



Rynek walutowy i stopy procentowej

W powyborczy poniedziałek złoty podlegał mocnej aprecjacji, kurs EUR/PLN zniżkował do okolic 4,45, a USD/PLN nieco poniżej 4,22. Na bazowych rynkach FX dolar osłabił się, a kurs EUR/USD wzrósł w pobliże 1,0560.

Główny wpływ na umocnienie PLN miały czynniki krajowe, których bazą były wstępne wyniki niedzielnych wyborów parlamentarnych w Polsce dające zapowiedzianą przez polityków koalicji Lewicy, Trzeciej drogi oraz Koalicji Obywatelskiej możliwość uzyskania większości w przyszłym sejmie. Ta eskalacja dobrych względem złotego nastrojów odbywała się w związku z dyskontowaniem oczekiwań rynkowych dotyczących poprawy relacji z Unią Europejską, odblokowania środków z KPO oraz możliwej poprawy oceny instytucjonalnej Polski. Materializacja ww. czynników z całą pewnością będzie mieć pozytywny wpływ na złotego, jednak warto zdawać sobie sprawę, że proces budowania nowego rządu może się przeciągać w czasie, a np. realny wpływ większych środków z KPO, to raczej perspektywa miesięcy a nie tygodni. Z rynkowego punktu widzenia skala umocnienia złotego względem euro (ok. 25 gr. od wrześniowego szczytu) jest już znacząca, a kurs EUR/PLN dotarł do technicznych wsparć (4,45-4,48) tworzonych przez średnioterminową konsolidację z sierpnia br. Tym samym, naszym zdaniem, ryzyko zdyskontowania ww. czynników co najmniej w krótkim terminie znacząco zwiększyło się, tym bardziej, że otoczenie geopolityczne pozostaje bardzo napięte z możliwością jego eskalacji.

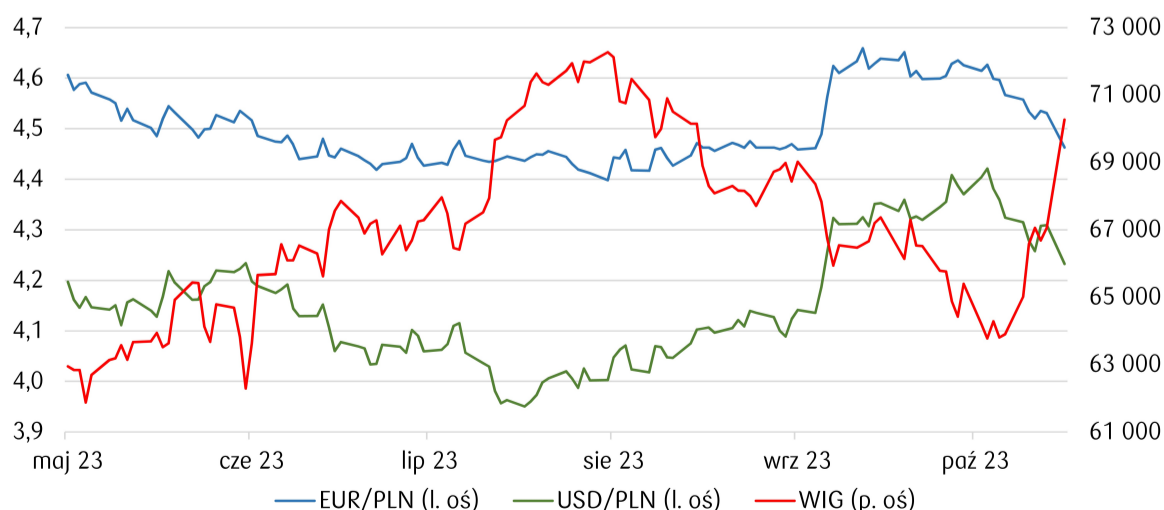
Uwzględniając bilans szans i zagrożeń uważamy, że ryzyka dla EUR/PLN w perspektywie kilku dni przesunięte będą w kierunku nieco wyższych poziomów cenowych, a test strefy 4,51-4,52 w takim horyzoncie jest naszym scenariuszem bazowym.

