

## Rynek walutowy i stopy procentowej

W czwartek złoty był stabilny, kurs EUR/PLN kończył sesję w okolicach 4,60, a USD/PLN w pobliżu 4,36. Stabilne były także pozostałe waluty z regionu CEE-3, a na rynkach bazowych FX kurs EUR/USD zwyżkował do 1,0550. W czwartek globalne nastroje były neutralne, indeksy giełdowe z Europy pozostawały w okolicach śródownych zamknięć, osłabiał się dolar, a rentowności obligacji skarbowych z rynków bazowych były nieco niższe w porównaniu do środy. Kalendarz makro nie był rozbudowany, dane o produkcji przemysłowej za sierpień z Francji i Hiszpanii były słabe, a kolejne odczyty z amerykańskiego rynku pracy (raport Challengera, tygodniowy raport o wnioskach dla bezrobotnych) mieszane. Naszym zdaniem na rynku trwało wyczekiwanie na główne figury makro bieżącego tygodnia, którymi będą publikowane dzisiaj miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy. Przy neutralnych, globalnych nastrojach złoty pozostawał jeszcze pod wpływem środowej obniżki stóp NBP o 25 pb., która przez rynek FX została przyjęta z ulgą, doprowadzając do umocnienia krajowej waluty, a konferencja prezesa NBP na PLN nie miała większego wpływu.

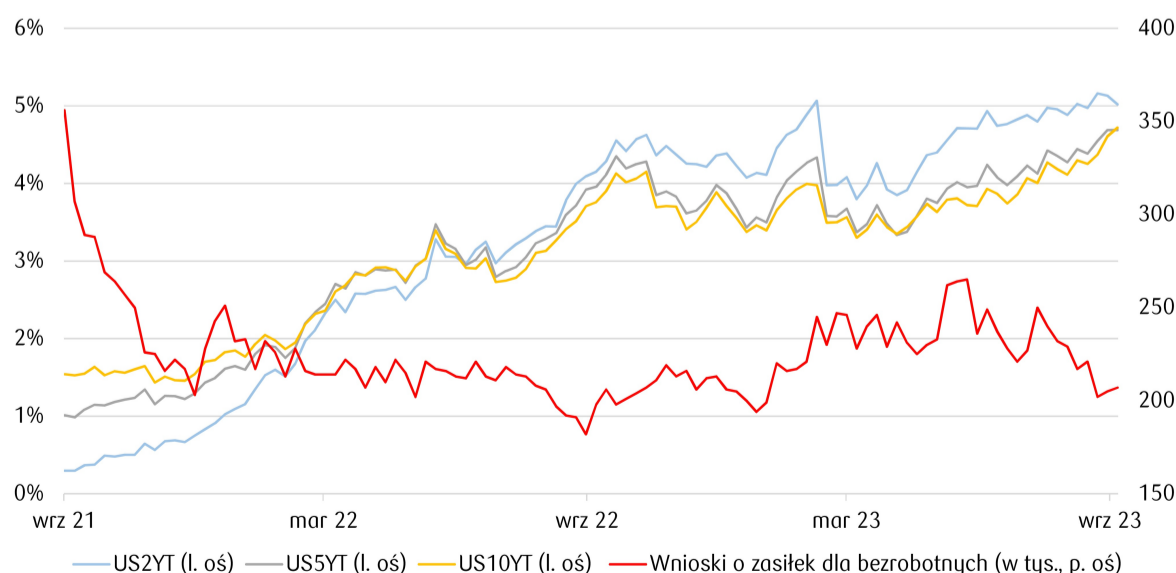
W naszej opinii podczas najbliższych sesji złoty będzie pozostawał głównie pod wpływem globalnych nastrojów, które po ok. dwóch miesiącach postępującego trybu risk-off zaczęły się nieco poprawiać. Testem dla trwałości tej poprawy będzie piątkowy raport NFP ze Stanów Zjednoczonych. Rynkowy konsensus przewiduje spadek ilości nowych miejsc pracy poza rolnictwem do 170 tys. we wrześniu br. oraz stopę bezrobocia na poziomie 3,7%. W perspektywie 3 miesięcy trendy EUR/PLN i USD/PLN pozostają wzrostowe, a najbliższe techniczne wsparcia znajdują się odpowiednio na 4,58 oraz 4,36.

