



Rynek walutowy i stopy procentowej

We wtorek złoty pozostał stabilny względem euro, a w odniesieniu do dolara osłabił się. Kurs EUR/PLN zakończył sesję okolicach 4,46, a USD/PLN zwiększył się do okolic 4,21. Na globalnym rynku FX dolar podlegał aprecjacji, a kurs EUR/USD spadł do okolic 1,0590.

Na drugiej sesji obecnego tygodnia globalne nastroje nieco się poprawiły, główne indeksy giełdowe szły w górę, a ceny ropy naftowej zmniejszały się o ponad 2%. To sprzyjało walutom z rynków EM. Przy neutralnym otoczeniu inwestorzy w większym stopniu zwracali uwagę na odczyty danych makro z rynków bazowych, a z tych na pierwszy plan wysuwały się wstępne, październikowe wskazania indeksów PMI z głównych gospodarek europejskich, strefy euro oraz USA. Dane z poszczególnych europejskich gospodarek były mieszane, ze strefy euro słabe, a z USA mocniejsze od oczekiwań. To podsycało obawy o kondycję gospodarczą strefy euro, doprowadziło do osłabienia euro i spadku kursu EUR/USD, co było głównym katalizatorem wtorkowych zmian na USD/PLN. W kraju odbywały się pierwsze konsultacje przedstawicieli partii politycznych z Prezydentem w sprawie stworzenia nowego rządu, ale nie miały one wpływu na zachowanie PLN.

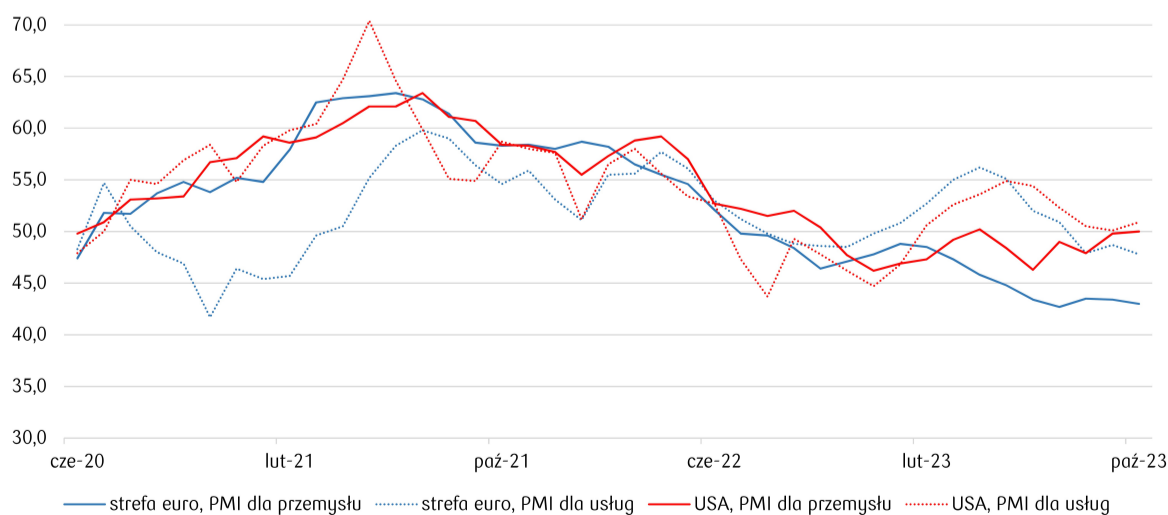
Środowe kalendarium makro z rynków bazowych jest ubogie, najważniejszą figurą jest październikowy odczyt indeksu instytutu Ifo z Niemiec, który pokaże w jakich nastrojach w IV kw. '23 weszli tamtejsi przedsiębiorcy. W naszej opinii, w średnim horyzoncie czasowym perspektywy dla złotego poprawiły się (co znalazło odzwierciedlenie w naszych zaktualizowanych prognozach na koniec 2023 r. oraz na 2024 r.), ale w krótkim terminie ryzyka korekcyjnego jego osłabienia, głównie ze względu na globalny tryb risk-off, są w dalszym ciągu istotne.

