

Rynek walutowy i stopy procentowej

We wtorek złoty umocnił się znacząco, w szczególności względem amerykańskiego dolara, kurs USD/PLN spadł do 1,04, a EUR/PLN w pobliże 4,3950 naruszając tym samym tegoroczne minima. Na globalnym rynku FX dolar podlegał mocnej deprecjacji, kurs EUR/USD wystrzelił do okolic 1,0880 i był notowany na ponad 2-miesięcznych maksimach. Mocny złoty to efekt jednoczesnego, pozytywnego oddziaływania zarówno czynników krajowych jak i globalnych. Tymi pierwszymi były wstępne dane na temat polskiego PKB za III kw. '23, które okazały się nieco mocniejsze od rynkowych oczekiwań (+0,4% r/r, wobec -0,6% r/r w 2q23). Aprecjację PLN wspierało także umacniające się globalnie euro, które przed południem reagowało na wyraźnie lepsze dane z Niemiec (indeks instytutu ZEW, +9,8 pkt. vs. oczekiwane +5 pkt.) wskazujące na poprawę oczekiwań wśród tamtejszych analityków i inwestorów instytucjonalnych. Główny jednak wpływ na globalny rynek FX, w tym i na złotego, miał lepszy od rynkowego konsensusu odczyt inflacji CPI z USA i to zarówno w zakresie jej podstawowej miary (spadek do 3,2% r/r z 3,7% r/r we wrześniu) jak i inflacji bazowej (4,0% r/r z 4,1% r/r), który przełożył się na mocną deprecjację amerykańskiej waluty na szerokim rynku. Po tych danych kurs EUR/USD w ciągu kilkunastu minut wzrósł o ok. 100 pipsów, a złoty wyraźnie przyspieszył poranną aprecjację, w szczególności względem dolara.

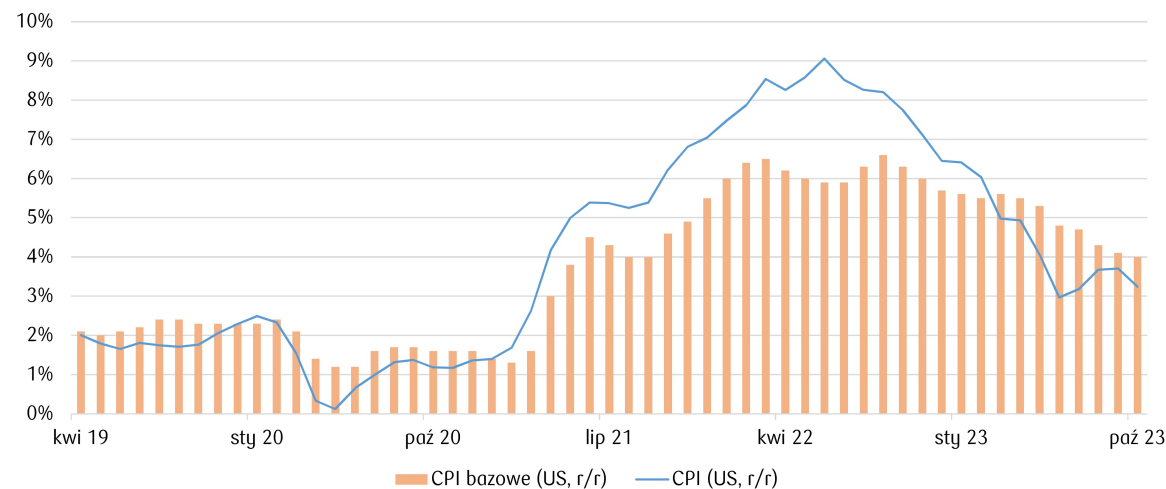
W wyniku ww. zmian kursów głównych par z PLN osiągnięte zostały zakładane przez nas krótkoterminowe cele, w tym okolice istotnego technicznego wsparcia (4,40) na EUR/PLN. Nasze średnioterminowe podejście do PLN pozostaje pozytywne, jednak w krótkim terminie, w drugiej części obecnego tygodnia korekcyjne wzrosty głównych par wydają się być bardziej prawdopodobnym scenariuszem.

