

Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę kurs EUR/PLN oscylował w pobliżu 4,3050, a kurs USD/PLN spadł w pobliżu 4,07 wraz ze wzrostem kursu EUR/USD w pobliżu 1,0560.

Bardzo bogaty kalendarz danych makro z USA nie przyniósł wyraźnych przesunięć na rynkach FX w związku z mieszanym wydźwiękiem opublikowanych październikowych odczytów inflacji PCE, rewizji PKB za III kw. oraz tygodniowej liczby wniosków o zasiłek dla bezrobotnych. Stąd też umiarkowana reakcja na dolarze, który kontynuował zapoczątkowany w tym tygodniu ruch korekcyjny, po osiągnięciu w ubiegły piątek 2-letniego szczytu do koszyka głównych walut. Na lokalnym rynku sesja przyniosła za to kolejne w tym tygodniu pozytywne zaskoczenie w postaci spadku stopy bezrobocia w Polsce do 4,9% w październiku.

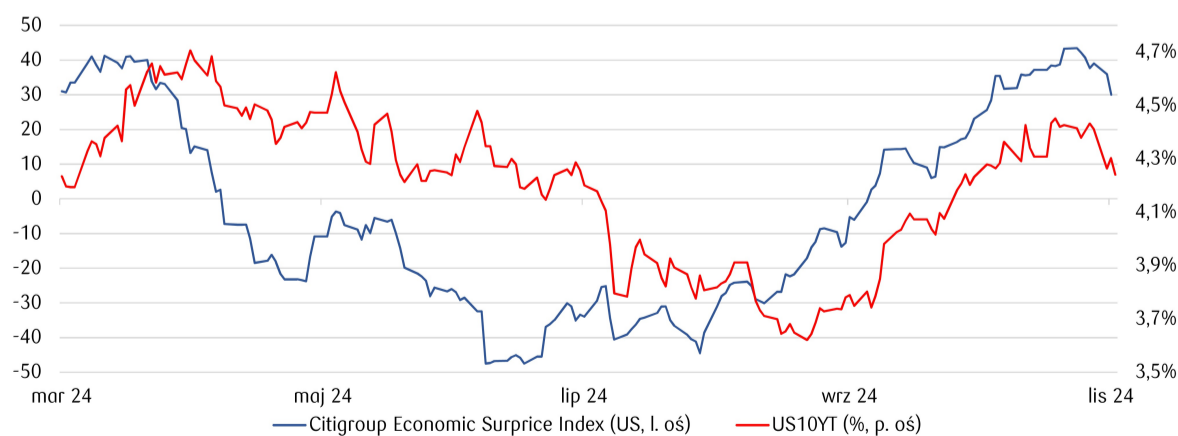
W czwartek zamknięte będą rynki finansowe w USA, w związku z obchodzonym tam Świętem Dziękczynienia, stąd uwaga globalnych uczestników rynków skupi się na wstępnych, listopadowych odczytach inflacyjnych z Niemiec i Hiszpanii, a lokalnych na drugim odczycie polskiego PKB za III kw. b.r. Spadek napięcia geopolitycznego na Bliskim Wschodzie, malejące rentowności amerykańskich obligacji skarbowych oraz rozwijająca się korekta dolara na szerokim rynku to elementy sprzyjające wzrostowi popytu na wysokooprocentowane waluty rynków wschodzących. Wśród nich, w naszym regionie, złoty wciąż wyróżnia się pozytywnie w związku z wysokim poziomem stóp procentowych NBP, napływem funduszy unijnych w ramach KPO i perspektywami solidnego wzrostu gospodarczego w bieżącym i przyszłym roku. Stąd pod koniec tygodnia oczekujemy kontynuacji stopniowego umacniania się złotego do głównych walut w kierunku 4,29 na EUR/PLN oraz 4,06 na USD/PLN.

