

Rynek walutowy i stopy procentowej

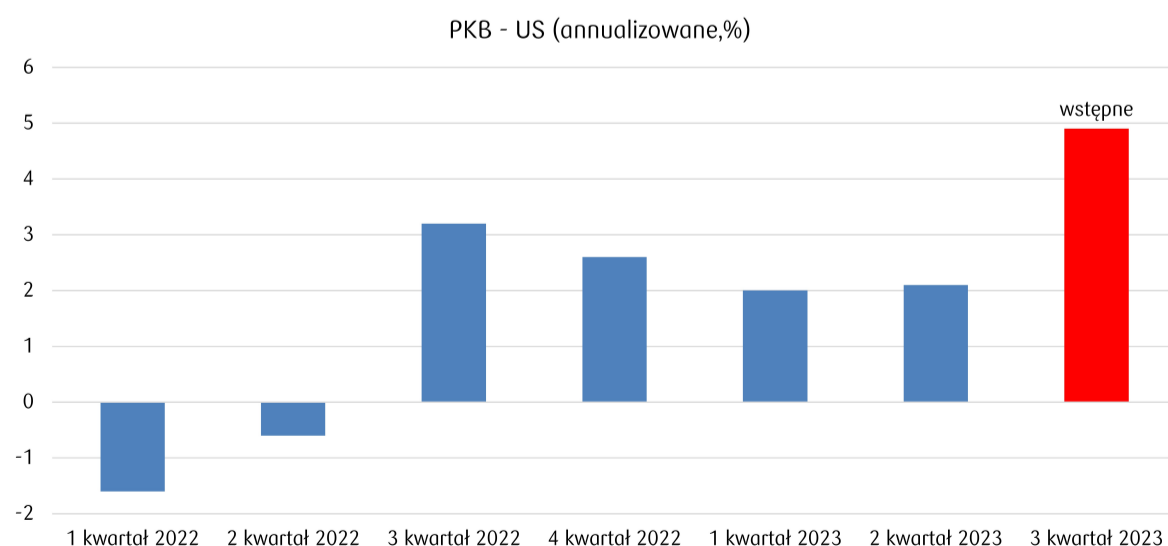
Czwartek przyniósł umocnienie złotego, kurs EUR/PLN zniżkował w pobliżu 4,4550, a USD/PLN w okolicie 4,22. Na globalnym rynku FX kurs EUR/USD zniżkował natomiast w pobliżu 1,0560. Głównymi wydarzeniami dnia na rynkach finansowych była publikacja danych makro z USA (wstępny PKB za III kw. br., dane o zamówieniach oraz tygodniowych wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych), a także posiedzenie EBC. Annualizowany PKB ze Stanów Zjednoczonych był powyżej oczekiwań (4,9% vs 4,3% prognoza i 2,1% w II kw.), mocniejsze były także dane o zamówieniach. Tygodniowe dane z rynku pracy pokazały natomiast wzrost liczby wniosków o zasiłek dla bezrobotnych do 210 tys., co było odczytem nieco wyższym od rynkowego konsensusu. EBC zgodnie z rynkowymi oczekiwaniami nie zmienił stóp procentowych, a przekaz Christine Lagarde po posiedzeniu nie odbiegał od jej wcześniejszych wypowiedzi i nie miał wyraźnego wpływu na rynek FX. Natomiast po danych z USA dolar zaczął się nieco osłabiać, a rentowności 10-cio letnich UST cofnęły się z okolic 5% testowanych w czasie porannego handlu. Wydaje się zatem, że mocniejsze figury makro z USA były już uwzględnione w rynkowych cenach, a inwestorzy od kilku dni je dyskontowali. Brak negatywnych reakcji dolara oraz UST sprzyjał złotemu, który w tym czasie zwiększył nieco skalę porannego umocnienia. Krajową walutę wsparła dodatkowo wypowiedź D. Tuska, który zapowiedział, że napływ pierwszych unijnych środków na polskie KPO w sprzyjających okolicznościach jest możliwy nawet w grudniu br.

Uspokojenie nastrojów na rynku dolara oraz UST, przy pozytywnym sentymencie względem złotego może w najbliższych dniach wspierać kontynuację jego aprecjacji. W takim otoczeniu kurs EUR/PLN może kierować się w okolicie październikowych minimów usytuowanych nieco powyżej 4,41.