Podczas wtorkowej sesji na krajowym rynku stopy procentowej trwał proces dostosowania do poniedziałkowych zmian bazowych rynków FI skutkiem czego były spadki rentowności polskich SPW w zakresie 8-12 pb., które były mocniejsze na długim końcu krzywej. Na rynkach bazowych rentowności Bundów szły w dół o ok. 3-5 pb., a UST w podobnej skali zwiększały się.

Poniedziałkowy zwrot na rynku UST pomimo tego, że był duży (na obligacjach 10-letnich spadek rentowności od szczytu sięgał ok. 20 pb.) nie doprowadził do zmiany średnioterminowych trendów dochodowości, które pozostają wzrostowe. Genezą tego ruchu nie były zmiany w otoczeniu makroekonomicznym czy istotne zmiany w zakresie rynkowych oczekiwań odnośnie przyszłych działań Fed, ale raczej czynniki techniczne. Analiza techniczna wskazuje na istotność wsparcia w okolicach 4,70% na US10YT i dopiero jego pokonanie byłoby wstępnym sygnałem, że trend może się zmieniać. Wtorkowe, mocniejsze zachowanie Bundów względem UST było natomiast konsekwencją podtrzymania dotychczasowych różnic w tempie rozwoju gospodarki niemieckiej i amerykańskiej, co pokazały wstępne odczyty październikowych indeksów PMI z przemysłu oraz usług. Wydarzeniem dnia w regionie CEE-3 była natomiast pierwsza, mocniejsza od oczekiwań (o 75 pb.) obniżka podstawowej stopy procentowej na Węgrzech, co łącznie z czynnikami globalnymi wspierało niższą rentowność polskich SPW.

Poniedziałkowo - wtorkowy zwrot trendu rentowności krajowych obligacji skarbowych dokonał się w okolicach istotnych technicznie poziomów, wspiera go poprawiający się względem rynków FI sentyment globalny oraz regionalny. To w najbliższych dniach powinno wspierać dalsze spadki rentowności polskich papierów, które w tenorze 2 i 10-cio letnim do najbliższych technicznych wsparć mają po ok. 20 pb.

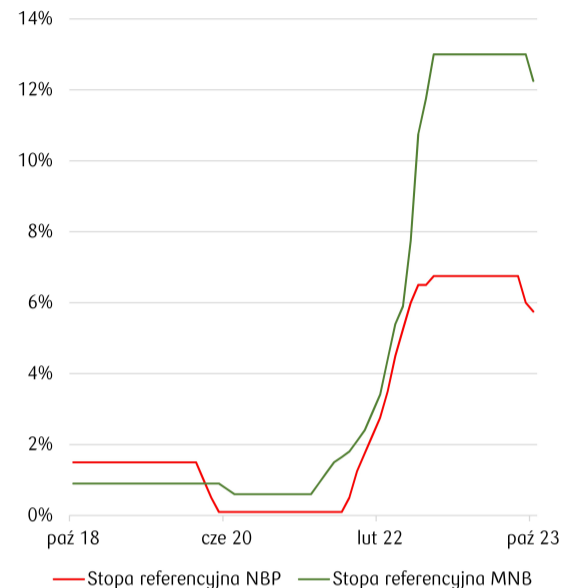
Wykres dnia: Wtorkowe osłabienie euro, to głównie efekt utrzymujących się różnic w oczekiwaniach tempa rozwoju strefy euro oraz USA.



Źródło: Refinitiv

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

MNB podobnie jak RPP, rozpoczął cykl obniżek stóp procentowych od 75 pb.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,46	0,01	0,03
USD/PLN	4,21	0,03	0,01
CHF/PLN	4,71	0,03	0,05
EUR/USD	1,06	-0,01	0,00
EUR/CHF	0,95	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 25.10

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,27	-7	-9
5Y	5,60	-9	18
10Y	5,91	-12	15
PL 10Y-2Y	64	-5	25
PL-Bund 10Y	308	-9	20
PL ASW 10Y	78	1	3
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,84	0	-1
Bund 10Y	2,83	-3	-5
UST-Bund 10Y	201	3	4