Na bazowych rynkach stopy procentowej w środę panowały umiarkowanie pozytywne nastroje, rentowności obligacji USA poszły w dół o 3-6 pb., a niemieckich zmieniły się w zakresie -3/0 pb. Dochodowości polskich SPW stabilizowały się w przedziale -2/+3 pb.

Sesja była bogata w publikacje danych makro z USA, które były mieszane i generalnie przestały zaskakiwać pozytywnie względem oczekiwań ekonomistów. Ich odczyty z ostatnich tygodni, wskazujące na silną amerykańską gospodarkę, były jednym z głównych czynników, który zmniejszył oczekiwania rynku co do skali przyszłych obniżek stóp Fed, konsekwencją czego były wyższe rentowności UST. Brak ww. czynnika zaczął zatem wspierać presję na niższe rentowności, co było widać w środę. Obligacje niemieckie korzystały z pozytywnego sentymentu wokół papierów amerykańskich, a dodatkowo przepływ kapitału w ich kierunku mogły wspierać zawirowania wokół budżetu Francji, czego skutkiem była kontynuacja rozszerzenia spreadu, który w tenorze 10-letnim zbliżył się do ok. 90 pb., co stanowi najwyższy poziom od 12 lat. W kraju wydarzeniem dnia na rynku FI była aukcja regularna, na której MF sprzedało w sumie obligacje za ok. 7,3 mld zł, jednak popyt na jej części głównej nie był już tak spektakularny, a tym samym jej wpływ na rynek wtórny był neutralny.

W czwartek z powodu Święta Dziękczynienia rynki w USA są zamknięte, a w piątek tamtejsza sesja będzie skrócona, co zazwyczaj sprzyja mniejszej rynkowej zmienności. Uwaga uczestników rynku przesunie się zatem na odczyty makro z Europy, w tym głównie wstępne dane o inflacji konsumenckiej za listopad br., które poznamy w czwartek i piątek. Ekonomiści nie przewidują znaczących odchyleń od danych za październik br., co w naszej opinii sprzyjać będzie stabilizacji notowań zarówno polskich jak i niemieckich obligacji skarbowych na ostatnich sesjach listopada br.

Wykres dnia: Słabsze od oczekiwań ekonomistów odczyty danych makro z USA zaczynają wywierać presję na niższe rentowności amerykańskich obligacji skarbowych.

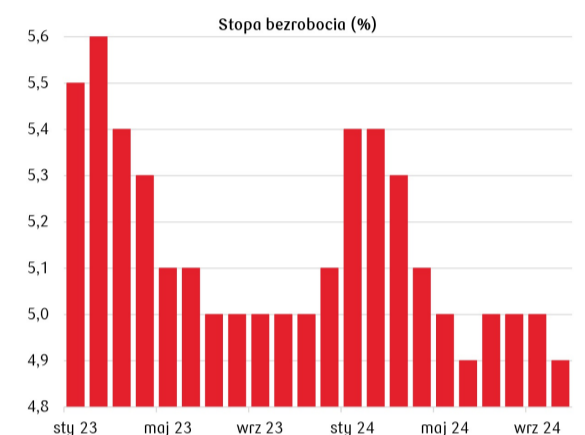


Źródło: Refinitiv

Andrzej Kiedrowicz
andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl
+48 22 521 68 91

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

Od ponad pół roku bezrobocie rejestrowane w Polsce utrzymuje się na niskim poziomie około 5%.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,30	0,00	-0,03
USD/PLN	4,08	-0,03	-0,03
CHF/PLN	4,62	-0,02	-0,04
EUR/USD	1,06	0,01	0,00
EUR/CHF	0,93	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 28.11

Rynek stopy procentowej (% p.b)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	4,90	0	-4
5Y	5,25	-2	0
10Y	5,63	-2	0
PL 10Y-2Y	73	-2	4
PL-Bund 10Y	346	1	18
PL ASW 10Y	87	2	-10
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,24	-6	-16
Bund 10Y	2,17	-3	-18
UST-Bund 10Y	208	-3	1