Poniedziałek na krajowym rynku stopy procentowej przyniósł kontynuację tendencji z minionego tygodnia: w dół szły rentowności SPW na środkowym (-6 pb.) i szczególnie długim końcu krzywej (-17 pb.), a rentowność obligacji 2-letnich zwiększyła o ok. 12 pb. Na bazowych rynkach FI dochodowości papierów skarbowych szły natomiast w górę w przedziale 2-8 pb. w całym spektrum krzywej dochodowości.

Analogicznie jak na rynku FX, główny wpływ na poniedziałkowe zachowanie krajowej krzywej SPW miały wstępne wyniki wyborów parlamentarnych w Polsce, które dają partiom opozycyjnym, w przypadku ich zapowiedzianej koalicji, możliwość utworzenia większościowego rządu. Reakcja rynku sugeruje, iż jego uczestnicy zakładają spowolnienie tempa obniżek stóp procentowych (na co wskazuje wyższa rentowności krótkiego końca krzywej oraz wzrost kontraktów FRA), oraz jednoczesne zmniejszenie ryzyka kredytowego i poprawę oceny instytucjonalnej Polski, czego wynikiem są spadki dochodowości długiego i środkowego końca krzywej. Naszym zdaniem w najbliższych miesiącach kształt polityki pieniężnej w Polsce nie ulegnie zmianie, proces dezinflacji będzie kontynuowany, o czym świadczy poniedziałkowy odczyt wrześniowej inflacji bazowej, która spadła we wrześniu do 8,4% r/r z poziomu 10% r/r w sierpniu br. Ścieżka inflacyjna w przyszłym roku może być jednak uzależniona od utrzymania tarcz na ceny energii, gazu oraz 0% VAT-u na podstawowe produkty żywnościowe, o czym prawdopodobnie decydować będzie już przyszły rząd.

Pomimo, że obecnie nie widać zagrożeń dla kontynuacji trendów spadkowych rentowności krajowych SPW, chcielibyśmy zwrócić uwagę, iż papiery 10-letnie zbliżyły się do naszych poziomów docelowych na koniec br. (5,5%), a tym samym w krótkim terminie potencjał do dalszego spadku ich dochodowości wydaje się być ograniczony.

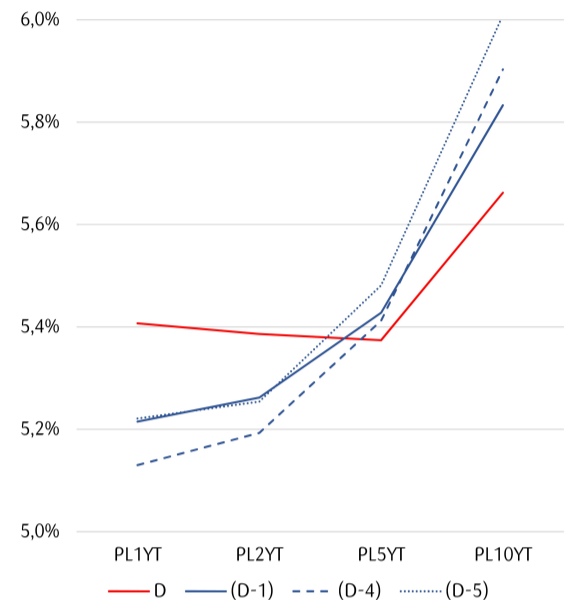
Wykres dnia: Złoty zaregował znaczącym umocnieniem, a WIG bardzo dużymi wzrostami na wstępne wyniki niedzielnych wyborów w Polsce.



