

Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę kurs EUR/PLN zszedł w pobliże 4,34 przy jednoczesnym wzroście kursu USD/PLN w pobliże 4,11 na skutek dalszego spadku kursu EUR/USD w pobliże 1,0560.

Sesja nie zdołała odmienić dominującego od wielu dni pro-dolarowego sentymentu rynkowego, a kurs EUR/USD pogłębił tegoroczne minima schodząc wyraźnie poniżej 1,06, co otworzyło drogę w kierunku dolnego ograniczenia kanału średnioterminowego trendu bocznego przy 1,0450. Umocnienia dolara nie wyhamowały odczyty inflacji CPI z USA, które były zgodne z konsensusem ekonomistów.. W tym wciąż niekorzystnym zewnętrznym otoczeniu rynkowym złoty nie znalazł więc przestrzeni do odreagowania osłabienia z ostatnich tygodni pozostając w pobliżu kilkumiesięcznych minimów do euro i dolara. Zbieżny z oczekiwaniami ekonomistów deficyt na rachunku obrotów bieżących Polski (1,4 mld EUR) nie miał zauważalnego wpływu na notowania PLN. Warto dodać, że wyraźnie topniejąca nadwyżka na rachunku w ujęciu płynnego roku, która według szacunków PKO BP spadła we wrześniu do 0,4% w relacji do PKB, zaczęła ciążyć na lokalnych fundamentach makroekonomicznych sprzyjających dotychczas sile złotego.

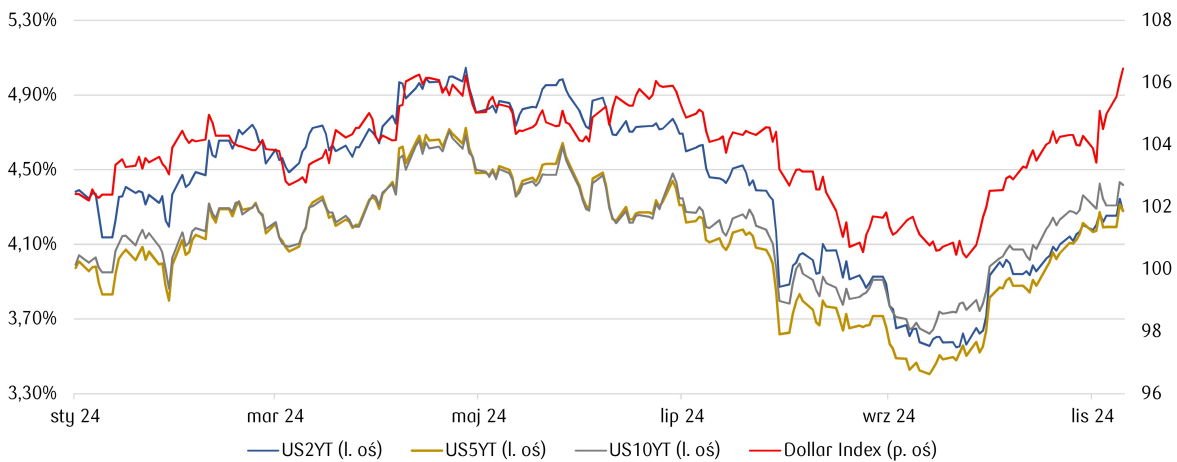
W czwartek złoty pozostanie pod dominującym wpływem impulsów z globalnego rynku FX, aczkolwiek fundamentalne wsparcie może uzyskać ze strony wstępnego odczytu PKB z Polski, w przypadku potwierdzenia się prognozowanego przez naszych ekonomistów solidnego jego wzrostu o 3,1% r/r w III kw b.r. Globalni inwestorzy analizować będą kolejne dane z USA (inflacja PPI, wnioski o zasiłek dla bezrobotnych), a także przekaz płynący z licznych wystąpień członków Fed, w tym prezesa J. Powella, oraz prezes EBC Ch. Lagarde. Wydaje się jednak, że wydarzenia te nie będą w stanie odmienić obowiązującego pro-dolarowego trendu, co skutkować może testowaniem przez kurs USD/PLN kluczowego oporu w pobliżu 4,12, przy jednoczesnym utrzymaniu się kursu EUR/PLN w pobliżu 4,35.

