

Rynek walutowy i stopy procentowej

We wtorek złoty osłabił się, kurs EUR/PLN zwiększył w okolice 4,37, a USD/PLN poszedł w górę w pobliże 4,01. Na globalnym rynku FX kurs EUR/USD zmniejszał w pobliże 1,09.

Złoty rozpoczął wtorkowe notowania od kontynuacji aprecjacji, kursy głównych par z PLN testowały wskazywane przez nas techniczne wsparcia, czemu towarzyszyło osłabianie dolara amerykańskiego. Sytuacja na krajowym rynku FX zmieniła się po publikacji pierwszej w obecnym tygodniu partii danych makro z Polski, które były mieszane. Pokazały one postępującą deflację w cenach producentów, poprawiającą się produkcję przemysłową, rosnące mocniej od oczekiwań płace oraz lekkie schłodzenie na krajowym rynku pracy. Trudno w tych danych szukać przyczyn zwrotu na rynku złotego, być może zostały one wykorzystane jako pretekst do realizacji zysków. W kolejnych godzinach korektę na złotym wspierały nieznacznie pogarszające się globalne nastroje, co było widoczne głównie na rynkach kapitałowych oraz w pojawiających się próbach umocnienia dolara. Lokalną póką co deprecjację PLN mogła także nieco wzmacniać wtorkowa decyzja MNB, który zgodnie z konsensusem obniżył główne stopy procentowe na Węgrzech o 75 pb. do 11,5 %, ciężąc tym dodatkowo na tracącym już od trzech sesji forintcie.

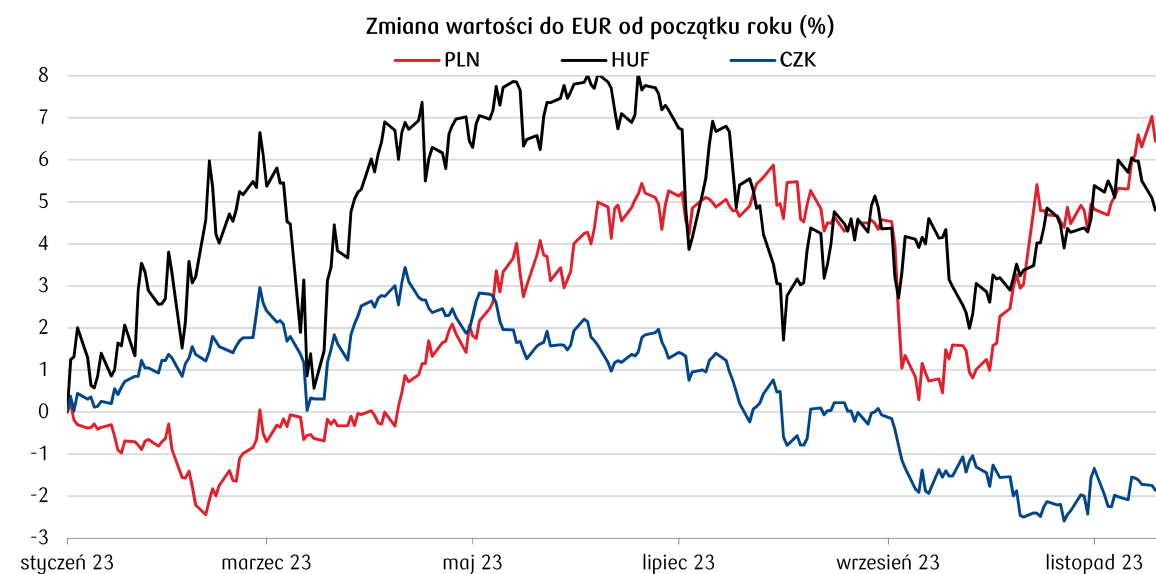
Środa przyniesie kolejną paczkę krajowych danych makro (produkcja budowlano-montażowa, sprzedaż detaliczna, koniunktura konsumencka), ale również mogące wpływać na globalne nastroje, pierwsze w tym tygodniu istotniejsze dane makro z USA (zamówienia na dobra trwałe, tygodniowe dane z rynku pracy oraz finalny odczyt Indeksu Uniwersytetu Michigan). Zakładamy, iż oczekiwane przez nas ruchy korekcyjne na złotym właśnie rozpoczęły się, a najbliższe techniczne opory na EUR/PLN usytuowane są w strefie 4,39-4,40, na USD/PLN natomiast między 4,01 a 4,04.

