

Rynek walutowy i stopy procentowej

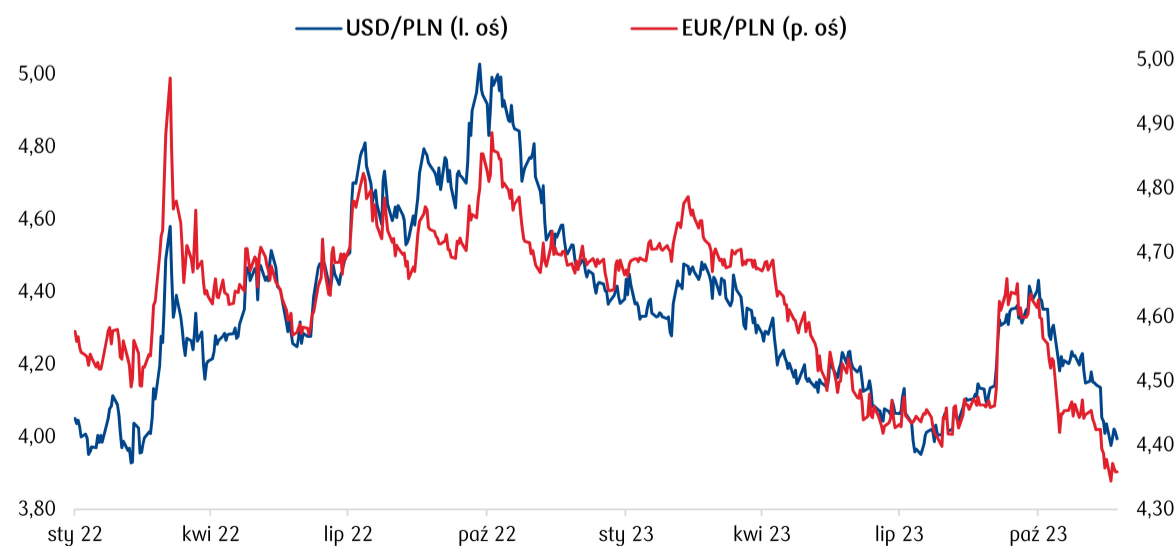
W ubiegłym tygodniu złoty umocnił się zarówno względem euro i dolara, a kursy EUR/PLN i USD/PLN zniżkowały odpowiednio do okolic 4,37 oraz 3,99. Na bazowych rynkach FX w perspektywie tygodnia kurs EUR/USD nieco wyżkował do 1,0940. Złotego w pierwszej części tygodnia lokalnie umacniały doniesienia w sprawie możliwego, szybkiego odblokowania kwoty 5 mld euro w ramach polskiego KPO (konkretnie z programu RePowerUE). Globalnie polską walutę wspierało natomiast znaczące umocnienie chińskiego juana (efekt braku obniżki tamtejszych stóp procentowych) oraz osłabianie amerykańskiego dolara, co było jeszcze echem odczytów inflacyjnych i danych makro z USA. Złotemu sprzyjał także obraz techniczny, szczególnie EUR/PLN, gdzie pokonana została długoterminowa linia trendu wzrostowego. Druga część tygodnia przyniosła umiarkowane korekty na rynkach, złoty względem poniedziałkowych maksimum dość wyraźnie się osłabił, a na ostatnich sesjach kursy głównych par z PLN dryfowały w lokalnych trendach bocznych. Na rynkach widać było wyczerpywanie siły dotychczasowych „driverów” (czynników), a inwestorzy szukali nowych impulsów, które pojawią się dopiero w obecnym tygodniu.

Naszym zdaniem głównymi figurami makro tygodnia będą odczyty inflacyjne z Polski (CPI), USA (PCE Core) oraz Europy (CPI+HICP), które poznamy w czwartek i piątek. Dane te mogą przywrócić lub osłabić rynkową grę na szybsze obniżki stóp Fed i EBC (co miałyby istotny wpływ na zachowanie USD) oraz wpływając na dalsze oczekiwania dotyczące stóp NBP, co będzie mieć bezpośredni wpływ na PLN. Podtrzymujemy nasze zdanie, że ryzyka rozwinięcia wzrostowych ruchów korekcyjnych na parach EUR/PLN i USD/PLN są asymetryczne, co w przypadku realizacji mogłoby kierować ich kursy odpowiednio w pobliże 4,39-4,40 oraz 4,05.

