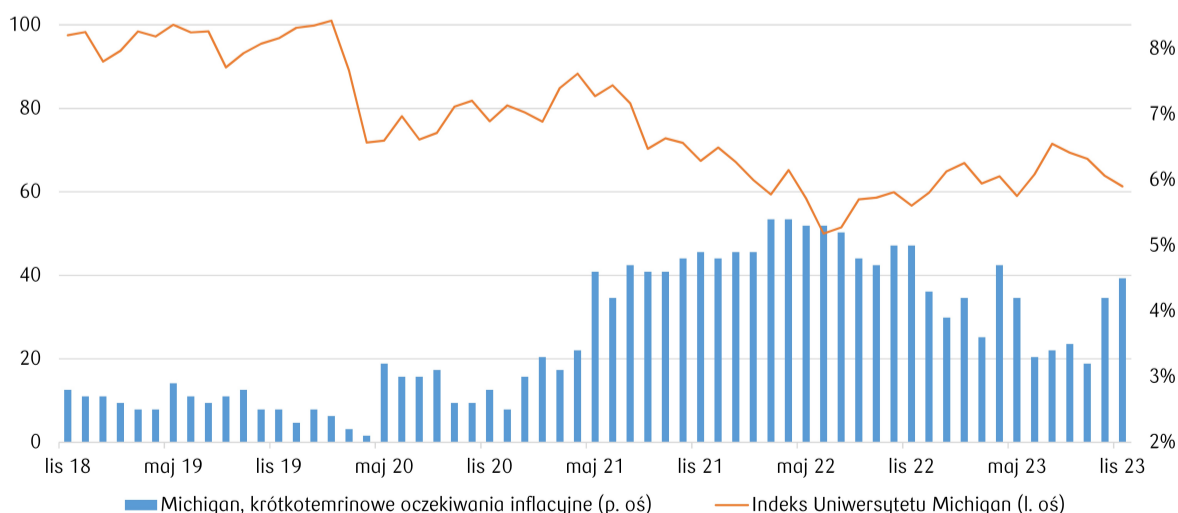
W połowie tygodnia globalne nastroje były lekko pozytywne, umiarkowanie w górę szły indeksy giełdowe, rentowności obligacji z rynków bazowych nieco zwężkowały, a ropa naftowa w czasie sesji zaliczyła mocny, ponad 5% spadek. Zniżki cen „czarnego złota” to efekt z jednej strony dalszego zmniejszenia w jego cenie premii geopolitycznej, co jest skutkiem uzgodnienia czterodniowego zawieszenia broni w Izraelu, z drugiej zaś przełożenia posiedzenia OPEC+ z 26 na 30 listopada. Rynek spekuluje, że przyczyną przesunięcia ww. spotkania są tarcia wewnątrz kartelu dotyczące dalszych kroków mających na celu utrzymanie ceny ropy na wyższych poziomach. W kraju głównym wydarzeniem makro była kolejna partia październikowych, twardych danych, z handlu (sprzedaż detaliczna, +4,8% r/r vs. oczekiwane +4,5% r/r) oraz budownictwa (produkcja budowlano-montażowa, +9,8% r/r vs. oczekiwane +10,5% r/r). Generalnie dane te łącznie z wtorkowymi odczytami potwierdziły wejście polskiej gospodarki na ścieżkę ożywienia, co powinno wspierać siłę naszej waluty w dłuższym horyzoncie czasowym.

Czwartek przyniesie sporą paczkę danych makro z głównych europejskich gospodarek oraz strefy euro (wstępne indeksy PMI dla przemysłu i usług za listopad br.). Rynek oczekuje mocniejszych odczytów, co wspierałoby siłę euro i pośrednio mogło korzystnie wpływać również na PLN. W takim otoczeniu, przy uwzględnieniu braku na rynku inwestorów z USA (Święto Dziękczynienia), oczekujemy stabilizacji złotego podczas czwartkowych notowań po nieco mocniejszej stronie rynku.