Na krajowym rynku stopy procentowej wtorkowa sesja przyniosła wypłaszczenie krzywej rentowności, a mocniejszy był jej środek i długi koniec, który zmniejszał o -3/-4 pb. Natomiast na rynkach bazowych FI rentowności szły w dół w zakresie -1/-7 pb.

We wtorek w globalnym otoczeniu rynków FI nie pojawiły się nowe czynniki, które mogłyby mieć istotny wpływ na ceny obligacji skarbowych. Inwestorzy w dalszym ciągu utrzymywali przekonanie o raczej szybszych niż późniejszych obniżkach stóp procentowych przez Fed i EBC, jednak kursy benchmarkowych 10-cio letnich papierów amerykańskich i niemieckich konsolidowały się nad istotnymi technicznymi wsparciami. Krajowe obligacje pozostawały pod wpływem rynków bazowych, a inwestorzy czekali na ważniejsze dane makro, których publikacja rozpocznie się w środę. W kraju mieliśmy m. in. publikację inflacji PPI za październik br., dane te wskazały na postępującą deflację w cenach producentów (spadek cen o 4,1% r/r vs. -2,7% r/r we wrześniu), co wspierać będzie dalszą dezinflację i wpływać na oczekiwania niższych stóp NBP. Dane te nie miały jednak widocznego przełożenia na polskie SPW, podobnie jak niewielki wpływ na nasze papiery miała spodziewana obniżka stóp przez MNB o 75 pb., której konsekwencją był spadek rentowności węgierskich obligacji 10-cio letnich o ok. 20 pb.

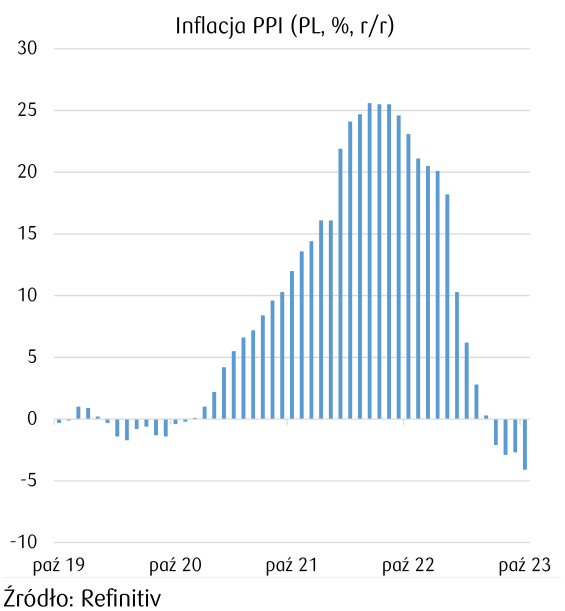
Środa jest ostatnim dniem z regularnym handlem przed dłuższym weekendem w USA (Święto Niepodległości), a globalne nastroje na rynkach FI będą kształtowane przez ww. dane makro ze Stanów Zjednoczonych. W naszej opinii dopóki rentowności 10-cio letnich obligacji z USA i Niemiec pozostaną odpowiednio powyżej 4,35% oraz 2,50%, to w krótkim terminie ryzyka na rynkach bazowych oraz na krajowych SPW będą przesunięte w kierunku nieco wyższych rentowności.

Wykres dnia: Dynamiczny proces luzowania pieniężnego na Węgrzech zaczyna ciążyć forintowi, z kolei pauza w obniżkach stóp NBP wspiera umocnienie złotego.



