

## Rynek walutowy i stopy procentowej

We wtorek złoty pozostał stabilny względem euro i osłabił się względem amerykańskiego dolara. Kurs EUR/PLN zamknął dzień w pobliżu 4,46, a USD/PLN zwyżkował do okolic 4,17. Na globalnym rynku FX dolar podlegał umiarkowanej aprecjacji, a kurs EUR/USD spadł w pobliżu 1,0690.

Przy pustym krajowym kalendarium makro, we wtorek złoty podlegał globalnym nastrojom, a te nieco się pogorszyły. Przez większość sesji w umiarkowany sposób w dół szła duża część głównych indeksów giełdowych oraz umacniał się dolar amerykański. Warto dodać, że zniżkowały także kursy ropy naftowej i złota, a tym samym to nie wciąż napięte otoczenie geopolityczne było przyczyną powrotu umiarkowanego trybu risk-off. Naszym zdaniem główną przyczyną niewielkiego pogorszenia globalnych nastrojów były słabe odczyty danych makro z Europy (wrześniowa produkcja przemysłowa z Niemiec oraz finalny odczyt inflacji PPI również za ten okres), które po raz kolejny pokazały, iż gospodarka Starego Kontynentu znajduje się w stagnacji. Nastroje dodatkowo pogorszył wiceprezes EBC Luis De Guindos, który we wtorek wskazał, że gospodarka strefy euro w czwartym kwartale br. prawdopodobnie nieznacznie się skurczy, a w najlepszym razie ulegnie stagnacji. To nasiliło oczekiwania na szybsze obniżki stóp EBC, doprowadziło do spadku rentowności SPW oraz umocniło dolara.

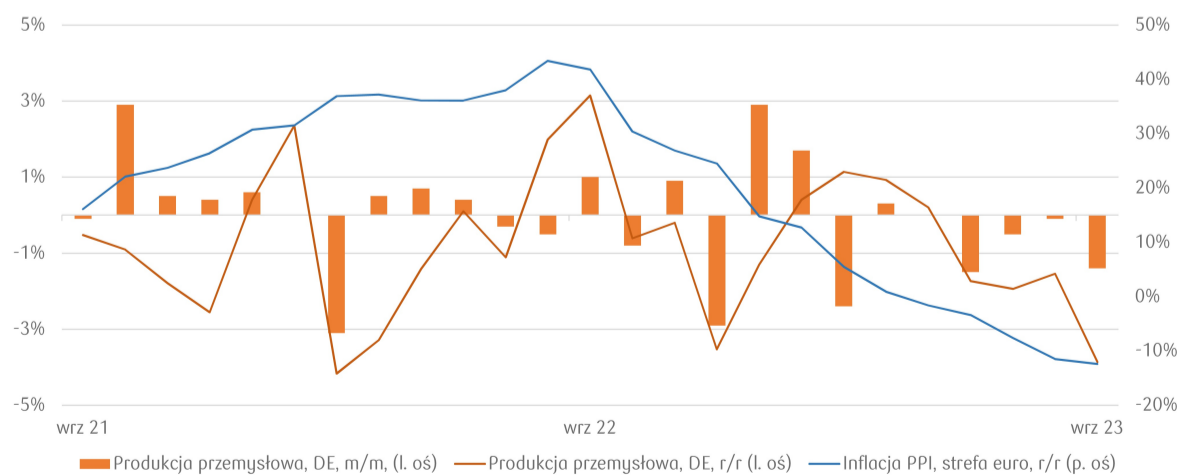
W środę głównym czynnikiem wpływającym na krajowe aktywa będzie decyzja RPP w sprawie stóp procentowych, rynek oczekuje ich obniżki o 25 pb., co powinno mieć niewielki, negatywny wpływ na PLN. Podtrzymujemy naszą tezę, że warunkiem utrzymania silnego złotego w krótkim terminie jest pozostawianie kursów EUR/PLN i USD/PLN poniżej lokalnych, technicznych oporów znajdujących się odpowiednio na 4,48 i 4,18.

Na krajowym rynku stopy procentowej wtorkowa sesja przyniosła niewielkie spadki rentowności (1-3 pb.), a na rynkach bazowych dochodowości także sły w dół w zakresie 2-9 pb., mocniej na środkowym i długim końcu krzywej.