Wtorkowa sesja przyniosła zdecydowaną poprawę nastrojów na globalnych rynkach stopy procentowej, rentowności poszły mocno w dół zarówno na rynkach bazowych (9-22 pb., zdecydowanie mocniej na UST), jak również na polskich obligacjach skarbowych (5-13 pb.).

Kluczowym wydarzeniem dnia odpowiedzialnym za globalną poprawę nastrojów była publikacja październikowych danych o inflacji CPI z USA, które to dane pokazały, że proces dezinflacji postępuje mocniej od rynkowych oczekiwań. Takie odczyty, zgodnie z naszymi oczekiwaniami, ponownie nasiliły rynkową „grę” na szybsze obniżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych i wymazały cały efekt jastrzębiego przekazu prezesa Fed z ubiegłego czwartku. To sprowadziło między innymi rentowności UST do najniższych poziomów od połowy września br. Warto jednak dodać, że na wykresie rentowności US10YT nie została póki co pokonana średnioterminowa linia trendu wzrostowego, która znajduje się na 4,40%, a tym samym sygnał złamania tego trendu nie został wygenerowany. Poprawa nastrojów na rynkach bazowych FI wsparła również krajowy rynek SPW, co współgrało z obrazem technicznym, a konkretnie testem ważnych oporów przez rentowności polskich obligacji 5-cio i 10-cio letnich.

Naszym zdaniem dalsze, krótkoterminowe nastroje na rynkach FI będą uzależnione od kolejnych danych makro z rynków bazowych, z których w bieżącym tygodniu istotne będą śródkowe odczyty październikowej inflacji PPI i sprzedaży detalicznej z USA oraz czwartkowe dane z tamtejszego rynku pracy i produkcji przemysłowej również ze Stanów Zjednoczonych. Ewentualne odczyty wskazujące na pogorszenie koniunktury w największej, światowej gospodarce mogłyby wzmacniać rynkowe oczekiwania na szybsze obniżki stóp w USA i być katalizatorem przełamania średnioterminowego trendu wzrostowego na wykresie rentowności UST. Naszym zdaniem przy utrzymaniu dobrych, globalnych nastrojów, w krótkim terminie celem dla krajowych obligacji 5-cio i 10-cio letnich mogą być odpowiednio poziomy 5,3% oraz 5,55%.

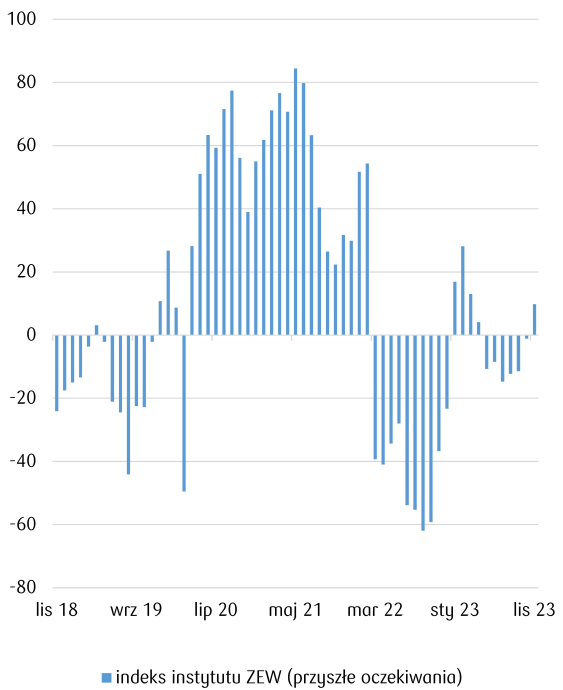
Wykres dnia: Proces dezinflacji w USA postępuje szybciej od rynkowych oczekiwań, co przyczynia się m.in. do osłabienia USD i globalnych spadków rentowności SPW.



