

## Rynek walutowy i stopy procentowej

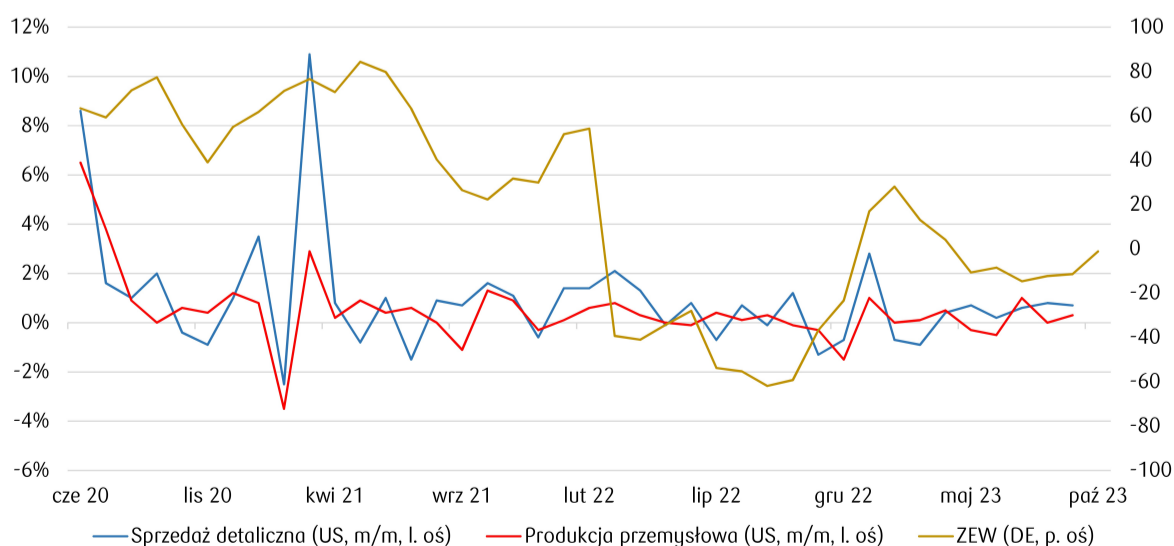
Wtorek przyniósł dalszą aprecjację złotego, kurs EUR/PLN zakończył sesję w okolicy 4,42, a USD/PLN na 4,18. Na bazowych rynkach FX dolar się osłabił, a kurs EUR/USD wzrósł w pobliżu 1,0580. Globalne otoczenie we wtorek było dla walut z rynków EM neutralne, inwestorzy obserwowali rozwój wypadków w Izraelu oraz wyczekiwali na środową wizytę w tym kraju prezydenta USA Joe Bidena. W takim otoczeniu złoty pozostawał bardzo mocny, a kurs EUR/PLN zbliżył się do 3-miesięcznych minimów. Podobnie jak w poniedziałek, główny wpływ na zachowanie złotego miał czynnik lokalny w postaci oficjalnych już wyników wyborów parlamentarnych, które dały opozycji możliwość sformowania przez nią większościowego rządu. To z kolei spowodowało rewizje dotychczasowych prognoz dotyczących m. in. kursu złotego przez niektóre, globalne banki inwestycyjne, które wskazują na strefę 4,40-4,50 jako docelowy poziom dla EUR/PLN na koniec br., przy jeszcze niedawnych projekcjach sięgających 4,70. Rewizje te zapewne sprzyjają napływowi zagranicznego kapitału portfelowego oraz zamykaniu wcześniejszych pozycji nastawionych na osłabienie PLN.

Zmiana fundamentalnego postrzegania złotego przez inwestorów zagranicznych, możliwość zwiększenia napływu ich środków w inwestycje bezpośrednie oraz rynkowe oczekiwania na odblokowanie i napływ środków z UE powinny w średnim i długim horyzoncie czasowym wspierać siłę naszej waluty. W krótkim terminie jednak kurs EUR/PLN dotarł do okolic celów wyznaczanych na br. przez globalnych inwestorów finansowych oraz do średnioterminowych minimów z końca lipca br. Stąd według naszej oceny w takim horyzoncie ryzyka korekcyjnego osłabienia PLN utrzymują się, pierwsze techniczne opory znajdują się w pobliżu 4,45, a kolejne w okolicach 4,50.