Relatywnie niewielkie zmiany cen krajowych obligacji skarbowych, to efekt wyczekiwania inwestorów na decyzję kończącego się w środę posiedzenia RPP. Rynkowy konsensus zakłada obniżkę stopy referencyjnej NBP o 25 pb. do poziomu 5,50%, rynek taki ruch już w pełni wycenił, a instrumenty pochodne wskazują na możliwą jeszcze jedną obniżkę w podobnej skali do końca br. Przy założeniu braku zaskoczeń oraz uwzględniając skalę spadku rentowności krajowych SPW z ostatnich tygodni, wydaje się, że dużo jest już w cenach. Tym można tłumaczyć relatywnie niewielką reakcję krajowych papierów na mocniejsze spadki rentowności obligacji skarbowych z rynków bazowych, które to we wtorek pozostawały pod wpływem słabych danych makro z Europy i ww. wypowiedzi wiceprezesa EBC.

W środę w regionie CEE-4 oprócz posiedzenia RPP swoje spotkanie ma NBR, a rynek oczekuje utrzymania kosztu pieniądza w Rumunii na poziomie 7%. Na rynkach bazowych natomiast poznamy finalne odczyty październikowej inflacji konsumenckiej z Niemiec oraz dane o wrześniowej sprzedaży detalicznej w strefie euro. Swoje wystąpienia będą mieć również przedstawiciele głównych banków centralnych (BoE, EBC, Fed), w tym również J. Powell. Naszym zdaniem w krótkim terminie ryzyka dla nieco wyższych rentowności szczególnie krajowych SPW w dalszym ciągu się utrzymują, choć dużo zależeć będzie od decyzji RPP i czwartkowej narracji prezesa NBP. Niewielką presję na polskie obligacje może wywierać czwartkowy przetarg obligacji BGK, na którym bank zaoferuje papiery serii FPC0328, FPC0631, FPC0733 oraz FPC0342 w kwocie minimum 250 mln zł.

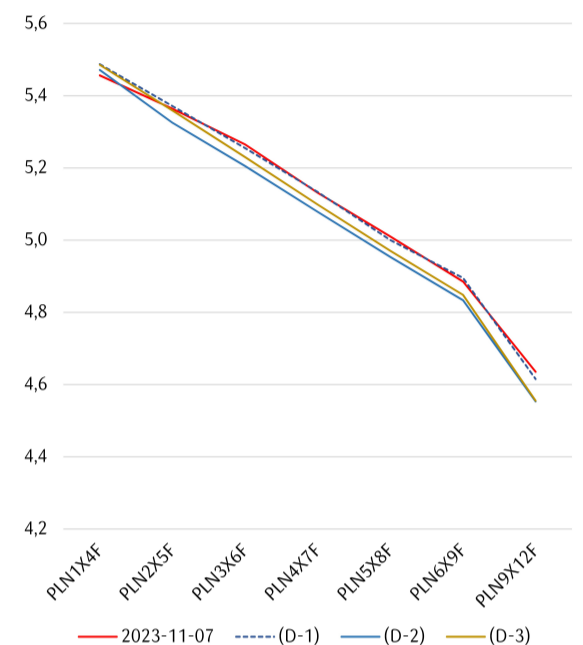
### Wykres dnia: Słabe dane makro z Europy wspierały presję na niższe rentowności obligacji z rynków bazowych.



Źródło: Refinitiv

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

### Kontrakty FRA wyceniły już listopadową obniżkę stóp NBP o 25 pb.



Źródło: Refinitiv

### Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,45	0,00	0,00
USD/PLN	4,17	0,01	-0,05
CHF/PLN	4,63	0,01	-0,01
EUR/USD	1,07	0,00	0,01
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 08.11

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,18	-2	-1
5Y	5,19	0	-12
10Y	5,51	-2	-15
PL 10Y-2Y	34	0	-15
PL-Bund 10Y	285	5	-1
PL ASW 10Y	72	1	4
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,57	-9	-30
Bund 10Y	2,67	-7	-14
UST-Bund 10Y	190	-2	-16

Źródło: Refinitiv, stan na 07.11



## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 07.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,18	5,19	5,51
Δ1d	-2	0	-2
Δ5d	-1	-12	-15

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,07	2,58	2,67
Δ1d	-2	-4	-7
Δ5d	0	-7	-14

