

Rynek walutowy i stopy procentowej

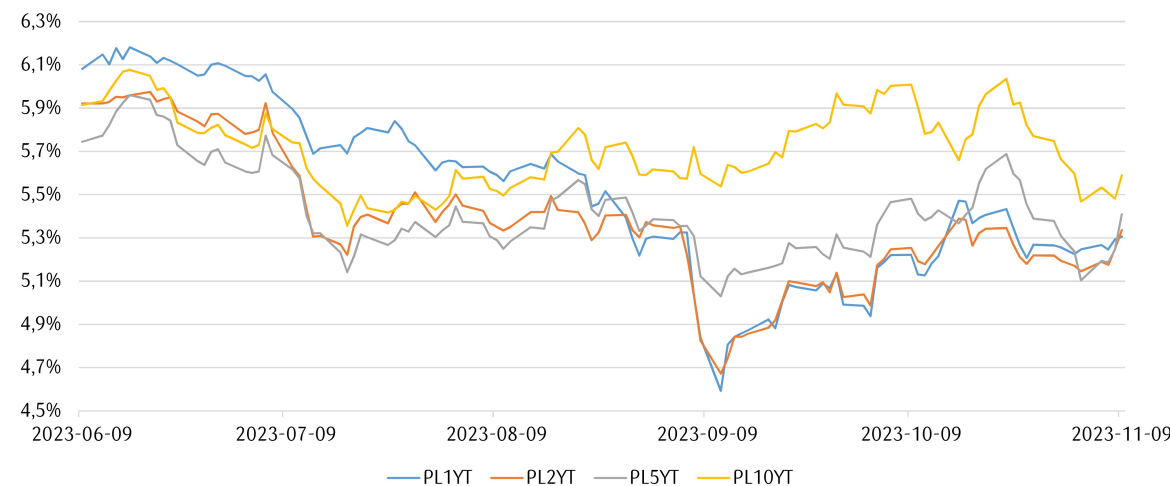
W czwartek złoty umocnił się względem euro i nieco osłabił względem dolara. Kurs EUR/PLN spadł do okolic 4,43, a USD/PLN zwiększył się do okolic 4,1550. Na globalnym rynku FX, dolar po jastrzębich, wieczornych wypowiedziach J. Powella umocnił się, a kurs EUR/USD spadł do 1,0670.

Do czasu wieczornego przemówienia prezesa Fed na forum MFW, globalne nastroje były umiarkowanie korzystne dla walut z rynków EM. Przekaz tego przemówienia wybrzmiał jednak jastrzębio, Powell wskazał, że inflacja pozostaje znacznie powyżej poziomu, na którym Fed chciałby ją widzieć, a FOMC nie jest przekonany czy podjął już wszystkie działania by ją obniżyć. Te wypowiedzi wywołały spadki na giełdach w USA, umocniły dolara, a rentowności UST znacząco wzrosły. Główny wpływ na zachowanie PLN miała jednak czwartkowa konferencja prezesa NBP, na której A. Głapiński uzasadnił śródowną decyzję RPP o pozostawieniu głównych stóp procentowych w Polsce bez zmian. Naszym zdaniem narracja prezesa NBP wskazuje, że RPP przechodzi właśnie w tryb wyczekiwania na nowe dane czy informacje między innymi o planach nowego rządu, które to pozwolą ocenić Radzie ich wpływ na przyszłą ścieżkę inflacji. Uważamy, że skutkiem tego może być brak obniżek stóp NBP na grudniowym i prawdopodobnie styczniowym posiedzeniu RPP, co stanowi istotną zmianę w stosunku do dotychczasowych, rynkowych oczekiwań. W czasie i krótko po konferencji A. Głapińskiego złoty wyraźnie się umocnił, jednak wieczorna aprecjacja dolara obraz ten nieco zmieniła. Uważamy jednak, że zmiana narracji RPP powinna w najbliższym czasie w istotny sposób wspierać złotego, a kursy EUR/PLN i USD/PLN mogą kontynuować trendy spadkowe odpowiednio w kierunku 4,41 i strefy 4,08-4,10.