Źródło: Refinitiv

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

Zmiana krajowej krzywej rentowności SPW na przestrzeni ostatnich 6-ciu sesji.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,45	-0,02	-0,11
USD/PLN	4,22	-0,03	-0,10
CHF/PLN	4,68	-0,03	-0,09
EUR/USD	1,05	0,00	0,00
EUR/CHF	0,95	0,00	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 17.10

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,39	13	14
5Y	5,38	-5	-11
10Y	5,66	-17	-35
PL 10Y-2Y	28	-30	-48
PL-Bund 10Y	288	-22	-36
PL ASW 10Y	73	-16	-21
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,71	8	-7
Bund 10Y	2,78	5	2
UST-Bund 10Y	193	3	-9

Źródło: Refinitiv, stan na 16.10

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 16.10

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,39	5,38	5,66
Δ1d	13	-5	-17
Δ5d	14	-11	-35

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,15	2,71	2,78
Δ1d	2	4	5
Δ5d	12	8	2

	2Y	5Y	10Y
USA	5,10	4,72	4,71
Δ1d	4	7	8
Δ5d	2	-3	-7

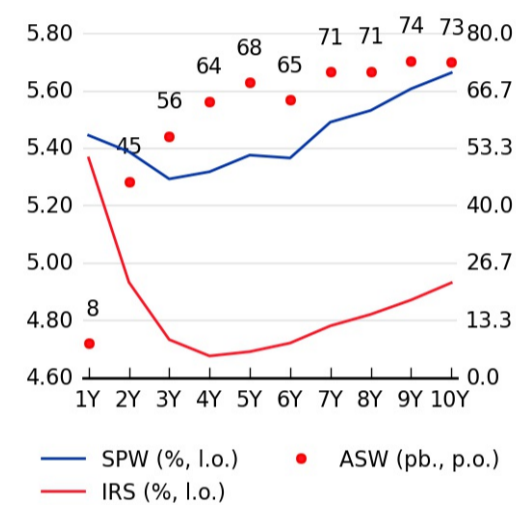
Notowania kontraktów IRS, stan na 16.10

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,93	4,69	4,93
Δ1d	16	11	-1
Δ5d	29	4	-14

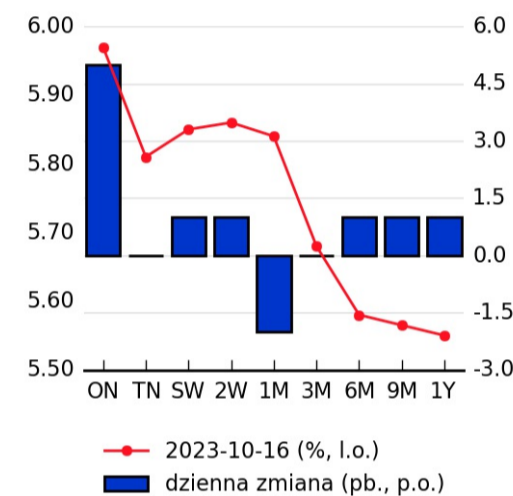
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,75	3,35	3,35
Δ1d	0	2	4
Δ5d	8	5	0

	2Y	5Y	10Y
USD	5,24	4,73	4,65
Δ1d	6	7	9
Δ5d	-1	-4	-10

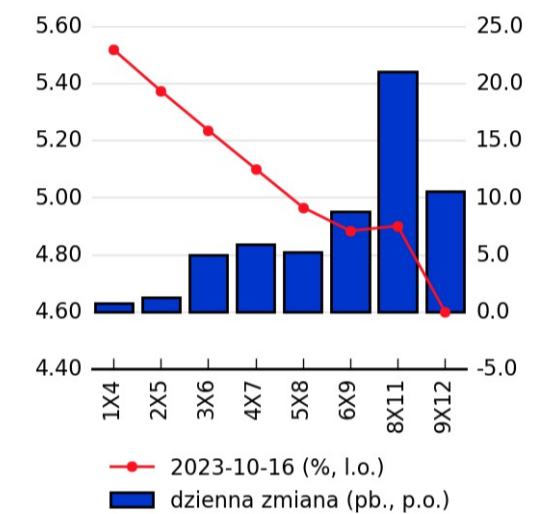
Polski rynek stopy procentowej



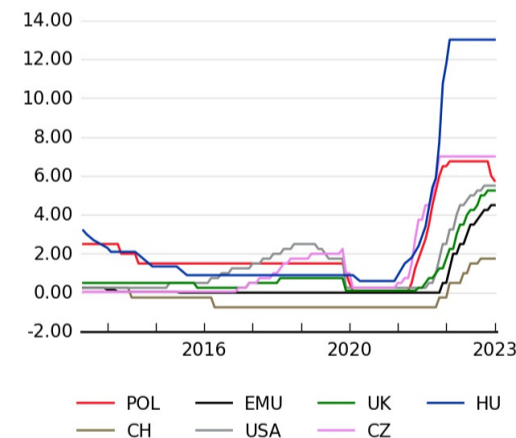
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