Źródło: Refinitiv

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

Oczekiwania niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych poprawiały się drugi miesiąc z rzędu.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,40	-0,03	-0,06
USD/PLN	4,04	-0,10	-0,13
CHF/PLN	4,55	-0,04	-0,08
EUR/USD	1,09	0,02	0,02
EUR/CHF	0,97	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 15.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,35	-5	17
5Y	5,38	-13	19
10Y	5,60	-11	8
PL 10Y-2Y	25	-6	-9
PL-Bund 10Y	300	0	15
PL ASW 10Y	71	1	-2
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,44	-19	-13
Bund 10Y	2,60	-12	-7
UST-Bund 10Y	184	-7	-6

Źródło: Refinitiv, stan na 14.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 14.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,35	5,38	5,60
Δ1d	-5	-13	-11
Δ5d	17	19	8

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,07	2,55	2,60
Δ1d	-9	-11	-12
Δ5d	0	-3	-7

	2Y	5Y	10Y
USA	4,82	4,42	4,44
Δ1d	-22	-24	-19
Δ5d	-10	-12	-13

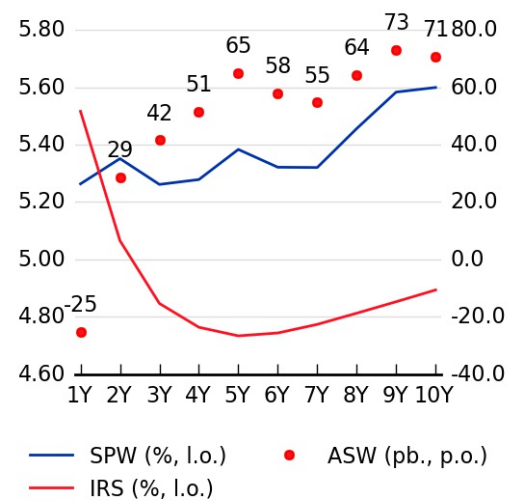
Notowania kontraktów IRS, stan na 14.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,07	4,73	4,89
Δ1d	-13	-11	-12
Δ5d	25	19	10

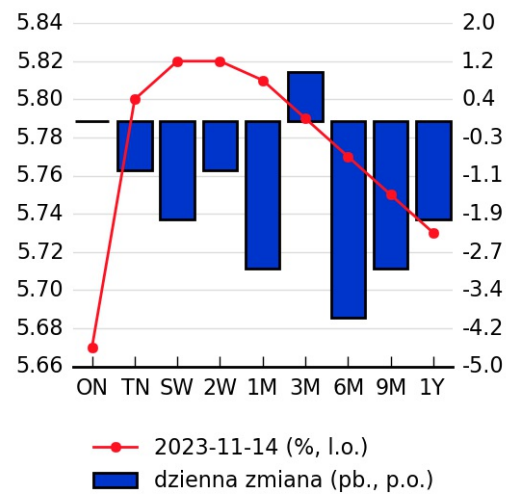
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,50	3,08	3,08
Δ1d	-8	-10	-10
Δ5d	-1	-4	-7

	2Y	5Y	10Y
USD	4,94	4,41	4,36
Δ1d	-19	-21	-17
Δ5d	-8	-9	-8

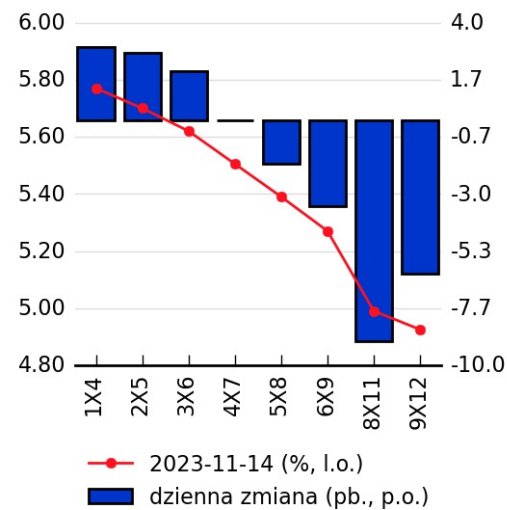
Polski rynek stopy procentowej



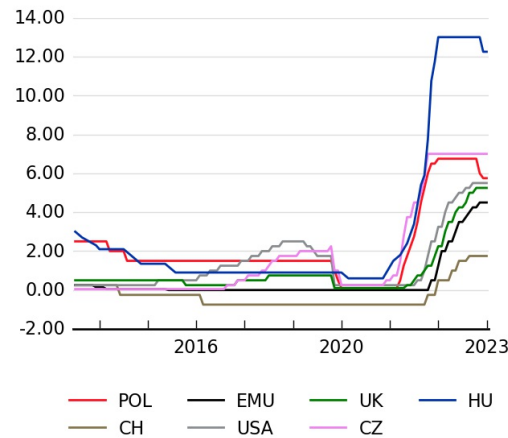
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



