



Rynek walutowy i stopy procentowej

W ubiegłym tygodniu złoty umocnił się zarówno względem dolara jak i euro, kurs EUR/PLN zniżył o ok. 3 gr. w pobliżu 4,4250, a USD/PLN o ok. 1 gr. do okolic 4,14. Na globalnym rynku FX dolar podlegał aprecjacji, a kurs EUR/USD spadł w pobliżu 1,0680.

Na przestrzeni tygodnia globalne nastroje były dla walut z rynków EM umiarkowanie negatywne, indeksy giełdowe były co prawda stabilne ale dolar odbijał po wyraźnym osłabieniu z przełomu miesiąca, a rentowności SPW z rynków bazowych zaczęły ponownie iść w górę w środę i głównie w czwartek. W takim otoczeniu złoty zdołał się jednak umocnić, a krajowa waluta niespodziewane wsparcie uzyskała ze strony RPP, która wbrew rynkowym oczekiwaniom na środowym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe NBP bez zmian. Tendencje te na PLN zostały dodatkowo wzmocnione po czwartkowej konferencji prezesa NBP, którą rynek odebrał jako zapowiedź możliwej, dłuższej pauzy w obecnym cyklu luzowania polityki pieniężnej. Aprecjacji PLN nie zatrzymały jastrzębie, czwartkowe wypowiedzi prezesa Fed, a w piątek kurs EUR/PLN testował nawet okolice 4,4150, czyli poziomy bliskie powyborczym minimom.

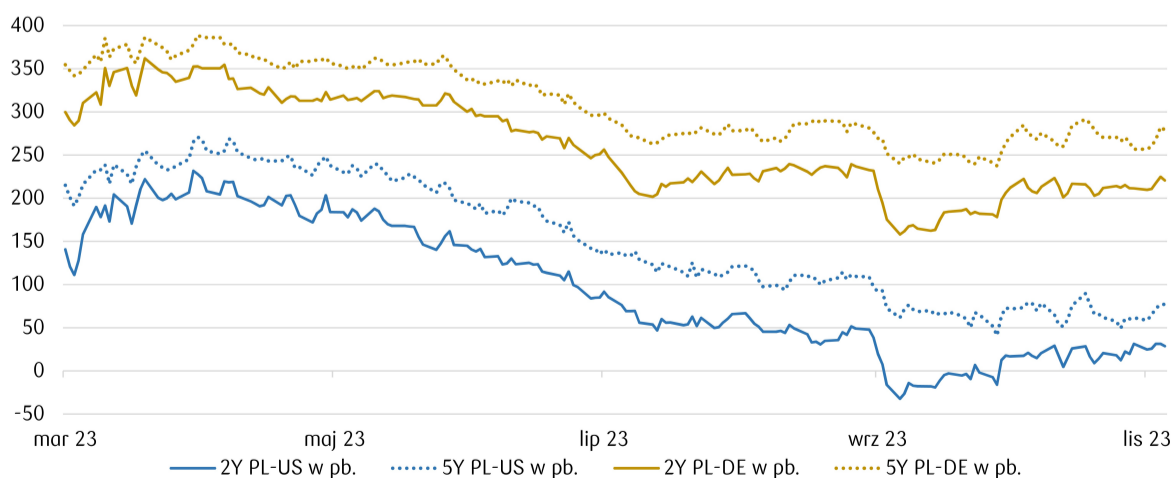
W obecnym tygodniu, z krajowych czynników wpływ na notowania PLN może mieć poniedziałkowy odczyt wrześniowego salda na rachunku obrotów bieżących ale również informacje dotyczące nowego, polskiego rządu. Na globalne nastroje wpływać będą natomiast kolejne dane makro z rynków bazowych, w tym głównie wtorkowy odczyt październikowej inflacji CPI ze Stanów Zjednoczonych, szczególnie w kontekście ostatnich wypowiedzi J. Powella. Po piątkowej sesji trendy głównych par z PLN pozostały spadkowe i nie widzimy póki co sygnałów ich zmiany. Przy założeniu neutralnego otoczenia globalnego w kolejnych dniach zakładamy pozostawanie kursu EUR/PLN w dolnych partiach konsolidacji 4,41-4,48 oraz możliwy spadek kursu USD/PLN w okolice 4,08-4,10.