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

Deflacja w cenach producentów postępuje, co może wspierać oczekiwania na niższe stopy NBP.



Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,37	0,03	-0,02
USD/PLN	4,01	0,04	-0,03
CHF/PLN	4,54	0,05	-0,01
EUR/USD	1,09	-0,01	0,00
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 22.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,38	4	3
5Y	5,28	-3	-10
10Y	5,48	-4	-12
PL 10Y-2Y	10	-7	-15
PL-Bund 10Y	292	2	-7
PL ASW 10Y	72	-2	1
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,42	0	-2
Bund 10Y	2,56	-6	-4
UST-Bund 10Y	186	6	2

Źródło: Refinitiv, stan na 21.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 21.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,38	5,28	5,48
Δ1d	4	-3	-4
Δ5d	3	-10	-12

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,98	2,51	2,56
Δ1d	-4	-7	-6
Δ5d	-10	-4	-4

	2Y	5Y	10Y
USA	4,88	4,42	4,42
Δ1d	-3	-2	0
Δ5d	7	0	-2

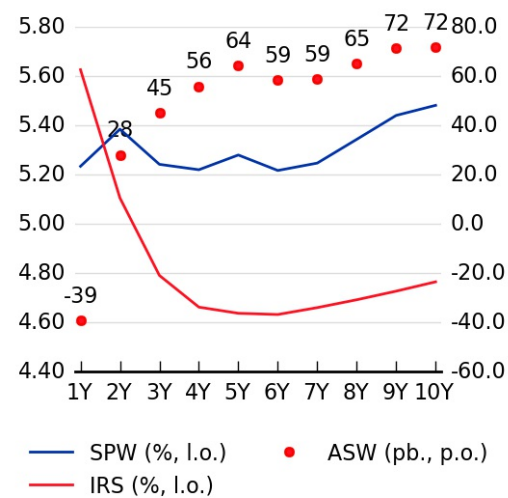
Notowania kontraktów IRS, stan na 21.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,10	4,63	4,76
Δ1d	0	-2	-1
Δ5d	4	-10	-13

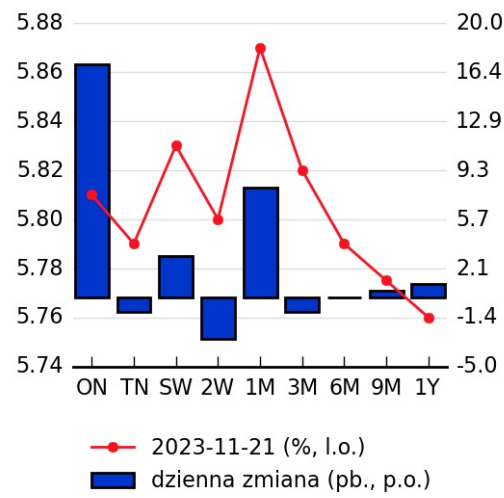
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,47	3,04	3,04
Δ1d	-2	-4	-4
Δ5d	-2	-4	-4