Środa na rynkach stopy procentowej przyniosła spadki rentowności obligacji USA (o ok. 1-6 pb.), dochodowości obligacji Niemiec poszły natomiast w górę (2-4 pb.), a na krajowym rynku rentowności SPW zmieniły się w zakresie -5/+2 pb.

Spadki dochodowości obligacji USA, to efekt wzrostu oczekiwań inwestorów dotyczących obniżki stóp Fed na jego grudniowym posiedzeniu, której wyceniane przez instrumenty pochodne prawdopodobieństwo zwiększyło się z ok. 65% do ok. 85%. Wpływ na taką zmianę oczekiwań inwestorów miał brak negatywnych zaskoczeń ze strony publikowanych w środę odczytów inflacji CPI z USA za październik br., które były zgodne z konsensusem ekonomistów. Dodatkowo ruch UST wspierać mogła wypowiedź przedstawiciela Fed z Minneapolis (Neel Kashkari), który tuż po publikacji ww. danych, w Bloomberg TV, potwierdził swoje oczekiwania co do kontynuacji procesu dezinflacji w Stanach Zjednoczonych. Krajowe SPW, które w ostatnim czasie były skorelowane dodatnio z obligacjami USA w zasadzie tą korelację „zgubiły”, gdyż polskim obligacjom mogła nieco ciążyć czwartkowa aukcja regularna, na której Ministerstwo Finansów zamierza uplasować papiery za 5-9 mld zł.

Naszym zdaniem czwartkowe spadki rentowności UST są za małe aby wygenerować sygnał przesilenia trendu budującego się od wrześniowego posiedzenia FOMC. W naszej opinii aby taki techniczny sygnał został wygenerowany, na 10-letnich UST niezbędny byłby spadek ich dochodowości poniżej 4,30%. Konsekwencją tego mógłby być ruch przynajmniej w okolice 4,20-4,15%, choć na obecnym etapie w otoczeniu rynku trudno jest wskazać czynniki, które mogłyby takie przesunięcie notowań wygenerować. Uwzględniając powyższe, przynajmniej do czasu publikacji danych o sprzedaży detalicznej z USA (piątek) oczekujemy stabilizacji rentowności (w zakresie +/- 5 pb.) zarówno na bazowych jak i rynku krajowym rynki FI.

Wykres dnia: Pomimo zatrzymania wzrostów rentowności UST, dolar kontynuuje globalną aprecjację, a jego indeks dociera do tegorocznych maksimów.

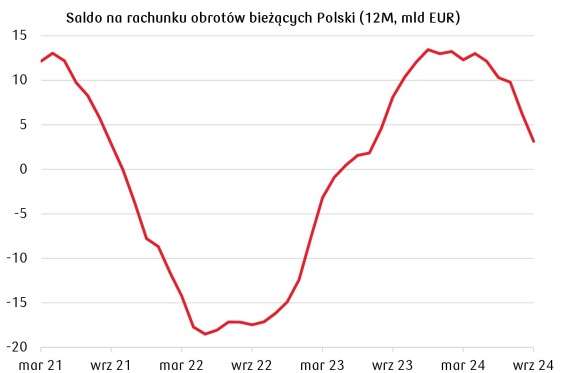


Źródło: Refinitiv

Andrzej Kiedrowicz
andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl
+48 22 521 68 91

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

Nadwyżka na rachunku C/A Polski, w ujęciu płynnego roku, od sierpnia b.r. wyraźnie topnieje co zaczyna ciążyć na fundamentalnej sile złotego.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,34	-0,01	-0,01
USD/PLN	4,11	0,02	0,06
CHF/PLN	4,64	0,00	0,01
EUR/USD	1,05	-0,01	-0,02
EUR/CHF	0,94	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 14.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,01	0	0
5Y	5,42	3	-4
10Y	5,78	0	-2
PL 10Y-2Y	77	0	-1
PL-Bund 10Y	340	-4	-1
PL ASW 10Y	81	0	17
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,45	2	2
Bund 10Y	2,39	4	-1
UST-Bund 10Y	206	-2	3