Na krajowym rynku stopy procentowej sesja czwartkowa, po śródownych znaczących wzrostach rentowności, przyniosła uspokojenie nastrojów, a zmiany zawierały się w przedziale -2/+4 pb. Na rynkach bazowych FI rentowność w niewielkim stopniu zniżkowały, po ok. 2-5 pb. dla papierów 10-letnich.

Globalne otoczenie dla rynków FI było w czwartek neutralne, dane z amerykańskiego rynku pracy były mieszane, raport Challengera wskazał na mniejszą w porównaniu do sierpnia liczbę planowanych zwolnień, a liczba tygodniowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych była wyższa niż w sierpniu, ale nieco niższa od rynkowych oczekiwań. Na krajowym rynku głównym wydarzeniem dnia była natomiast konferencja prezesa NBP, po zakończonym w środę posiedzeniu RPP. A. Głapiński przekazał, że prognozy NBP wskazują na mocny spadek inflacji w kolejnych kwartałach, do końca br. CPI z Polski może zawierać się w przedziale 6-7% wobec 8,2% wg wstępnych danych za wrzesień br. Prezes dodał, że widoczna jest mocna presja kosztowa i popytowa, otoczenie zewnętrzne jest słabe, radykalnie spadły oczekiwania inflacyjne, a stan krajowej gospodarki jest słabszy od wcześniejszych prognoz NBP. Prezes dodał, że obecne stopy procentowe w Polsce są wysokie w porównaniu do oczekiwanej inflacji, a kolejne decyzje będą wyważone i uzależnione od napływających danych.

Przekaz A. Głapińskiego sugeruje, że stopy procentowe w Polsce, jeśli nie zajdą niespodziewane okoliczności, będą obniżane zapewne po 25 pb., dopóki trend dezinflacji będzie kontynuowany. Wpisuje się to w nasze oczekiwania, które zakładają spadek stopy referencyjnej NBP do poziomu 4,5% w połowie 2024. To powinno wspierać zakończenie obecnych korekt na krajowych SPW i spadki ich rentowności w najbliższych tygodniach, w kierunku 4,8%, 5,0% i 5,5% odpowiednio w tenorach 2, 5-cio i 10-cio letnich do końca br.

**Wykres dnia: Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA wzrosła, jednak była niższa od rynkowych oczekiwań.**



Źródło: Refinitiv

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

**Testem dla trwałości obecnego osłabienia dolara będą piątkowe dane NFP.**



Źródło: Refinitiv

### Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,60	0,00	-0,04
USD/PLN	4,36	-0,01	-0,02
CHF/PLN	4,77	-0,01	-0,02
EUR/USD	1,05	0,00	0,00
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 06.10

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,20	2	6
5Y	5,41	5	10
10Y	5,97	-2	0
PL 10Y-2Y	77	-4	-6
PL-Bund 10Y	308	4	8
PL ASW 10Y	82	-8	-18
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,72	-2	12
Bund 10Y	2,88	-5	-8
UST-Bund 10Y	183	4	20

Źródło: Refinitiv, stan na 05.10

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 05.10

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,20	5,41	5,97
Δ1d	2	5	-2
Δ5d	6	10	0

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,14	2,77	2,88
Δ1d	-5	-6	-5
Δ5d	-16	-15	-8

