



Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę powyborcza fala optymizmu na złotym wygasła, kurs EUR/PLN wzrósł do okolic 4,4550, a USD/PLN do 4,23. Na bazowych rynkach FX notowania EUR/USD zniżył nieco, w pobliżu 1,0540. Podczas środowych notowań otoczenie globalne nie sprzyjało ryzykownym aktywom, do których m. in. zaliczane są waluty EM, na co wpływ miał kolejny już wzrost napięcia geopolitycznego po masakrze w szpitalu w Strefie Gazy. Konsekwencją tego były wzrosty cen złota, ropy naftowej oraz wyraźne spadki indeksów giełdowych. Co zastanawiające, na wzrost napięcia nie reagował mocno amerykański dolar, którego indeks (DXY) od kilku dni jest stabilny. W tym niesprzyjającym otoczeniu złoty osłabiał się, kurs EUR/PLN naruszył pierwsze techniczne opory znajdujące się w okolicach 4,45, pomimo, że w otoczeniu pojawiały się kolejne przychylnie dla złota projekcje dużych banków wskazujące na jego potencjał do umocnienia nawet poniżej 4,30 EUR/PLN w I kw. '24.

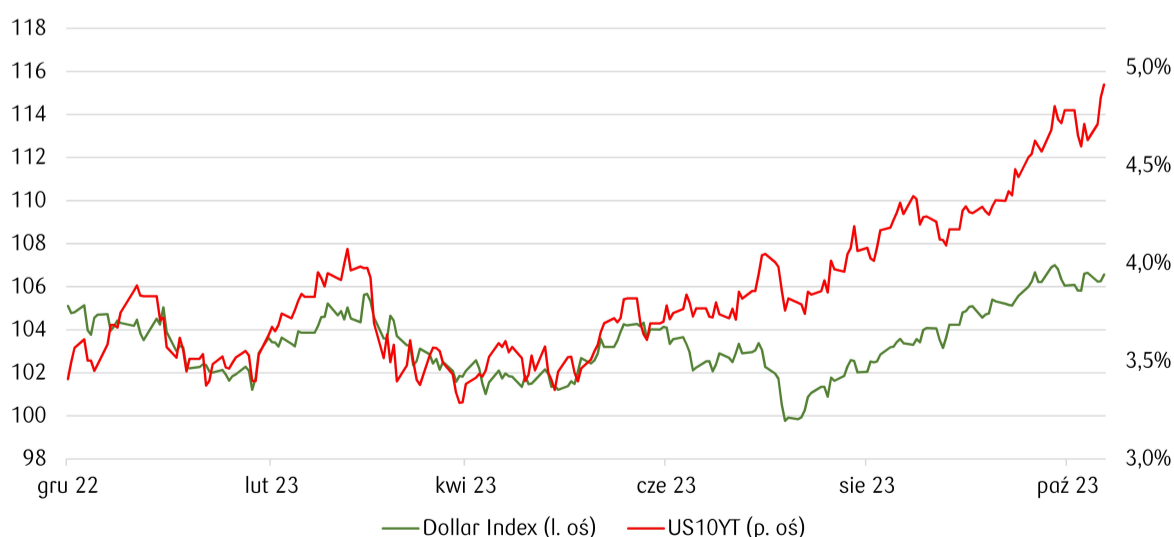
Na obecnym etapie nie widzimy sygnałów deeskalacji napięcia geopolitycznego, część spotkań prezydenta USA Joe Bidena z przywódcami z regionu Bliskiego Wschodu została odwołana, a narracja Iranu wydaje się zaostrzać. Takie otoczenie nie jest sprzyjające dla walut EM, pomimo, że sentyment wokół zapewne niedoważonego w globalnych portfelach złoto bardzo mocno w ostatnich dniach się poprawił. Uwzględniając bilans krótkoterminowych szans i zagrożeń widzimy potencjał do kontynuacji korekcyjnego osłabienia PLN w okolicy 4,50 dla EUR/PLN, gdzie przy braku jakiegoś istotnego pogorszenia globalnego otoczenia, potencjał korekcyjny może ulec wyczerpaniu.