Tydzień na globalnych rynkach stopy procentowej przyniósł wzrosty rentowności obligacji skarbowych. Dochodowości krajowych papierów poszły w górę w przedziale 10-15 pb, a na rynkach bazowych wyżki były nieco mniejsze i wyniosły 4-11 pb. Pod koniec listopada na bazowych rynkach FI widać było brak nowych, silnych impulsów, które pozwoliłyby kontynuować zapoczątkowane w październiku trendy spadku rentowności, szczególnie, że przesunięcia w dół z ostatnich tygodni były znaczące, a dochodowości 10-cio letnich obligacji z USA i Niemiec dotarły do okolic średnioterminowych linii trendu wzrostowego. Rynków bazowych nie wspierały odczyty danych makro, szczególnie z USA, które były mieszane, a przekaz opublikowanych protokołów z ostatnich posiedzeń Fed i EBC nie wskazał, że w dyskusjach bankierów centralnych pojawia się wątek obniżek stóp procentowych. Konsekwencją ww. czynników było stopniowe wycofywanie się rynku z dyskutowania pierwszej obniżki stóp Fed już w marcu '24 i na koniec tygodnia rynek wyceniał cięcie tamtejszych stóp o 25 pb. w czerwcu przyszłego roku. Przy braku wsparcia rynków bazowych oraz braku nowych impulsów z krajowego rynku polskie SPW były nieco słabsze, choć warto wskazać, że rentowności obligacji 5-cio i 10-cio letnich pozostawały w środkowych partiach średnioterminowych trendów bocznych.

Obecny tydzień przyniesie sporo odczytów makro (dane o inflacji, wskaźniki koniunktury oraz zaufania konsumentów) i informacji (np. Beżowa Księga z USA), szczególnie w jego drugiej części, które to mogą mieć istotny wpływ na nastroje na rynkach FI. Naszym zdaniem wahadło rynkowych oczekiwań może w pierwszej części tygodnia wywierać jeszcze presję na nieco wyższe rentowności obligacji z rynków bazowych oraz Polski, a o dalszych trendach zadecydują ww. figury makro.

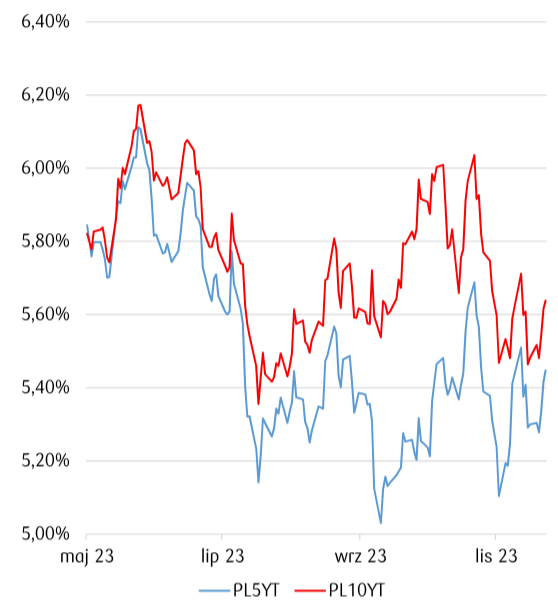
Wykres dnia: W ubiegłym tygodniu trend aprecjacyjny na złotym uległ wyraźnemu wyhamowaniu zwiększając ryzyko rozwinięcia się ruchów korekcyjnych.



Źródło: Refinitiv

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

Rentowności krajowych obligacji 5-cio i 10-cio letnich pozostają w środkowych partiach średnioterminowych trendów bocznych.