	2Y	5Y	10Y
USA	5,03	4,68	4,72
Δ1d	-2	-4	-2
Δ5d	-5	4	12

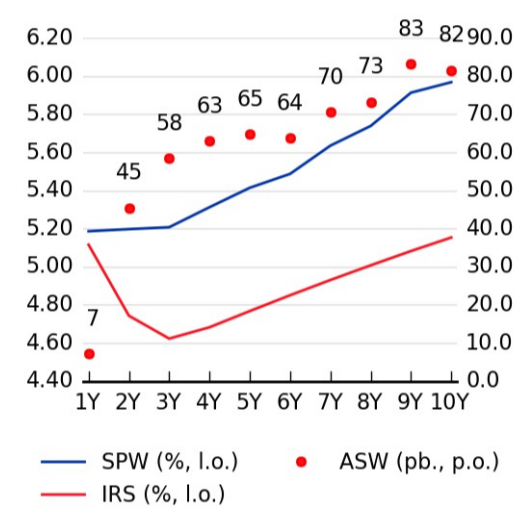
### Notowania kontraktów IRS, stan na 05.10

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,74	4,77	5,15
Δ1d	3	8	7
Δ5d	19	24	18

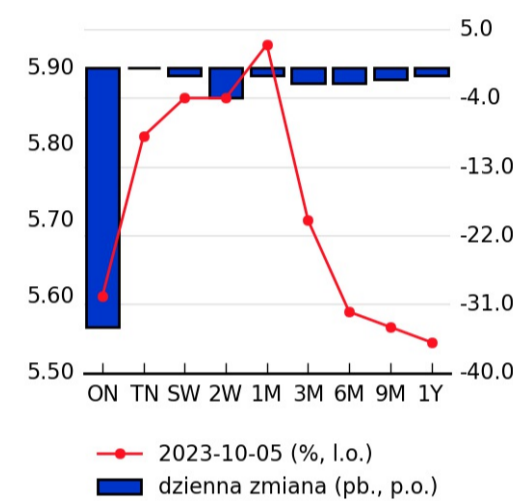
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,76	3,40	3,40
Δ1d	-4	-5	-8
Δ5d	-11	-9	-6

	2Y	5Y	10Y
USD	5,17	4,71	4,66
Δ1d	-7	-4	-3
Δ5d	-6	5	12

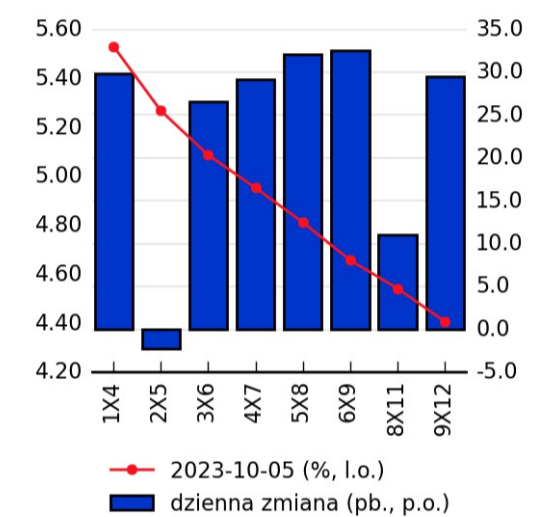
### Polski rynek stopy procentowej



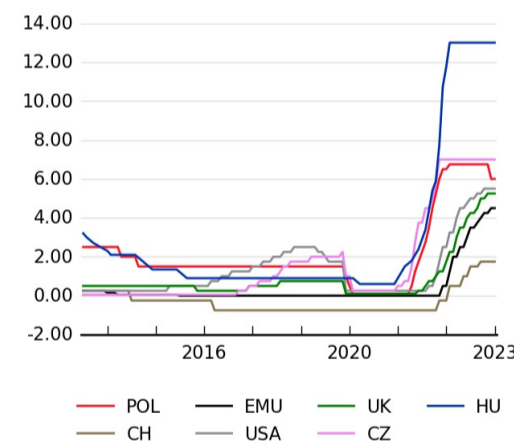
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



