

## Rynek walutowy i stopy procentowej

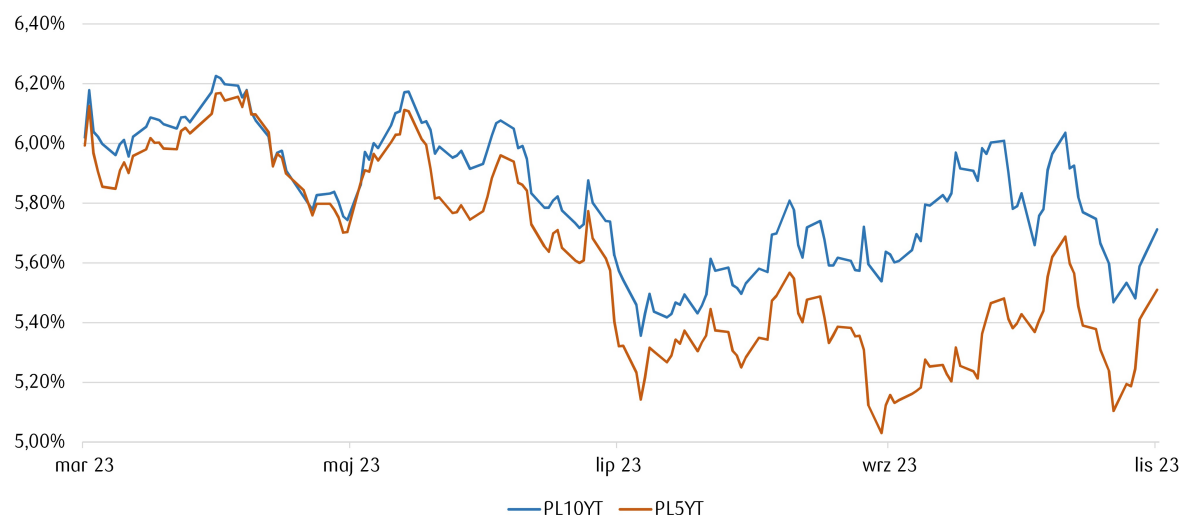
Nowy tydzień złoty rozpoczął stabilnie, kurs EUR/PLN zakończył poniedziałek bez większych zmian w okolicach 4,4250, a USD/PLN w pobliżu 4,14. Na globalnym rynku FX dolar również się stabilizował, a kurs EUR/USD pozostawał w okolicach 1,07.

Na początku tygodnia zarówno w globalnym jak i krajowym otoczeniu brak było silnych impulsów mogących w istotny sposób przesunąć złotego oraz amerykańskiego dolara. W kraju miała miejsce publikacja wrześniowego salda na rachunku obrotów bieżących, odczyt był mocniejszy od rynkowych oczekiwań (+394 mln EUR vs. +173 mln prognoza), jednak te sprzyjające złotemu dane nie miały zauważalnego wpływu na notowania PLN. Na rynkach bazowych nie było natomiast ważniejszych publikacji makro, a ceny głównych aktywów stabilizowały się nieco powyżej lub nieco poniżej zamknięć z ubiegłego piątku. Warto zauważyć, że dolar amerykański nie reagował osłabieniem na decyzję agencji Moody's, która obniżyła perspektywę oceny wiarygodności kredytowej USA ze stabilnej do negatywnej. Wydaje się, że inwestorzy czekali już na wydarzenia i dane, które będą mieć miejsce lub będą publikowane podczas kolejnych dni, a konkretnie na wtorkową publikację październikowej inflacji CPI z USA, śródowe spotkanie Joe Bidena z przywódcą Chin Xi Jinpingiem oraz rozwój wypadków wokół zwiększenia limitu zadłużenia Stanów Zjednoczonych. Naszym zdaniem to od kształtowanych przez ww. wydarzenia globalnych nastrojów głównie zależeć będzie dalszy, krótkoterminowy trend par z PLN. Obecnie zakładamy „status quo” czyli pozostawanie kursu EUR/PLN w konsolidacji w zakresie 4,40-4,48 oraz możliwy spadek USD/PLN w okolice 4,08-4,10, z tą uwagą, że ewentualny mocniejszy od oczekiwań, wtorkowy, wstępny odczyt polskiego PKB za III kw. (konsensus wskazuje na wzrost o 0,3% r/r) może zbliżyć kurs EUR/PLN w pobliżu dolnego ograniczenia ww. trendu bocznego.

