

Rynek walutowy i stopy procentowej

W czwartek złoty kontynuował aprecjację i pozytywnie wyróżniał się na tle pozostałych walut z regionu CEE-3. Kurs EUR/PLN zakończył dzień nieco poniżej 4,38, a USD/PLN w okolicy 4,03. Na globalnym rynku FX dolar powrócił do deprecjacji, a kurs EUR/USD zwiększył się do 1,0860. Pod koniec bieżącego tygodnia globalne nastroje były umiarkowanie pozytywne i sprzyjały walutom z rynków EM. Takie otoczenie kreowały informacje o oddaleniu co najmniej do 19 stycznia '24 ryzyka zamknięcia rządu USA po uchwaleniu przez tamtejszy Senat tymczasowej ustawy o wydatkach oraz powrót spadków rentowności UST po słabszych danych makro z USA. W takim otoczeniu główne pary z PLN kontynuowały średnioterminowe trendy spadkowe, a ich kursy znalazły się na nowych, wielomiesięcznych minimach. Oprócz trwającego od kilku tygodni trybu risk-on oraz lokalnych, specyficznych czynników związanych z wynikiem ostatnich wyborów parlamentarnych, krajową walutę wspierały także oczekiwania znaczącej poprawy koniunktury gospodarczej w Polsce w 2024 roku, paury w podwyżkach stóp NBP oraz czynniki czysto techniczne. Te ostatnie są efektem wyraźnego pokonania przez kurs EUR/PLN długoterminowej linii trendu wzrostowego mającego swój początek jeszcze w 2015 roku, która to linia biegła w pobliżu 4,41.

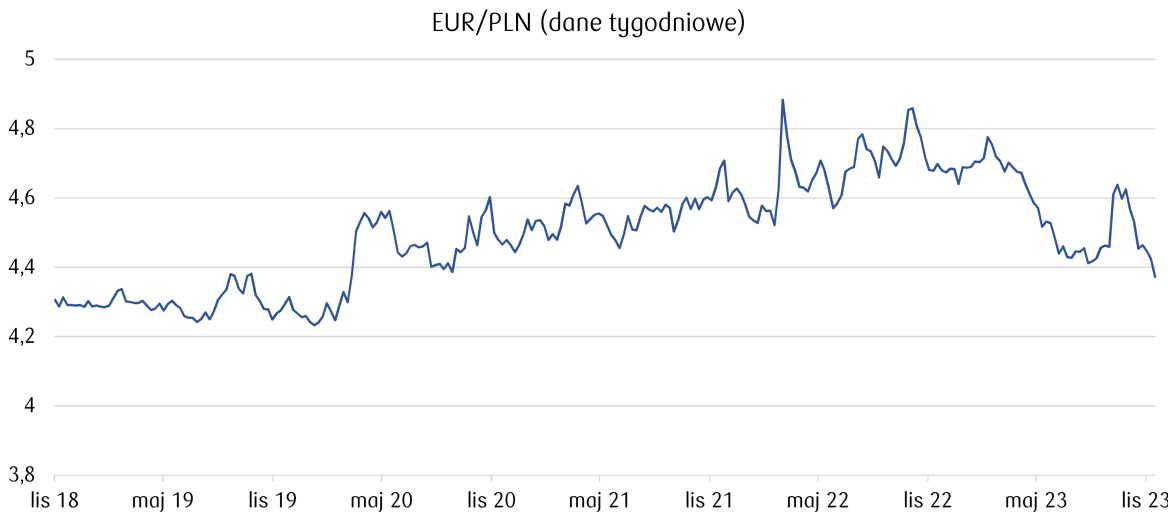
Po czwartkowej sesji nie widzimy sygnałów zmian głównych czynników determinujących obecne umocnienie PLN, a tym samym pozostajemy optymistycznie nastawieni względem złotego w średnim horyzoncie czasowym. W krótkim terminie jednak EUR/PLN i USD/PLN wyglądają na technicznie mocno wyprzedane, a do kolejnych wsparć (odpowiednio 4,35-4,3650 oraz 3,97-4,0) jest już relatywnie blisko. Tym samym w perspektywie najbliższych dni mogą się na w. parach pojawić wyraźniejsze ruchy korekcyjne trwające dłużej niż kilka dni.

Wczorajsza sesja na krajowym rynku stopy procentowej przyniosła spadki rentowności SPW w przedziale 6-14 pb., mocniejsze na długim końcu krzywej dochodowości. Również na rynkach bazowych FI rentowności szły w dół (4-10 pb.), mocniej w przypadku obligacji amerykańskich.