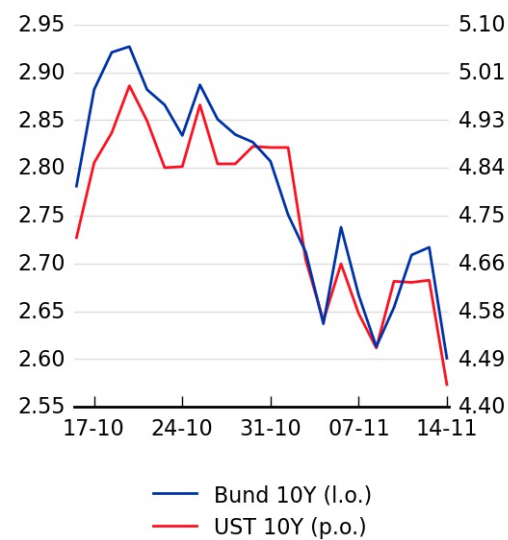
Kraj	
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	12,25%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

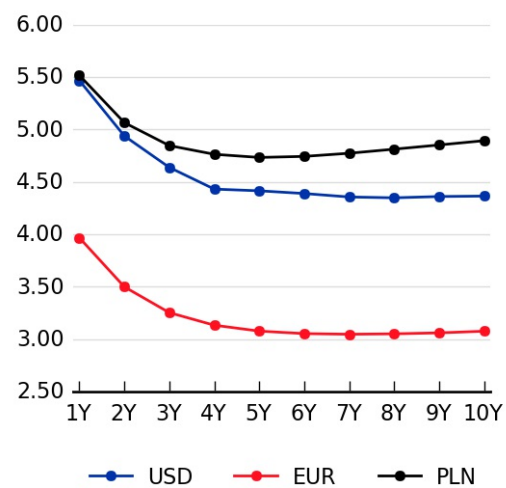
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

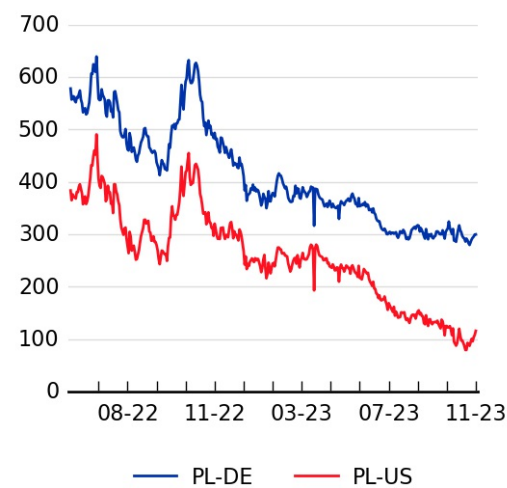
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,390	4,410
USD/PLN	4,037	4,055
CHF/PLN	4,537	4,560
EUR/USD	1,086	1,089
EUR/CHF	0,966	0,968
USD/JPY	150,240	150,810