Poniedziałek na krajowym rynku stopy procentowej przyniósł wzrosty rentowności SPW w zakresie 4-10 pb., mocniejsze na środkowym i długim odcinku krzywej dochodowości. Na bazowych rynkach FI zmiany były mniejsze, rentowności również szły nieco w górę w zakresie 1-2 pb. Krajowy rynek FI w poniedziałek pozostawał jeszcze pod wpływem ubiegłotygodniowego posiedzenia RPP. Do nowego otoczenia dostosowały się głównie rentowności obligacji skarbowych, natomiast w nieco mniejszym stopniu wyżkowały wyceny kontraktów FRA. Sentyment na krajowym rynku FI był słabszy aniżeli na rynkach bazowych i wydaje się, że w obliczu zmiany rynkowych oczekiwań względem przyszłych decyzji RPP, z taką tendencją możemy mieć do czynienia na dłużej. Wtorek przyniesie istotny dla globalnego sentymentu odczyt październikowej inflacji CPI z USA, rynkowy konsensus zakłada spadek jej podstawowej miary do 3,3% r/r z poziomu 3,7% r/r we wrześniu, oraz utrzymanie inflacji bazowej bez zmian na 4,1% r/r. Dane te dadzą więcej wskazówek na temat perspektyw polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych i w przypadku braku negatywnych zaskoczeń mogą ponownie nasilić rynkową grę na szybsze obniżki stóp Fed, co prowadziłoby do presji na niższe rentowności UST i w konsekwencji poprawiało nastroje na globalnych rynkach FI.

W poniedziałek rentowności polskich obligacji 5-cio letnich i 10-cio letnich dotarły w okolice technicznych oporów (odpowiednio okolice 5,6% oraz 5,7%) oraz w pobliże stopy referencyjnej NBP, a tym samym uważamy, że potencjał wzrostów dochodowości został w tych tenorach wyczerpany. Ewentualna poprawa globalnych nastrojów powinna wzmocnić również krajowe SPW, choć o powrót w okolice minimów rentowności z początku ubiegłego tygodnia będzie w najbliższym czasie trudno.

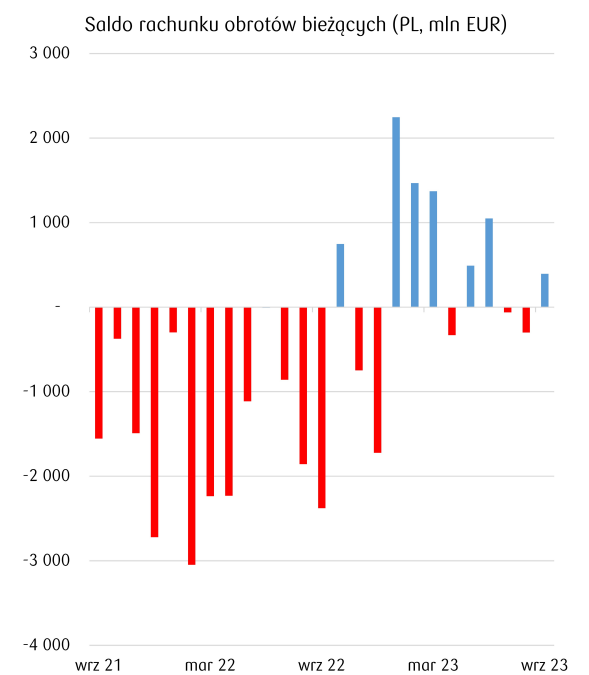
### Wykres dnia: Rentowności krajowych SPW wróciły w okolice środka zakresu zmienności z ostatnich miesięcy.