Na krajowym rynku stopy procentowej czwartkowa sesja przyniosła silne wzrosty rentowności SPW (9-17 pb.), mocniejsze na śródkowym odcinku krzywej. Dochodowości obligacji skarbowych zwiększyły się również na rynkach bazowych (2-12 pb.), zdecydowanie nieco mocniej na papierach amerykańskich. Nastroje na bazowych rynkach FI nie sprzyjały w czwartek krajowym SPW, wzrosty rentowności Bundów i UST były efektem wypowiedzi J. Powella oraz zwrotu z okolic średnioterminowych linii trendu wzrostowego. Główny jednak wpływ na zachowanie polskich obligacji miała konferencja prezesa NBP, na której w uzasadnieniu do śródownej decyzji Rady, A. Głapiński wskazał dwie główne przyczyny braku obniżek stóp. Pierwsza, to zmniejszenie przestrzeni do dalszych obniżek po cięciu o 100 pb. na poprzednich posiedzeniach. Druga natomiast przyczyna, to globalna niepewność dalszego tempa dezinflacji, którą to niepewność dodatkowo wzmacnia niewiadomy kształt polityki fiskalnej i regulacyjnej nowego, przyszłego polskiego rządu. Prezes wskazał, że przyszłe dane i informacje będzie można uwzględnić w nowych projekcjach w marcu br., a tym samym naszym zdaniem, w skrajnym przypadku, do tego czasu RPP może pozostać w trybie „wait and see” (wyczekiwania). Po tych informacjach krajowe SPW kontynuowały śródowną przecenę, a kontrakty FRA dostosowywały dotychczasową ścieżkę wycen stóp NBP zwiększając o kolejne 10-27 pb.

W naszej opinii krajowe instrumenty pochodne w pełni wyceniły już zmianę narracji RPP, podobnie jak w przeważającej części dokonały tego krajowe SPW. Tym samym zrealizowało się oczekiwane przez nas odreagowanie na polskim rynku FI, co w naszej opinii czyni potencjał do dalszych wzrostów rentowności mocno ograniczonym, szczególnie na śródkowym odcinku krzywej. W kolejnych dniach i tygodniach krajowe SPW podlegać będą już głównie nastrojom z rynków bazowych, gdzie rentowności naszym zdaniem czekają na impuls do złamania średnioterminowych trendów wzrostowych.

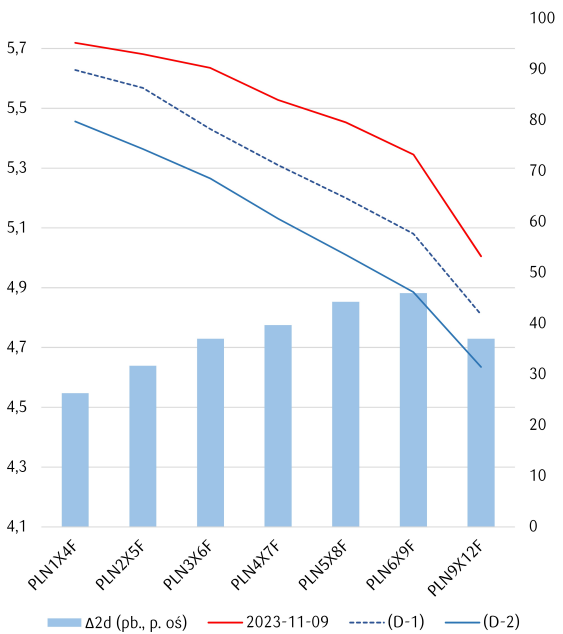
Wykres dnia: Po wyraźnych wzrostach rentowności z minonych sesji, krajowe SPW w najbliższym czasie podlegać będą głównie trendom z rynków bazowych.



