

## Rynek walutowy i stopy procentowej

Wtorkowa sesja nie zmieniła ogólnych tendencji rynku walutowego. Nadal utrzymuje się duże zainteresowanie walutami bezpiecznymi, na wartości tracą zaś waluty o podwyższonym ryzyku. Notowania EUR/USD obniżyły się do 1,177. EUR/PLN ponownie zbliżył się zaś do poziomu 4,59.

Na tydzień przed wyborami w USA, dolar amerykański pozostaje pomiędzy możliwą wygraną Bidena i Demokratów (negatywne dla USD), a obawami dot. nasilającej się na całym świecie pandemii, gdzie dalsze obostrzenia i lockdowny kierują pieniądź w stronę tzw. bezpiecznych przystani, w tym USD. Źródła zbliżone do Bidena podały, że w przypadku jego wygranej, jedną z pierwszych decyzji będzie radykalne przyspieszenie prac nad pakietem fiskalnym (w wersji proponowanej przez Demokratów), ale też realizacja pozostałych punktów programu, w tym podwyżki podatków, czy wdrożenia szerokiego pakietu infrastrukturalnego. W najbliższych dniach rynki poznają wyniki sondaży przeprowadzanych już po drugiej debacie prezydenckiej.

We wtorek na nastrojach nadal ważyły też obawy o sytuację epidemiczną, m.in. po tym jak do mediów dotarła informacja, że rząd Francji rozważa wprowadzenie od czwartku o północy ogólnonarodowej, miesięcznej kwarantanny ze względu na gwałtowne rozprzestrzenianie się koronawirusa.

Obawy o skutki nasilającej się liczby zachorowań na COVID-19 i niepewność związana z wynikiem wyborów nie są dobrym prognozykiem dla walut uznawanych za bardziej ryzykowne. To sprawia, że trudno jest oczekiwać zmiany nastawienia do złotym. Obecnie EUR/PLN utrzymuje się na podwyższonym poziomie i gdyby nie względna stabilizacja notowań EUR/USD, wrześniowy szczyt blisko 4,60 byłby już zapewne przetestowany. Inwestorzy czekają na kolejne reakcje rządów na rosnącą liczbę zakażeń koronawirusem oraz czwartkową decyzję EBC. Rządzący zapewniają, że chcą uniknąć twardego lockdownu i ochronić gospodarki, które mocno ucierpiały na skutek obostrzeń wprowadzonych w czasie wiosennej fali zachorowań. Doniesienia z Francji pokazują jednak, że może się to nie udać. Nie maleją też obawy, że nawet przy łagodniejszym lockdownie, gospodarki ucierpią. We wtorek rozczarowały dane z USA. Indeks Conference Board spadł w październiku do 100,9 punktu ze 101,3 punktu we wrześniu. Pogarszające się nastroje konsumentów wpisują się w oczekiwania, że aktywność gospodarcza spowolni w IV kw.

Wsparcia waluta nasza nie znajduje też w wypowiedziach członków RPP. W poniedziałek, pesymistyczny scenariusz dla gospodarki na IV kw. przedstawiła Grażyna Ancyparowicz wskazując na możliwy silniejszy spadek PKB niż to miało miejsce w II kw. Z kolei Eryk Łon nie wykluczył, że przy nadal dynamicznym rozwoju pandemii polityka NBP może wymagać dalszego łagodzenia (zarówno redukcja stóp procentowych, jak również skup aktywów).