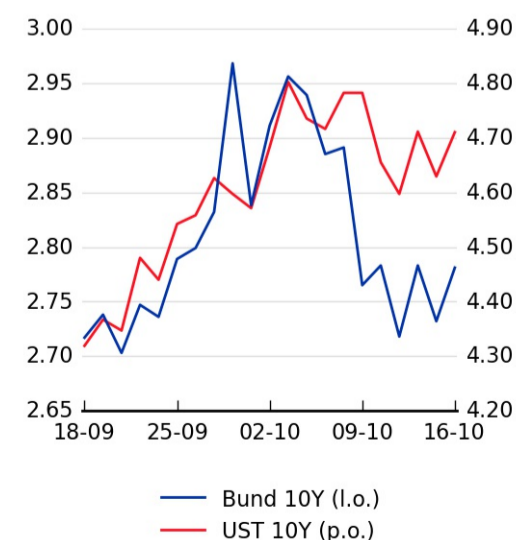
Kraj	Stopy
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

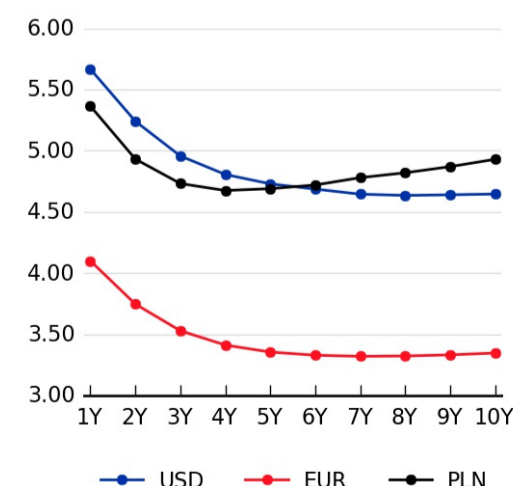
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

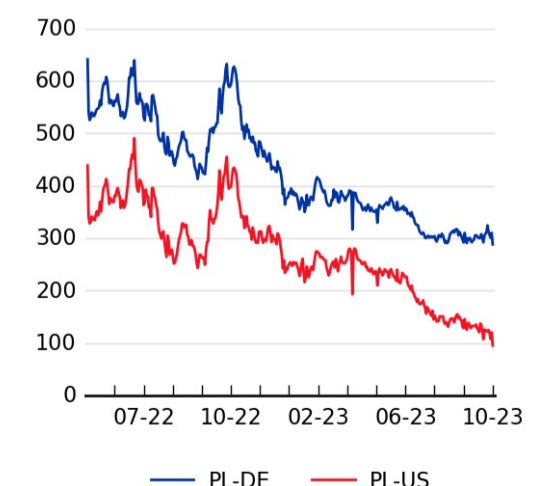
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,444	4,462
USD/PLN	4,209	4,229
CHF/PLN	4,675	4,695
EUR/USD	1,054	1,057
EUR/CHF	0,950	0,951
USD/JPY	149,460	149,680

stan na: 16.10

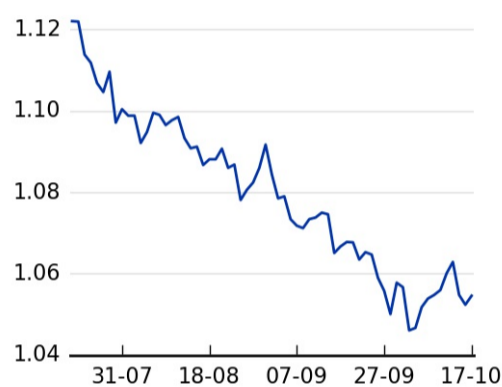
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4804
USD	4,2505
CHF	4,7085
GBP	5,1683
CZK	0,1814
RUB	0,0426