W pierwszej części czwartkowych notowań krajowy rynek SPW wyróżniał się pozytywnie na tle globalnych rynków FI, rentowności krótko po otwarciu sesji zaczęły spadać, co można wiązać ze znaczącym umocnieniem PLN, który to trend wspierać będzie proces dezinflacji w Polsce. To z kolei może wkrótce przywrócić rynkowe oczekiwania na kontynuację cyklu luzowania polityki pieniężnej przez RPP, które to oczekiwania zmieniły się po ostatnim posiedzeniu Rady. W godzinach popołudniowych trend krajowych SPW wsparło dodatkowo zachowanie rynków bazowych FI, na których to rentowności obligacji zaczęły ponownie zniżkować po odczytach danych makro z USA. Rynki reagowały głównie na tygodniowe dane z tamtejszego rynku pracy (tygodniowy wzrost wniosków o zasiłek dla bezrobotnych do 231 tys.) oraz słabsze od oczekiwań miesięczne dane o produkcji przemysłowej (-0,6 m/m vs. oczekiwane -0,3% m/m). Dane te pokazały, że amerykańska gospodarka odczuwa wysokie stopy procentowe, co może przyspieszyć rozpoczęcie cyklu ich obniżania przez Fed. Pod taki scenariusz rynki pozycjonują się od kilku tygodni.

Ewoluuujące ponownie w kierunku gołębiych krajowe nastroje wsparte przez zachowanie papierów z rynków bazowych mogą w kolejnych dniach wspierać dalsze spadki rentowności polskich obligacji, szczególnie jeśli dochodowości 10-cio letnich UST i Bundów pokonałyby istotne, średnioterminowe wsparcia znajdujące się odpowiednio na 4,40% oraz na 2,50%. W takim przypadku scenariusz szybkiego powrotu rentowności krajowych SPW do minimów z początku listopada br. stanie się wysoce prawdopodobny.

Wykres dnia: W czwartek kurs EUR/PLN znalazł się na najniższych poziomach od marca 2020 roku.



Źródło: Refinitiv

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

Ponowny test okolic średnioterminowej linii trendu na US10YT wspierał spadki rentowności krajowych SPW.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,36	-0,04	-0,07
USD/PLN	4,02	-0,04	-0,14
CHF/PLN	4,53	-0,05	-0,07
EUR/USD	1,09	0,00	0,02
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 17.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,31	-6	-2
5Y	5,29	-12	-12
10Y	5,51	-10	-8
PL 10Y-2Y	20	-4	-6
PL-Bund 10Y	292	-6	-2
PL ASW 10Y	73	1	0
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,45	-9	-18
Bund 10Y	2,59	-4	-7
UST-Bund 10Y	186	-5	-12

Źródło: Refinitiv, stan na 16.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 16.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,31	5,29	5,51
Δ1d	-6	-12	-10
Δ5d	-2	-12	-8

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,95	2,52	2,59
Δ1d	-6	-6	-4
Δ5d	-14	-7	-7

	2Y	5Y	10Y
USA	4,84	4,43	4,45
Δ1d	-7	-10	-9
Δ5d	-18	-21	-18

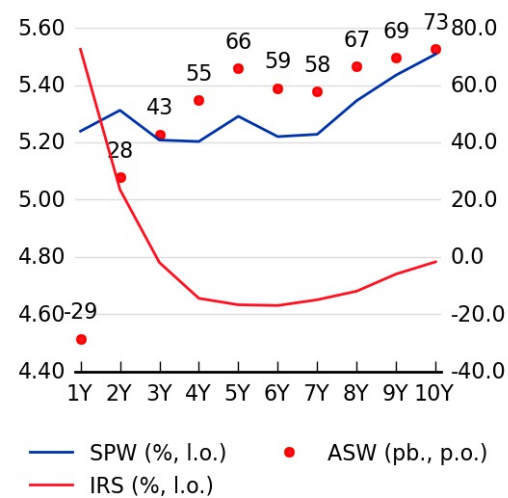
Notowania kontraktów IRS, stan na 16.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,04	4,63	4,78
Δ1d	-4	-11	-11
Δ5d	-7	-8	-8