Na krajowym rynku stopy procentowej wtorkowa sesja przyniosła wzrosty rentowności na środkowym (ok. 4 pb.) i długim końcu krzywej (ok. 10 pb.), a krótki jej koniec nie zmienił się. Na bazowych rynkach FI dochodowości obligacji skarbowych szły natomiast wyraźnie w górę w zakresie 10-13 pb., a rentowności UST zbliżyły się do wieloletnich maksimów z początku października br., czym póki co podważyły wstępne sygnały zakończenia trendu wzrostowego wygenerowane na początku bieżącego miesiąca. Główny wpływ na wtorkowe zachowanie rynków FI miały odczyty danych makro z rynków bazowych. Indeks instytutu ZEW (-1,1 pkt. vs. oczekiwane -9,3 pkt. i -11,4 pkt. we wrześniu) pokazał zdecydowaną poprawę oczekiwań wśród inwestorów i analityków dotyczącą przyszłej sytuacji gospodarczej w Niemczech. Może to być wstępnym sygnałem zakończenia recesji w tamtejszej gospodarce. Kluczowe dla sentymentu były jednak wyższe od oczekiwań odczyty wrześniowych danych sprzedaży detalicznej w USA (0,7% m/m vs. oczekiwane 0,3% m/m) oraz produkcji przemysłowej (0,3% m/m vs. oczekiwane 0% m/m). Skutkiem ww. odczytów był ponowny wzrost rynkowych oczekiwań na utrzymanie stóp procentowych na wysokich poziomach na dłużej, niewielki wzrost prawdopodobieństwa jeszcze jednej podwyżki stóp w USA (CME FedWatch Tool) oraz wzrosty rentowności obligacji pomimo napiętej sytuacji geopolitycznej. Za globalnymi nastrojami podążyły również rentowności krajowych SPW, szczególnie na długim końcu krzywej.

Wydaje się, że to nastroje na bazowych rynkach FI będą w najbliższych dniach decydować o trendach krajowych SPW. Oczekujemy jednak mocniejszego zachowania polskich papierów ze względu na fazę cyklu polityki pieniężnej, w której się znajdujemy oraz dokonujące się zmiany w krajowym otoczeniu polityczno-gospodarczym.

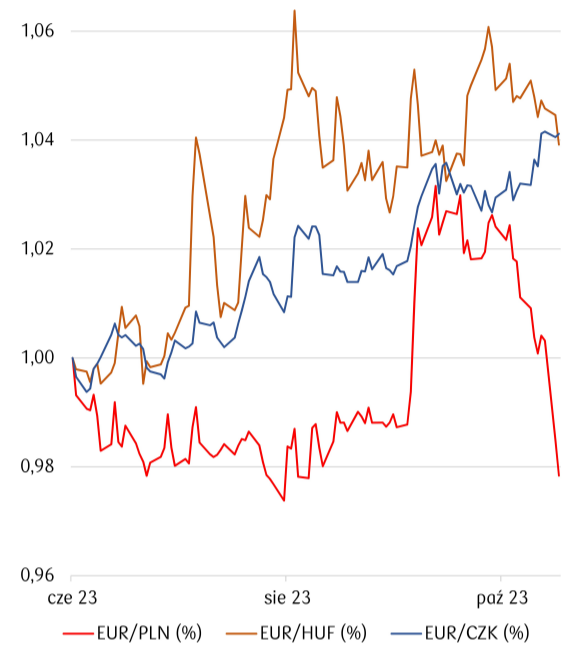
### Wykres dnia: Wyższe od oczekiwań odczyty danych makro z Niemiec i USA wpierały we wtorek wzrosty rentowności obligacji z rynków bazowych.



Źródło: Refinitiv

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

### Złoty oderwał się od trendów pozostałych walut z regionu CEE-3.



Źródło: Refinitiv

### Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,44	-0,01	-0,10
USD/PLN	4,20	-0,02	-0,08
CHF/PLN	4,67	-0,01	-0,06
EUR/USD	1,06	0,00	0,00
EUR/CHF	0,95	0,00	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 18.10

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,36	-3	17
5Y	5,41	4	0
10Y	5,76	10	-14
PL 10Y-2Y	40	12	-31
PL-Bund 10Y	288	0	-24
PL ASW 10Y	75	2	-17
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,85	14	19
Bund 10Y	2,88	10	10
UST-Bund 10Y	197	4	9