Na globalnych rynkach stopy procentowej tydzień przyniósł wzrosty rentowności zarówno krajowych SPW (15-33 pb.) jak i papierów z rynków bazowych (7-23), generalnie mocniejsze na krótkim i środkowym końcu krzywej dochodowości.

Początek tygodnia na globalnym rynku FI upływał pod znakiem kontynuacji dobrych nastrojów, które były jeszcze echem gołębiego odbioru listopadowego posiedzenia Fed oraz kolejnych słabych danych makro z Europy. W tym czasie rentowności 10-cio letnich Bundów i UST testowały średnioterminowe linie trendu wzrostowego, a dochodowości analogicznych polskich SPW znajdowały się na 3-miesięcznych minimach. Sytuację na rynkach zmieniły przede wszystkim decyzje i wypowiedzi bankierów centralnych. Krajowa RPP niespodziewanie nie obniżyła stóp procentowych, a przekaz z konferencji prezesa NBP sugeruje możliwą, dłuższą pauzę w cyklu obniżek stóp. Rynkowe wyceny zarówno SPW oraz instrumentów pochodnych nie uwzględniały takich scenariuszy i rynek bardzo szybko zaczął się do nich dostosowywać. Presję na polskie papiery zwiększyły dodatkowo wzrosty rentowności na rynkach bazowych, które były konsekwencją czynników technicznych oraz czwartkowych, jastrzębich wypowiedzi prezesa Fed. J. Powell tonował rynkowy optymizm dotyczący terminu rozpoczęcia i skali przyszłego, możliwego cyklu luzowania polityki pieniężnej w USA, co naszym zdaniem miało związek ze spadkiem rentowności UST o ok. 50 pb. od końca października br.

W krótkim terminie istotnym wydarzeniem dla globalnego sentymentu na rynkach FI będzie wtorkowy odczyt październikowej inflacji CPI z USA. Naszym zdaniem jeśli nie przyniesie on negatywnych zaskoczeń, to presja na niższe rentowności, również na krajowych SPW, powinna w ciągu kilku dni powrócić.

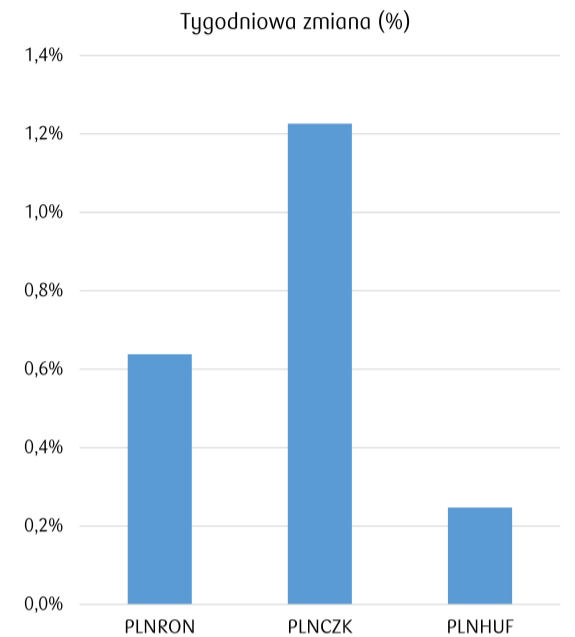
Wykres dnia: Jednym ze skutków zmiany narracji RPP może być dalsze rozszerzenie spreadów krajowych SPW względem obligacji z rynków bazowych.