Na rynku stopy procentowej środowa sesja była kolejnym dniem z relatywnie niewielkimi zmianami, rentowności krajowych SPW szły nieco w górę (3-6 pb.), na rynkach bazowych zaś, szczególnie w drugiej części sesji, miały miejsce analogiczne tendencje, a rentowności zwężkowały w przedziale 1-4 pb. W otoczeniu makro, w Polsce, miała miejsce publikacja kolejnych danych za październik br., które pokazały, że krajowa gospodarka wchodzi na ścieżkę wzrostu. To mogło nieco ciężyć krajowym SPW. Na rynki bazowe natomiast oddziaływały zarówno czynniki pozytywne jak i negatywne dla rentowności. Do tych pierwszych można zaliczyć nasilające się obawy o budżet i przyszłoroczny wzrost gospodarczy Niemiec po ostatnim wyroku tamtejszego Trybunału Konstytucyjnego. To może wspierać rynkową „grę” pod szybsze cięcia stóp EBC. W tym samym kierunku działały słabsze, październikowe dane o zamówieniach z USA (zamówienia na dobra trwałe użytku, -5,4% m/m vs. oczekiwane -3,1% m/m). Z drugiej jednak strony finalny odczyt indeksu Uniwersytetu Michigan był wyższy od danych wstępnych (61,3 pkt. vs. wstępnie 60,4 pkt.), co łącznie z danymi o krótkoterminowych oczekiwaniach inflacyjnych w USA (4,5% vs. 4,2% w październiku) przechyliło szalę na nieco wyższe rentowności. Z krajowego rynku warto także wspomnieć o środowowej aukcji BGK, na której bank sprzedał obligacje za 0,5 mld PLN przy wysokim popycie sięgającym 2,4 mld PLN. To pokazało, że popyt na polskie papiery pozostaje wysoki.

W czwartek opublikowanych będzie sporo danych makro z Europy, rynek oczekuje nieco mocniejszych odczytów, co niekoniecznie pomoże spadkom rentowności. Święto w USA będzie jednak naszym zdaniem sprzyjać stabilizacji notowań na rynkach FI i tego też oczekujemy podczas czwartkowych notowań.

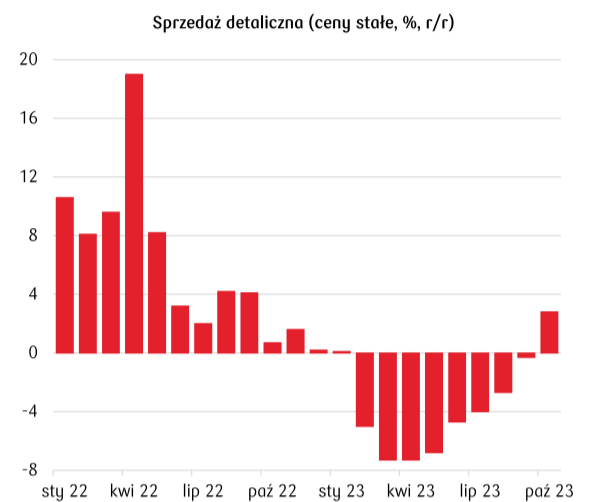
Wykres dnia: Rewizje w górę odczytów raportu Uniwersytetu Michigan były w środę głównym czynnikiem wpływającym na wyższe rentowności obligacji z rynków bazowych.



Źródło: Refinitiv

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

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w Polsce wzrosła po raz pierwszy od 9 miesięcy.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,36	-0,01	-0,04
USD/PLN	4,00	-0,01	-0,07
CHF/PLN	4,53	0,00	-0,04
EUR/USD	1,09	0,00	0,01
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 23.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,42	3	4
5Y	5,33	5	-7
10Y	5,59	11	-2
PL 10Y-2Y	17	7	-6
PL-Bund 10Y	303	10	5
PL ASW 10Y	80	8	8
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,42	0	-12
Bund 10Y	2,56	1	-7
UST-Bund 10Y	185	-1	-5

Źródło: Refinitiv, stan na 22.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 22.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,42	5,33	5,59
Δ1d	3	5	11
Δ5d	4	-7	-2

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,02	2,54	2,56
Δ1d	4	3	1
Δ5d	0	-4	-7

	2Y	5Y	10Y
USA	4,91	4,44	4,42
Δ1d	3	2	0
Δ5d	-1	-9	-12

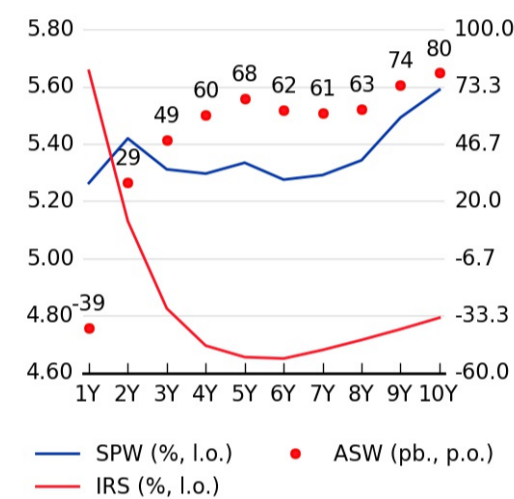
Notowania kontraktów IRS, stan na 22.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,13	4,66	4,79
Δ1d	3	2	3
Δ5d	5	-9	-10