Źródło: Refinitiv, stan na 24.10

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 24.10

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,27	5,60	5,91
Δ1d	-7	-9	-12
Δ5d	-9	18	15

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,16	2,73	2,83
Δ1d	-3	-4	-3
Δ5d	-9	-8	-5

	2Y	5Y	10Y
USA	5,07	4,82	4,84
Δ1d	1	3	0
Δ5d	-14	-5	-1

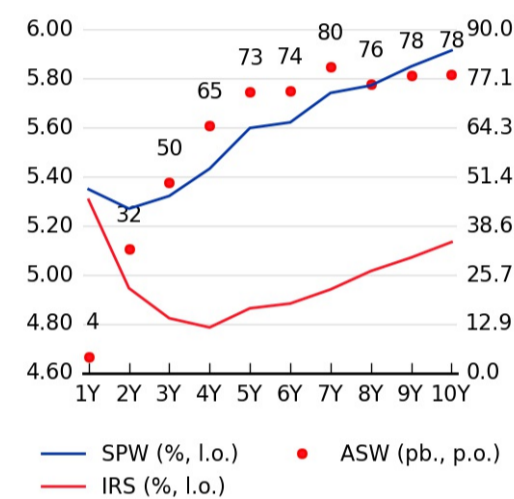
Notowania kontraktów IRS, stan na 24.10

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,95	4,86	5,13
Δ1d	-8	-11	-13
Δ5d	7	14	12

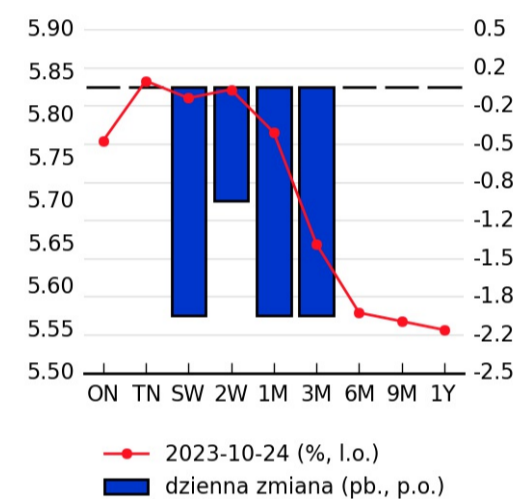
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,71	3,35	3,38
Δ1d	-4	-6	-5
Δ5d	-10	-9	-5

	2Y	5Y	10Y
USD	5,25	4,81	4,74
Δ1d	8	2	-2
Δ5d	-7	-7	-3

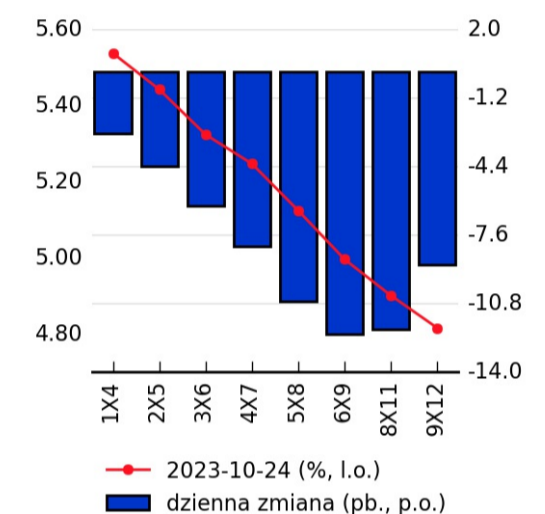
Polski rynek stopy procentowej



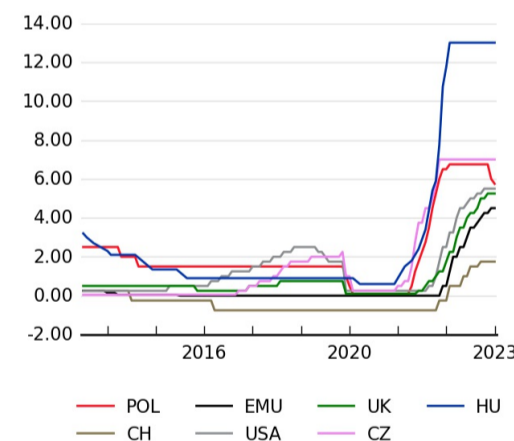
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



