

## Rynek walutowy i stopy procentowej

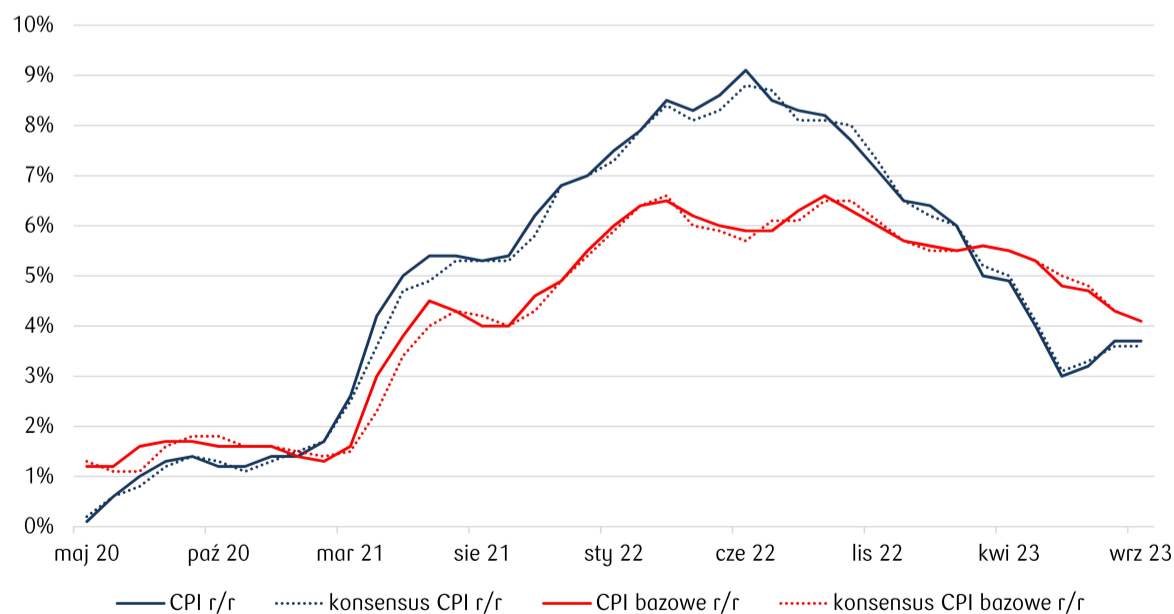
W czwartek złoty osłabił się, kurs EUR/PLN kończył sesję w pobliżu 4,5350, a USD/PLN wzrósł do okolic 4,31. Na bazowych rynkach FX dolar się umocnił, a kurs EUR/USD zniżkował w pobliżu 1,0530. Przez większość europejskiej części sesji główne rynki przeważnie konsolidowały się w okolicach środowych zamknięć, nastroje szczególnie na rynkach kapitałowych były umiarkowanie dobre, a inwestorzy czekali na dane o inflacji konsumenckiej ze Stanów Zjednoczonych za wrzesień br. Odczyt CPI był nieco powyżej rynkowych oczekiwań (3,7% r/r vs. oczekiwane 3,6% r/r), a na poziomie bazowym inflacja spadła do 4,1% r/r z 4,3% r/r w sierpniu, co było zgodne z rynkowym konsensusem. Pomimo, że dane te nie przyniosły znaczących zaskoczeń, rynek FX oraz FI zareagowały na nie nerwowo, czego skutkiem było umocnienie dolara oraz wzrost rentowności obligacji skarbowych z głównych rynków. Naszym zdaniem dane te nie zmieniły zbyt wiele w globalnym obrazie makro, a pewne spowolnienie w procesie dezinflacji jest głównie skutkiem wysokich cen paliw. Czwartkowe umocnienie dolara i wzrosty rentowności SPW są natomiast naturalną korektą, biorąc pod uwagę ich spore przesunięcia na przestrzeni ubiegłych sesji.

Złoty w relacji do euro na ww. figury z USA nie zareagował znaczącym osłabieniem, a kurs EUR/PLN pozostał w okolicach dolnych partii technicznych oporów rozciągających się między 4,5350 a 4,55. Zbliżające się wybory parlamentarne, jak to bywało historycznie, mogą podczas najbliższych sesji wpłynąć na tymczasowy wzrost zmienności głównych par z PLN, jednak na dzisiaj zakładamy, że kurs EUR/PLN w krótkim horyzoncie czasowym pozostanie w przedziale 4,51-4,55, z nieco większym ryzykiem testu górnego ograniczenia tego zakresu.