stan na: 16.10

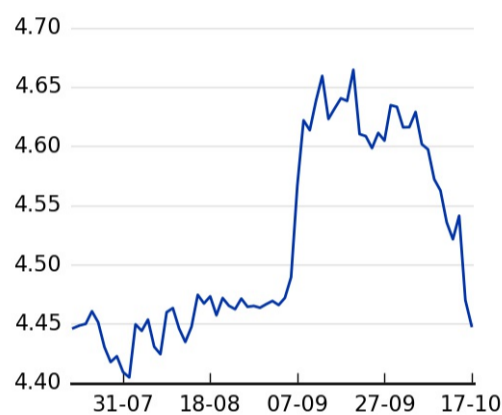
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,59	4,55
USD/PLN	4,25	4,14
CHF/PLN	4,68	4,60
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,98	0,99

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

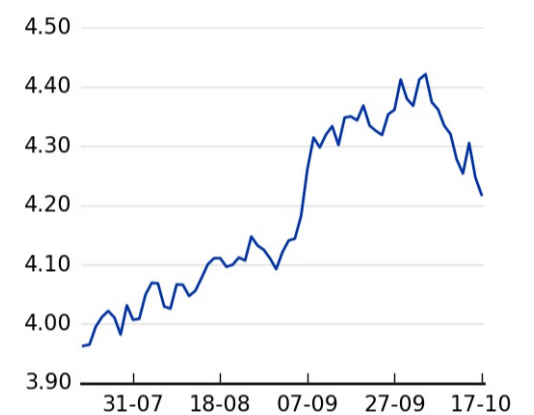
EUR/USD



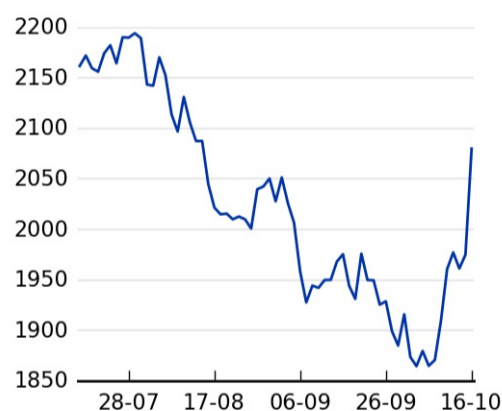
EUR/PLN



USD/PLN



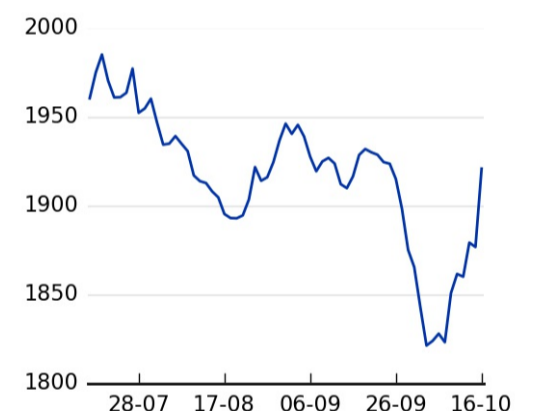
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 17 października 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Indeks instytutu ZEW (październik)	11:00	DE	-11,4	-9
Wystąpienie szefa Fed z Nowego Jorku (John Williams)	14:00	US		
Sprzedaż detaliczna (wrzesień)	14:30	US	0,6% m/m	0,3% m/m
Sprzedaż detaliczna bez samochodów (wrzesień)	14:30	US	0,6% m/m	0,2% m/m
Inflacja CPI (wrzesień)	14:30	CA	4,0% r/r	4,0% r/r
Produkcja przemysłowa (wrzesień)	15:15	US	0,4% m/m	0% m/m
Wystąpienie członkini zarządu Fed (Michelle Bowman)	15:20	US		
Wystąpienie szefa Bundesbanku (Joachim Nagel)	19:00	DE		

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 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.