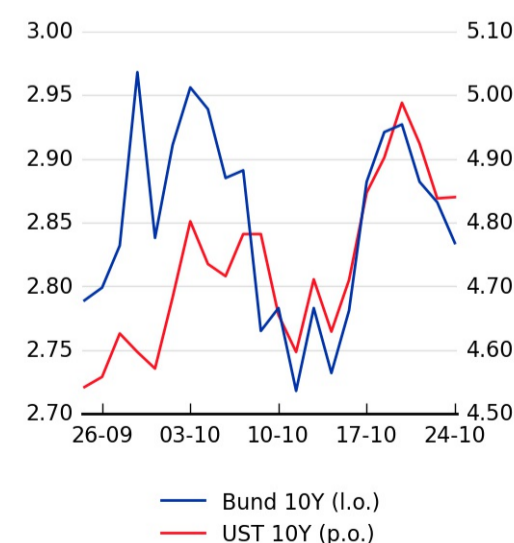
Kraj	Stopy procentowe (%)
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

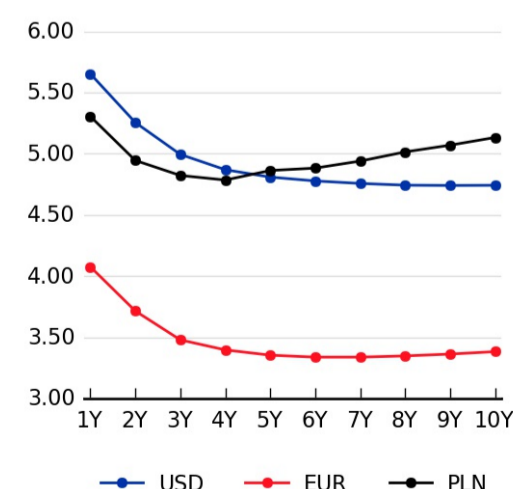
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

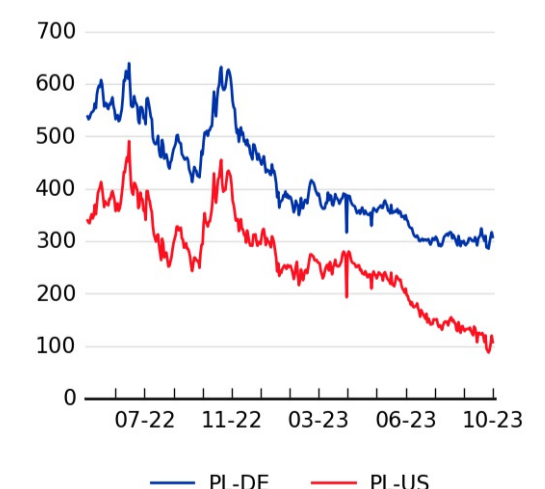
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,457	4,472
USD/PLN	4,205	4,221
CHF/PLN	4,708	4,728
EUR/USD	1,059	1,061
EUR/CHF	0,945	0,948
USD/JPY	149,770	149,950

stan na: 24.10

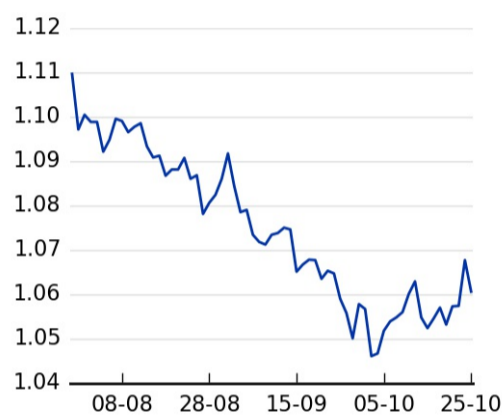
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4604
USD	4,1884
CHF	4,6974
GBP	5,1366
CZK	0,1811
RUB	0,0431