Źródło: Refinitiv, stan na 27.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 27.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	4,90	5,25	5,63
Δ1d	0	-2	-2
Δ5d	-4	0	0

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,04	2,02	2,17
Δ1d	0	-3	-3
Δ5d	-9	-15	-18

	2Y	5Y	10Y
USA	4,21	4,12	4,24
Δ1d	-4	-6	-6
Δ5d	-9	-16	-16

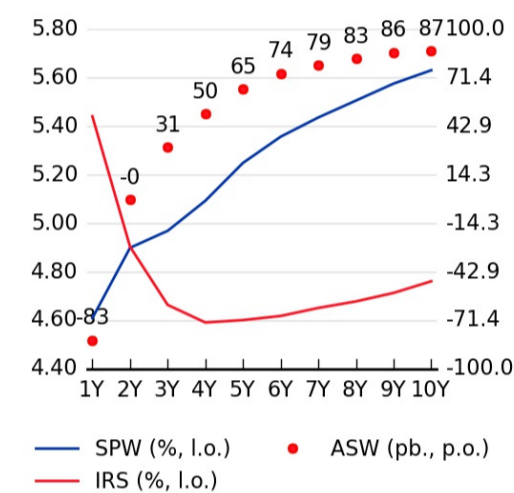
Notowania kontraktów IRS, stan na 27.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,90	4,60	4,76
Δ1d	-5	-3	-4
Δ5d	9	12	10

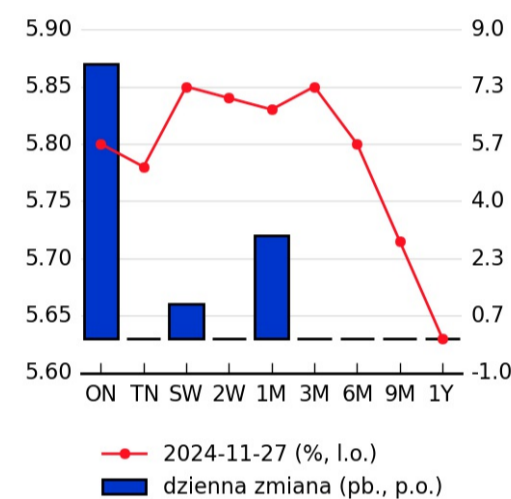
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,19	2,15	2,22
Δ1d	2	-1	-2
Δ5d	-8	-11	-12

	2Y	5Y	10Y
USD	4,29	4,06	4,03
Δ1d	-5	-6	-5
Δ5d	-8	-12	-13

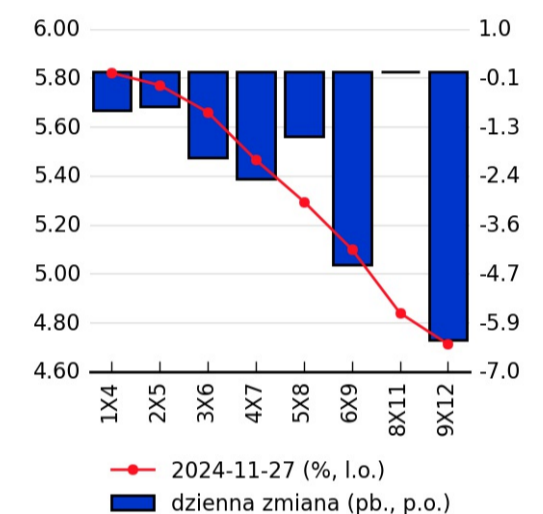
Polski rynek stopy procentowej



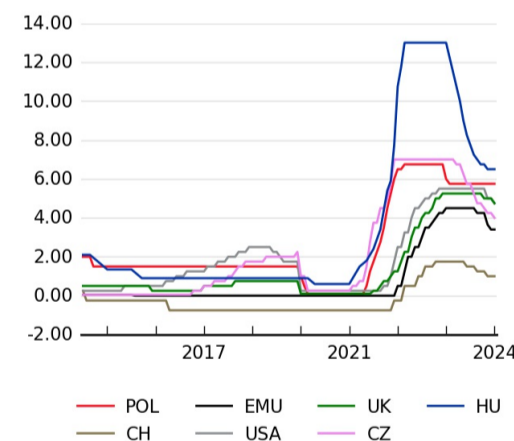
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