Na krajowym rynku stopy procentowej sesja przyniosła spadki rentowności w zakresie 2-11 pb., mocniejsze na środkowym i długim odcinku krzywej, a na bazowych rynkach FI dochodowości obligacji skarbowych także zniżkowały (5-11 pb.). W czwartek inwestorzy czekali na decyzję EBC w sprawie stóp procentowych oraz przede wszystkim na pakiet istotnych danych makro z USA. Decyzja EBC była zgodna z rynkowymi oczekiwaniami, a komunikat po posiedzeniu podkreślał determinację banku do sprowadzenia inflacji do 2% celu, czemu służyć ma utrzymywanie stóp procentowych na podwyższonych poziomach przez dłuższy czas. Z rynkowego punktu widzenia ciekawiej zapowiadały się dane o PKB z USA, które według oczekiwań miały być bardzo mocne i pod które inwestorzy pozycjonowali się od kilku sesji. Wstępny odczyt PKB z USA przebił rynkowy konsensus, jednak rentowności UST spadły z okolic wieloletnich maksimów, które były testowane jeszcze rano. Reakcja rynku była zatem zbliżona do tej po publikacji ostatecznych danych NFP z USA i może sugerować, że potencjał trendu wzrostowego rentowności UST powoli się wyczerpuje. W takim otoczeniu krajowe SPW niemal od początku sesji ponownie były mocniejsze od rynków bazowych, a krzywa rentowności wypłaszczyła się.

Piątek przyniesie kolejną partię istotnych danych makro z USA w tym preferowaną przez Fed miarę inflacji PCE i PCE core. Dane te pokażą jak na procesy inflacyjne wpływa silny wzrost gospodarczy, co może być wskazówką dotyczącą narracji Fed po przyszłotygodniowym jego posiedzeniu. Odczyty zbliżone do rynkowych oczekiwań mogłyby podtrzymać poprawę sentymentu na globalnych rynkach FI, co zapewne wpierałoby spadki rentowności krajowych SPW w kierunku 5% dla obligacji 2-letnich oraz 5,7% dla papierów 10-cio letnich.

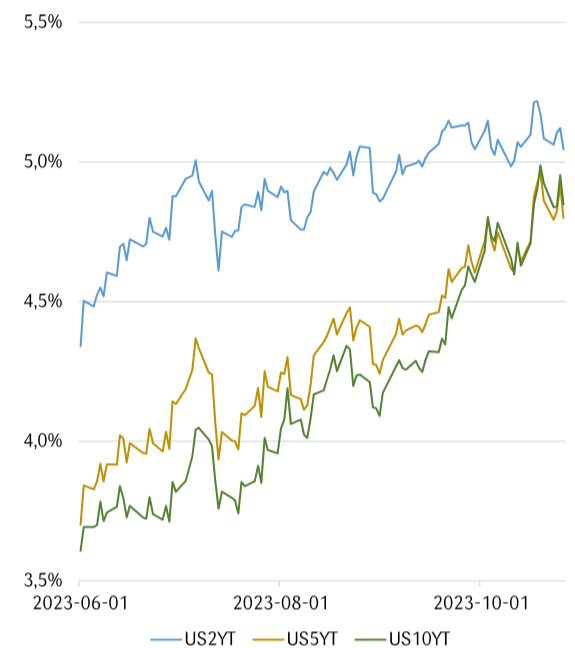
Wykres dnia: Wstępny odczyt PKB z USA za III kw. '23 przebił rynkowy konsensus, jednak nie zapobiegł wyprzedzący na tamtejszym rynku kapitałowym.