stan na: 24.10

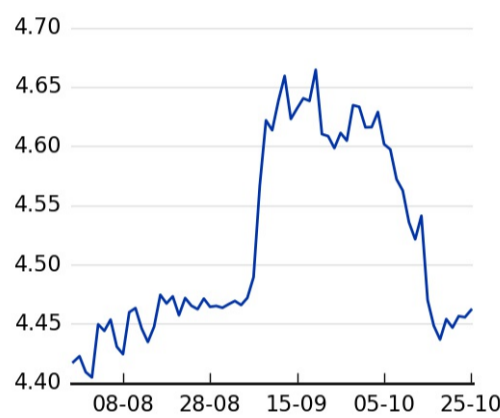
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,48	4,44
USD/PLN	4,15	4,04
CHF/PLN	4,62	4,53
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

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

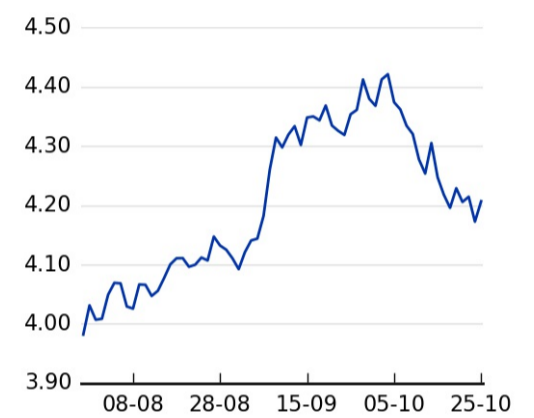
EUR/USD



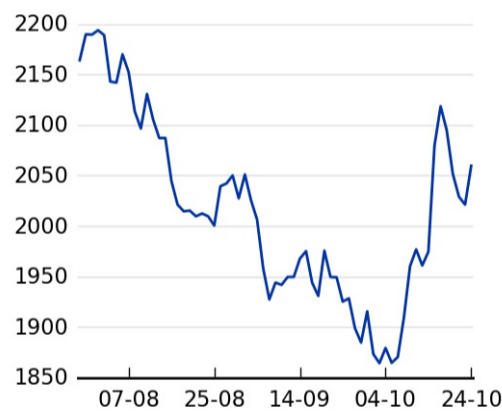
EUR/PLN



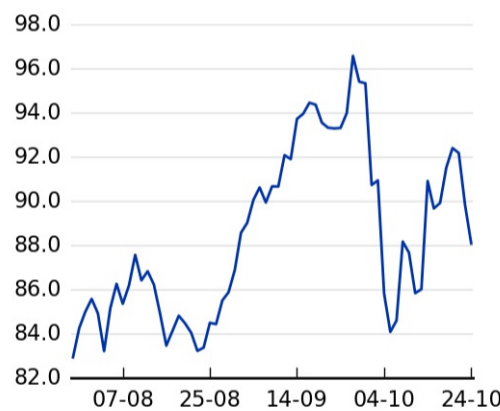
USD/PLN



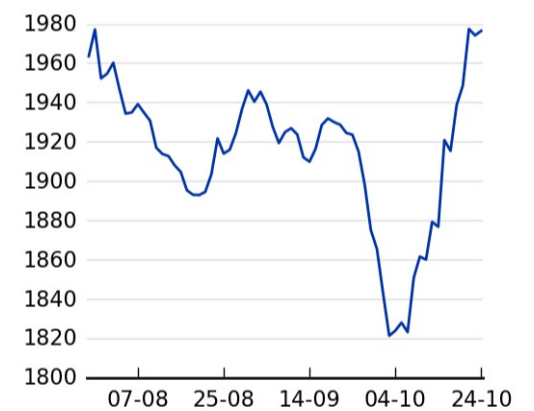
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 25 października 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Indeks instytutu Ifo (październik)	10:00	DE	85,7	85,9
Sprzedż nowych domów (wrzesień)	16:00	US	675 tys.	680 tys.
Decyzja BoC ws. stóp procentowych (październik)	16:00	CA	5,00%	5,00%
Wystąpienie prezes EBC (Christine Lagarde)	19:00	EZ		
Wystąpienie prezesa Fed (Jerome Powell)	22:35	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 25 października 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.