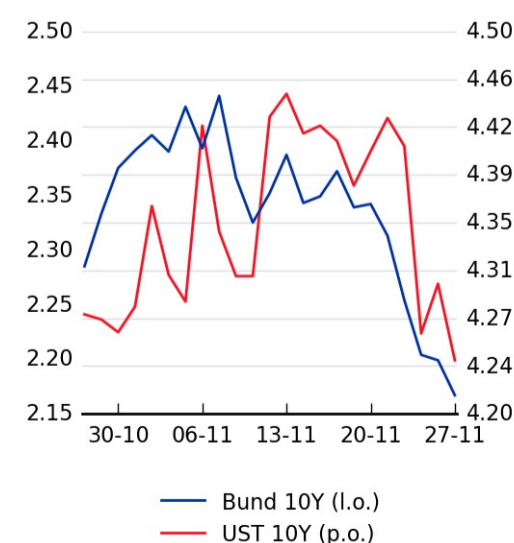
Kraj	Stopy
USA	4,75%
Strefa euro	3,40%
Japonia	0,25%
Wielka Brytania	4,75%
Szwajcaria	1,00%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	4,00%

Prognozy rentowności obligacji*

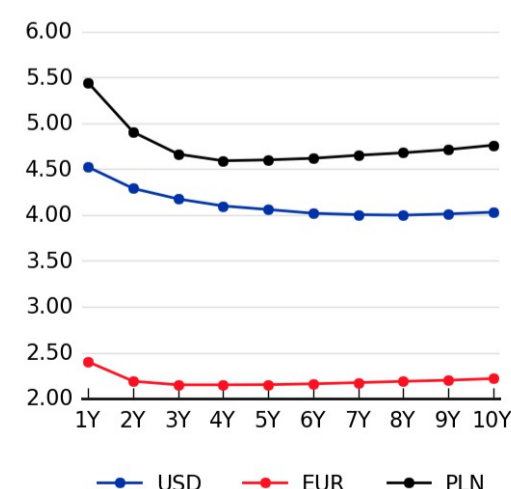
Tenor	4Q24	1Q25
PL 1Y	4,40	4,40
PL 2Y	4,70	4,45
PL 5Y	5,05	4,70
PL 10Y	5,40	5,20

*) prognozy PKO BP z dnia 12-11-2024 r.

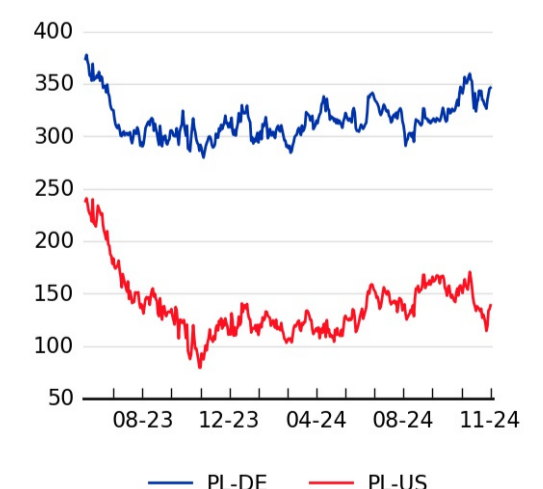
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,297	4,312
USD/PLN	4,066	4,086
CHF/PLN	4,609	4,628
EUR/USD	1,055	1,058
EUR/CHF	0,931	0,933
USD/JPY	150,880	151,770