Na krajowym rynku stopy procentowej w czwartek rentowności SPW w niewielkim stopniu wzrosły (+1/+3 pb.), a na rynkach bazowych FI dochodowości poszły w górę w zakresie 8-14 pb. Głównym wydarzeniem dnia była publikacja danych o wrześniowej inflacji CPI z USA. Dane te były szczególnie istotne, gdyż w minionych dniach wzrosły znacząco rynkowe oczekiwania na zakończenie cyklu podwyżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, co globalnie spowodowało spore spadki rentowności obligacji skarbowych. CPI był nieco wyższy od rynkowych oczekiwań, a inflacja bazowa zgodna z oczekiwaniami. Przy braku pozytywnych zaskoczeń rynek nie otrzymał zatem paliwa do kontynuacji mających miejsce w ostatnich dniach znaczących spadków rentowności, a to spowodowało realizację zysków i wzrosty dochodowości głównie na rynkach bazowych. To również, chwilowo zwiększyło presję na srodkowy i długi koniec krajowej krzywej.

Skala czwartkowych przesunięć na rynkach FI mieści się w zakresach przeciętnych ruchów korekcyjnych, a tym samym nie neguje wygenerowanych w ostatnich dniach sygnałów możliwego odwrócenia trendów na rynkach bazowych i zakończenia średnioterminowych korekt na krajowych SPW. W najbliższych dniach uwagę inwestorów przyciągać będą kolejne odczyty makro, z których w piątek poznamy finalne poziomy wrześniowej inflacji konsumenckiej z Francji, Hiszpanii oraz Polski, krajowe saldo na rachunku obrotów bieżących za sierpień br. oraz wstępny indeks Uniwersytetu Michigan z USA. Naszym zdaniem biorąc pod uwagę globalne otoczenie makroekonomiczne oraz geopolityczne zasięg dalszych wzrostów rentowności zarówno na rynkach bazowych jak i krajowych SPW jest ograniczony.

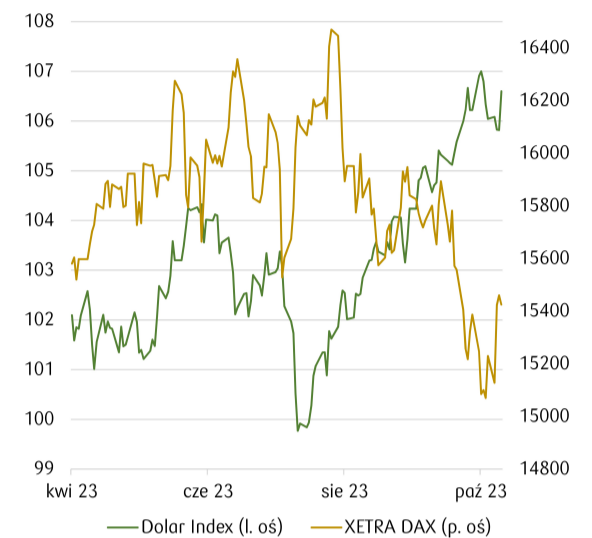
### Wykres dnia: Inflacji CPI z USA nie zaskoczyła pozytywnie, co spowodowało realizację zysków na bazowych rynkach FI.



Źródło: Refinitiv

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

### Dane z USA schłodziły nastroje na giełdach, a dolar wyraźnie się umocnił.



Źródło: Refinitiv

### Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,54	0,02	-0,06
USD/PLN	4,31	0,05	-0,06
CHF/PLN	4,75	0,02	-0,03
EUR/USD	1,05	-0,01	0,00
EUR/CHF	0,96	0,00	-0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 13.10

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,21	4	2
5Y	5,39	1	-2
10Y	5,79	1	-18
PL 10Y-2Y	57	-3	-20
PL-Bund 10Y	301	-6	-8
PL ASW 10Y	92	-2	11
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,71	11	0
Bund 10Y	2,78	6	-10
UST-Bund 10Y	193	5	10

Źródło: Refinitiv, stan na 12.10

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 12.10

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,21	5,39	5,79
Δ1d	4	1	1
Δ5d	2	-2	-18

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,16	2,71	2,78
Δ1d	6	6	6
Δ5d	2	-6	-10

