

## Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę złoty umocnił się, pod koniec europejskiej części sesji kurs EUR/PLN zniżył w okolice 4,44, a USD/PLN spadał w pobliżu 4,1550. Na globalnym rynku FX, dolar przez dużą część sesji umacniał się, jednak po rozpoczęciu handlu w USA wrócił na poziom neutralny.

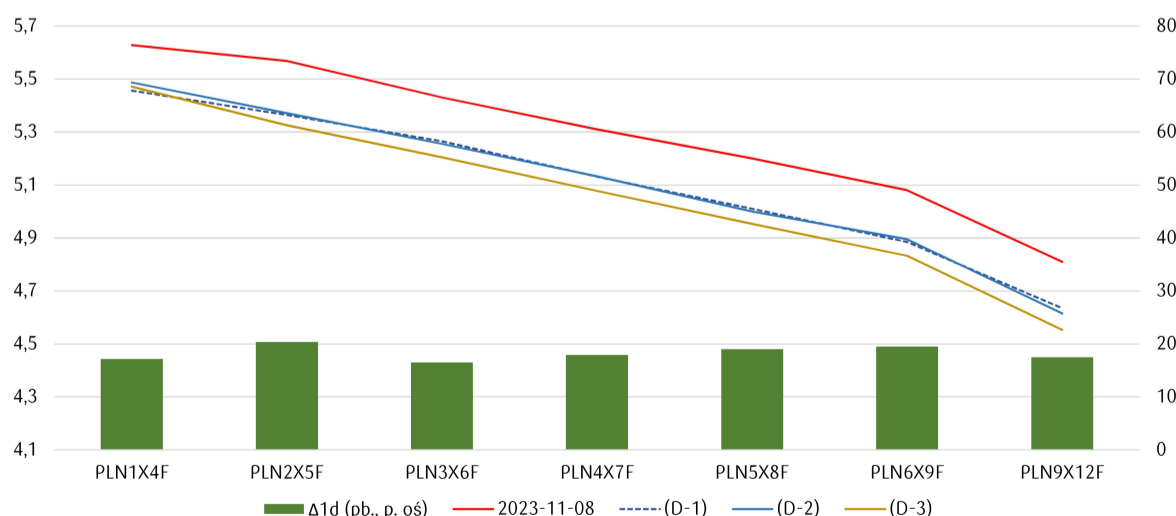
Przez większość środowej sesji złoty był relatywnie stabilny po nieco słabszej stronie rynku, kursy głównych par z PLN konsolidowały się niewiele powyżej wtorkowych zamknięć, a podobnie zachowywały się pozostałe waluty z regionu CEE-3. Globalne otoczenie było umiarkowanie negatywne, dominowały w nim obawy o światowy wzrost gospodarczy, na co wpływ miały np. kolejne słabe dane ze strefy euro (wrześniowa sprzedaż detaliczna) oraz wypowiedzi przedstawicieli Fed (Lisa Cook) wskazujące na możliwy, istotny wpływ otoczenia geopolitycznego na globalne perspektywy gospodarcze. Zmienność na złotym znacząco wzrosła po decyzji RPP, która wbrew rynkowym oczekiwaniom pozostawiła stopy procentowe w Polsce bez zmian. Po decyzji RPP krajowa waluta zaczęła się wyraźnie umacniać, a kursy głównych par testowały okolice minimów z ubiegłych dwóch tygodni, podtrzymując średnioterminowe trendy spadkowe.

Jeśli dzisiejsza konferencja prezesa NBP nie przyniesie jakichś niespodziewanych informacji, to w kolejnych dniach PLN powinien wrócić na „globalne tory”, a te dla walut z rynków EM stają się coraz bardziej wyboiste. Uwzględniając jednak poprawę instytucjonalnego sentymentu względem PLN zakładamy, że w perspektywie kolejnych dni EUR/PLN ma szansę pozostawać bliżej dolnych ograniczeń konsolidacji z zakresu 4,41-4,47.