	2Y	5Y	10Y
EUR	3,51	3,06	3,04
Δ1d	4	2	0
Δ5d	0	-4	-8

	2Y	5Y	10Y
USD	4,97	4,41	4,32
Δ1d	-1	3	1
Δ5d	-5	-9	-13

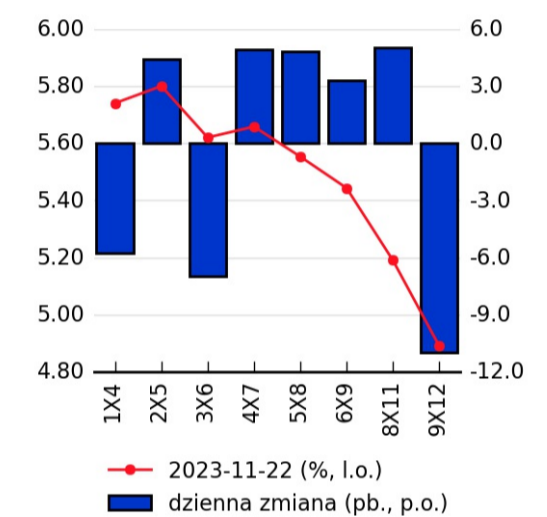
Polski rynek stopy procentowej



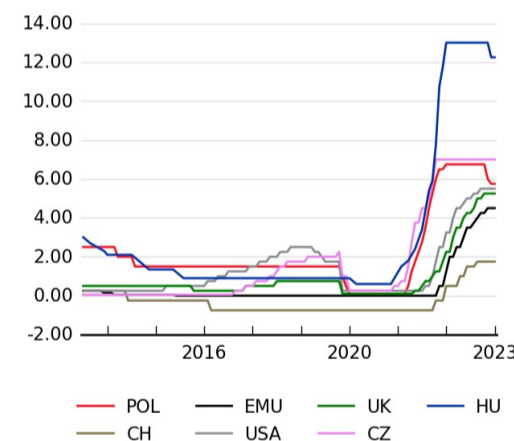
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



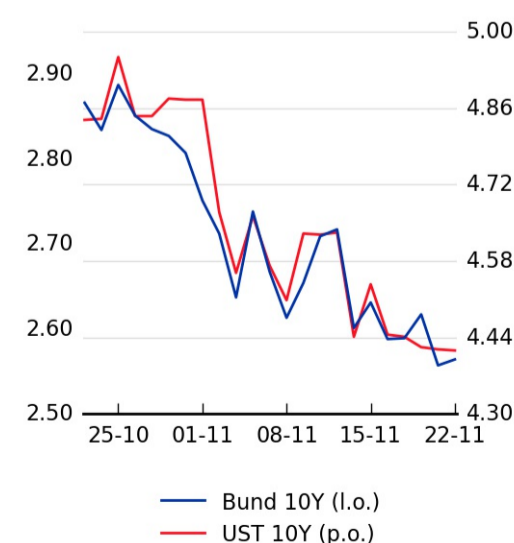
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	11,50%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

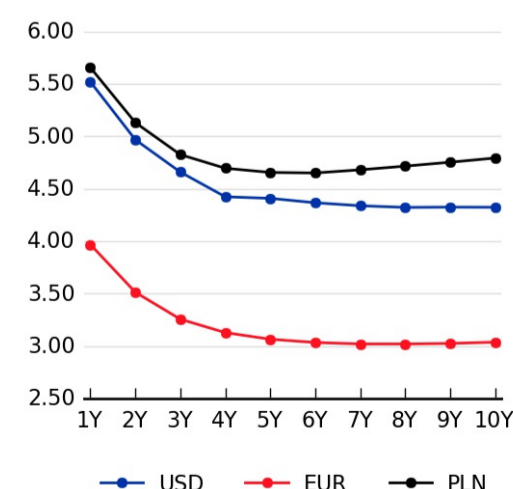
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	5,20	5,20
PL 2Y	5,20	5,20
PL 5Y	5,30	5,23
PL 10Y	5,50	5,43