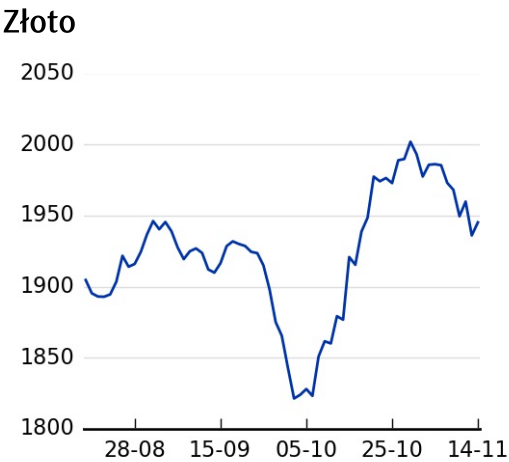
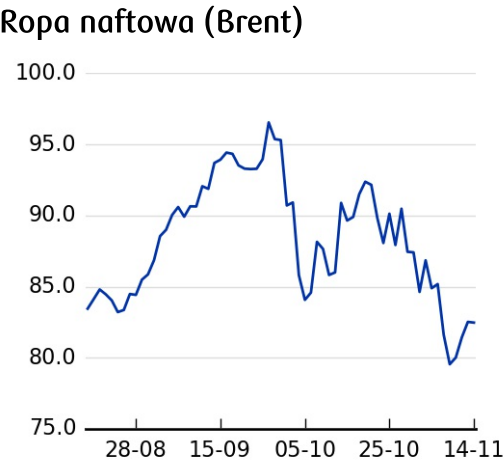
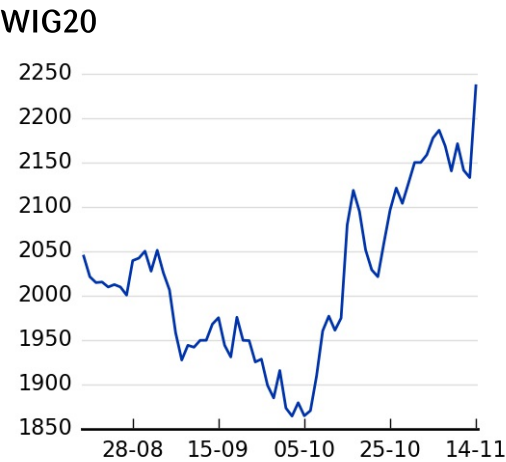
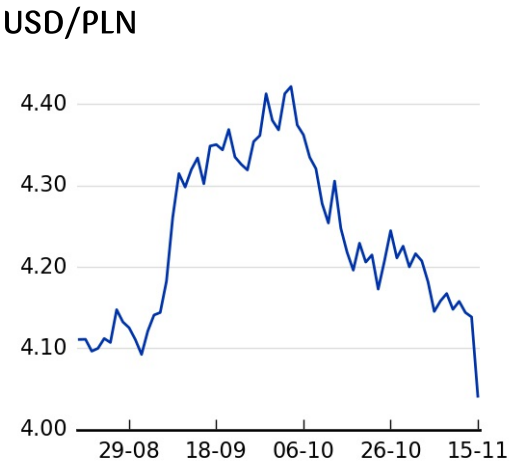
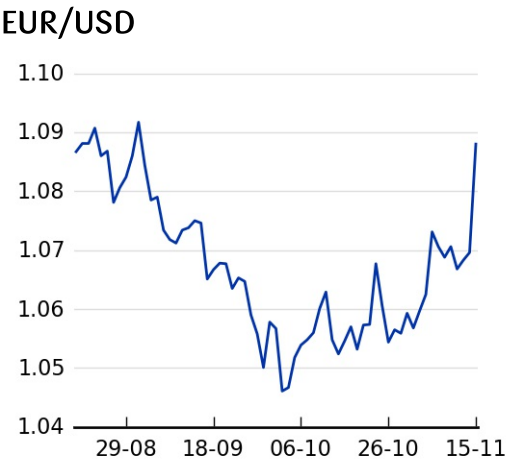
stan na: 14.11

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4163
USD	4,1210
CHF	4,5720
GBP	5,0683
CZK	0,1799
RUB	0,0453

stan na: 14.11

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.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Środa, 15 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (październik)	08:00	GB	6,7% r/r	4,8% r/r
Inflacja CPI fin. (październik)	08:45	FR	4,9% r/r	4,0% r/r
Inflacja HICP fin. (październik)	08:45	FR	5,7% r/r	4,5% r/r
Inflacja CPI fin. (październik)	10:00	PL	8,2% r/r	6,5% r/r
Inflacja CPI fin. (październik)	11:00	IT	5,3% r/r	1,8% r/r
Produkcja przemysłowa (wrzesień)	11:00	EZ	-5,1% r/r	-6,3% r/r
Inflacja PPI (październik)	14:30	US	2,2% r/r	1,9% r/r
Sprzedaż detaliczna (październik)	14:30	US	0,7% m/m	-0,3% m/m
Indeks NY Empire State (listopad)	14:30	US	-2,5	-4,6

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 15 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.