Na krajowym rynku stopy procentowej środowa sesja przyniosła wzrosty rentowności krajowych SPW po ok. 6 pb. na krótkim i środkowym odcinku krzywej, oraz niewielki ich spadek (3 pb.) dla papierów 10-cio letnich. Na rynkach bazowych dochodowości obligacji skarbowych w niewielkim stopniu (2-5 pb.) szły w dół na środkowym i długim końcu krzywej, a jej krótki koniec lekko podniósł się. Globalne otoczenie w środę sprzyjało rynkom FI, kolejne dane makro ze strefy euro były słabe, w narracji niektórych przedstawicieli Fed widać było obawy o wzrost gospodarczy, a otoczenie geopolityczne pozostawało napięte bez negatywnego wpływu na ceny surowców energetycznych. Na takie otoczenie nieco mocniej reagowały niemieckie Bundy, których rentowność z tenorze 10-cio letnim ponownie znalazła się w okolicach średnioterminowej linii trendu wzrostowego. W kontekście papierów amerykańskich warto natomiast dodać, iż wg. CME FedWatch Tool, 2024 rok może przynieść 4 obniżki stóp w USA po 25 pb., choć w dalszym ciągu rynek spodziewa się pierwszego ich cięcia dopiero w połowie przyszłego roku. Krajowe obligacje do czasu upublicznienia niespodziewanej decyzji RPP zachowywały się analogicznie do papierów z rynków bazowych, jednak po ww. decyzji krótki i środowy koniec krzywej zaczął się do nowego otoczenia dostosowywać. W komunikacie po posiedzeniu RPP wskazała, że obecny poziom stóp NBP sprzyja realizacji celu inflacyjnego w średnim terminie, choć kształtowanie się przyszłej inflacji zarówno w średnim i długim okresie jest obciążone niepewnością w związku z przyszłą polityką fiskalną i regulacyjną.

W kontekście środowej decyzji RPP ciekawie zapowiada się czwartkowa konferencja prezesa NBP, choć nie wydaje się aby miała ona znaczące przełożenie na krajowy rynek FI. Naszym zdaniem w kolejnych dniach to zachowanie rynków bazowych będzie odgrywać główną rolę w kształtowaniu rentowności polskich SPW, a ze względu na dostosowanie krajowej krzywej do nowej rzeczywistości (środowej decyzji RPP), potencjał do znacząco niższych rentowności będzie w takim horyzoncie ograniczony.

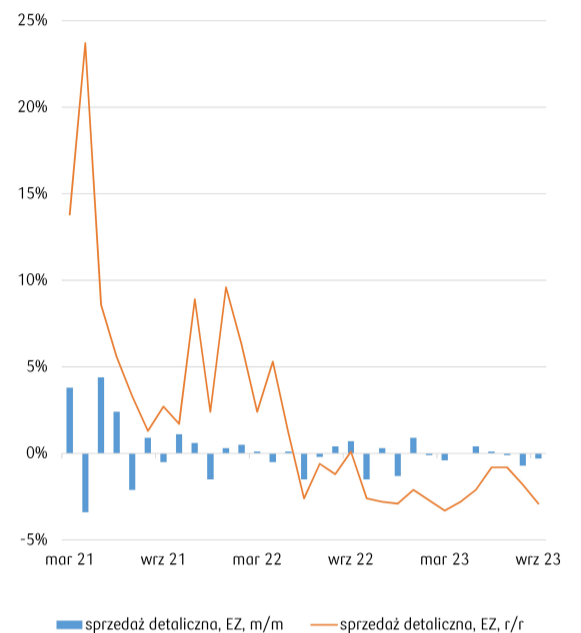
### Wykres dnia: Po do środowej decyzji RPP rynek kontraktów FRA dostosował wyceny do możliwej, przyszłej ścieżki stóp NBP.