Źródło: Refinitiv, stan na 17.10

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 17.10

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,36	5,41	5,76
Δ1d	-3	4	10
Δ5d	17	0	-14

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,25	2,81	2,88
Δ1d	9	10	10
Δ5d	18	14	10

	2Y	5Y	10Y
USA	5,21	4,87	4,85
Δ1d	12	16	14
Δ5d	23	25	19

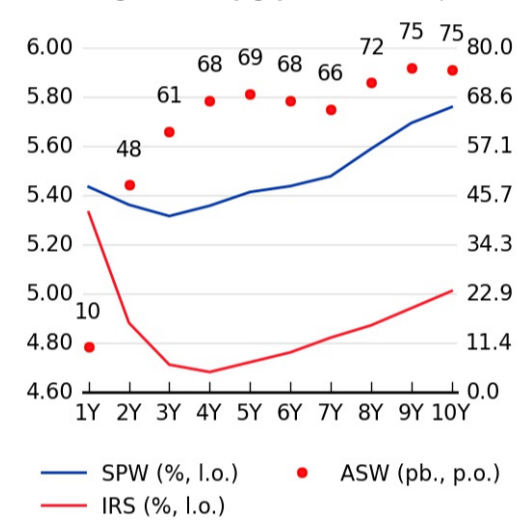
### Notowania kontraktów IRS, stan na 17.10

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,88	4,72	5,01
Δ1d	-5	3	8
Δ5d	26	13	3

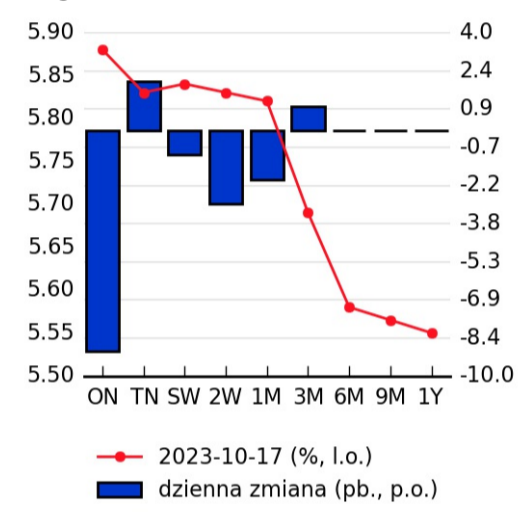
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,81	3,44	3,43
Δ1d	7	9	8
Δ5d	13	13	9

	2Y	5Y	10Y
USD	5,33	4,88	4,77
Δ1d	9	15	12
Δ5d	19	25	17

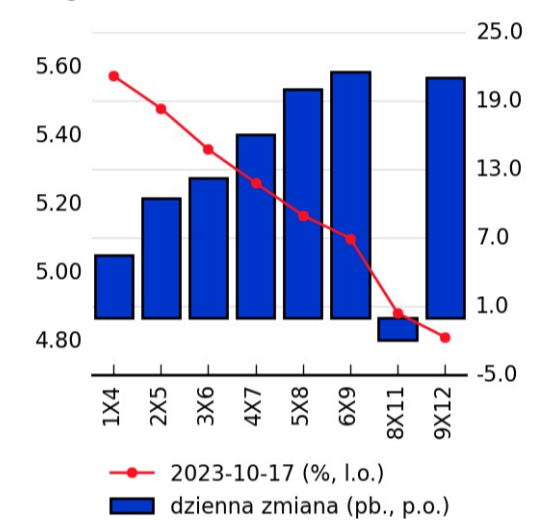
### Polski rynek stopy procentowej



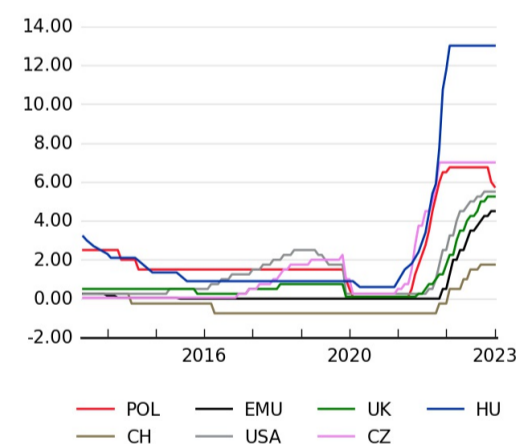
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