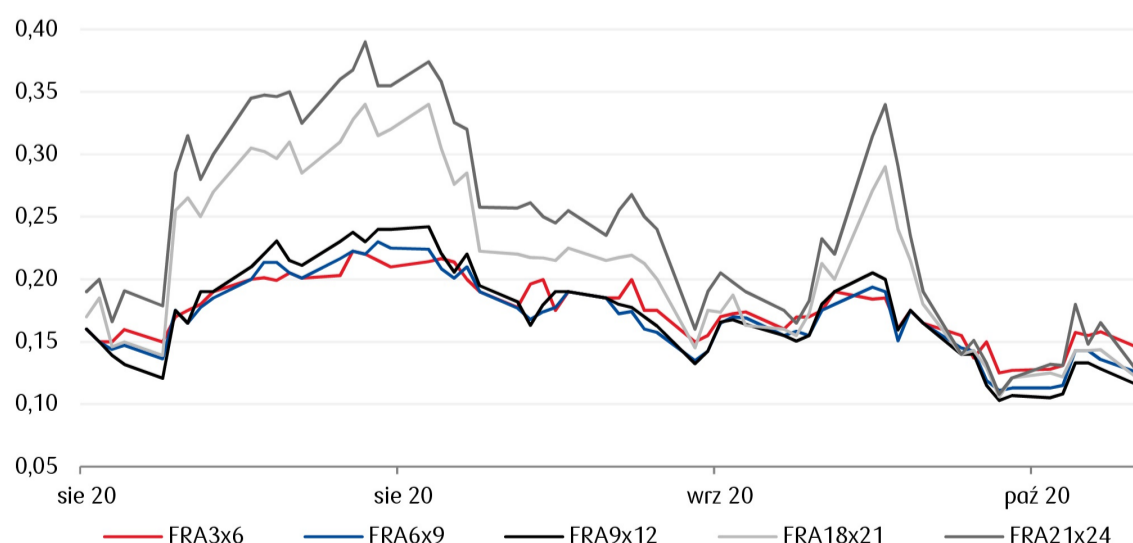
Na krajowym rynku stopy procentowej wtorkowa sesja przyniosła dalszy silny spadek rentowności obligacji skarbowych i kontraktów IRS. W sektorze 5-letnim ustanowiony został kolejny historyczny dołek poniżej 0,45%, a w 10-letnim notowania spadły w okolice 1,17%. Rosnący popyt na aktywa bezpieczne wynika przede wszystkim z obaw przed zamknięciem europejskiej gospodarki na skutek rozwoju pandemii COVID-19. Brakuje też pozytywnych informacji np. w sprawie wdrożenia programu fiskalnego w USA (rośnie prawdopodobieństwo, że nie nastąpi to przed wyborami 3 listopada).

Spadek rentowności obligacji na krajowym rynku długu będzie zapewne kontynuowany w najbliższych dniach. Notowania 2-letnich papierów powinny obniżyć się w okolice minus 0,05%, a 10-letnich skutecznie przetestować 1,15% (historyczne minimum). W najbliższych tygodniach taki scenariusz wzmocniac będzie nasilenie się II fali pandemii w Europie. Z dostępnych statystyk wynika, że w Polsce liczba dziennych zachorowań może szybko wzrosnąć w okolice 20 tys., co skutkować będzie wprowadzeniem kolejnych obostrzeń. Wzrost niepewności i perspektywa zbliżających się publikacji słabszych danych makroekonomicznych (począwszy od października) wzmocniac będzie popyt na aktywa bezpieczne.

Zwiększy się też presja na EBC, który w czwartek może zasugerować zamiar poluzowania polityki pieniężnej jeszcze w tym roku (lub sygnały wysyłane przez bank centralny zostaną tak zinterpretowane). Pozytywny wpływ na rynek ma też wypowiedź Bartłomieja Pawlaka z PFR, który powiedział, że w ciągu 2-3 tygodni Fundusz nie planuje sprzedaży obligacji. Dalsze odsunięcie w czasie emisji powinno jeszcze bardziej poprawić sytuację na rynku pierwotnym.

W środę BGK oferować będzie papiery serii FPC0630 i FPC0733. Na razie wiadomo, że oferta będzie przekraczać 1 mld PLN. Nie znana jest natomiast maksymalna jej wartość. Na trzech ostatnich aukcjach organizowanych od sierpnia BGK sprzedawał papiery o wartości wynoszącej średnio 4,6 mld PLN. Biorąc pod uwagę ostatnie zmiany na rynku długu, rentowności papierów FPC0630 prawdopodobnie po raz pierwszy w historii spadną poniżej 2%. W kontekście napływu kapitału na rynek z tytułu wykupu DS1020 i wpłaty odsetek (łącznie blisko 13 mld PLN) nowa podaż obligacji będzie miała neutralny wpływ na rynek.

### Wykres dnia: Rozwój COVID-19 i wypowiedzi członków RPP mogą zachęcić polski rynek FRA do wyceny ujemnych stóp procentowych.