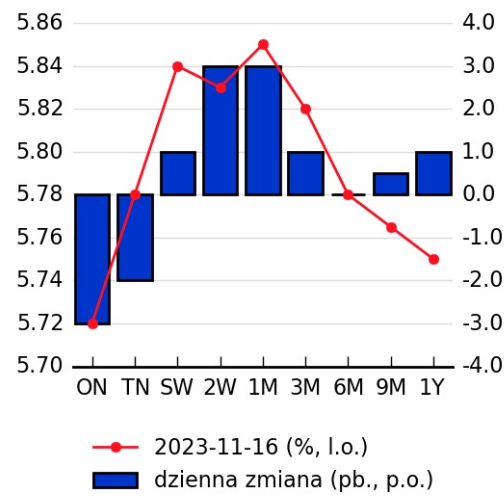
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,46	3,05	3,08
Δ1d	-5	-5	-4
Δ5d	-5	-6	-6

	2Y	5Y	10Y
USD	4,90	4,39	4,35
Δ1d	-11	-11	-10
Δ5d	-22	-23	-18

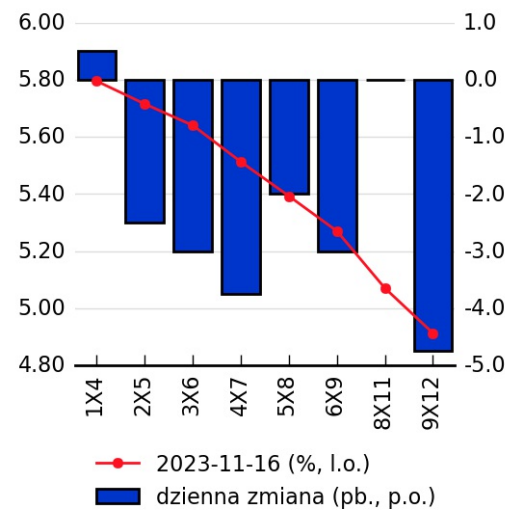
Polski rynek stopy procentowej



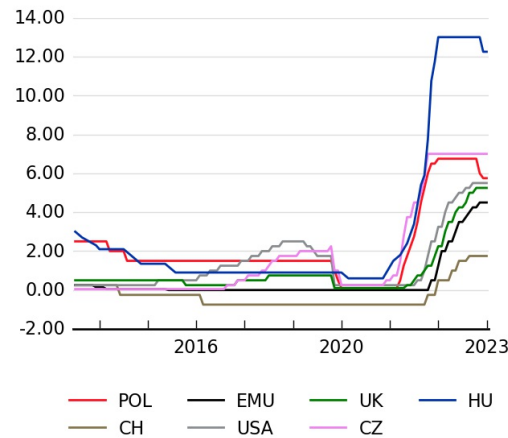
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



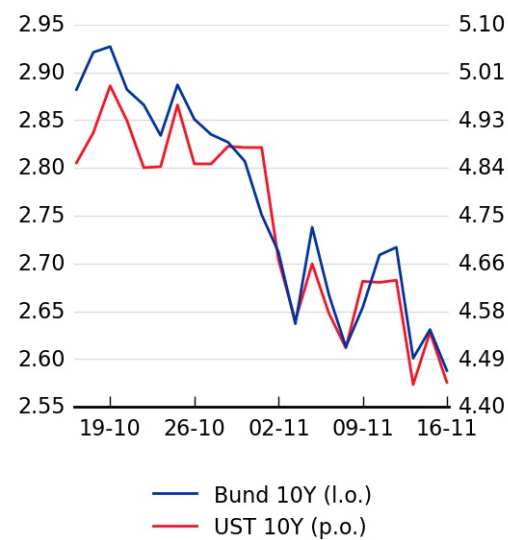
Kraj	
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	12,25%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

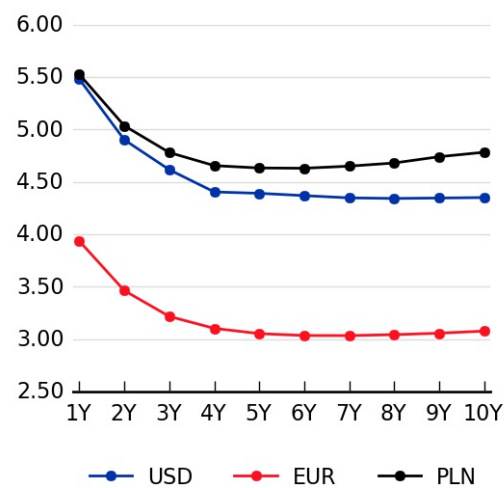
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	5,20	5,20
PL 2Y	5,20	5,20
PL 5Y	5,30	5,23
PL 10Y	5,50	5,43