Krajowe obligacje skarbowe były w środę mocniejsze względem rynków bazowych, rentowności szły w dół w zakresie 2-14 pb., zdecydowanie mocniej na krótkim końcu krzywej. Na bazowych rynkach FI dochodowości SPW szły w górę (3-8 pb.), a amerykańskich papierów zamknęły sesję na wieloletnich maksimach.

W połowie tygodnia na globalny rynek FI wpływały czynniki oddziaływujące w przeciwnych kierunkach. Wzrost napięcia geopolitycznego wspierał przepływ kapitału do bezpiecznych aktywów, jednak z drugiej strony publikowane w ostatnich dniach dane makro (z Niemiec, USA i Chin) wskazują, że globalna gospodarka wzmacnia się, co może budzić obawy o trwałość i tempo przyszłych procesów deflacyjnych. Skutkiem tych obaw jest wzrastające od kilku dni (wg. CME FedWatch Tool), prawdopodobieństwo jeszcze jednej podwyżki stóp procentowych w USA między grudniem '23, a marcem '24., wynikiem czego był powrót rentowności UST do trendów wzrostowych. W takim otoczeniu, krajowe SPW, zgodnie z naszymi oczekiwaniami, były mocniejsze od rynków bazowych, na co wpływ m. in. może mieć napływ kapitału portfelowego po ostatnich, pozytywnych rewizjach perspektyw dla polskich aktywów przez globalnych inwestorów instytucjonalnych. Warto naszym zdaniem zwrócić uwagę, że od wtorku krajowe kontrakty FRA ponownie zaczęły dyskontować mocniejszą skalę przyszłych cięć stóp procentowych NBP, choć zmiany te nie są póki co znaczące. Tendencje te wsparły w środę krótki koniec krajowej krzywej SPW, który obniżył się o ok. 14 pb.

Poprawa oceny perspektyw dla Polski wśród inwestorów zagranicznych, postępujący proces deflacji wzmacniany przez silnego złoto oraz miejsce w cyklu polityki pieniężnej, w którym się znajdujemy będą wspierać mocniejsze względem rynków bazowych zachowanie krajowych SPW. W krótkim terminie nieco większy potencjał widzimy na krótkim końcu krzywej, który może zmierzać w kierunku 5%.

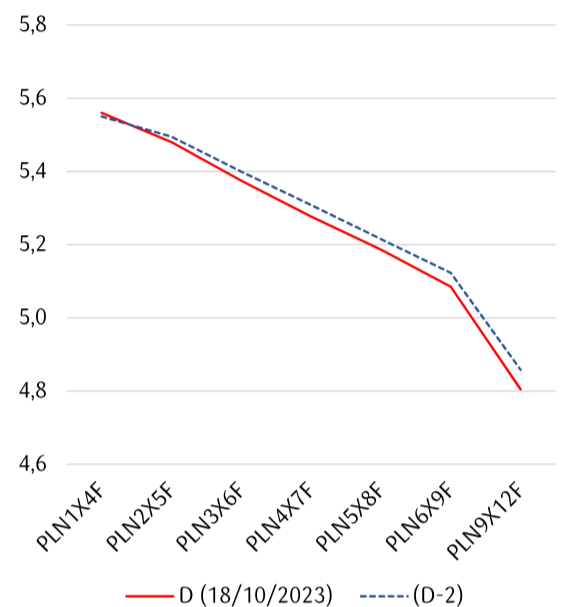
Wykres dnia: Nowe, wieloletnie maksima rentowności US10YT nie przekładają się na dalsze umacnianie dolara.