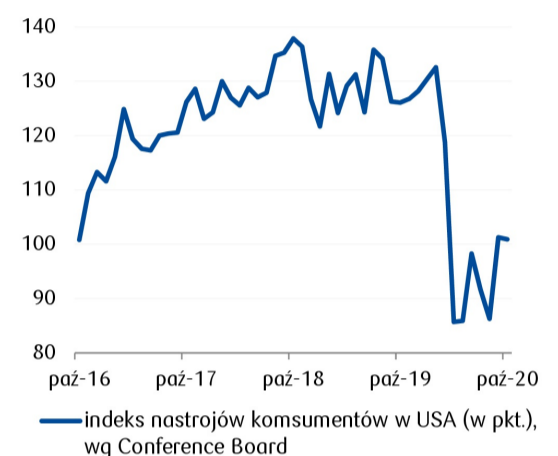


Źródło: Refinitiv

**Joanna Bachert**  
Joanna.Bachert@pkobp.pl  
+48 22 521 41 16

**Mirosław Budzicki**  
Miroslaw.Budzicki@pkobp.pl  
+48 22 521 87 94

### Pogorszyły się nastroje konsumentów w USA, co wpisuje się w oczekiwania, że aktywność gospodarcza spowolni w czwartym kwartale, gdyż kończy się wpływ bodźców fiskalnych.



Źródło: Refinitiv

### Rynek walutowy

| Notowania kursów |      | Δ1d   | Δ5d   |
|------------------|------|-------|-------|
| EUR/PLN          | 4,59 | 0,01  | 0,03  |
| USD/PLN          | 3,89 | 0,02  | 0,05  |
| CHF/PLN          | 4,28 | 0,01  | 0,04  |
| EUR/USD          | 1,18 | -0,01 | -0,01 |
| EUR/CHF          | 1,07 | 0,00  | 0,00  |

Źródło: Refinitiv, stan na 28.10

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

| Polska       |       | Δ1d | Δ5d |
|--------------|-------|-----|-----|
| 2Y           | 0,00  | 0   | -2  |
| 5Y           | 0,43  | -4  | -6  |
| 10Y          | 1,17  | -4  | -9  |
| PL 10Y-2Y    | 117   | -5  | -8  |
| PL-Bund 10Y  | 178   | -1  | -9  |
| PL ASW 10Y   | 29    | -4  | -9  |
| Rynki bazowe |       | Δ1d | Δ5d |
| UST 10Y      | 0,78  | -3  | -2  |
| Bund 10Y     | -0,61 | -4  | 0   |
| UST-Bund 10Y | 139   | 1   | -2  |

Źródło: Refinitiv, stan na 27.10

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 27.10

|        | 2Y   | 5Y   | 10Y  |
|--------|------|------|------|
| Polska | 0,00 | 0,43 | 1,17 |
| Δ1d    | 0    | -4   | -4   |
| Δ5d    | -2   | -6   | -9   |

|        | 2Y    | 5Y    | 10Y   |
|--------|-------|-------|-------|
| Niemcy | -0,77 | -0,80 | -0,61 |
| Δ1d    | -2    | -3    | -4    |
| Δ5d    | 1     | 0     | 0     |

|     | 2Y   | 5Y   | 10Y  |
|-----|------|------|------|
| USA | 0,15 | 0,33 | 0,78 |
| Δ1d | 0    | -2   | -3   |
| Δ5d | 1    | -1   | -2   |

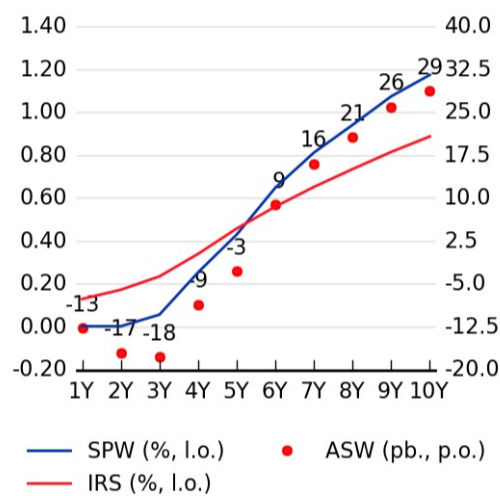
### Notowania kontraktów IRS, stan na 27.10

|     | 2Y   | 5Y   | 10Y  |
|-----|------|------|------|
| PLN | 0,17 | 0,46 | 0,89 |
| Δ1d | 0    | -1   | -1   |
| Δ5d | 1    | 1    | -1   |