Źródło: Refinitiv
Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,37	-0,01	-0,02
USD/PLN	3,99	-0,02	-0,02
CHF/PLN	4,52	-0,02	-0,02
EUR/USD	1,09	0,00	0,00
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 27.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,42	-2	10
5Y	5,44	2	14
10Y	5,63	2	15
PL 10Y-2Y	21	4	5
PL-Bund 10Y	299	0	9
PL ASW 10Y	66	-4	-7
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,48	7	4
Bund 10Y	2,65	2	6
UST-Bund 10Y	184	4	-1

Źródło: Refinitiv, stan na 24.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 24.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,42	5,44	5,63
Δ1d	-2	2	2
Δ5d	10	14	15

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,07	2,62	2,65
Δ1d	3	2	2
Δ5d	11	9	6

	2Y	5Y	10Y
USA	4,96	4,50	4,48
Δ1d	5	6	7
Δ5d	5	5	4

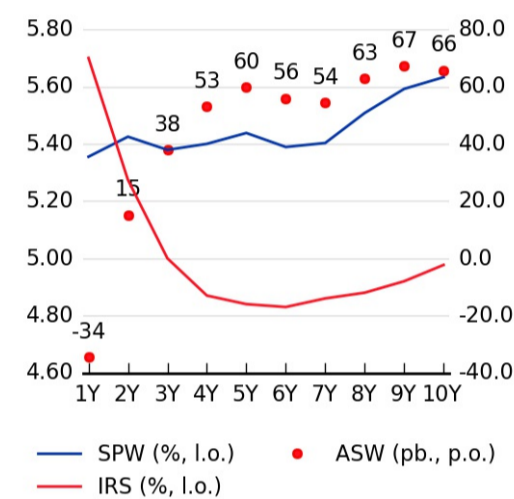
Notowania kontraktów IRS, stan na 24.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,27	4,84	4,98
Δ1d	3	5	6
Δ5d	19	21	22

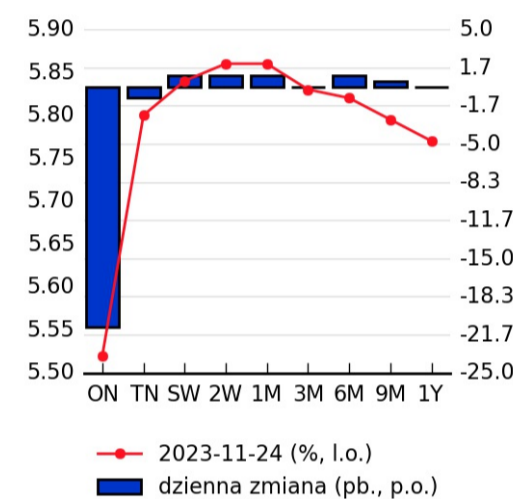
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,56	3,13	3,12
Δ1d	2	2	2
Δ5d	8	7	4

	2Y	5Y	10Y
USD	5,00	4,45	4,37
Δ1d	4	4	5
Δ5d	4	4	3

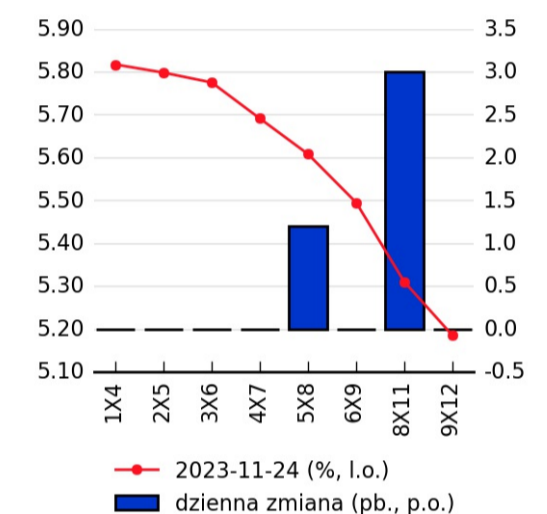
Polski rynek stopy procentowej



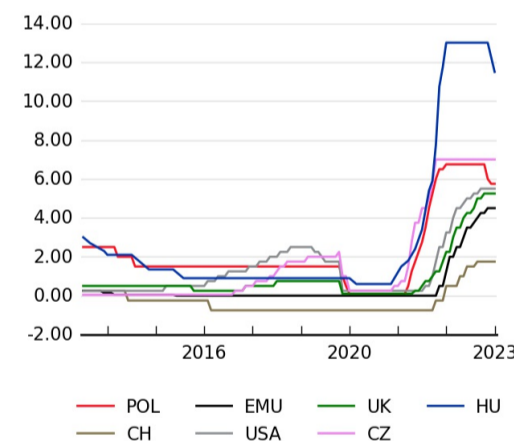
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