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

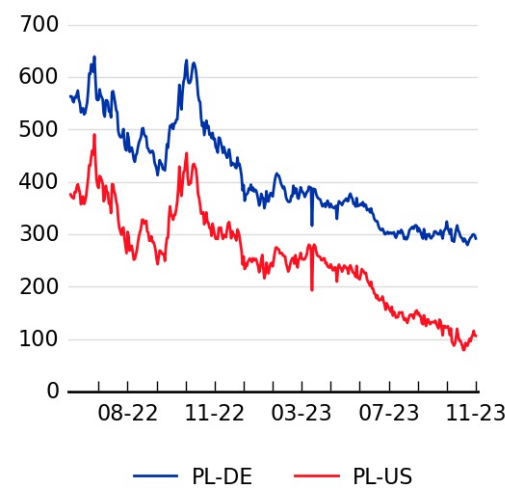
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,362	4,389
USD/PLN	4,020	4,045
CHF/PLN	4,522	4,554
EUR/USD	1,084	1,086
EUR/CHF	0,963	0,965
USD/JPY	150,410	150,800

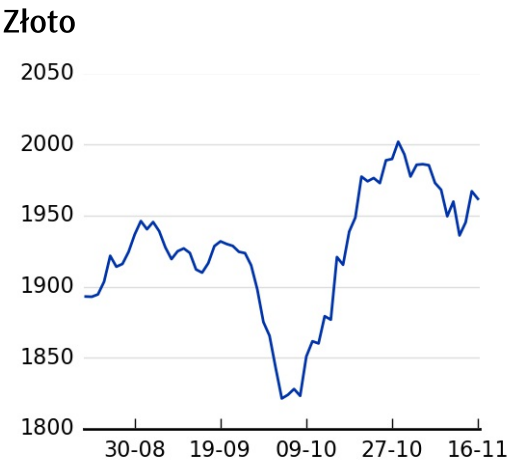
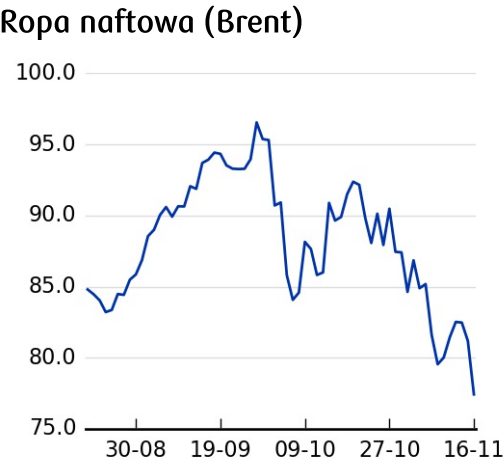
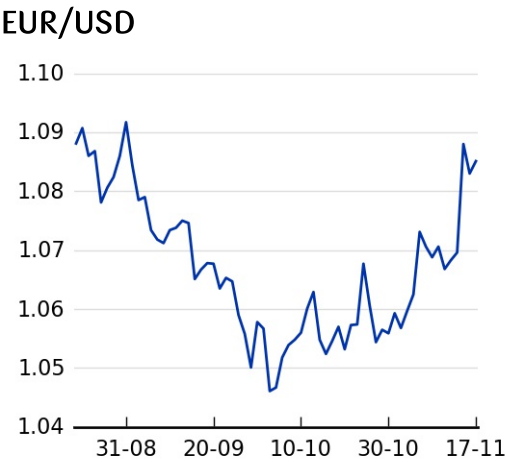
stan na: 16.11

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3854
USD	4,0415
CHF	4,5452
GBP	5,0119
CZK	0,1793
RUB	0,0451

stan na: 16.11

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.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 17 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Wystąpienie prezes EBC (Christine Lagarde)	09:30	EZ		
Inflacja HICP fin. (październik)	11:00	EZ	4,3% r/r	2,9% r/r
Inflacja bazowa HICP fin. (październik)	11:00	EZ	4,5% r/r	4,2% r/r
Pozwolenia na budowę domów (październik)	14:30	US	1473 tys.	1450 tys.
Rozpoczęte budowy domów (październik)	14:30	US	1358 tys.	1349 tys.
Wystąpienie szefowej Fed z San Francisco (Mary Daly)	16:00	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 17 listopada 2023, 07:30.

Informacje i zastrzeżenia

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