Źródło: Refinitiv

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

Złoty w ubiegłym tygodniu był najmocniejszą walutą z regionu CEE-4.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,43	-0,01	-0,02
USD/PLN	4,14	-0,01	0,00
CHF/PLN	4,59	-0,01	-0,03
EUR/USD	1,07	0,00	0,00
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 13.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,35	1	20
5Y	5,46	5	36
10Y	5,67	8	20
PL 10Y-2Y	32	6	-1
PL-Bund 10Y	296	2	13
PL ASW 10Y	74	1	-1
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,63	0	7
Bund 10Y	2,71	6	7
UST-Bund 10Y	192	-6	0

Źródło: Refinitiv, stan na 10.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 10.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,35	5,46	5,67
Δ1d	1	5	8
Δ5d	20	36	20

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,14	2,65	2,71
Δ1d	6	6	6
Δ5d	11	11	7

	2Y	5Y	10Y
USA	5,06	4,67	4,63
Δ1d	4	3	0
Δ5d	23	18	7

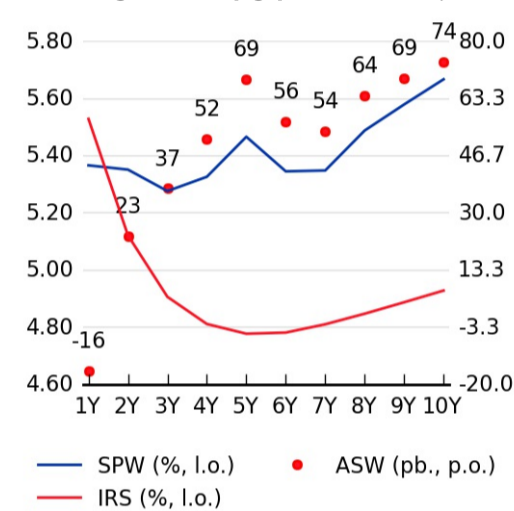
Notowania kontraktów IRS, stan na 10.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,12	4,78	4,93
Δ1d	1	6	7
Δ5d	38	33	20

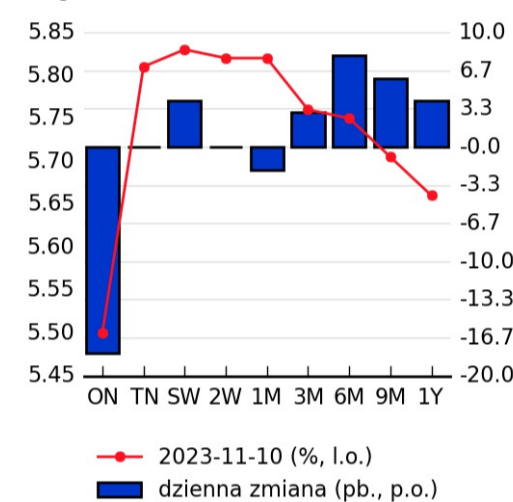
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,56	3,17	3,19
Δ1d	4	6	5
Δ5d	7	8	4

	2Y	5Y	10Y
USD	5,12	4,63	4,53
Δ1d	1	1	0
Δ5d	15	13	5

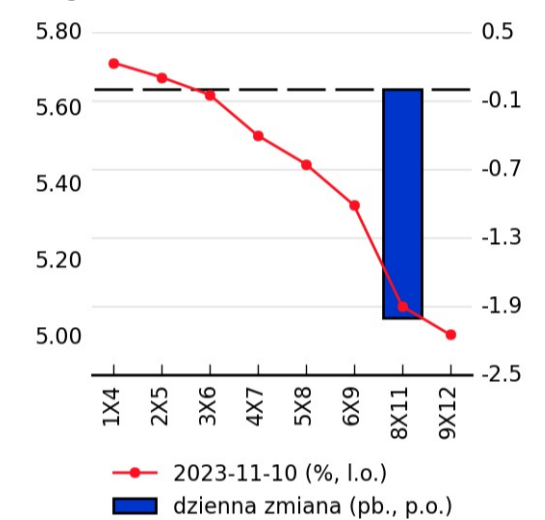
Polski rynek stopy procentowej



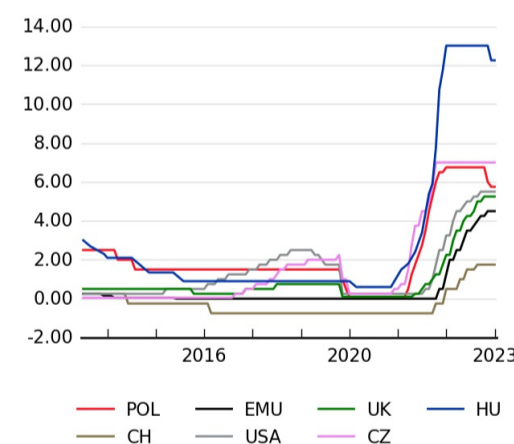
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