	2Y	5Y	10Y
USA	5,07	4,70	4,71
Δ1d	7	10	11
Δ5d	5	2	0

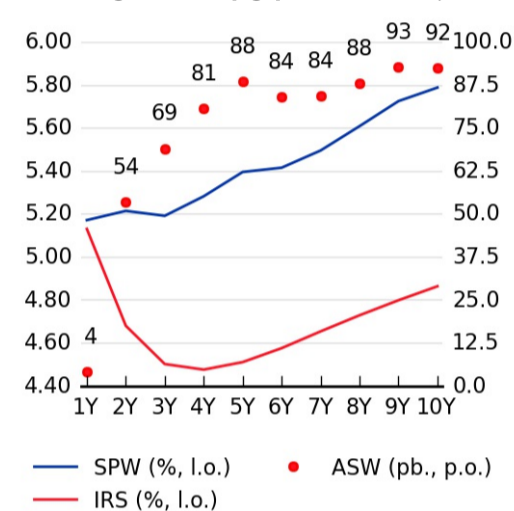
### Notowania kontraktów IRS, stan na 12.10

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,68	4,51	4,86
Δ1d	5	0	2
Δ5d	-6	-26	-29

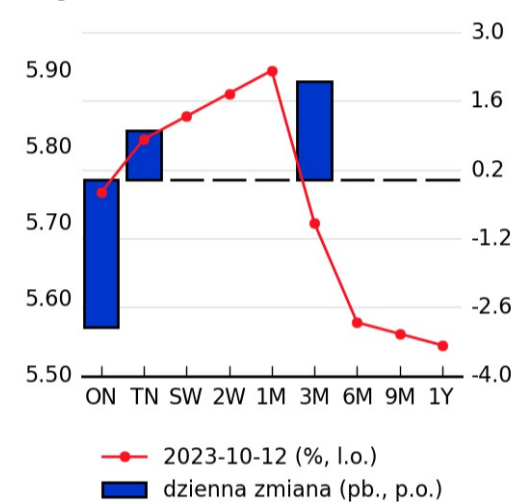
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,77	3,37	3,35
Δ1d	6	6	7
Δ5d	1	-4	-4

	2Y	5Y	10Y
USD	5,22	4,72	4,64
Δ1d	6	12	14
Δ5d	5	1	-1

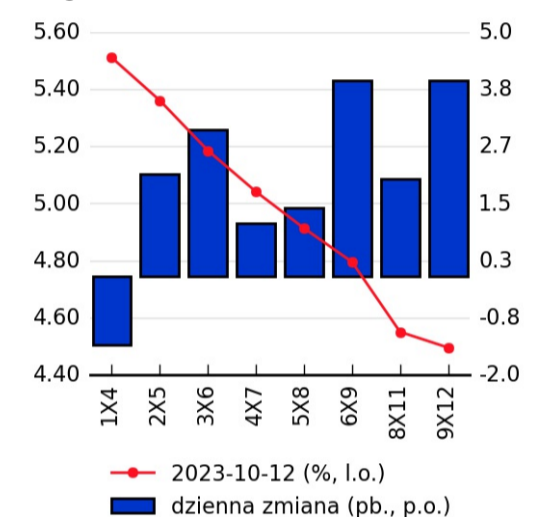
### Polski rynek stopy procentowej



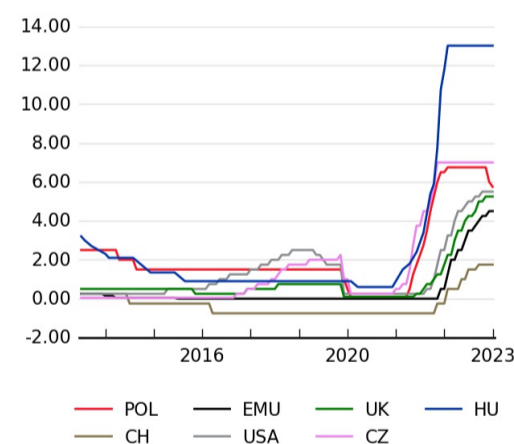
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