Źródło: Refinitiv

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

### Kolejne słabe dane makro ze strefy euro podsycały obawy o światowy wzrost gospodarczy.



Źródło: Refinitiv

### Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,44	-0,01	-0,02
USD/PLN	4,15	-0,02	-0,06
CHF/PLN	4,61	-0,02	-0,05
EUR/USD	1,07	0,00	0,01
EUR/CHF	0,96	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 09.11

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,18	-2	-1
5Y	5,19	0	-12
10Y	5,51	-2	-15
PL 10Y-2Y	34	0	-15
PL-Bund 10Y	290	3	-2
PL ASW 10Y	73	-1	4
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,51	-6	-37
Bund 10Y	2,61	-5	-14
UST-Bund 10Y	190	-1	-23

Źródło: Refinitiv, stan na 08.11

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 07.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,18	5,19	5,51
Δ1d	-2	0	-2
Δ5d	-1	-12	-15

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,07	2,56	2,61
Δ1d	0	-2	-5
Δ5d	5	-3	-14

	2Y	5Y	10Y
USA	4,94	4,52	4,51
Δ1d	2	-2	-6
Δ5d	-13	-30	-37

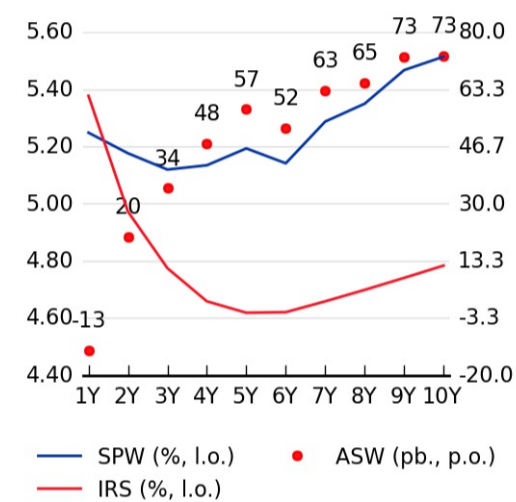
### Notowania kontraktów IRS, stan na 08.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,97	4,62	4,78
Δ1d	15	8	-1
Δ5d	15	-5	-20

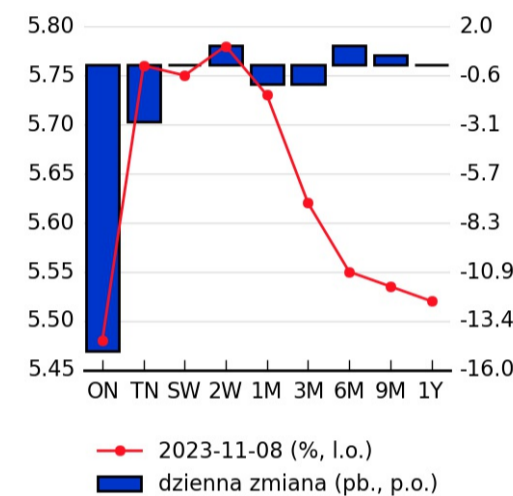
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,52	3,11	3,10
Δ1d	1	-1	-4
Δ5d	-1	-8	-14

	2Y	5Y	10Y
USD	5,04	4,49	4,38
Δ1d	2	-2	-7
Δ5d	-6	-16	-25

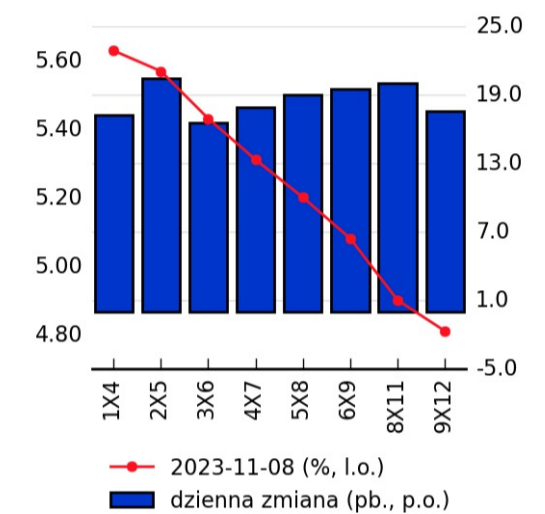
### Polski rynek stopy procentowej



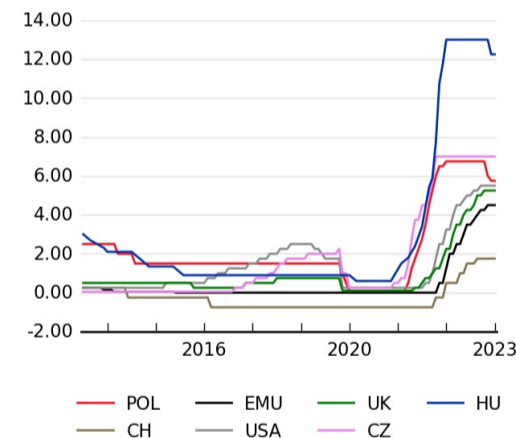
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