	2Y	5Y	10Y
USA	4,92	4,54	4,57
Δ1d	-2	-7	-9
Δ5d	-15	-28	-30

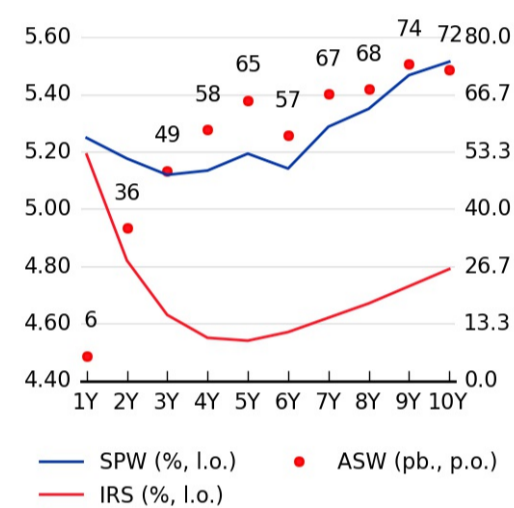
### Notowania kontraktów IRS, stan na 07.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,82	4,54	4,79
Δ1d	0	-1	-3
Δ5d	0	-13	-19

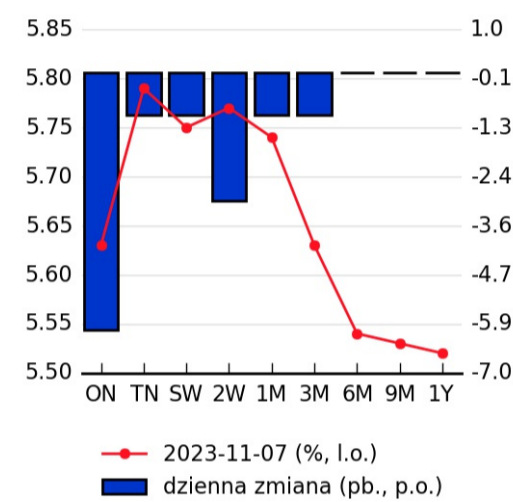
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,51	3,12	3,15
Δ1d	-1	-4	-7
Δ5d	-8	-14	-19

	2Y	5Y	10Y
USD	5,02	4,51	4,45
Δ1d	-2	-5	-10
Δ5d	-21	-32	-37

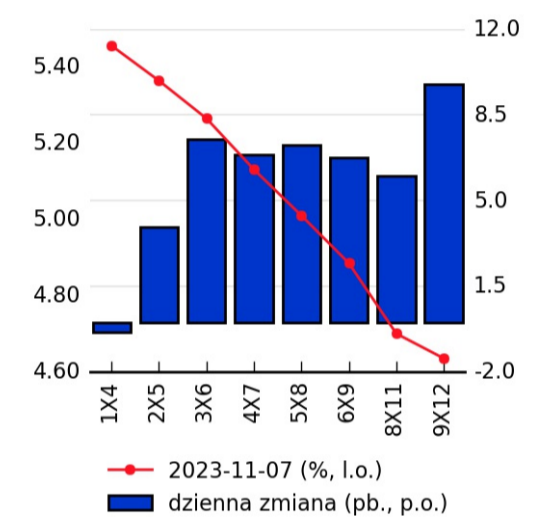
### Polski rynek stopy procentowej



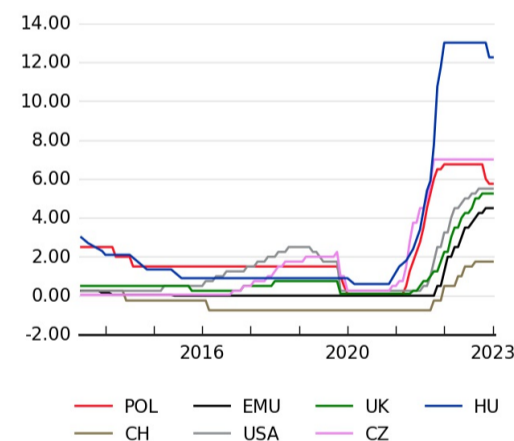
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