Źródło: Refinitiv, stan na 13.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 13.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,01	5,42	5,78
Δ1d	0	3	0
Δ5d	0	-4	-2

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,15	2,21	2,39
Δ1d	2	4	4
Δ5d	-3	1	-1

	2Y	5Y	10Y
USA	4,28	4,30	4,45
Δ1d	-6	-1	2
Δ5d	2	3	2

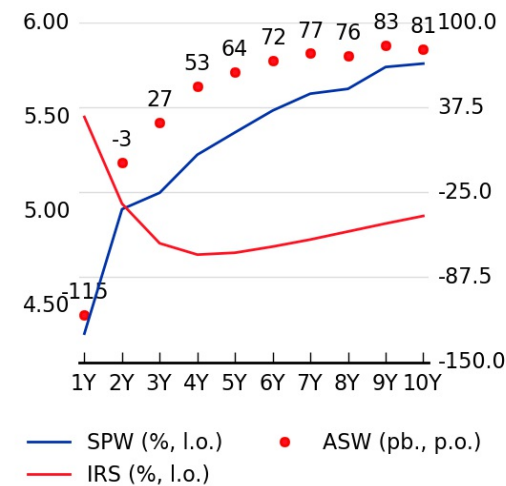
Notowania kontraktów IRS, stan na 13.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,04	4,78	4,97
Δ1d	-3	-2	-1
Δ5d	-13	-19	-19

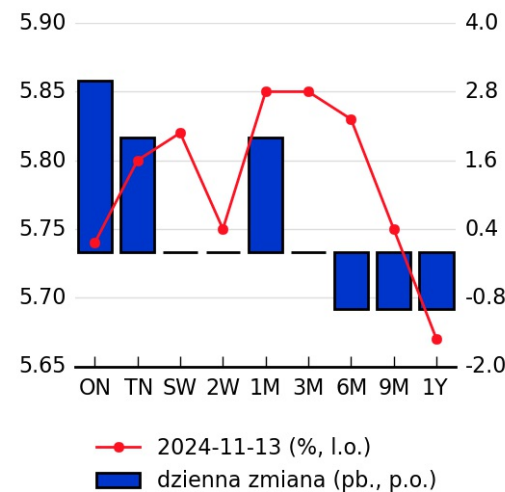
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,26	2,29	2,36
Δ1d	1	2	1
Δ5d	-5	-1	-7

	2Y	5Y	10Y
USD	4,32	4,19	4,19
Δ1d	-6	-2	1
Δ5d	1	0	0

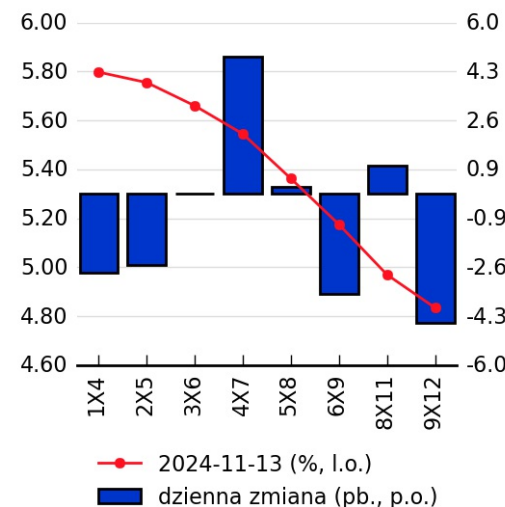
Polski rynek stopy procentowej



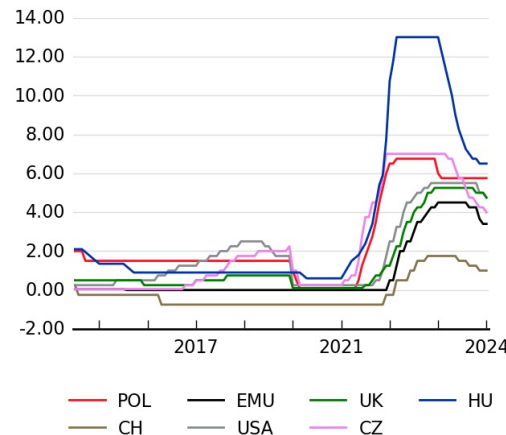
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