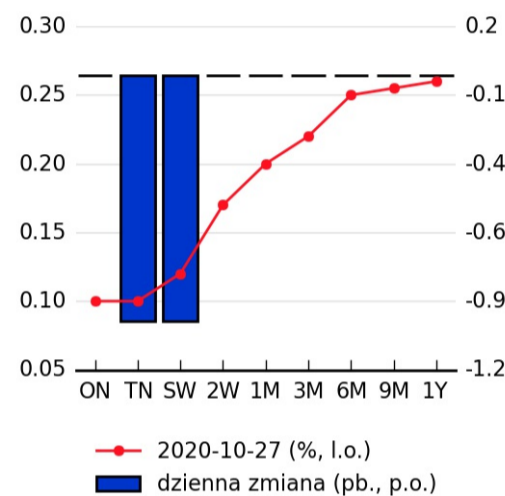
|     | 2Y    | 5Y    | 10Y   |
|-----|-------|-------|-------|
| EUR | -0,53 | -0,48 | -0,31 |
| Δ1d | -1    | -2    | -5    |
| Δ5d | -1    | -1    | -3    |

|     | 2Y   | 5Y   | 10Y  |
|-----|------|------|------|
| USD | 0,22 | 0,38 | 0,77 |
| Δ1d | 1    | -1   | -4   |
| Δ5d | 0    | -2   | -3   |

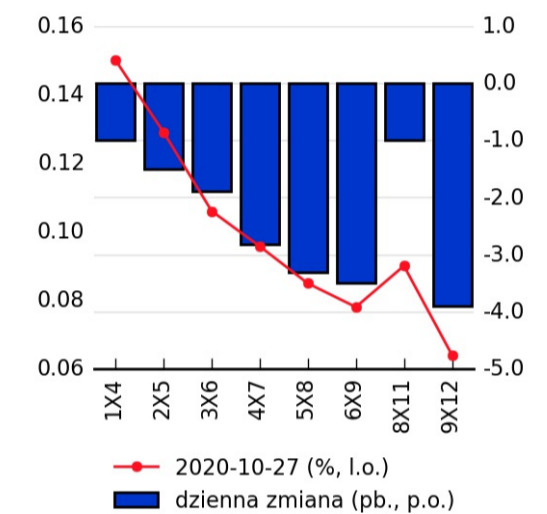
### Polski rynek stopy procentowej



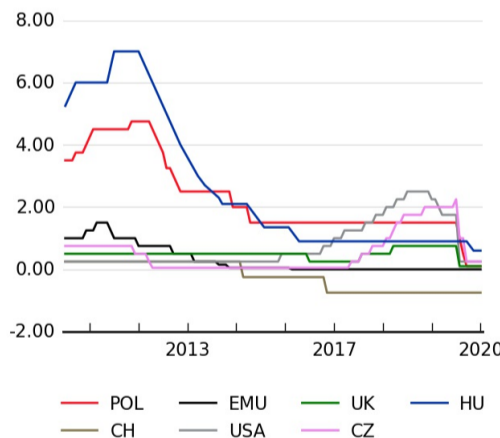
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



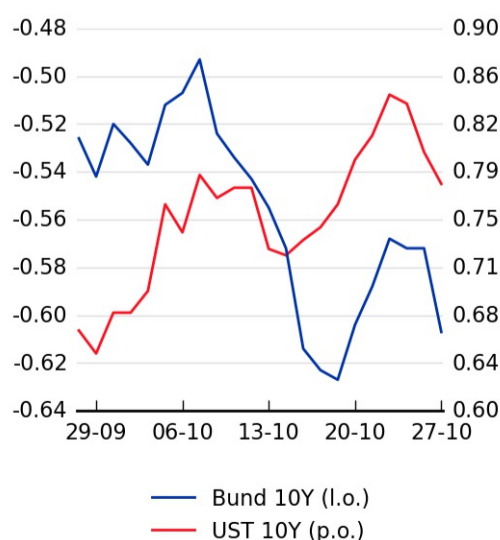
| Kraj            |            |
|-----------------|------------|
| USA             | 0,00-0,25% |
| Strefa euro     | 0,00%      |
| Japonia         | -0,10%     |
| Wielka Brytania | 0,10%      |
| Szwajcaria      | -0,75%     |
| Polska          | 0,10%      |
| Węgry           | 0,60%      |
| Czechy          | 0,25%      |