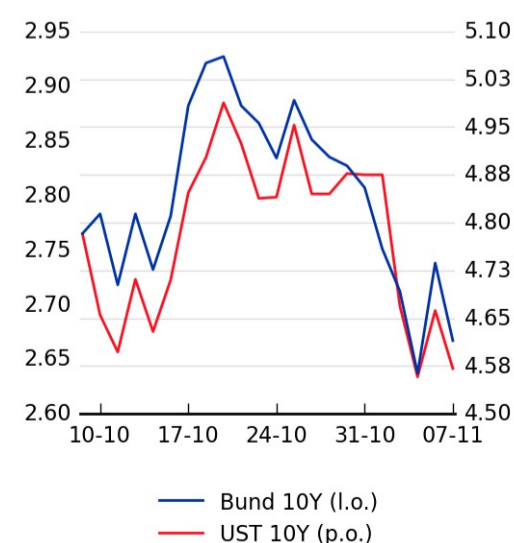
Kraj	Stopa
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	12,25%
Czechy	7,00%

### Prognozy rentowności obligacji\*

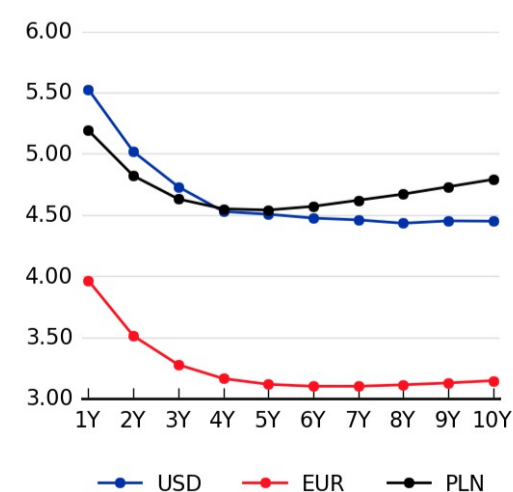
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

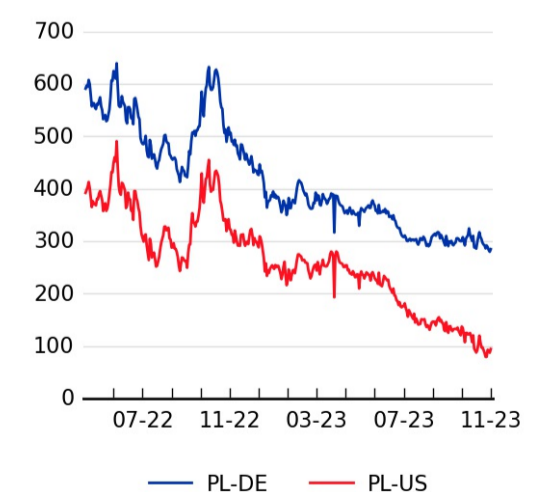
### Rentowność obligacji (%)



### Krzywe IRS (%)



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



Źródło: Refinitiv

## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,450	4,469
USD/PLN	4,160	4,175
CHF/PLN	4,621	4,643
EUR/USD	1,068	1,071
EUR/CHF	0,962	0,964
USD/JPY	150,300	150,630

stan na: 07.11

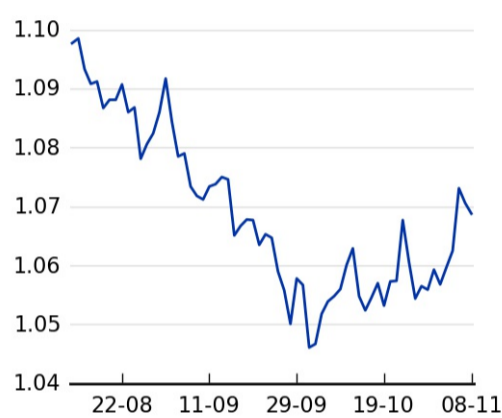
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4513
USD	4,1667
CHF	4,6283
GBP	5,1259
CZK	0,1810
RUB	0,0455

stan na: 07.11

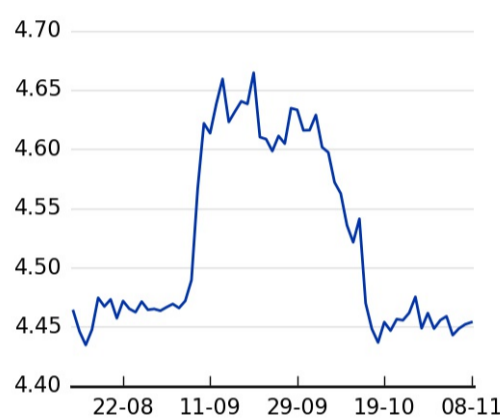
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,48	4,44
USD/PLN	4,15	4,04
CHF/PLN	4,62	4,53
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

