

## Rynek walutowy i stopy procentowej

Ubiegły tydzień nie przyniósł znaczących przesunięć na głównych parach ze złotym, kurs EUR/PLN zamknął się w pobliżu 4,4650, a USD/PLN w okolicach do 4,22. Na globalnym rynku FX kurs EUR/USD nie zmienił się istotnie i pozostał nieco poniżej 1,06.

W globalnym otoczeniu dominował tryb risk-off, którego przejawem były spadki głównych indeksów giełdowych i w mniejszym stopniu umocnienie dolara. Bazą dla tego trybu były obawy o utrzymywanie wysokich stóp Fed przez długi czas, podsycane przez utrzymujące się napięcie geopolityczne na Bliskim Wschodzie, które w przypadku jego eskalacji może poprzez wzrost cen surowców energetycznych zagrozić procesom dezinflacyjnym. Skutkiem tych obaw były wysokie poziomy rentowności UST, co znacząco zmniejszało atrakcyjność tzw. ryzykownych aktywów. W takim otoczeniu, które dla walut z rynków EM jest niesprzyjające, złoty, ale również inne waluty z regionu CEE-3 zachowywały się dobrze, choć w połowie tygodnia kurs EUR/PLN przetestował okolice 4,49, jednak szybko z tego obszaru zawrócił. Złotego wspierały czynniki lokalne, których bazą było powyborcze, lepsze postrzeganie polskich aktywów przez inwestorów zagranicznych i zapewne związane z tym dodatnie przepływy finansowe, ale również rynkowe nadzieje na szybki napływ środków na polskie KPO po czwartkowych wypowiedziach D. Tuska.

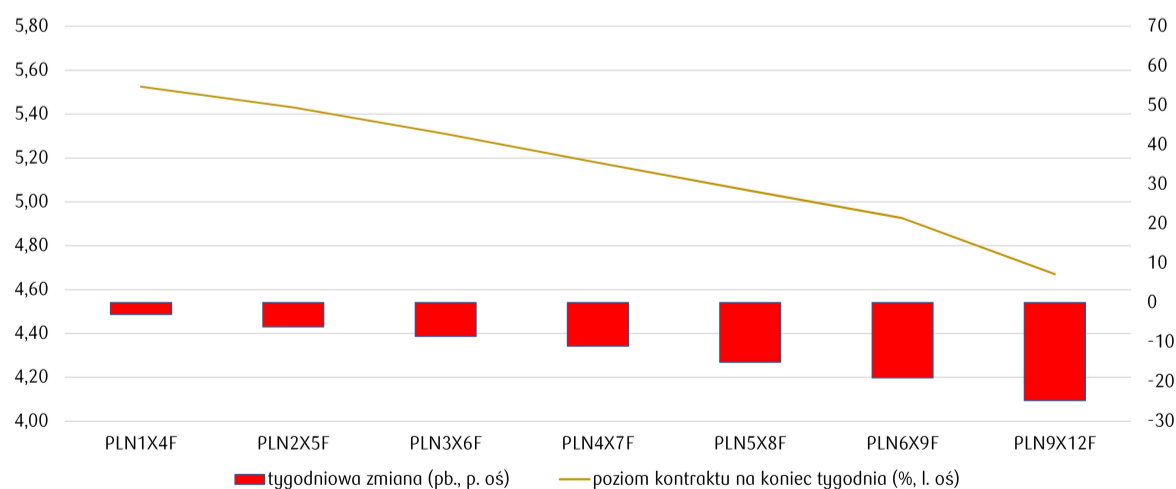
Obecny, krótszy dla polskich inwestorów tydzień, przyniesie bardzo dużo istotnych danych i wydarzeń makro, co z całą pewnością zwiększy zmienność na rynkach FX. Naszym zdaniem kurs EUR/PLN ma szansę pozostać w konsolidacji pomiędzy poziomami 4,41-4,49 i przy braku nowych, negatywnych impulsów z otoczenia zewnętrznego może testować jej dolne ograniczenie.

Na globalnym rynku stopy procentowej miniony tydzień odznaczał się sporą zmiennością, w jego pierwszej części rentowności zwyżkowały, w drugiej zaś wyraźnie spadły. Finalnie, w skali tygodnia dochodowości polskich SPW poszły w dół w zakresie 12-23 pb., a na rynkach bazowych o 5-10 pb.