Źródło: Refinitiv

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

Rynek kontraktów FRA powoli powraca do wycen mocniejszych obniżek stóp NBP.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,45	0,02	-0,07
USD/PLN	4,23	0,03	-0,02
CHF/PLN	4,70	0,04	-0,02
EUR/USD	1,05	0,00	-0,01
EUR/CHF	0,95	0,00	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 19.10

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,26	-10	8
5Y	5,44	2	6
10Y	5,78	2	0
PL 10Y-2Y	52	12	-8
PL-Bund 10Y	286	-2	-21
PL ASW 10Y	77	2	-17
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,90	5	30
Bund 10Y	2,92	4	20
UST-Bund 10Y	198	2	10

Źródło: Refinitiv, stan na 18.10

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 18.10

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,26	5,44	5,78
Δ1d	-10	2	2
Δ5d	8	6	0

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,25	2,84	2,92
Δ1d	1	3	4
Δ5d	15	18	20

	2Y	5Y	10Y
USA	5,22	4,92	4,90
Δ1d	0	5	5
Δ5d	21	32	30

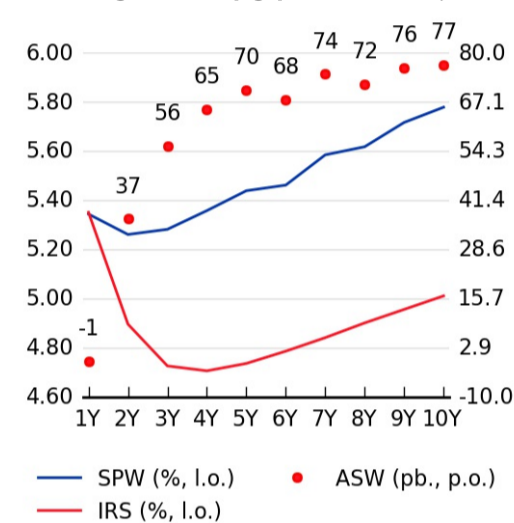
Notowania kontraktów IRS, stan na 18.10

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,89	4,74	5,01
Δ1d	1	2	0
Δ5d	26	23	17

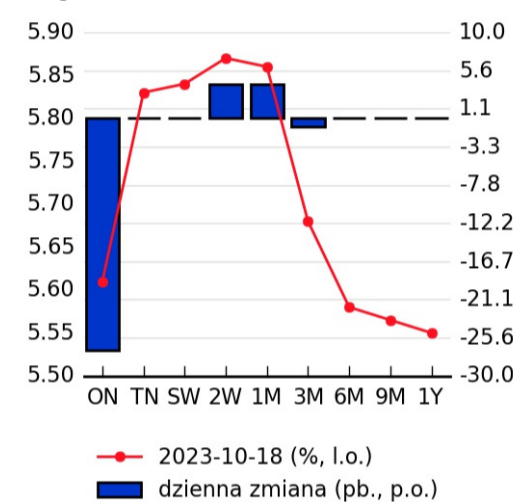
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,84	3,47	3,47
Δ1d	2	3	4
Δ5d	13	16	19

	2Y	5Y	10Y
USD	5,37	4,94	4,85
Δ1d	4	6	8
Δ5d	21	35	35

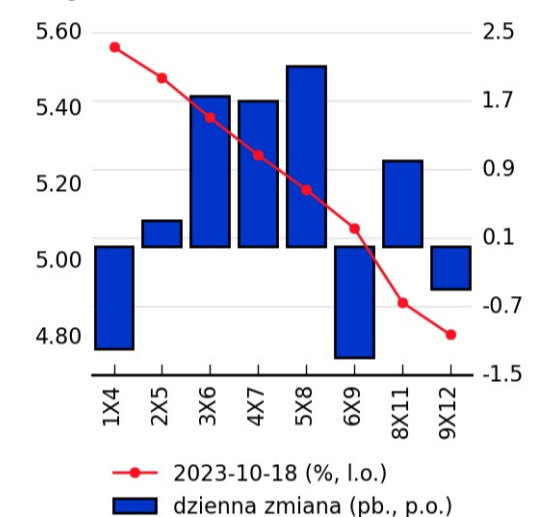
Polski rynek stopy procentowej



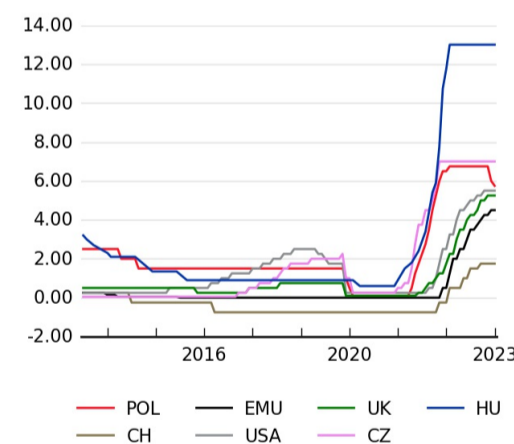
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