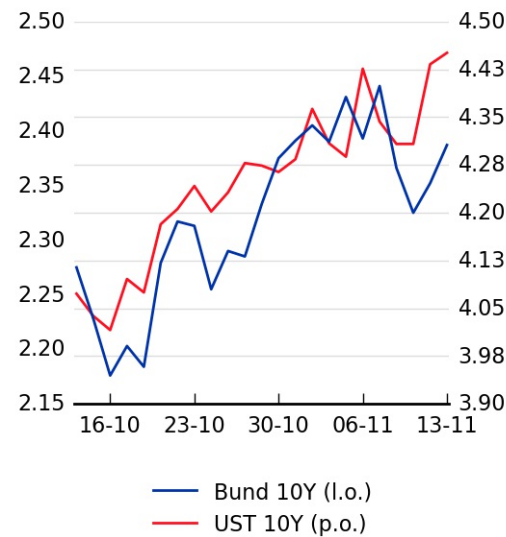
Kraj	
USA	4,75%
Strefa euro	3,40%
Japonia	0,25%
Wielka Brytania	4,75%
Szwajcaria	1,00%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	4,00%

Prognozy rentowności obligacji*

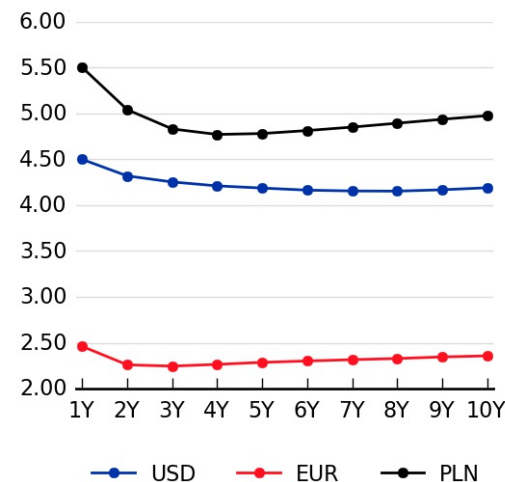
Tenor	4Q24	1Q25
PL 1Y	4,40	4,40
PL 2Y	4,70	4,45
PL 5Y	5,05	4,70
PL 10Y	5,40	5,20

*) prognozy PKO BP z dnia 12-11-2024 r.

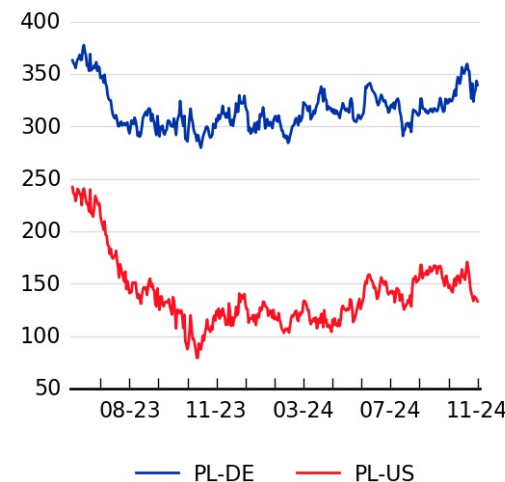
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,334	4,349
USD/PLN	4,103	4,122
CHF/PLN	4,629	4,648
EUR/USD	1,055	1,057
EUR/CHF	0,935	0,937
USD/JPY	155,300	156,090