Nastroje na globalnych rynkach FI determinowały obawy związane wysokimi rentownościami amerykańskich SPW, które w połowie tygodnia ponownie dotarły do okolic wieloletnich maksimów. Ruch ten napędzany był rynkowymi oczekiwaniami na bardzo mocny, wstępny odczyt amerykańskiego PKB za III kw. '23 oraz obawami o związany z napięciem geopolitycznym możliwy wzrost cen surowców energetycznych, który mógłby spowolnić proces dezinflacji. Publikowane dane makro z rynków bazowych potwierdziły dotychczasowe tendencje znacząco mocniejszego tempa rozwoju gospodarczego USA względem głównych gospodarek europejskich. Dobitnym tego dowodem był czwartkowy, wstępny odczyt PKB Stanów Zjednoczonych za III kw. '23, który w ujęciu zanuualizowanym wzrósł o 4,9%. UST zareagowały na te dane nieintuicyjnym spadkiem rentowności, co pokazało, że rynek sporo już zdyskontował. Krajowe SPW na przestrzeni tygodnia podążały za globalnymi tendencjami, choć dało się zauważyć rosnące rynkowe oczekiwania na niższą ścieżkę stóp NBP w stosunku do okresu krótko po polskich wyborach.

Przełom miesiąca przyniesie posiedzenie Fed oraz bardzo dużo ważnych danych makro z rynków bazowych, które na rynku FI podbiją zapewne zmienność. Z kraju najważniejszą figurą będzie wstępny odczyt CPI z Polski za X '23 (31 października), a rynek oczekuje kontynuacji silnej dezinflacji i spadku CPI do 6,9% z 8,2% we wrześniu. Naszym zdaniem reakcje rynków bazowych po ostatnich odczytach makro z USA wskazują, że kontynuacja globalnych spadków rentowności z drugiej części ubiegłego tygodnia jest scenariuszem bardziej prawdopodobnym.

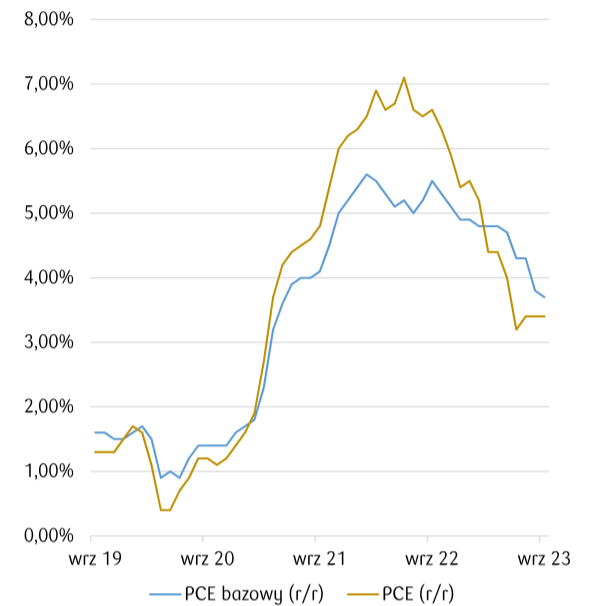
### Wykres dnia: Rynek krajowych kontraktów FRA powraca do wycen mocniejszych obniżek stóp NBP.



Źródło: Refinitiv

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

### Pomimo mocnego wzrostu PKB, dezinflacja w USA utrzymuje się.



Źródło: Refinitiv

### Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,46	0,01	0,01
USD/PLN	4,23	0,01	0,01
CHF/PLN	4,68	-0,01	-0,03
EUR/USD	1,06	0,00	0,00
EUR/CHF	0,95	0,00	0,01

Źródło: Refinitiv, stan na 30.10

### Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,22	4	-13
5Y	5,39	-6	-22
10Y	5,77	-5	-20
PL 10Y-2Y	55	-9	-7
PL-Bund 10Y	294	-3	-15
PL ASW 10Y	75	2	-4
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,84	0	-8
Bund 10Y	2,83	-2	-5
UST-Bund 10Y	201	2	-3

Źródło: Refinitiv, stan na 27.10

## Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

### Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 27.10

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,22	5,39	5,77
Δ1d	4	-6	-5
Δ5d	-13	-22	-20