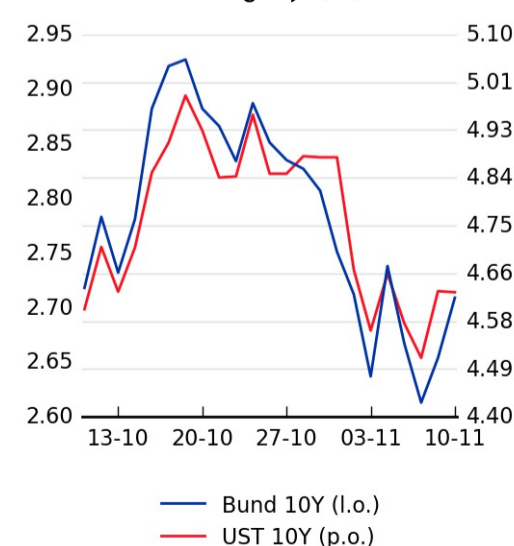
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	12,25%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

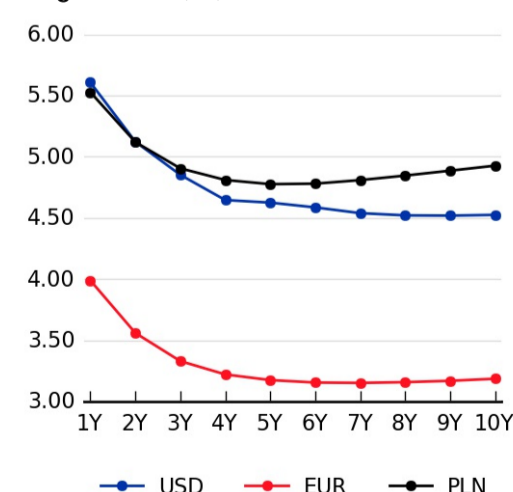
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

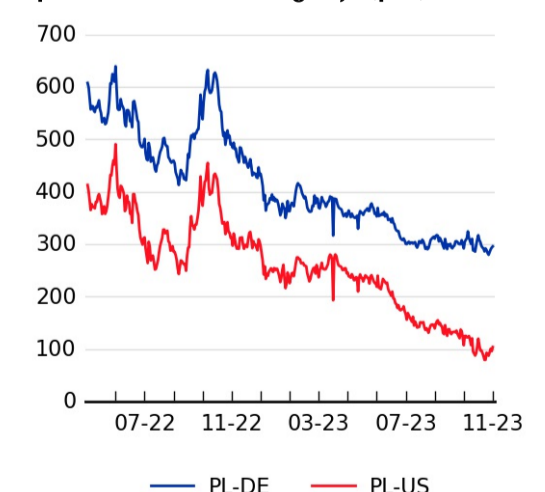
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,420	4,437
USD/PLN	4,136	4,153
CHF/PLN	4,582	4,604
EUR/USD	1,068	1,069
EUR/CHF	0,963	0,966
USD/JPY	151,340	151,730

stan na: 10.11

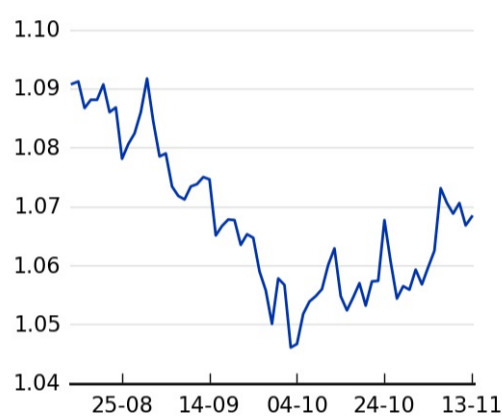
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4227
USD	4,1423
CHF	4,5905
GBP	5,0609
CZK	0,1806
RUB	0,0453