Źródło: Refinitiv

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

Reakcja UST na mocne dane z USA może wskazywać, iż dużo jest już w cenach.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,45	-0,03	0,00
USD/PLN	4,21	-0,03	0,01
CHF/PLN	4,69	-0,04	-0,02
EUR/USD	1,06	0,00	0,00
EUR/CHF	0,95	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 27.10

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,18	-3	-13
5Y	5,46	-11	-10
10Y	5,82	-11	-9
PL 10Y-2Y	64	-8	4
PL-Bund 10Y	297	-7	-1
PL ASW 10Y	73	-9	-4
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,84	-11	-14
Bund 10Y	2,85	-4	-8
UST-Bund 10Y	199	-7	-7

Źródło: Refinitiv, stan na 26.10

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 26.10

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,18	5,46	5,82
Δ1d	-3	-11	-11
Δ5d	-13	-10	-9

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,13	2,72	2,85
Δ1d	-5	-5	-4
Δ5d	-13	-13	-8

	2Y	5Y	10Y
USA	5,04	4,80	4,84
Δ1d	-8	-12	-11
Δ5d	-13	-16	-14

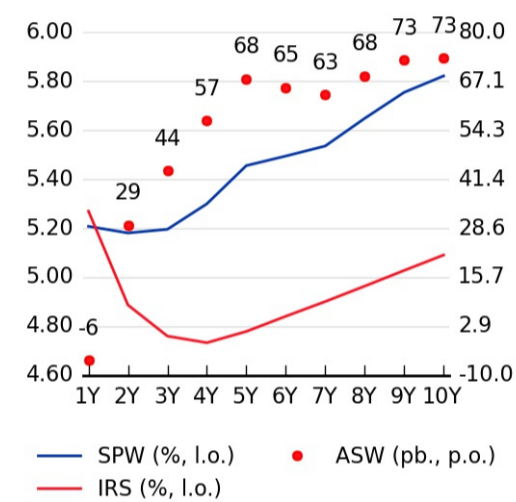
Notowania kontraktów IRS, stan na 26.10

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,89	4,78	5,09
Δ1d	-1	-3	-2
Δ5d	-10	-9	-4

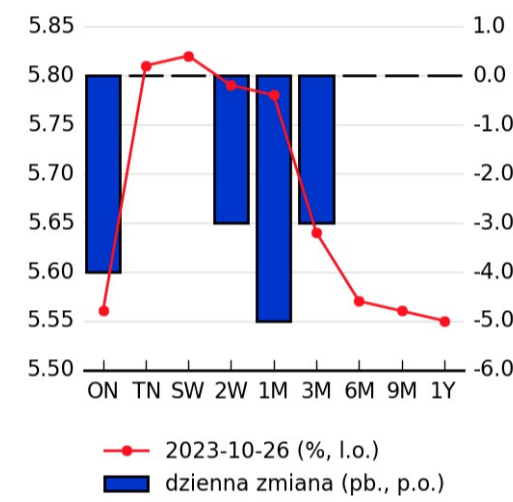
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,66	3,32	3,38
Δ1d	-7	-7	-5
Δ5d	-16	-15	-8

	2Y	5Y	10Y
USD	5,19	4,78	4,76
Δ1d	-10	-12	-12
Δ5d	-11	-18	-15

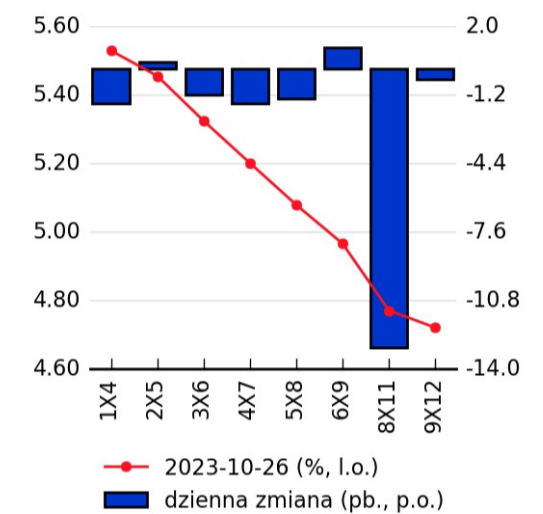
Polski rynek stopy procentowej



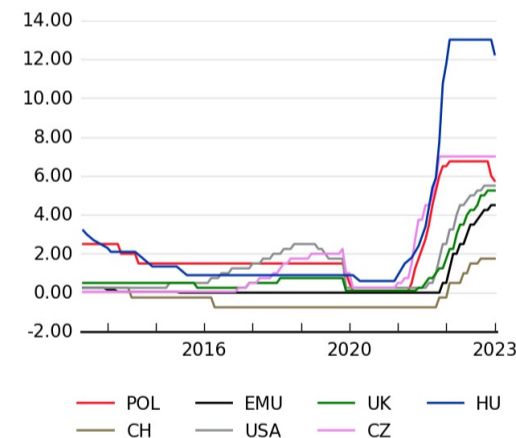
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