Źródło: Refinitiv

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

### Mocniejsze od rynkowych oczekiwań krajowe dane o bilansie płatniczym miały ograniczony wpływ na PLN.



Źródło: Refinitiv

### Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,43	0,00	-0,03
USD/PLN	4,14	-0,01	-0,02
CHF/PLN	4,59	-0,01	-0,04
EUR/USD	1,07	0,00	0,00
EUR/CHF	0,97	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 14.11

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,40	5	21
5Y	5,51	4	31
10Y	5,71	5	18
PL 10Y-2Y	31	-1	-4
PL-Bund 10Y	299	4	20
PL ASW 10Y	70	-4	-2
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,63	0	-3
Bund 10Y	2,72	1	-2
UST-Bund 10Y	191	0	-1

Źródło: Refinitiv, stan na 13.11

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 13.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,40	5,51	5,71
Δ1d	5	4	5
Δ5d	21	31	18

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,17	2,67	2,72
Δ1d	2	2	1
Δ5d	7	4	-2

	2Y	5Y	10Y
USA	5,04	4,66	4,63
Δ1d	-2	0	0
Δ5d	10	5	-3

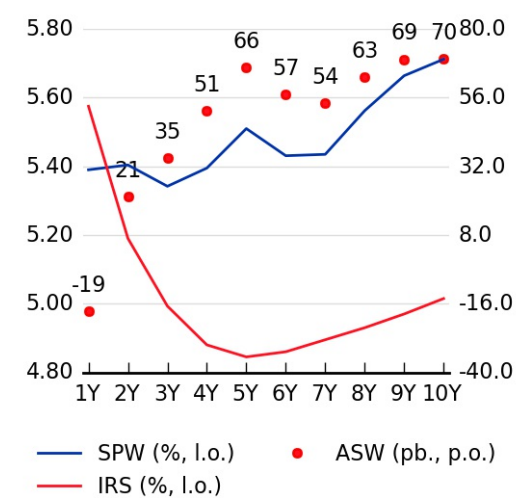
### Notowania kontraktów IRS, stan na 13.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,19	4,84	5,01
Δ1d	7	7	9
Δ5d	37	29	19

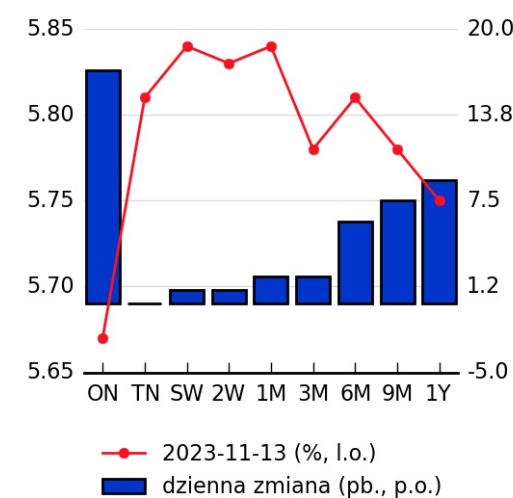
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,58	3,18	3,18
Δ1d	2	1	-1
Δ5d	5	3	-4

	2Y	5Y	10Y
USD	5,12	4,62	4,54
Δ1d	0	0	1
Δ5d	9	6	-1

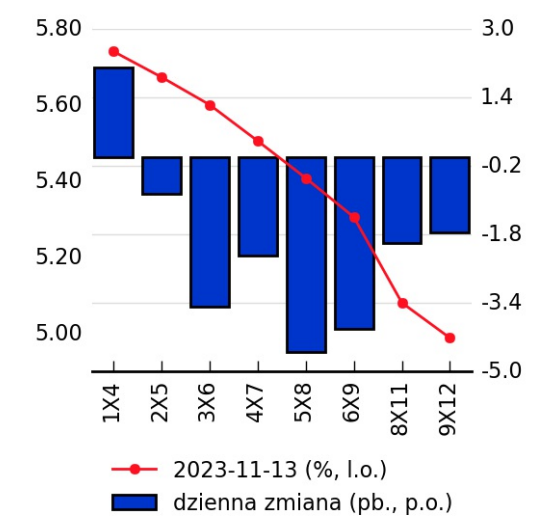
### Polski rynek stopy procentowej



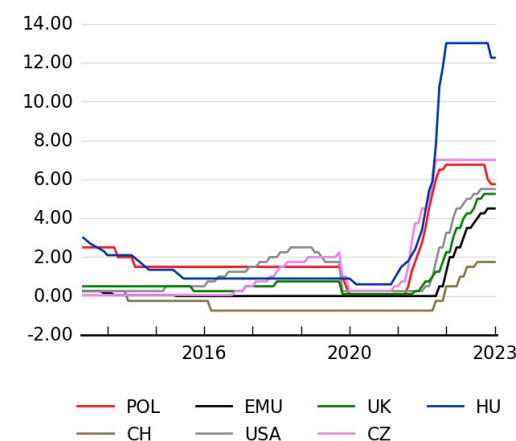
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