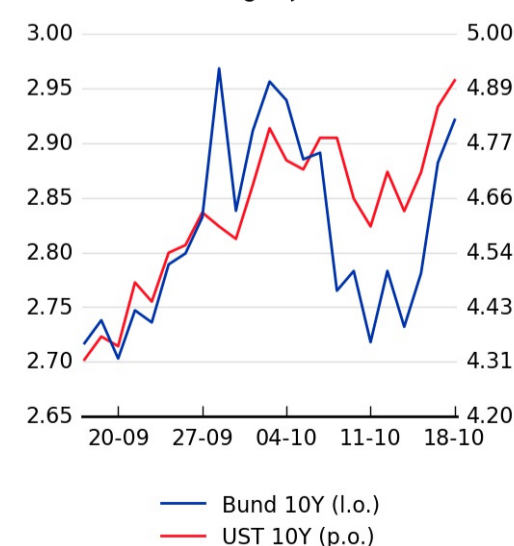
Kraj	Stopy procentowe (%)
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

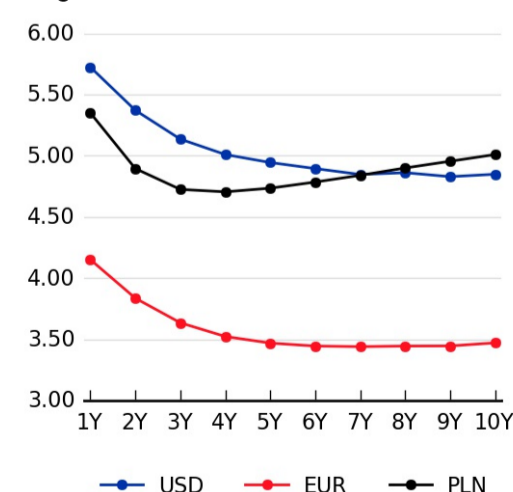
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

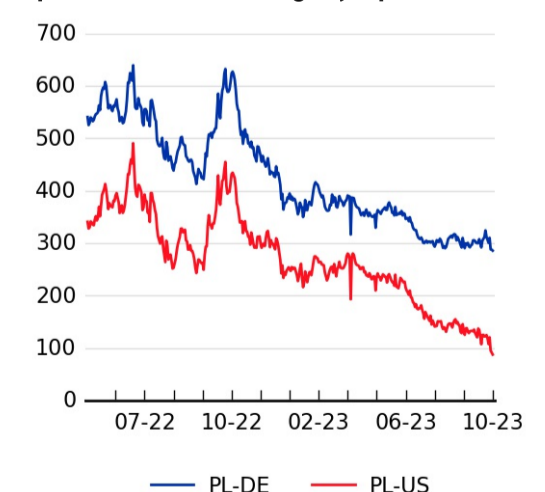
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,446	4,471
USD/PLN	4,220	4,242
CHF/PLN	4,694	4,721
EUR/USD	1,053	1,055
EUR/CHF	0,946	0,948
USD/JPY	149,650	149,960

stan na: 18.10

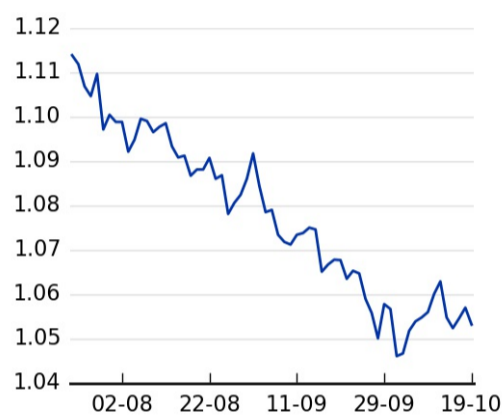
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4488
USD	4,2035
CHF	4,6753
GBP	5,1283
CZK	0,1805
RUB	0,0431