stan na: 27.11

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3090
USD	4,0974
CHF	4,6408
GBP	5,1645
CZK	0,1705
RUB	0,0376

stan na: 27.11

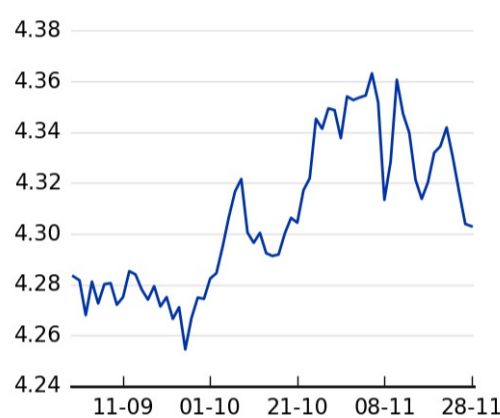
Prognozy Walutowe		
	4Q24	1Q25
EUR/PLN	4,30	4,34
USD/PLN	4,02	4,09
CHF/PLN	4,57	4,62
EUR/USD	1,07	1,06
EUR/CHF	0,94	0,94

*) prognozy PKO BP z dnia 08-11-2024 r.

EUR/USD



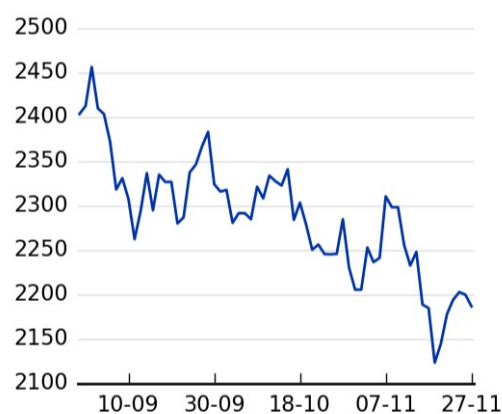
EUR/PLN



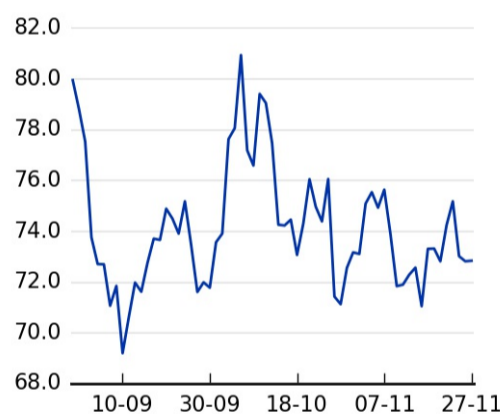
USD/PLN



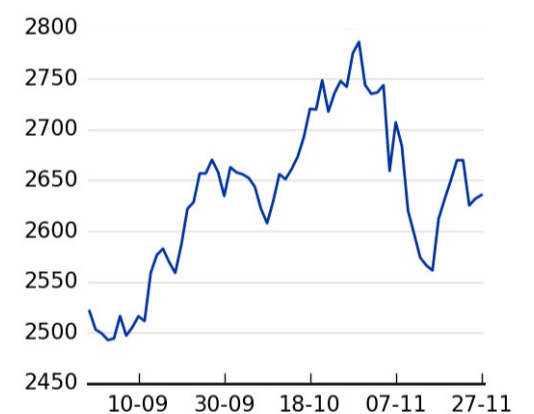
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 28 listopada 2024 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (listopad, wst.)	09:00	ES	1,8% r/r	2,4% r/r
PKB (III kw., n.s.a., II odczyt)	10:00	PL	3,2% r/r	2,7% r/r
Indeks nastrojów konsumentów (listopad, fin.)	11:00	EZ	-12,5	-13,7
Inflacja CPI (listopad, wst.)	14:00	DE	2,0% r/r	2,3% r/r
Inflacja HICP (listopad, wst.)	14:00	DE	2,4% r/r	2,6% r/r

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 28 listopada 2024, 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.