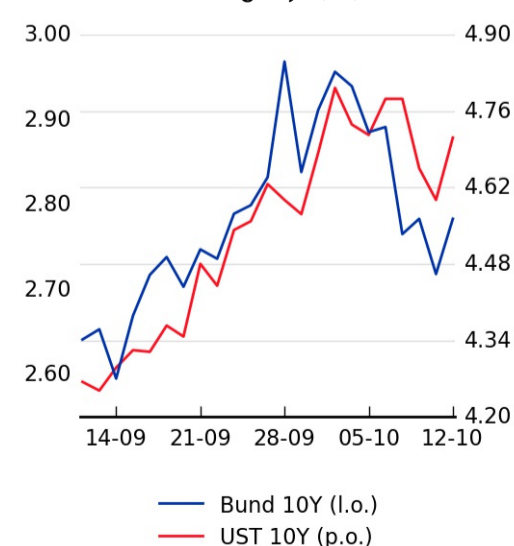
Kraj	Stopy
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

### Prognozy rentowności obligacji\*

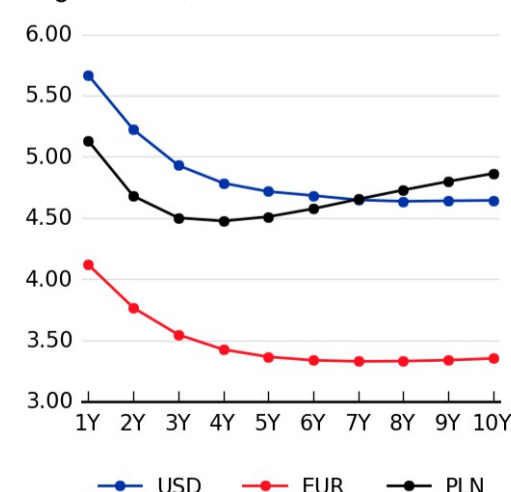
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

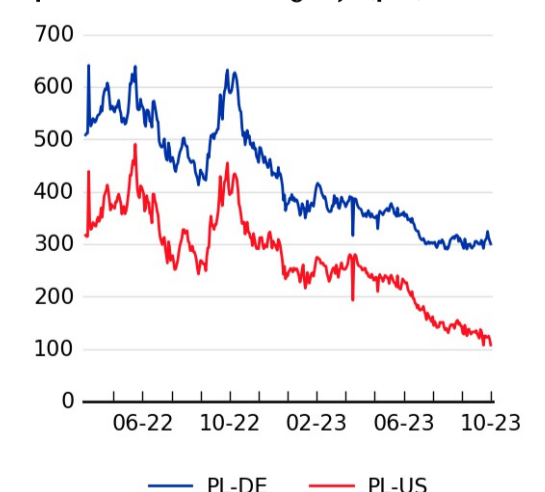
### Rentowność obligacji (%)



### Krzywe IRS (%)



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



Źródło: Refinitiv

## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,528	4,551
USD/PLN	4,300	4,321
CHF/PLN	4,733	4,759
EUR/USD	1,052	1,055
EUR/CHF	0,956	0,957
USD/JPY	149,590	149,860

stan na: 12.10

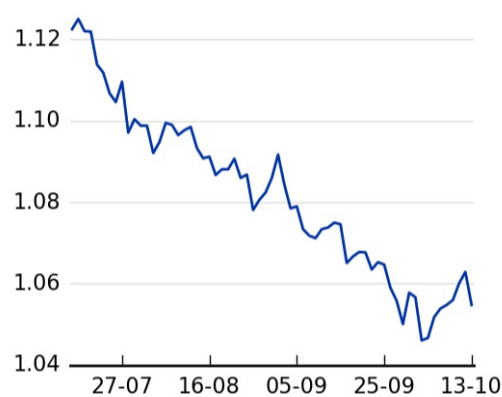
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,5329
USD	4,2659
CHF	4,7398
GBP	5,2452
CZK	0,1847
RUB	0,0426

stan na: 12.10

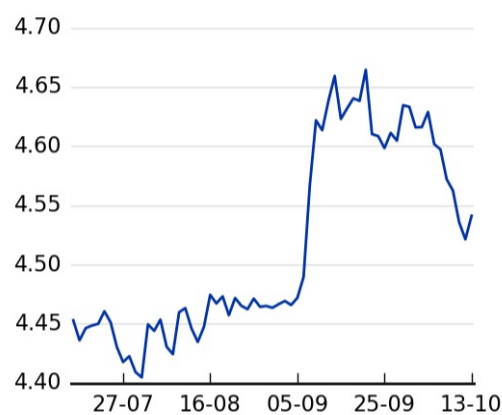
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,59	4,55
USD/PLN	4,25	4,14
CHF/PLN	4,68	4,60
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,98	0,99

\*) prognozy PKO BP z dnia 05-10-2023 r.