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,10	2,69	2,83
Δ1d	-3	-4	-2
Δ5d	-8	-9	-5

	2Y	5Y	10Y
USA	5,01	4,77	4,84
Δ1d	-3	-3	0
Δ5d	-7	-9	-8

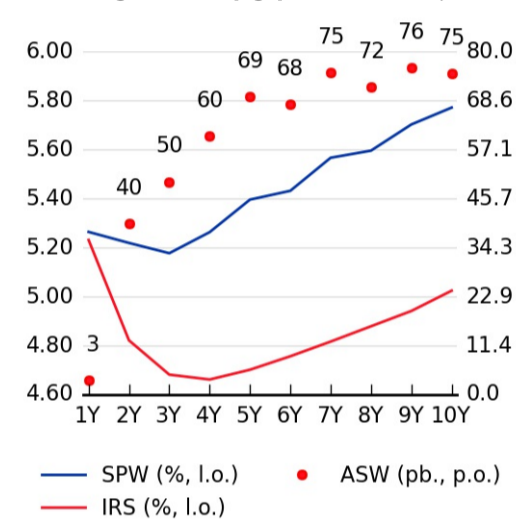
### Notowania kontraktów IRS, stan na 27.10

	2Y	5Y	10Y
PLN	4,82	4,70	5,02
Δ1d	-7	-8	-7
Δ5d	-19	-20	-16

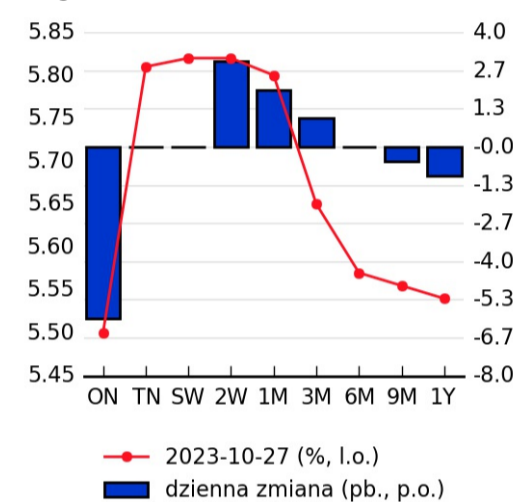
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,61	3,26	3,35
Δ1d	-5	-6	-3
Δ5d	-16	-17	-10