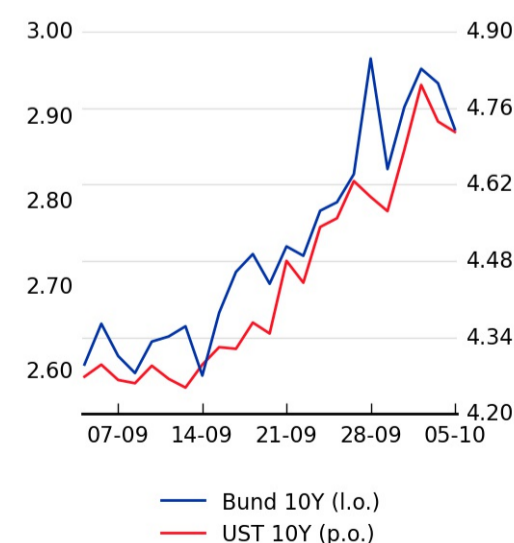
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

### Prognozy rentowności obligacji\*

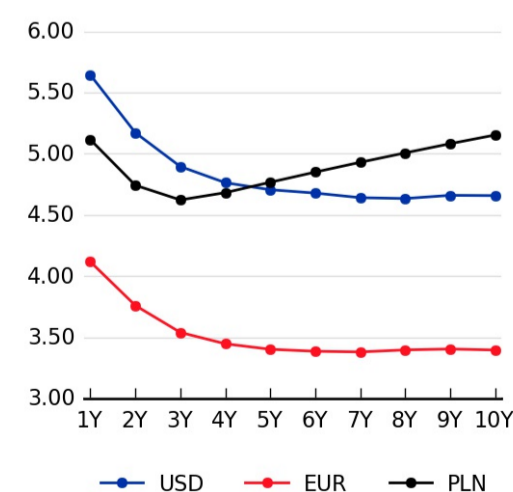
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

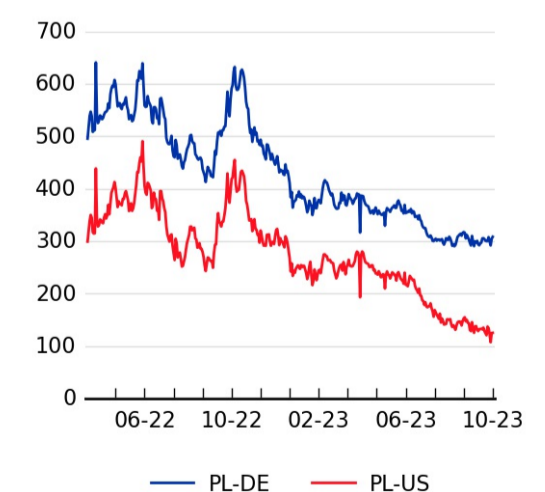
### Rentowność obligacji (%)



### Krzywe IRS (%)



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



Źródło: Refinitiv

## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,592	4,611
USD/PLN	4,356	4,373
CHF/PLN	4,770	4,791
EUR/USD	1,053	1,056
EUR/CHF	0,961	0,964
USD/JPY	148,330	148,830

stan na: 05.10

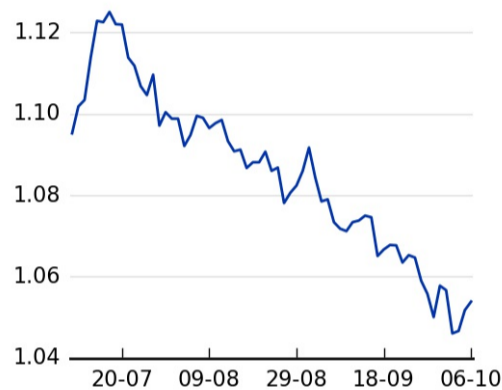
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5974
USD	4,3768
CHF	4,7683
GBP	5,3057
CZK	0,1884
RUB	0,0444

stan na: 05.10

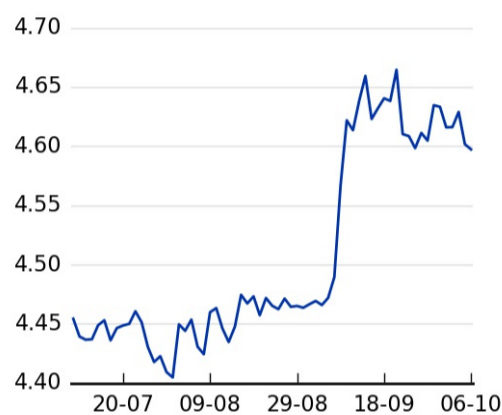
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,59	4,55
USD/PLN	4,25	4,14
CHF/PLN	4,68	4,60
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,98	0,99

\*) prognozy PKO BP z dnia 05-10-2023 r.