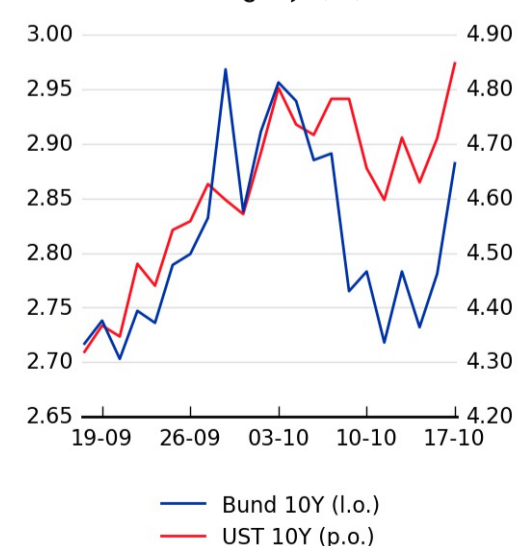
Kraj	
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

### Prognozy rentowności obligacji\*

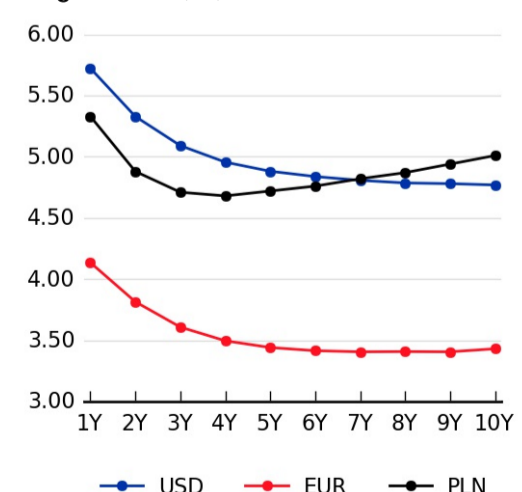
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

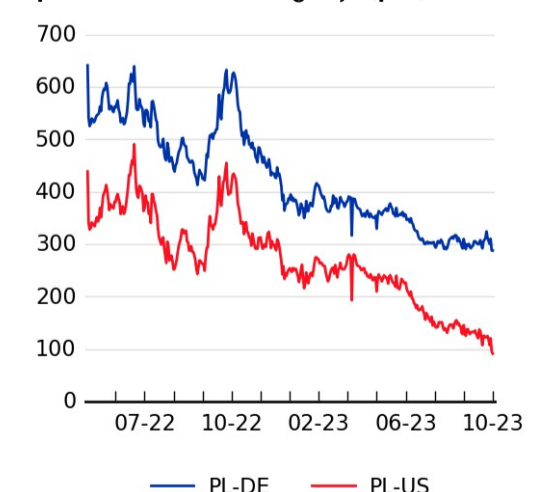
### Rentowność obligacji (%)



### Krzywe IRS (%)



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



Źródło: Refinitiv

## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,413	4,459
USD/PLN	4,173	4,220
CHF/PLN	4,632	4,689
EUR/USD	1,056	1,059
EUR/CHF	0,950	0,953
USD/JPY	149,470	149,860

stan na: 17.10

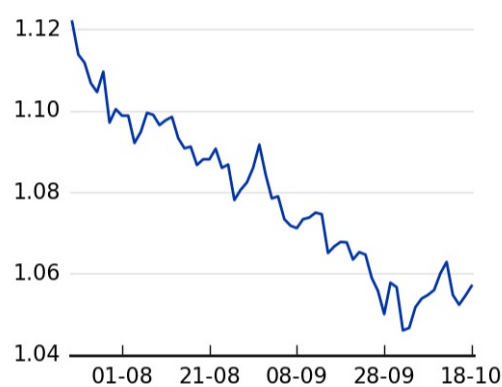
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4389
USD	4,2131
CHF	4,6676
GBP	5,1222
CZK	0,1799
RUB	0,0426

stan na: 17.10

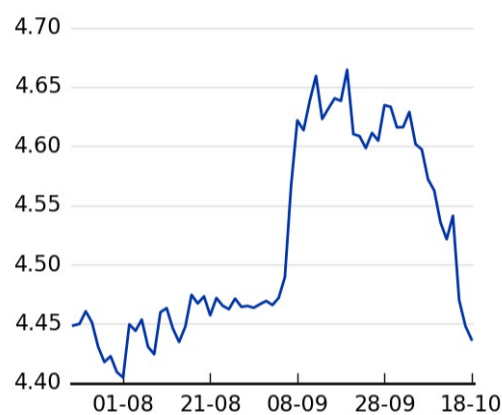
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,59	4,55
USD/PLN	4,25	4,14
CHF/PLN	4,68	4,60
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,98	0,99