Źródło: Refinitiv

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

Krajowe kontrakty FRA wyceniły już mocno zmianę narracji RPP.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,44	0,00	-0,01
USD/PLN	4,16	0,01	-0,02
CHF/PLN	4,60	-0,01	-0,01
EUR/USD	1,07	0,00	0,00
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 10.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,34	16	16
5Y	5,41	22	17
10Y	5,59	8	-1
PL 10Y-2Y	25	-8	-17
PL-Bund 10Y	294	3	5
PL ASW 10Y	73	0	-1
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,63	12	-4
Bund 10Y	2,65	4	-6
UST-Bund 10Y	198	8	2

Źródło: Refinitiv, stan na 09.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 09.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,34	5,41	5,59
Δ1d	16	22	8
Δ5d	16	17	-1

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,09	2,58	2,65
Δ1d	2	2	4
Δ5d	3	-1	-6

	2Y	5Y	10Y
USA	5,02	4,64	4,63
Δ1d	9	12	12
Δ5d	5	0	-4

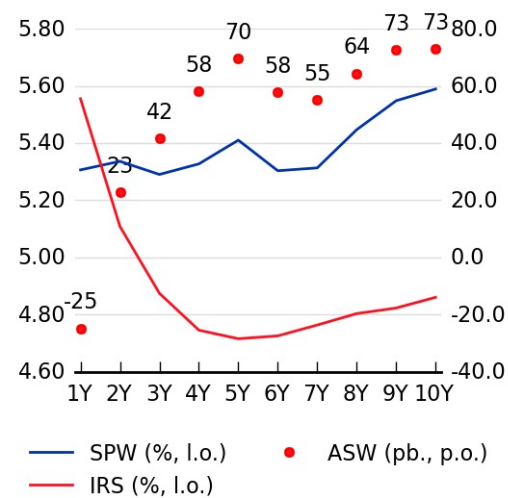
Notowania kontraktów IRS, stan na 09.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,11	4,71	4,86
Δ1d	14	10	8
Δ5d	32	16	0

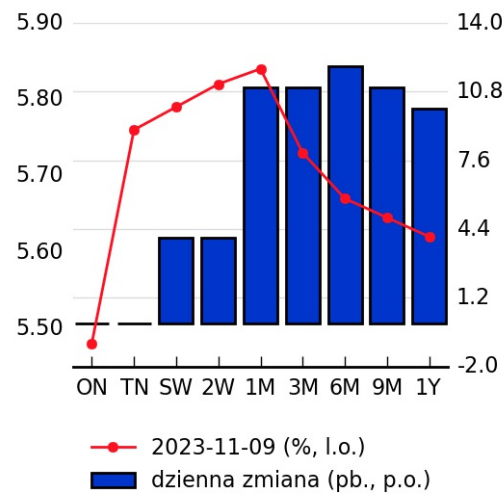
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,52	3,11	3,13
Δ1d	0	1	3
Δ5d	-1	-5	-9

	2Y	5Y	10Y
USD	5,12	4,62	4,53
Δ1d	8	13	15
Δ5d	0	0	-3

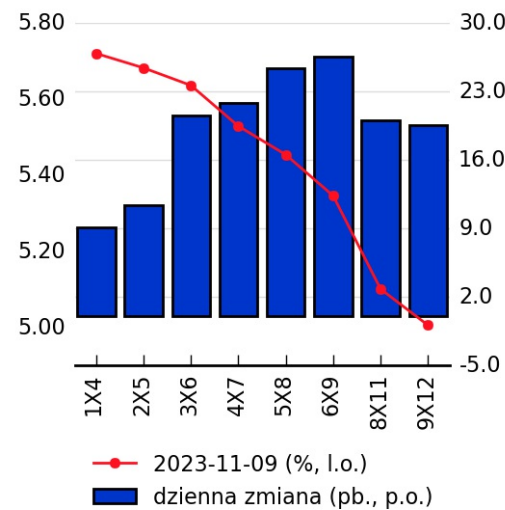
Polski rynek stopy procentowej



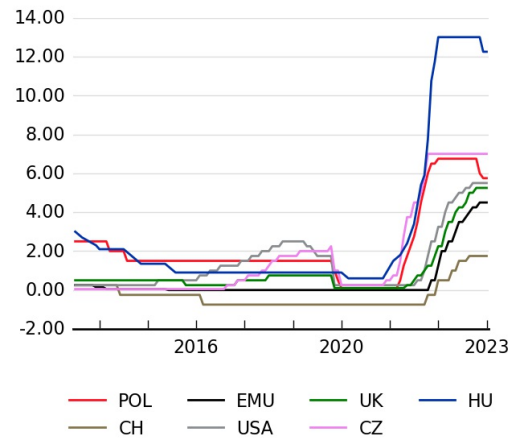
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