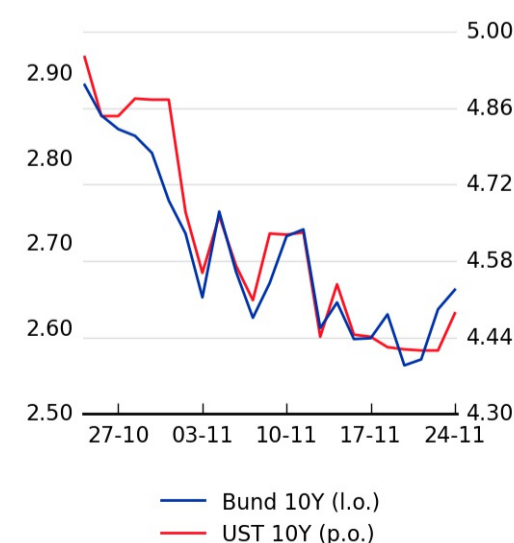
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	11,50%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

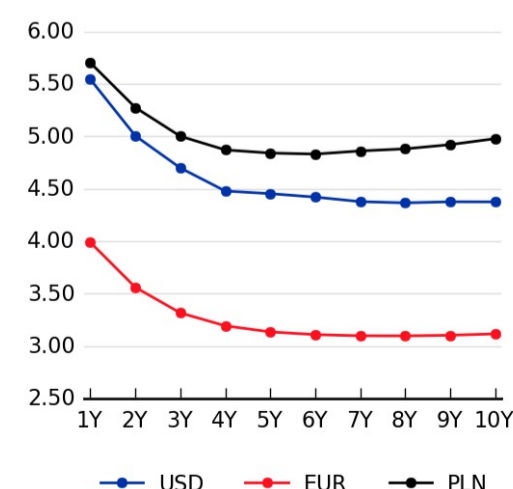
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	5,20	5,20
PL 2Y	5,20	5,20
PL 5Y	5,30	5,23
PL 10Y	5,50	5,43

*) prognozy PKO BP z dnia 17-11-2023 r.

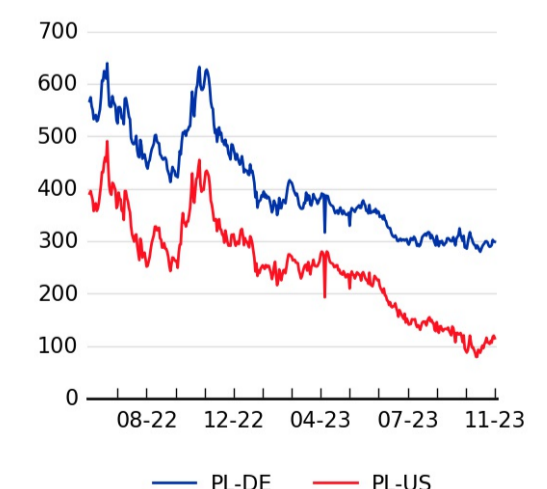
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,356	4,381
USD/PLN	3,980	4,005
CHF/PLN	4,511	4,540
EUR/USD	1,092	1,095
EUR/CHF	0,964	0,967
USD/JPY	148,880	149,700

stan na: 24.11

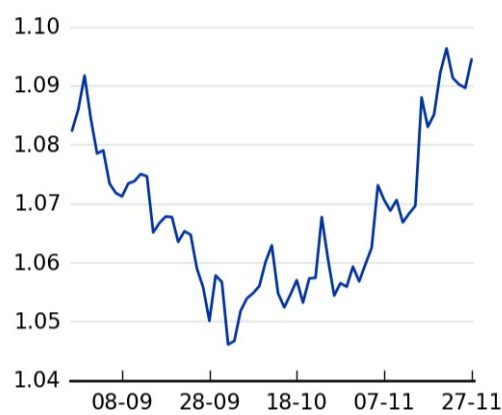
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3722
USD	4,0103
CHF	4,5348
GBP	5,0325
CZK	0,1792
RUB	0,0456