	2Y	5Y	10Y
USD	5,16	4,74	4,74
Δ1d	-3	-4	-2
Δ5d	-8	-12	-9

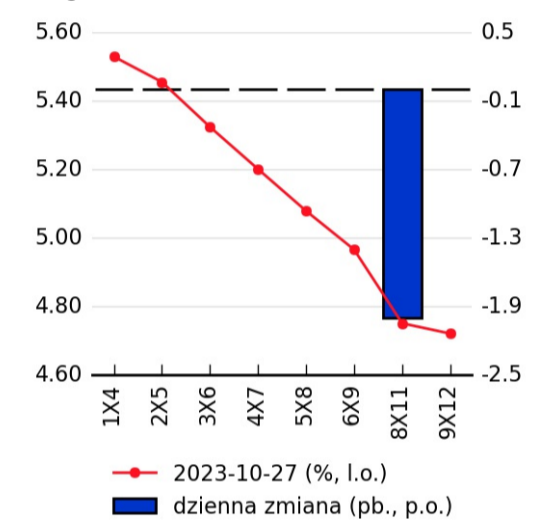
### Polski rynek stopy procentowej



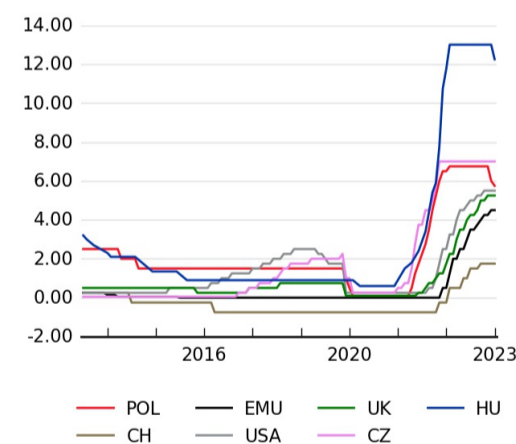
### Krzywa WIBOR



### Krzywa FRA



### Główne stopy procentowe



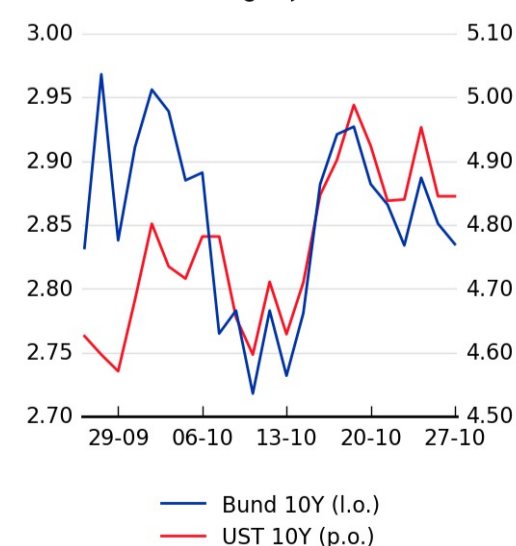
Kraj	Stopy procentowe
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	12,25%
Czechy	7,00%

### Prognozy rentowności obligacji\*

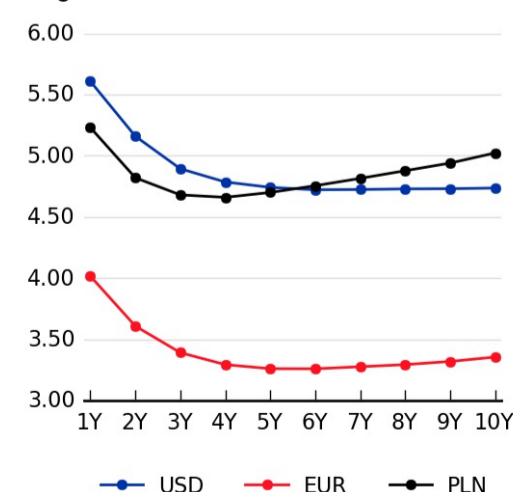
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

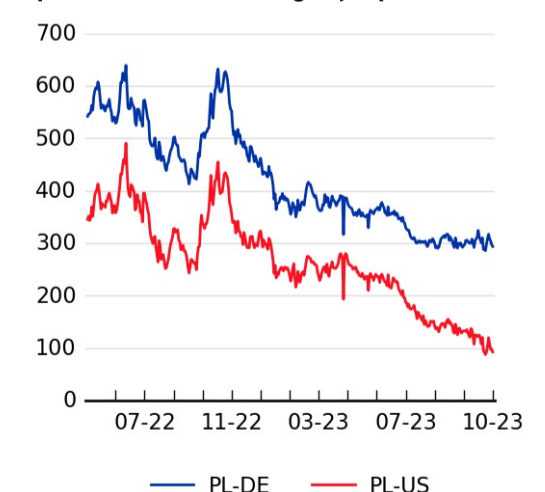
### Rentowność obligacji (%)



### Krzywe IRS (%)



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



Źródło: Refinitiv

## Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,455	4,479
USD/PLN	4,217	4,239
CHF/PLN	4,672	4,705
EUR/USD	1,055	1,058
EUR/CHF	0,951	0,955
USD/JPY	149,450	149,840

stan na: 27.10

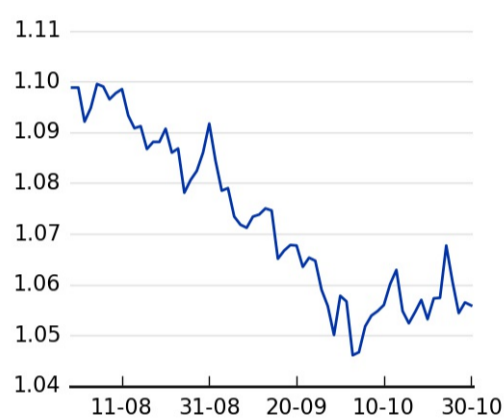
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4642
USD	4,2267
CHF	4,6935
GBP	5,1266
CZK	0,1811
RUB	0,0453

stan na: 27.10

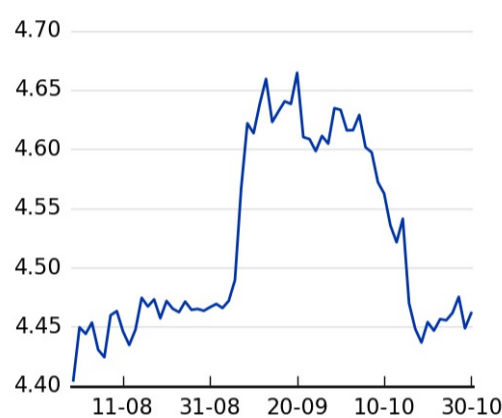
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,48	4,44
USD/PLN	4,15	4,04
CHF/PLN	4,62	4,53
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