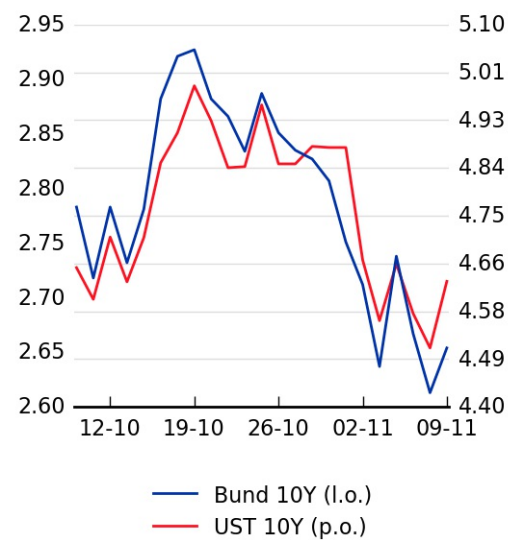
Kraj	
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	12,25%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

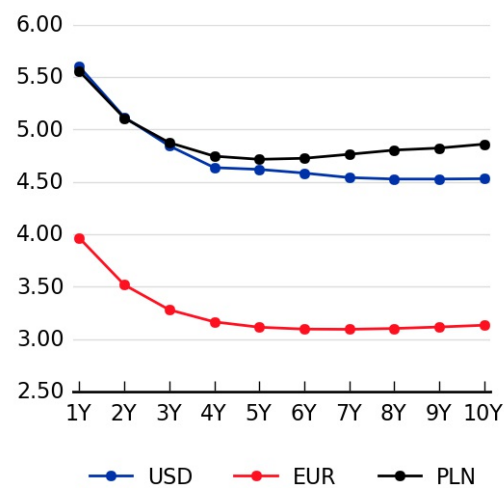
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

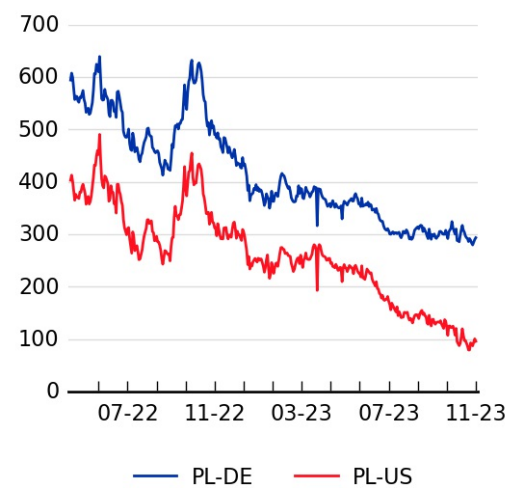
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,424	4,446
USD/PLN	4,149	4,168
CHF/PLN	4,591	4,618
EUR/USD	1,066	1,068
EUR/CHF	0,962	0,965
USD/JPY	151,200	151,410

stan na: 09.11

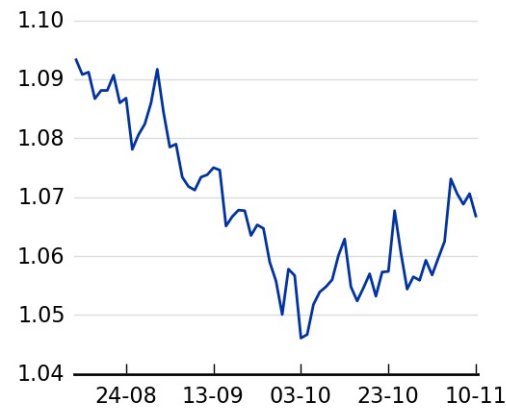
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,4413
USD	4,1513
CHF	4,6100
GBP	5,1061
CZK	0,1805
RUB	0,0453

stan na: 09.11

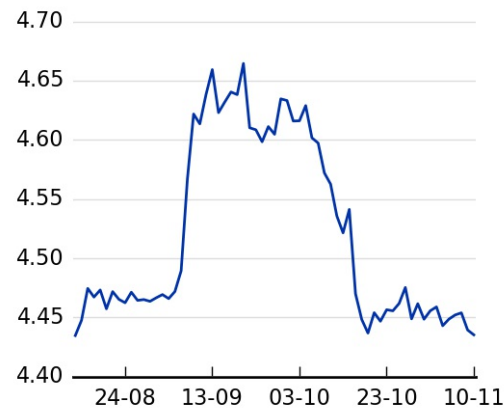
Prognozy Walutowe		
	4Q23	1Q24
EUR/PLN	4,48	4,44
USD/PLN	4,15	4,04
CHF/PLN	4,62	4,53
EUR/USD	1,08	1,10
EUR/CHF	0,97	0,98