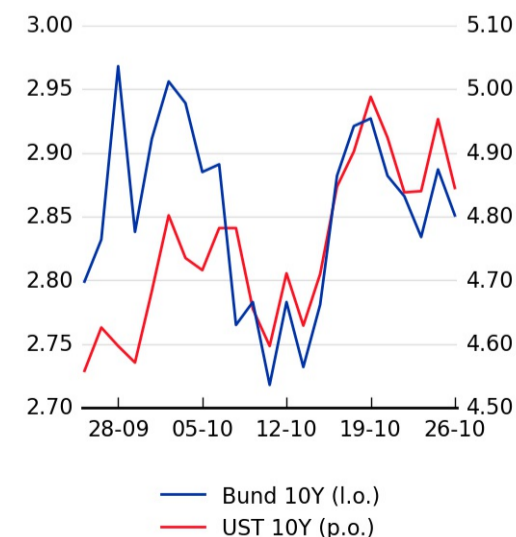
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	12,25%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

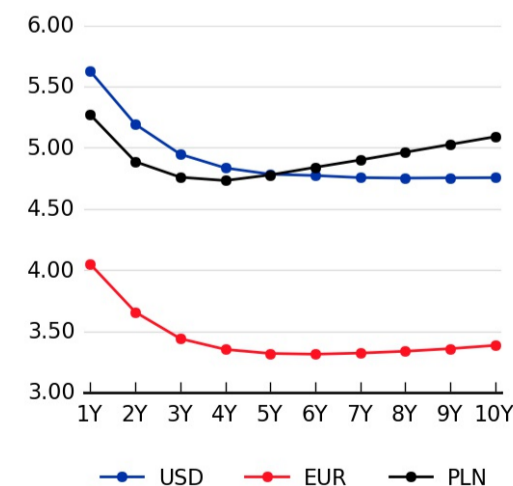
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

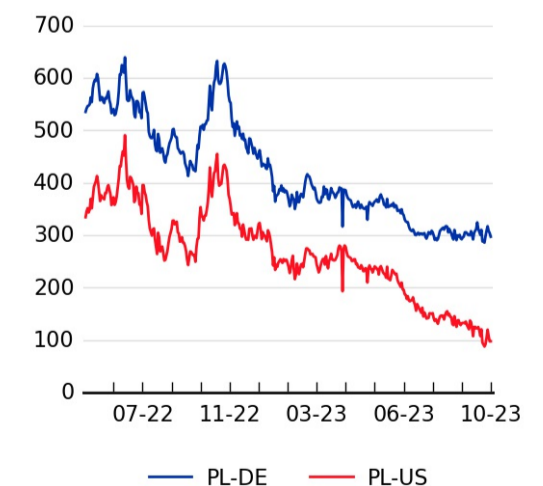
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,444	4,466
USD/PLN	4,208	4,228
CHF/PLN	4,680	4,707
EUR/USD	1,055	1,057
EUR/CHF	0,948	0,951
USD/JPY	150,120	150,460

stan na: 26.10

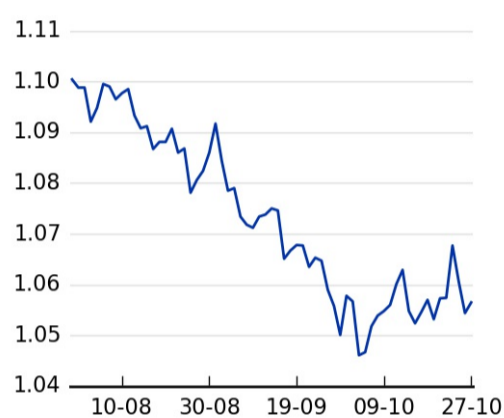
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4708
USD	4,2395
CHF	4,7123
GBP	5,1209
CZK	0,1807
RUB	0,0453