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

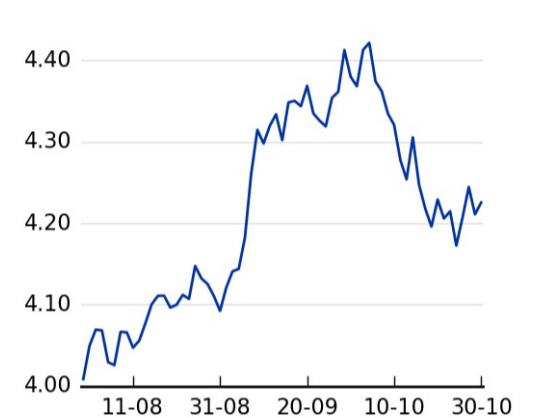
### EUR/USD



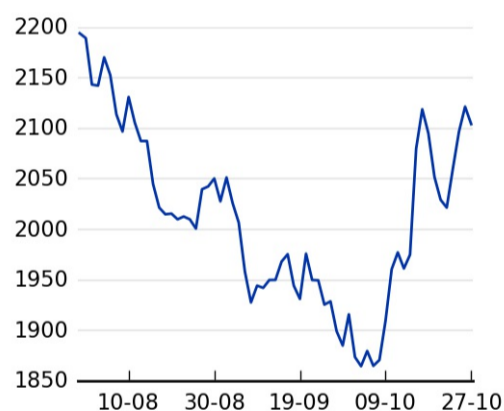
### EUR/PLN



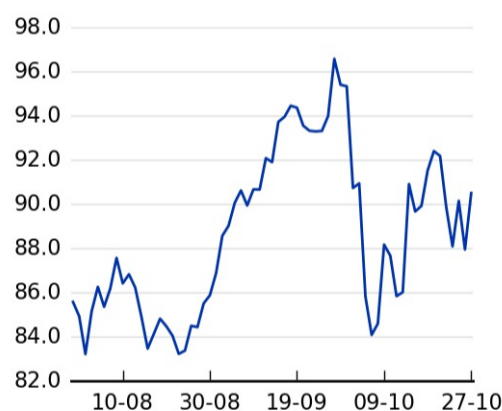
### USD/PLN



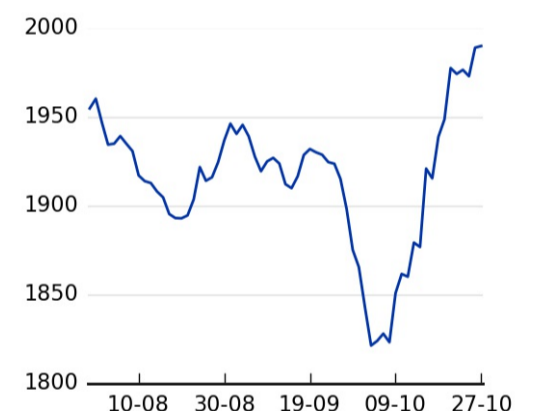
### WIG20



### Ropa naftowa (Brent)



### Złoto



## KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Poniedziałek, 30 października 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI wst. (październik)	09:00	ES	3,5% (r/r)	
Inflacja HICP wst. (październik)	09:00	ES	3,3% (r/r)	
Indeks nastrojów w gospodarce (październik)	11:00	EZ	93,3	93,3
Indeks nastrojów konsumentów (październik)	11:00	EZ	-17,9	-17,9
Inflacja CPI wst. (październik)	14:00	DE	4,5% (r/r)	4,0% (r/r)
Inflacja HICP wst. (październik)	14:00	DE	4,3% (r/r)	3,6% (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 30 października 2023, 07:25.

**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.