	2Y	5Y	10Y
USD	4,98	4,38	4,31
Δ1d	2	-3	-1
Δ5d	4	-3	-5

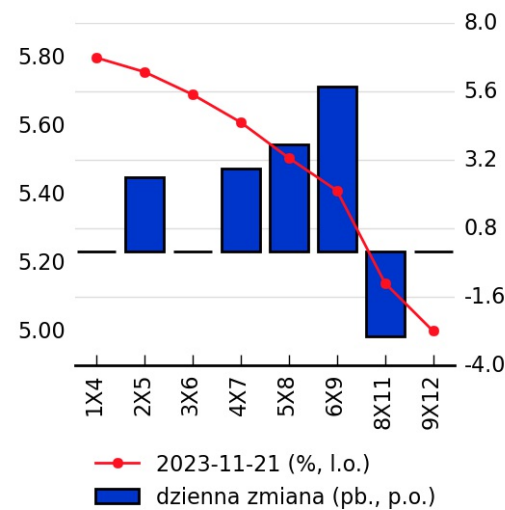
Polski rynek stopy procentowej



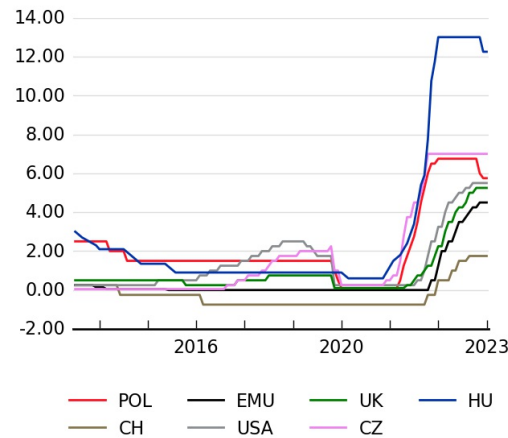
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



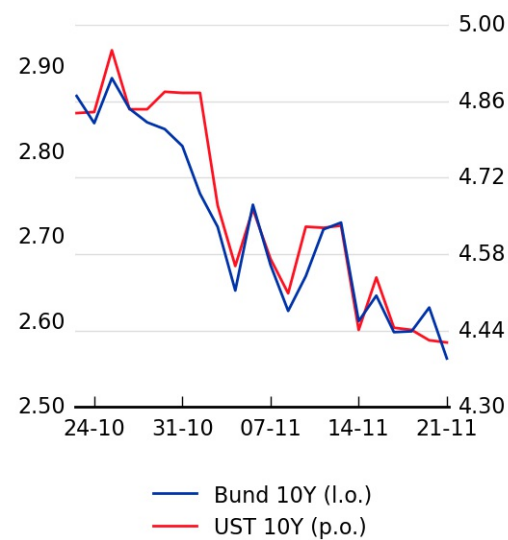
Kraj	
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	11,50%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

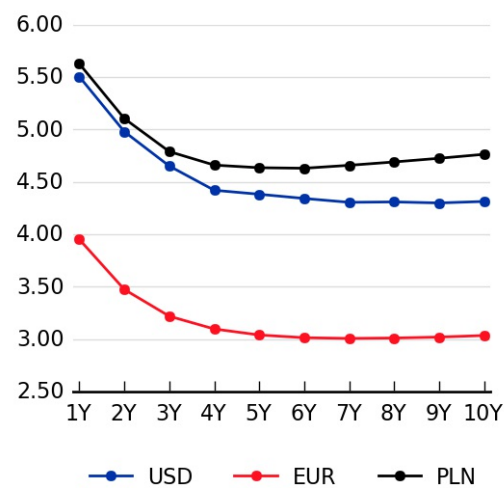
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	5,20	5,20
PL 2Y	5,20	5,20
PL 5Y	5,30	5,23
PL 10Y	5,50	5,43

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

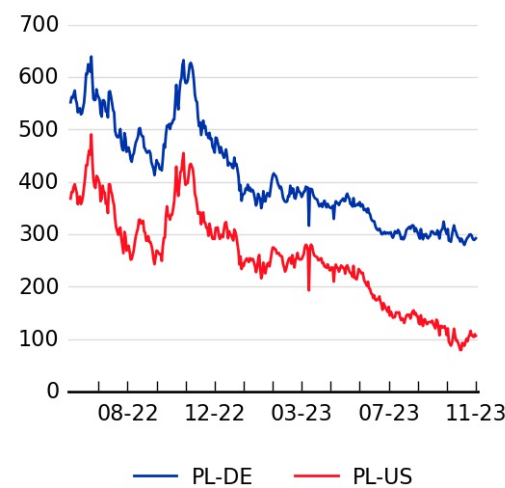
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,360	4,385
USD/PLN	3,997	4,017
CHF/PLN	4,520	4,548
EUR/USD	1,090	1,093
EUR/CHF	0,963	0,965
USD/JPY	148,000	148,480