### Prognozy rentowności obligacji\*

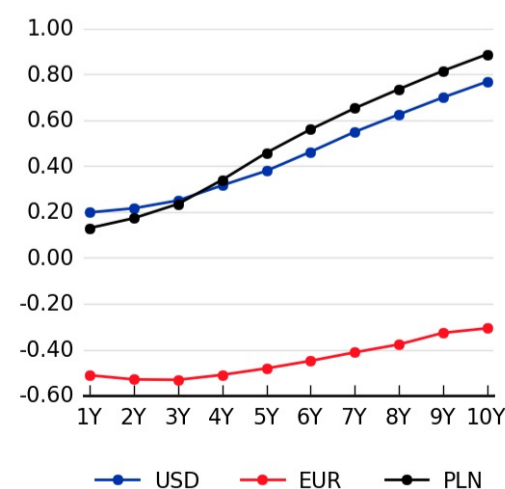
| Tenor  | 4Q20 | 1Q21 |
|--------|------|------|
| PL 1Y  | 0,00 | 0,00 |
| PL 2Y  | 0,05 | 0,05 |
| PL 5Y  | 0,55 | 0,60 |
| PL 10Y | 1,25 | 1,35 |

\*) prognozy PKO BP z dnia 01-10-2020 r.

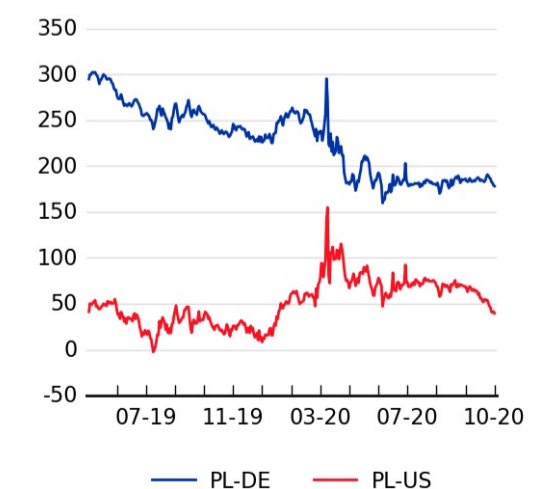
### Rentowność obligacji (%)



### Krzywe IRS (%)



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



Źródło: Refinitiv

## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

| Para walutowa | bid dnia | offer dnia |
|---------------|----------|------------|
| EUR/PLN       | 4,575    | 4,597      |
| USD/PLN       | 3,882    | 3,903      |
| CHF/PLN       | 4,269    | 4,294      |
| EUR/USD       | 1,177    | 1,180      |
| EUR/CHF       | 1,070    | 1,073      |
| USD/JPY       | 104,190  | 104,580    |

stan na: 27.10

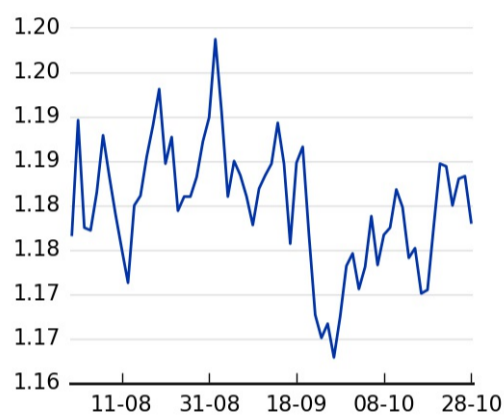
| Notowania kursów walut w NBP |        |
|------------------------------|--------|
| EUR                          | 4,5890 |
| USD                          | 3,8860 |
| CHF                          | 4,2742 |
| GBP                          | 5,0607 |
| CZK                          | 0,1677 |
| RUB                          | 0,0507 |

stan na: 27.10

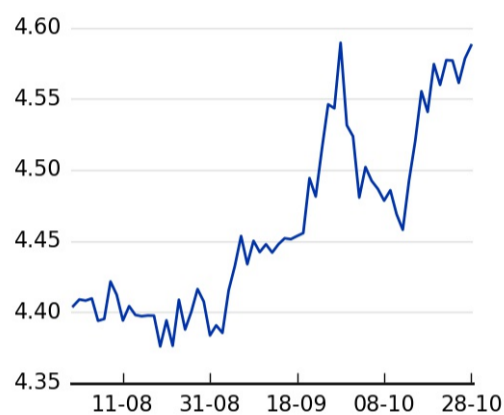
| Prognozy Walutowe* |      |       |
|--------------------|------|-------|
|                    | 4Q20 | 1Q21  |
| EUR/PLN            | 4,52 | 4,47  |
| USD/PLN            | 3,90 | 3,85  |
| CHF/PLN            | 4,22 | 4,16  |
| EUR/USD            | 1,16 | 1,16  |
| EUR/CHF            | 1,07 | 1,075 |

\*) prognozy PKO BP z dnia 08-10-2020 r.