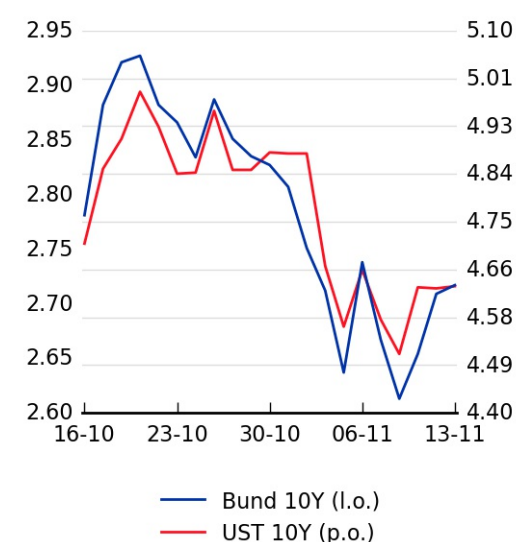
Kraj	Stopa
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	12,25%
Czechy	7,00%

### Prognozy rentowności obligacji\*

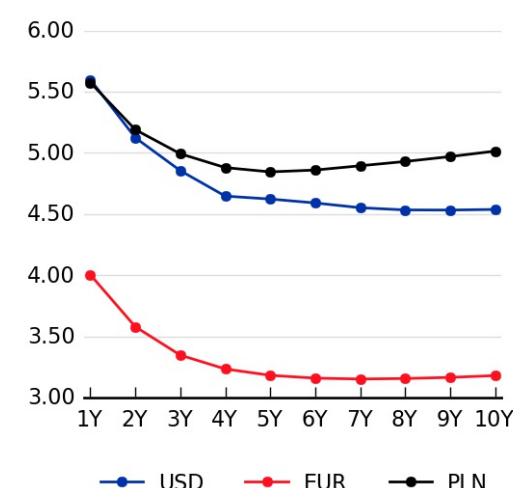
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

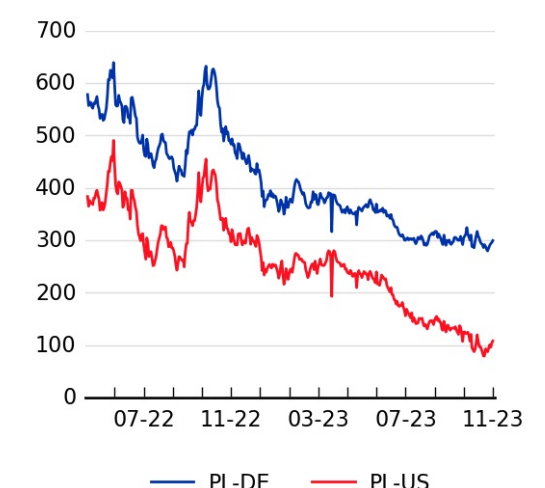
### Rentowność obligacji (%)



### Krzywe IRS (%)



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



Źródło: Refinitiv

## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,414	4,439
USD/PLN	4,127	4,148
CHF/PLN	4,574	4,601
EUR/USD	1,069	1,071
EUR/CHF	0,964	0,966
USD/JPY	151,590	151,810

stan na: 13.11

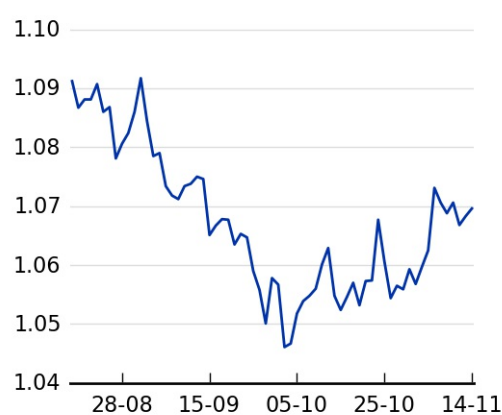
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4336
USD	4,1474
CHF	4,5975
GBP	5,0783
CZK	0,1802
RUB	0,0453