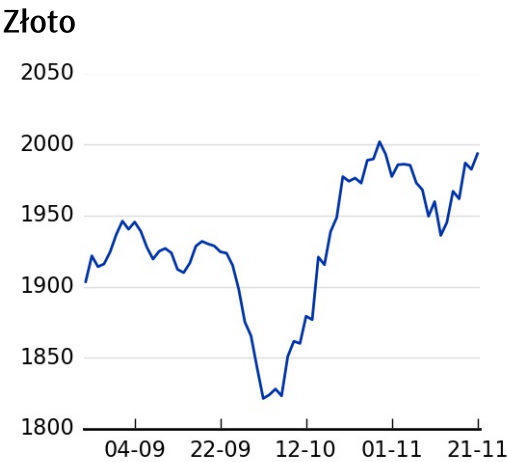
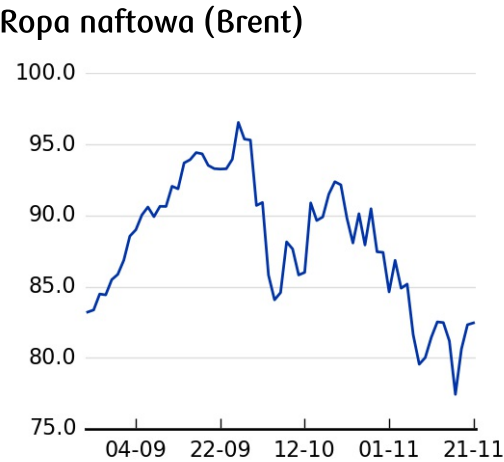
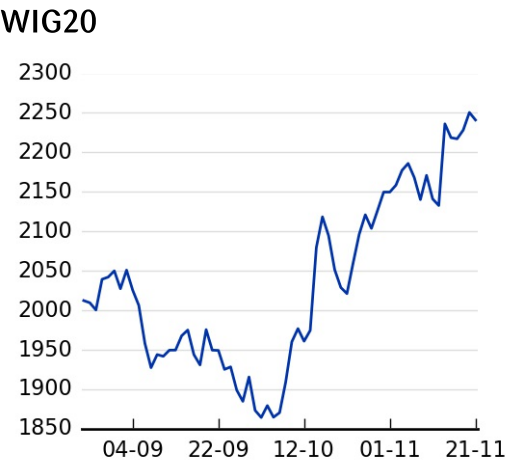
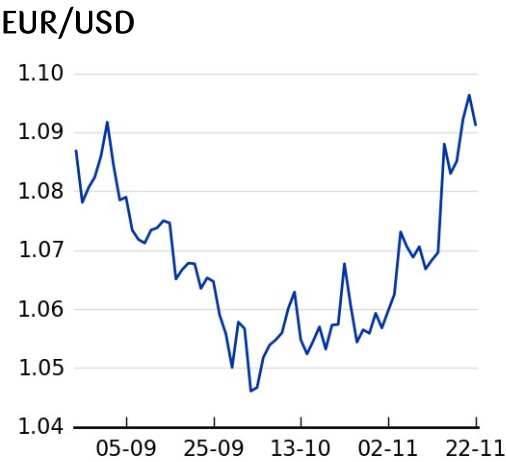
stan na: 21.11

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3647
USD	3,9882
CHF	4,5106
GBP	4,9971
CZK	0,1780
RUB	0,0451

stan na: 21.11

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.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 22 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Produkcja budowlano-montażowa (październik)	10:00	PL	11,5% r/r	10,5% r/r
Sprzedaż detaliczna ceny stałe (październik)	10:00	PL	-0,3% r/r	1,6% r/r
Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (listopad)	10:00	PL	-17,9	
Zamówienia na dobra trwałego użytku (październik)	14:30	US	4,6% m/m	-3,1% m/m
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (tydzień)	14:30	US	231 tys.	226 tys.
Indeks Uniwersytetu Michigan fin. (listopad)	16:00	US	63,8	60,4

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 22 listopada 2023, 07:30.

Informacje i zastrzeżenia

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydzieloną 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.