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

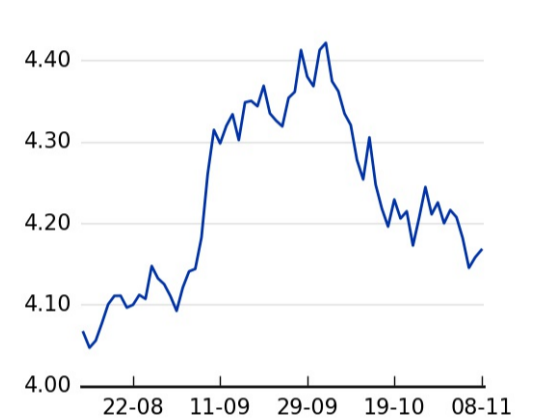
### EUR/USD



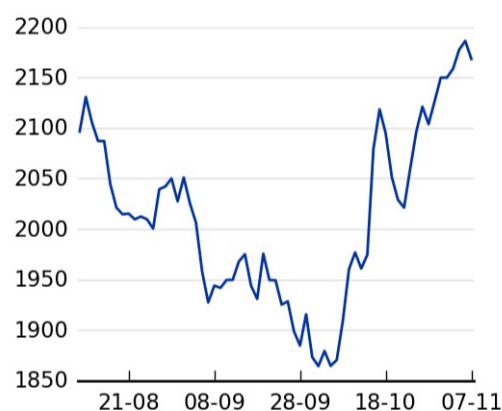
### EUR/PLN



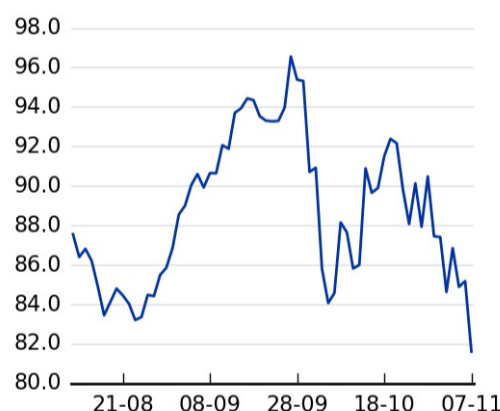
### USD/PLN



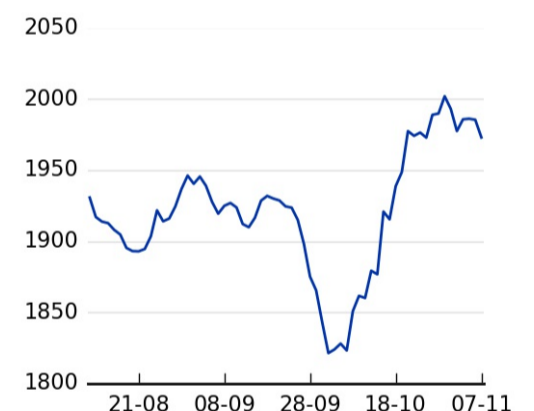
### WIG20



### Ropa naftowa (Brent)



### Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 08 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Decyzja RPP w sprawie stóp procentowych		PL	5,75%	5,50%
Inflacja CPI fin. (październik)	08:00	DE	4,5% r/r	3,8% r/r
Inflacja HICP fin. (październik)	08:00	DE	4,3% r/r	3,0% r/r
Wystąpienie szefa BoE (Andrew Bailey)	10:30	GB		
Wystąpienie szefa Bundesbanku (Joachim Nagel)	12:00	DE		
Decyzja NRB w sprawie stóp procentowych	14:00	RO	7,00%	7,00%
Wystąpienie prezesa Fed (Jerome Powell)	15:15	US		
Wystąpienie szefa Fed z Nowego Jorku (John Williams)	19:40	US		
Wystąpienie członka zarządu Fed (Michael S. Barr)	20:00	US		
Wystąpienie członka zarządu Fed (Philip Jefferson)	22:45	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 08 listopada 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.