stan na: 24.11

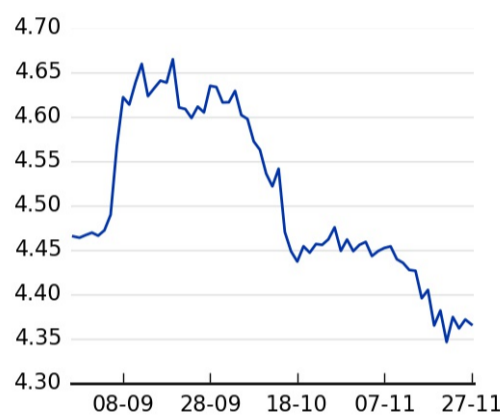
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,42	4,37
USD/PLN	4,06	3,97
CHF/PLN	4,56	4,46
EUR/USD	1,09	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

*) prognozy PKO BP z dnia 16-11-2023 r.

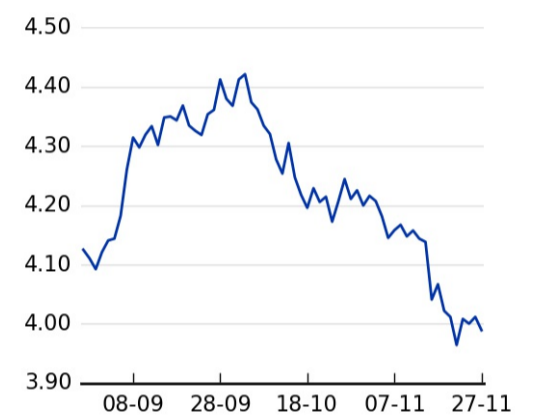
EUR/USD



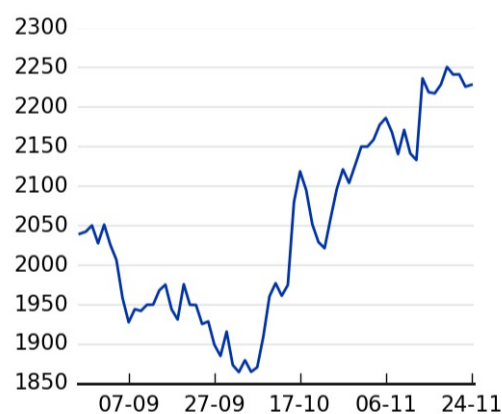
EUR/PLN



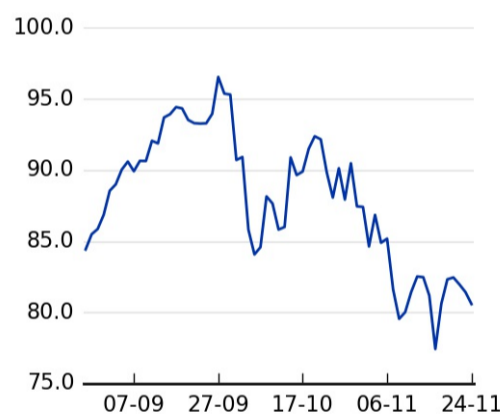
USD/PLN



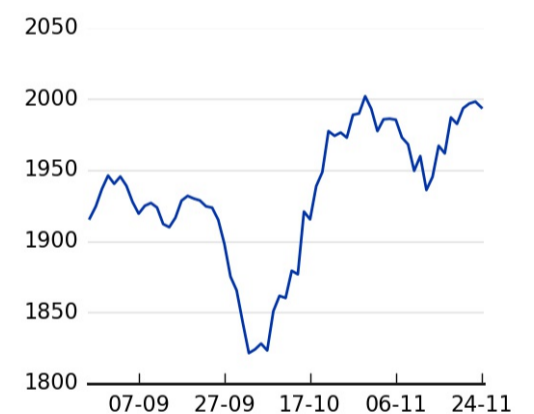
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Poniedziałek, 27 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Sprzedaż nowych domów (październik)	16:00	US	759 tys.	730 tys.
Indeks Dallas Fed dla przemysłu (listopad)	16:30	US	-19,2	

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 27 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.