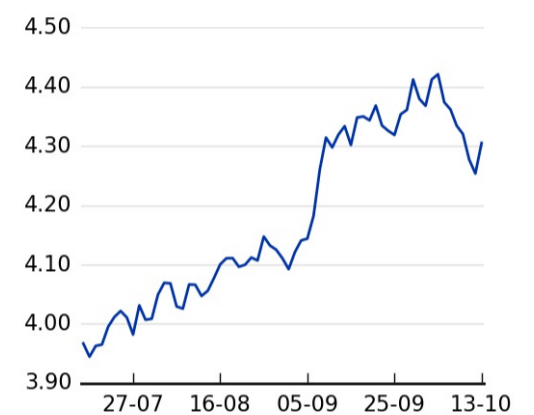
### EUR/USD



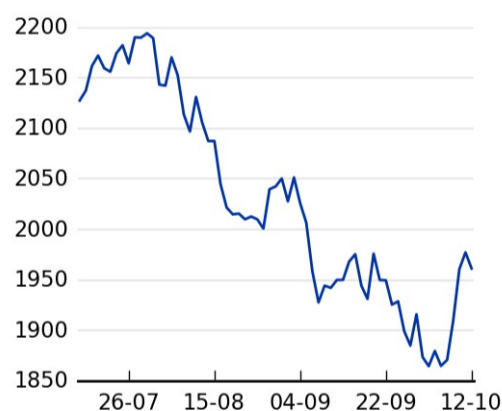
### EUR/PLN



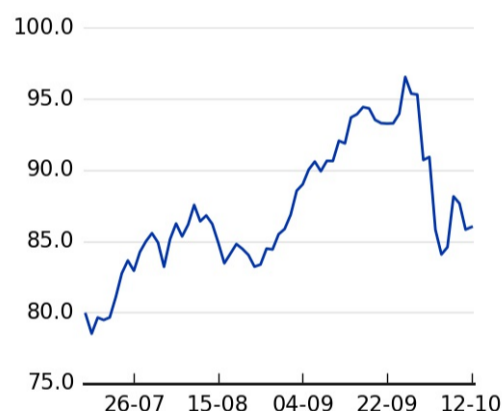
### USD/PLN



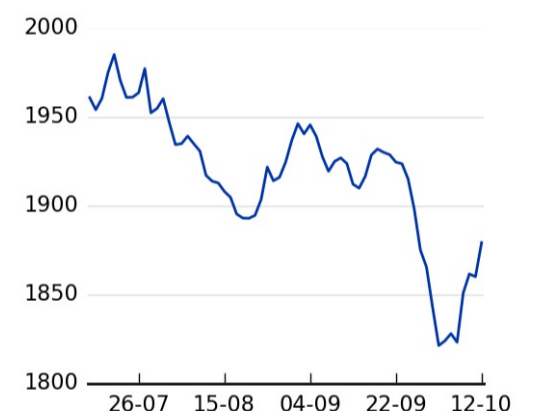
### WIG20



### Ropa naftowa (Brent)



### Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 13 października 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (wrzesień)	08:00	SE	7,5% r/r	6,3% r/r
Inflacja CPI fin. (wrzesień)	08:45	FR	4,9% r/r	4,9% r/r
Inflacja HICP fin. (wrzesień)	08:45	FR	5,7% r/r	5,6% r/r
Wystąpienie szefa Bundesbanku (Joachim Nagel)	08:45	DE		
Inflacja CPI fin. (wrzesień)	09:00	ES	2,6% r/r	3,5% r/r
Inflacja HICP fin. (wrzesień)	09:00	ES	2,4% r/r	3,2% r/r
Inflacja CPI (wrzesień)	09:00	SK	8,9% r/r	8,1% r/r
Inflacja CPI fin. (wrzesień)	10:00	PL	10,1% r/r	8,2% r/r
Produkcja przemysłowa (sierpień)	11:00	EZ	-2,2% r/r	-3,5% r/r
Bilans płatniczy (sierpień)	14:00	PL	566 mln EUR	750 mln EUR
Wystąpienie szefa Fed z Filadelfii (Patrick Harker)	15:00	US		
Wystąpienie prezes EBC (Christine Lagarde)	15:00	EZ		
Indeks Uniwersytetu Michigan wst. (październik)	16:00	US	68,1	67,5

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 13 października 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.