stan na: 13.11

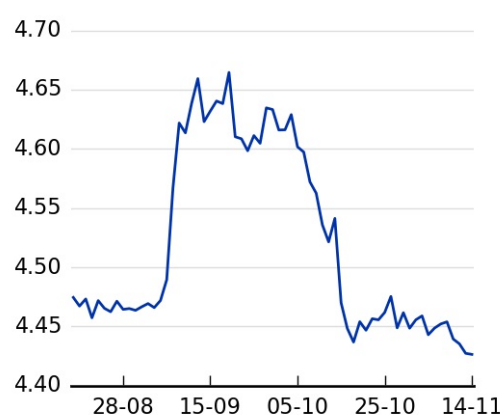
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,48	4,44
USD/PLN	4,15	4,04
CHF/PLN	4,62	4,53
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

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

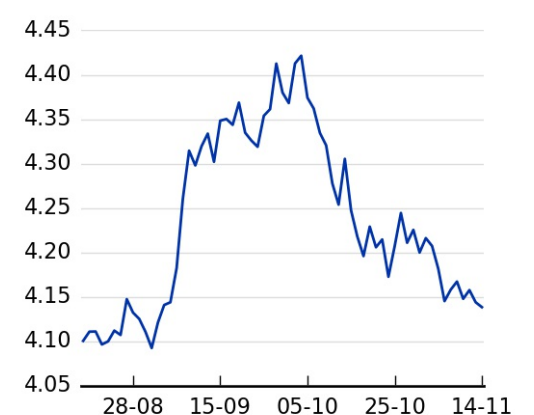
### EUR/USD



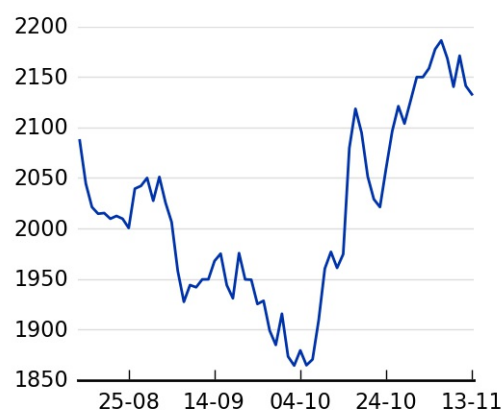
### EUR/PLN



### USD/PLN



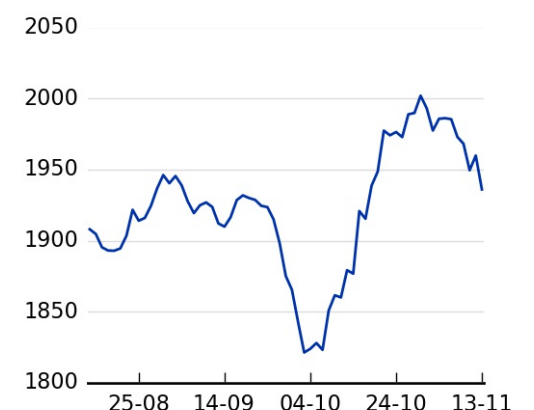
### WIG20



### Ropa naftowa (Brent)



### Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Wtorek, 14 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI fin. (październik)	09:00	ES	3,5% r/r	3,5% r/r
Inflacja HICP fin. (październik)	09:00	ES	3,3% r/r	3,5% r/r
PKB wst. (III kw. '23)	10:00	PL	-0,6% r/r	0,3% r/r
PKB (III kw. '23)	11:00	EZ	0,5% r/r	0,1% r/r
Indeks instytutu ZEW	11:00	DE	-1,1	5
Inflacja CPI (październik)	14:30	US	3,7% r/r	3,3% r/r
Inflacja bazowa CPI (październik)	14:30	US	4,1% r/r	4,1% r/r
Wystąpienie szefowej Fed z Cleveland (Loretta Mester)	17:00	US		
Wystąpienie szefa Fed z Chicago (Austan Goolsbee)	18:45	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 14 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.