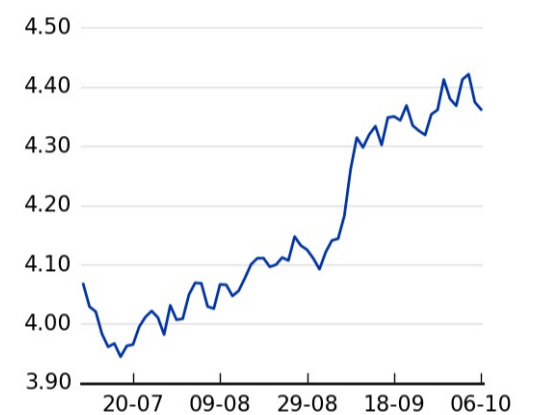
### EUR/USD



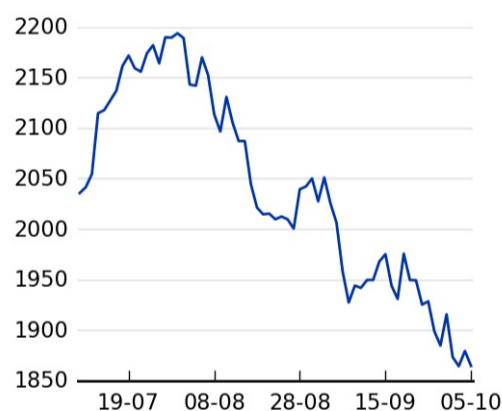
### EUR/PLN



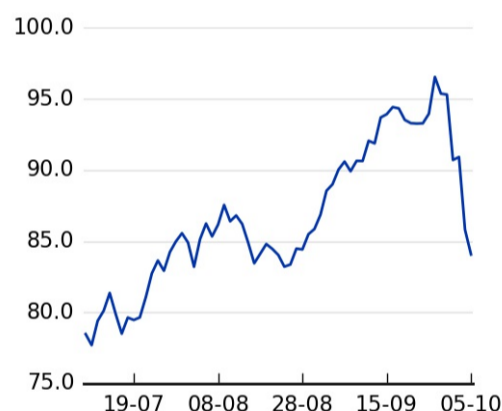
### USD/PLN



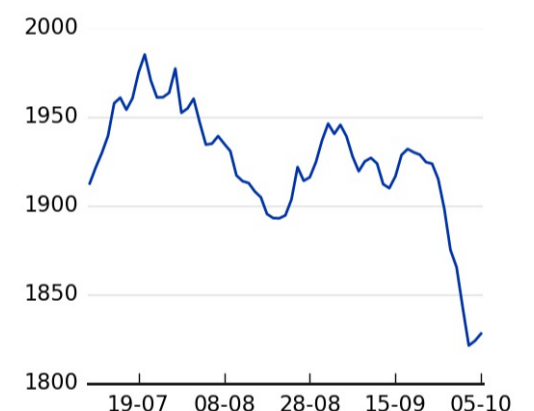
### WIG20



### Ropa naftowa (Brent)



### Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 06 października 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Zamówienia w przemyśle (sierpień)	08:00	DE	-11,7% m/m	1,8% m/m
Protokół z posiedzenia RPP (wrzesień)	14:00	PL		
Stopa bezrobocia (wrzesień)	14:30	US	3,8%	3,7%
Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem (wrzesień)	14:30	US	187 tys.	170 tys.
Płaca godzinowa (wrzesień)	14:30	US	4,3% r/r	4,3% r/r
Wystąpienie członka zarządu Fed (Christopher Waller)	18:00	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 06 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.