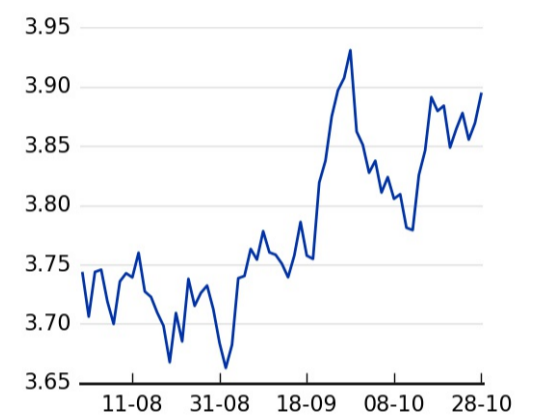
### EUR/USD



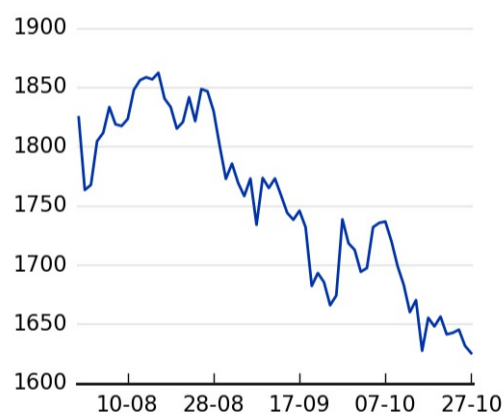
### EUR/PLN



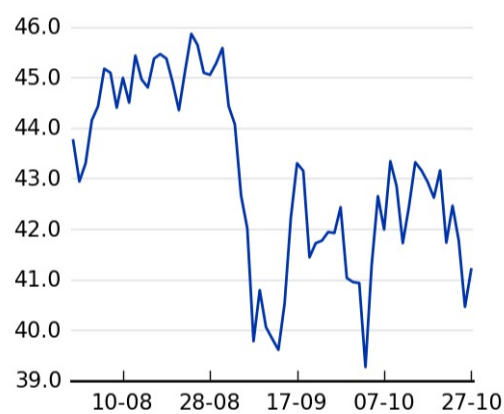
### USD/PLN



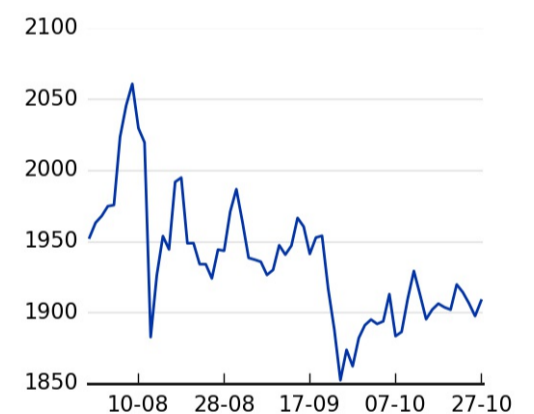
### WIG20



### Ropa naftowa (Brent)



### Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

| Środa, 28 października 2020 roku | Godz. | Kraj | Ostatnie dane      | Prognoza rynkowa      |
|----------------------------------|-------|------|--------------------|-----------------------|
| Ceny importu, wrzesień           | 08:00 | DE   | 0,1% m/m / -4% r/r | -0,3% m/m / -4,8% r/r |
| Posiedzenie decyzyjne BoC        | 15:00 | CAN  | 0,25%              | 0,25%                 |

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS

## BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

**Dyrektor Biura**

Mariusz Adamiak, CFA

+48 22 521 23 23

mariusz.adamiak@pkobp.pl

**Rynek Stopy Procentowej**Miroslaw Budzicki  
Arkadiusz Trzciolek

+48 22 521 87 94

miroslaw.budzicki@pkobp.pl

+48 22 521 61 66

arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl

**Rynek Walutowy**

Joanna Bachert

+48 22 521 41 16

joanna.bachert@pkobp.pl

**Surowce, Rynek Ryzyka Kredytowego**

Artur Pluska

+48 22 521 50 46

artur.pluska@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 28 października 2020, 07:15.

**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.