stan na: 10.11

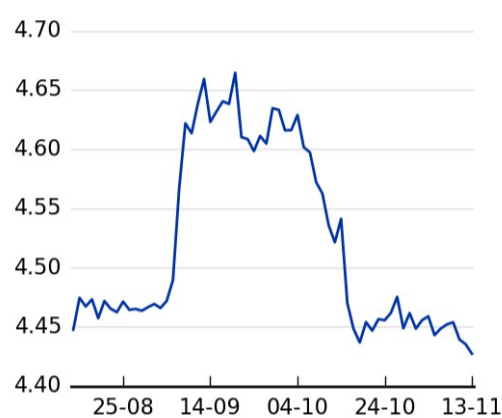
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,48	4,44
USD/PLN	4,15	4,04
CHF/PLN	4,62	4,53
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

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

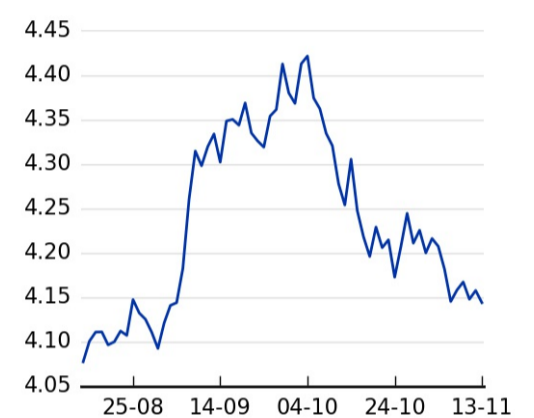
EUR/USD



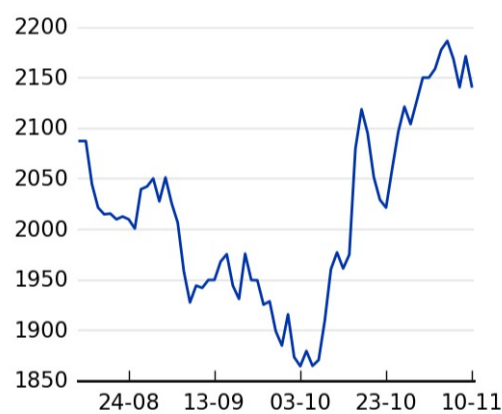
EUR/PLN



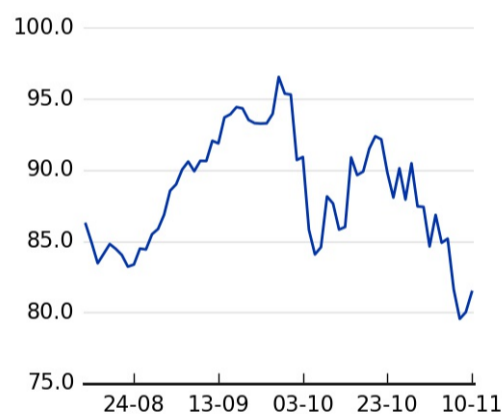
USD/PLN



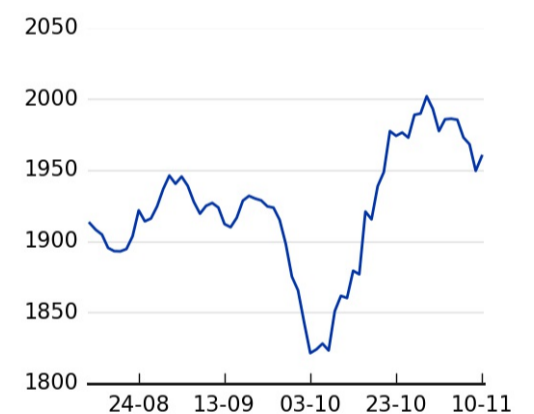
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Poniedziałek, 13 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (październik)	08:30	RO	8,8% r/r	8,1% r/r
Wystąpienie członka zarządu EBC (Luis de Guindos)	09:15	EZ		
Saldo rachunku bieżącego (wrzesień)	14:00	PL	-202 mln EUR	-150 mln EUR

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 13 listopada 2023, 07:20.

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.