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

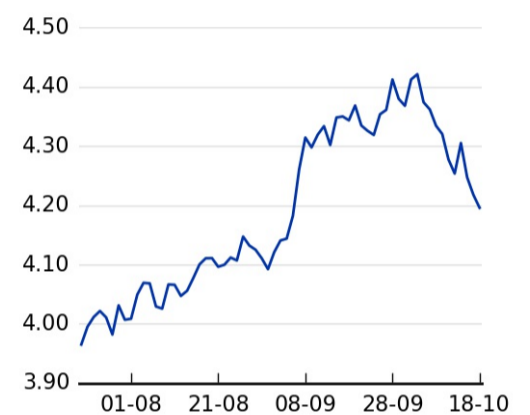
## EUR/USD



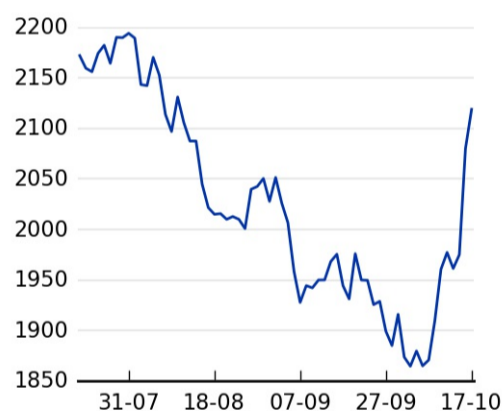
## EUR/PLN



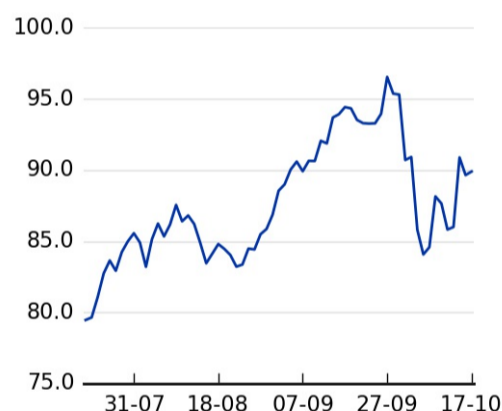
## USD/PLN



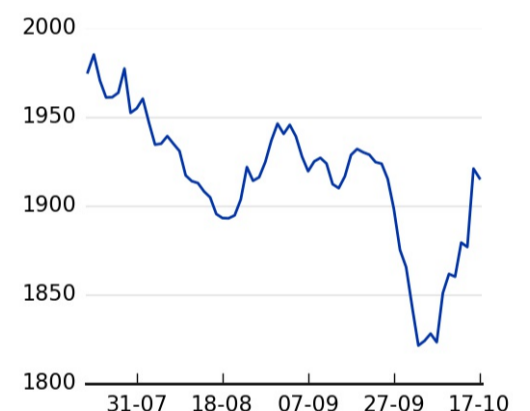
## WIG20



## Ropa naftowa (Brent)



## Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 18 października 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (wrzesień)	08:00	GB	6,7% r/r	6,6% r/r
Inflacja bazowa CPI (wrzesień)	08:00	GB	6,2% r/r	6,0% r/r
Inflacja PPI (wrzesień)	08:00	GB	-0,4% r/r	-0,2% r/r
Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (październik)	10:00	PL	-20,3	-18,6
Inflacja HICP fin. (wrzesień)	11:00	EZ	5,2% r/r	4,3% r/r
Inflacja bazowa HICP fin. (wrzesień)	11:00	EZ	5,3% r/r	4,5% r/r
Pozwolenia na budowę domów (wrzesień)	14:30	US	1541 tys.	1450 tys.
Rozpoczęte budowy domów (wrzesień)	14:30	US	1283 tys.	1380 tys.
Wystąpienie członka zarządu Fed (Christopher Waller)	18:00	US		
Wystąpienie szefa Fed z Nowego Jorku (John Williams)	18:30	US		
Wystąpienie członkini zarządu Fed (Michelle Bowman)	19:00	US		
Wystąpienie szefa Fed z Filadelfii (Patrick Harker)	21:15	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 18 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.