stan na: 26.10

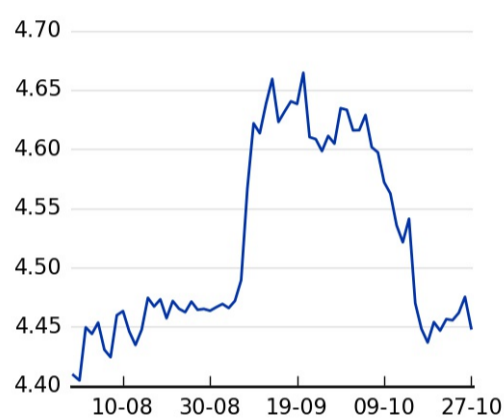
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,48	4,44
USD/PLN	4,15	4,04
CHF/PLN	4,62	4,53
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

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

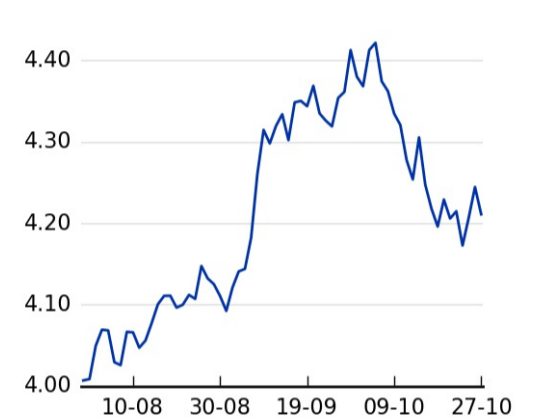
EUR/USD



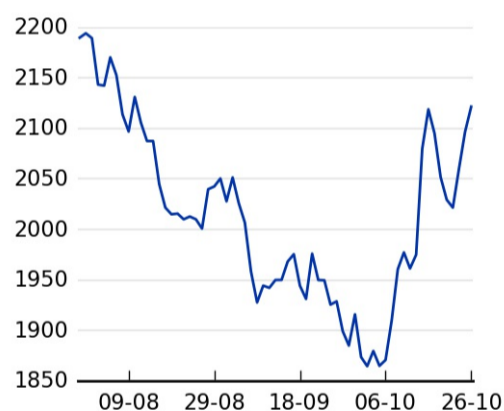
EUR/PLN



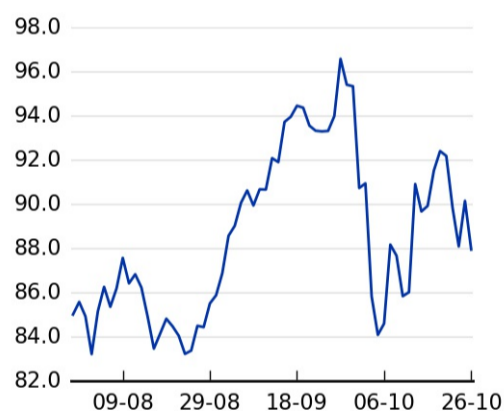
USD/PLN



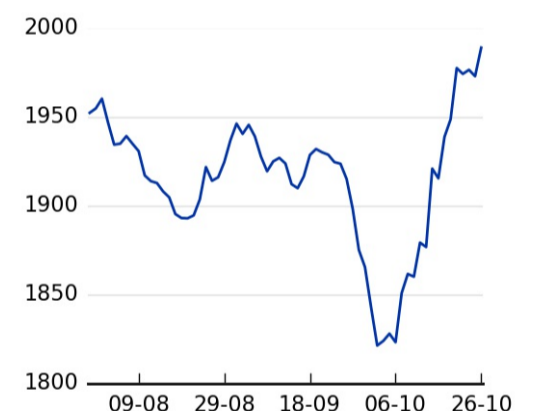
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 27 października 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Dochody amerykańców (wrzesień)	14:30	US	0,4% (m/m)	0,4% (m/m)
Wydatki amerykańców (wrzesień)	14:30	US	0,4% (m/m)	0,5% (m/m)
PCE bazowe (wrzesień)	14:30	US	3,9% (r/r)	3,7% (r/r)
PCE (wrzesień)	14:30	US	3,5% (r/r)	3,4% (r/r)
Wystąpienie publiczne członka zarządu Fed (Michael S. Barr)	15:00	US		
Indeks Uniwersytetu Michigan fin. (październik)	16:00	US	68,1	63

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 27 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.