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

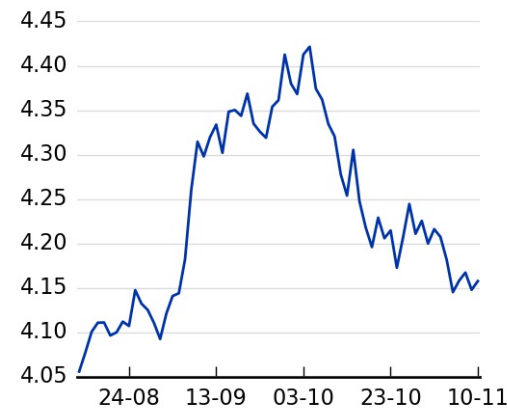
EUR/USD



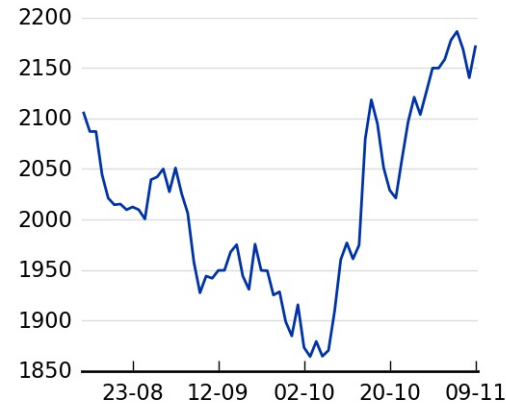
EUR/PLN



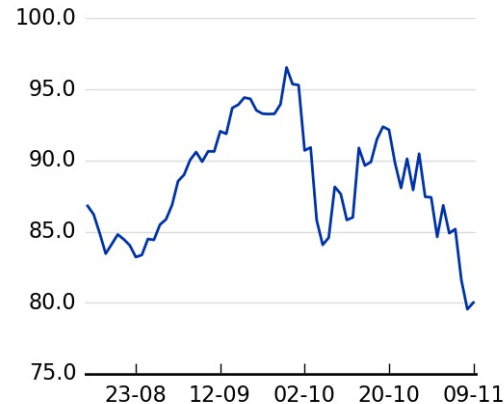
USD/PLN



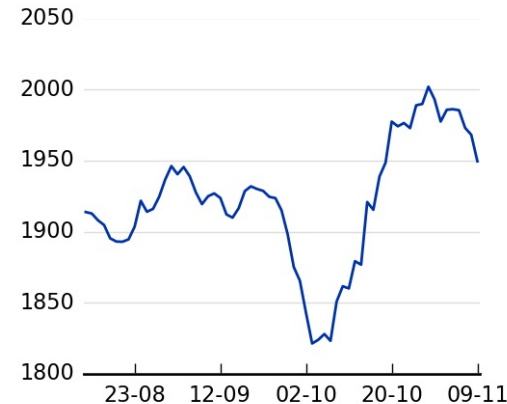
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 10 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI (październik)	08:00	NO	5,7% r/r	5,6% r/r
Inflacja CPI (październik)	08:30	HU	12,2% r/r	10,4% r/r
Inflacja CPI (październik)	09:00	CZ	6,9% r/r	8,4% r/r
Wystąpienie szefowej Fed z Dallas (Lorie Logan)	13:30	US		
Wystąpienie prezes EBC (Christine Lagarde)	13:30	EZ		
Wystąpienie szefa Fed z Atlanty (Raphael Bostic)	15:00	US		
Indeks Uniwersytetu Michigan wst. (listopad)	16:00	US	63,8	63,7

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 10 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.