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

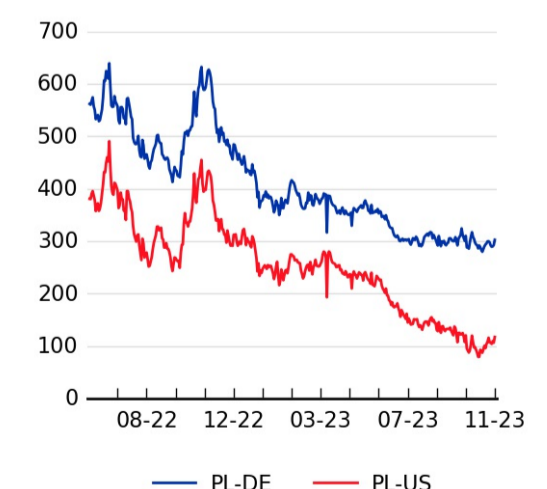
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,353	4,376
USD/PLN	3,999	4,019
CHF/PLN	4,517	4,548
EUR/USD	1,088	1,091
EUR/CHF	0,961	0,965
USD/JPY	149,020	149,610

stan na: 22.11

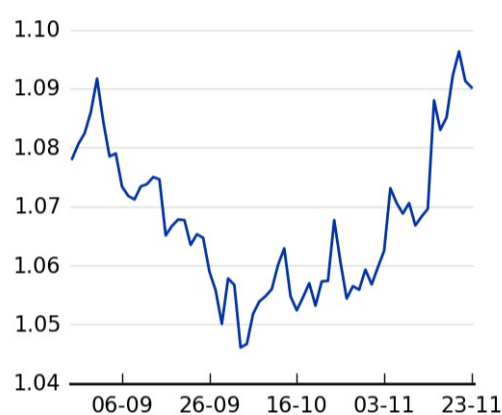
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3804
USD	4,0180
CHF	4,5433
GBP	5,0341
CZK	0,1787
RUB	0,0456

stan na: 22.11

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.

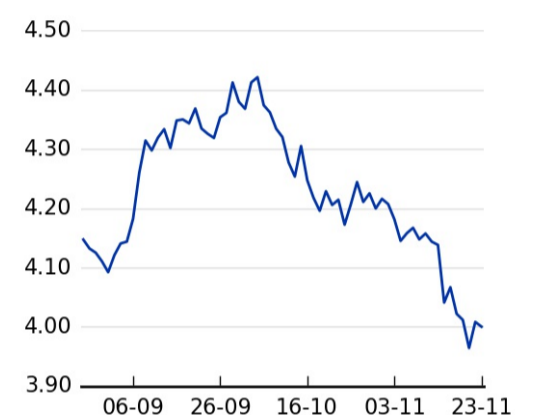
EUR/USD



EUR/PLN



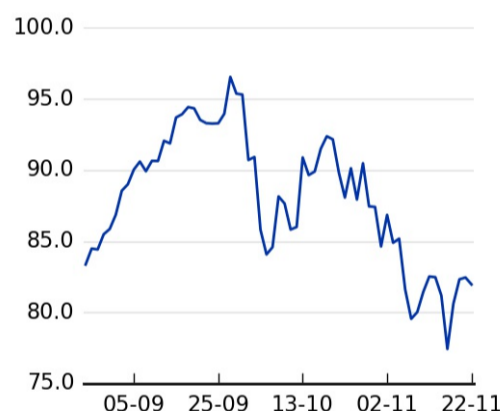
USD/PLN



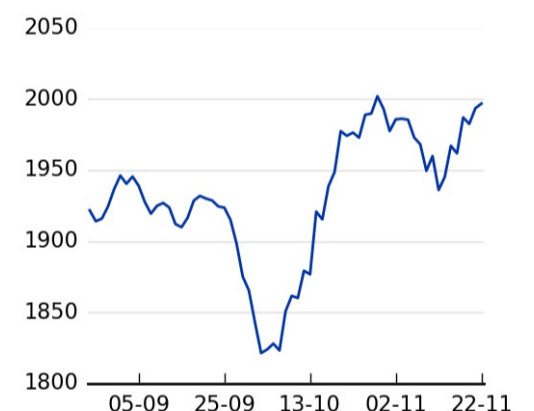
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 23 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Indeks PMI dla przemysłu wst. (listopad)	09:15	FR	42,8	43
Indeks PMI dla usług wst. (listopad)	09:15	FR	45,2	45,6
Indeks PMI dla przemysłu wst. (listopad)	09:30	DE	40,8	41,2
Indeks PMI dla usług wst. (listopad)	09:30	DE	48,2	48,5
Decyzja ws. stóp procentowych (listopad)	09:30	SE	4,00%	4,00%
Indeks PMI dla przemysłu wst. (listopad)	10:00	EZ	43,1	43,4
Indeks PMI dla usług wst. (listopad)	10:00	EZ	47,8	48,0
Indeks PMI dla przemysłu wst. (listopad)	10:30	GB	44,8	45
Indeks PMI dla usług wst. (listopad)	10:30	GB	49,5	49,5
Protokół z posiedzenia EBC (październik)	13:30	EZ		

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 23 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.