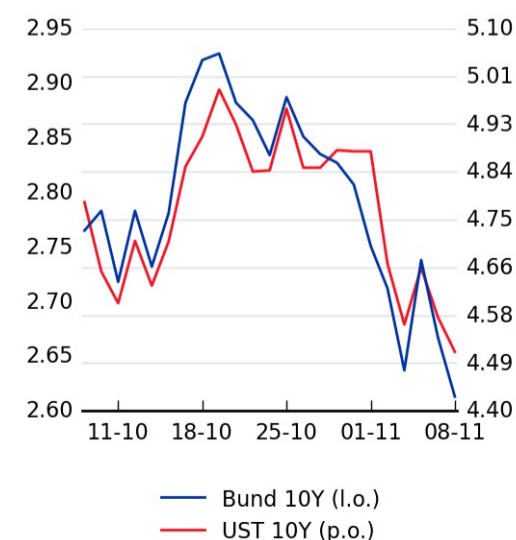
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	12,25%
Czechy	7,00%

### Prognozy rentowności obligacji\*

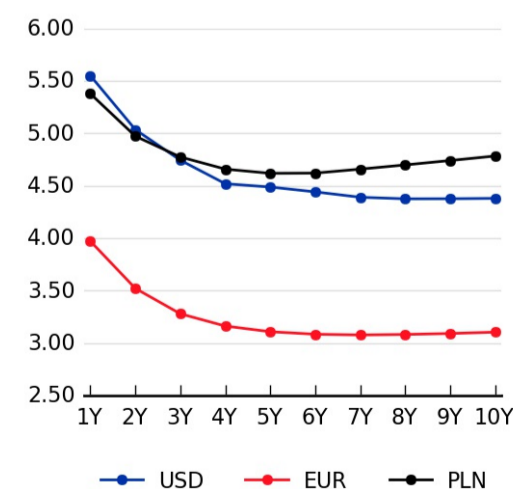
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

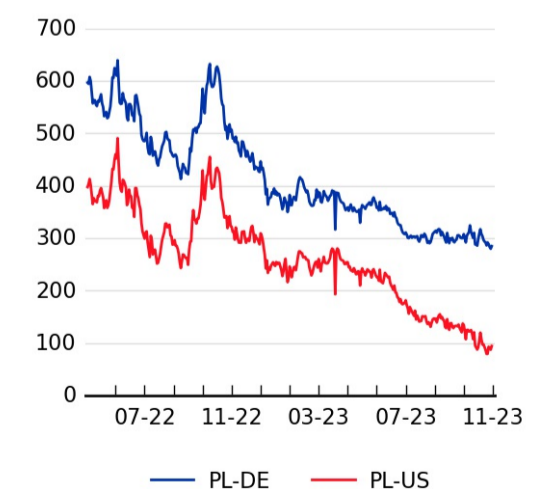
### Rentowność obligacji (%)



### Krzywe IRS (%)



### Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,431	4,452
USD/PLN	4,139	4,157
CHF/PLN	4,601	4,625
EUR/USD	1,070	1,072
EUR/CHF	0,962	0,964
USD/JPY	150,810	151,030