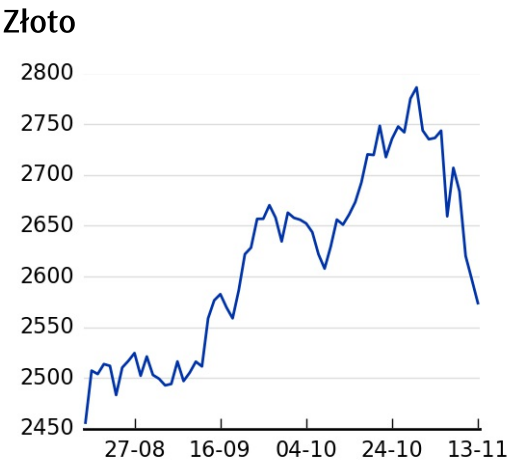
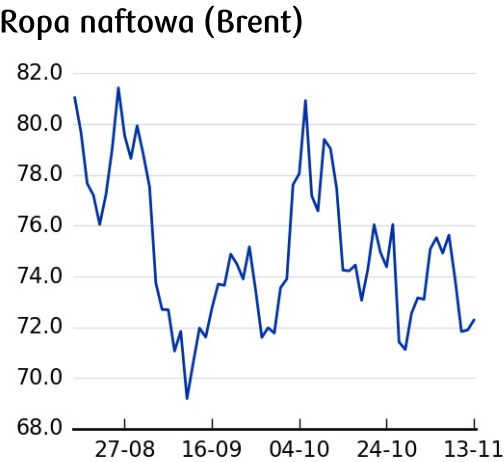
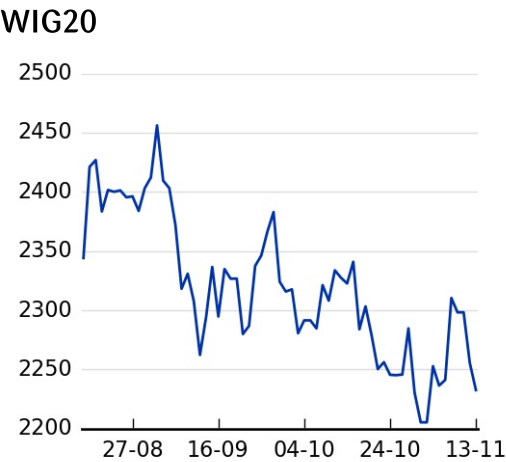
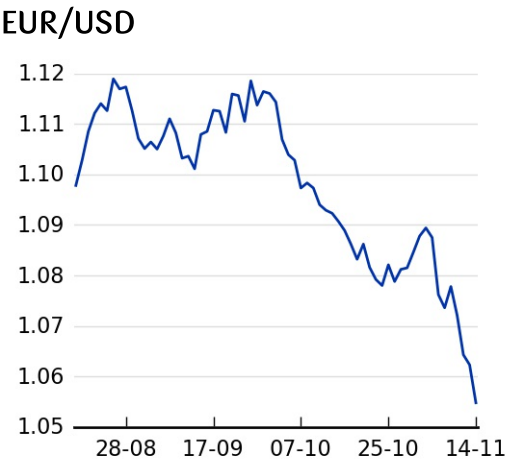
stan na: 13.11

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3416
USD	4,0853
CHF	4,6288
GBP	5,2092
CZK	0,1715
RUB	0,0415

stan na: 13.11

Prognozy Walutowe		
	4Q24	1Q25
EUR/PLN	4,30	4,34
USD/PLN	4,02	4,09
CHF/PLN	4,57	4,62
EUR/USD	1,07	1,06
EUR/CHF	0,94	0,94

*) prognozy PKO BP z dnia 08-11-2024 r.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 14 listopada 2024 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Wystąpienie publiczne członka zarządu EBC (L. de Guindos)	09:30	EZ		
PKB (III kw., wst.)	10:00	PL	3,2% r/r	2,9% r/r
Produkcja przemysłowa (wrzesień)	11:00	EZ	0,1% r/r	-2,0% r/r
PKB (III kw., rew.)	11:00	EZ	0,6% r/r	0,9% r/r
Protokół z posiedzenia EBC (październik)	13:30	EZ		
Inflacja PPI (październik)	14:30	US	1,8% r/r	2,3% r/r
Inflacja bazowa PPI (październik)	14:30	US	2,8% r/r	3,0% r/r
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (tyg.)	14:30	US	221 tys.	223 tys.
Wystąpienie publiczne szefa Fed z Richmond (T. Barkin)	15:00	US		
Wystąpienie publiczne prezeski EBC (Ch. Lagarde)	20:00	EZ		
Wystąpienie publiczne prezesa Fed (J. Powell)	21:00	EZ		
Wystąpienie publiczne szefa BoE (A. Bailey)	22:00	UK		
Wystąpienie publiczne szefa Fed z NY (J. Williams)	22:15	US		

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 14 listopada 2024, 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.