stan na: 18.10

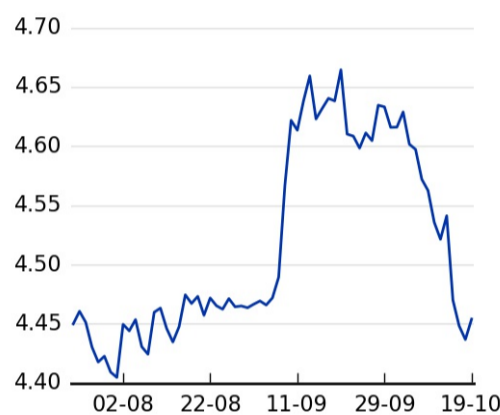
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,59	4,55
USD/PLN	4,25	4,14
CHF/PLN	4,68	4,60
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,98	0,99

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

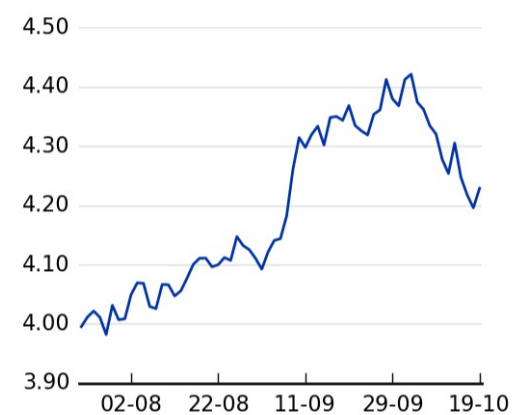
EUR/USD



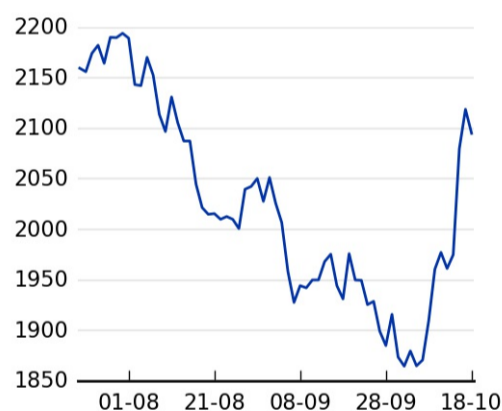
EUR/PLN



USD/PLN



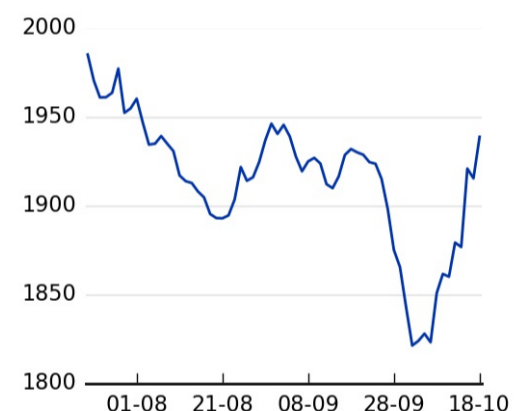
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 19 października 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja PPI (wrzesień)	10:00	PL	-2,8% r/r	-2,8% r/r
Produkcja przemysłowa (wrzesień)	10:00	PL	-2,0% r/r	-3,6% r/r
Indeks Fed z Filadelfii (październik)	14:30	US	-13,5	-6,5
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (tydzień)	14:30	US	209 tys.	212 tys.
Wystąpienie członka zarządu Fed (Philip Jefferson)	15:00	US		
Indeks wskaźników wyprzedzających Conference Board (wrzesień)	16:00	US	-0,4%	-0,4%
Wystąpienie prezesa Fed (Jerome Powell)	18:00	US		
Wystąpienie szefa Fed z Chicago (Austan Goolsbee)	19:20	US		
Wystąpienie członka zarządu Fed (Michelle S. Barr)	19:30	US		
Wystąpienie szefa Fed z Filadelfii (Patrick Harker)	23:30	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 19 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.