stan na: 08.11

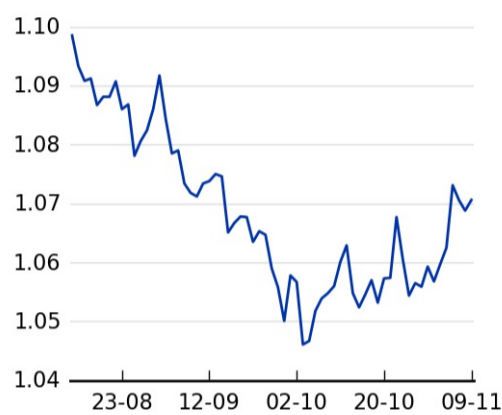
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4584
USD	4,1804
CHF	4,6343
GBP	5,1196
CZK	0,1811
RUB	0,0453

stan na: 08.11

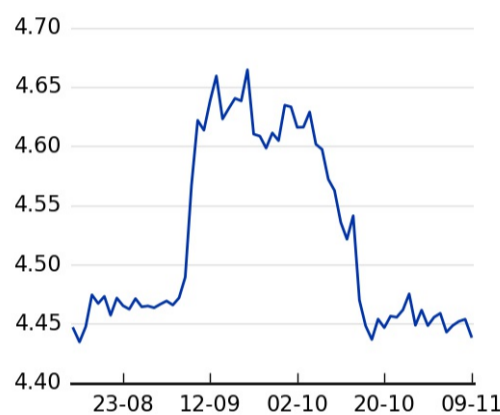
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,48	4,44
USD/PLN	4,15	4,04
CHF/PLN	4,62	4,53
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

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

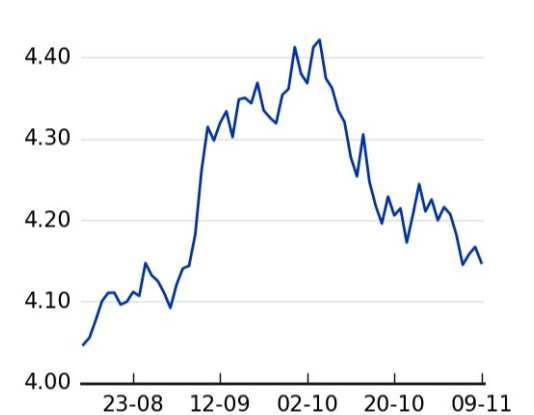
### EUR/USD



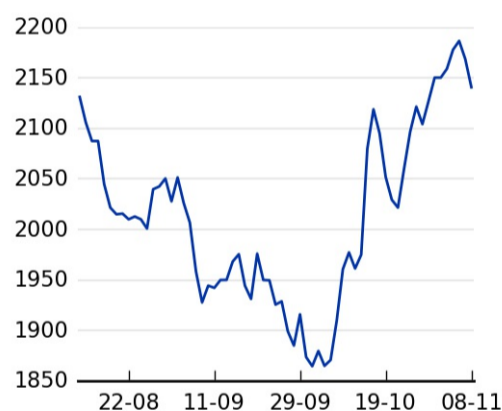
### EUR/PLN



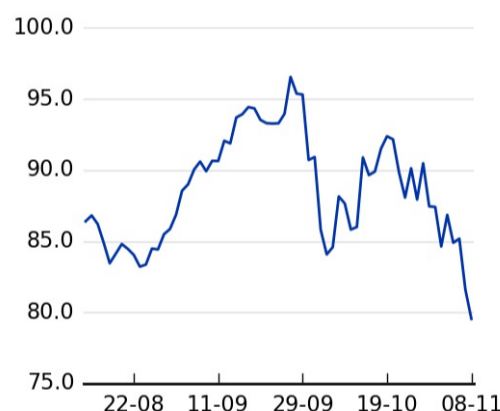
### USD/PLN



### WIG20



### Ropa naftowa (Brent)



### Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 09 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Wystąpienie szefa BoJ (Kazuo Ueda)	09:35	JP		
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (tydzień)	14:30	US	217 tys.	217 tys.
Wystąpienie prezesa NBP (Adam Glapiński)	15:00	PL		
Wystąpienie szefa Fed z Atlanty (Raphael Bostic)	15:30	US		
Wystąpienie szefa Fed z Richmond (Tom Barkin)	17:00	US		
Wystąpienie prezes EBC (Christine Lagarde)	18:30	US		
Wystąpienie prezesa Fed (Jerome Powell)	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 09 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.