

Rynek walutowy i stopy procentowej

Złoty rozpoczął nowy tydzień od znaczącej deprecjacji szczególnie względem dolara, kurs USD/PLN zwiększył w pobliżu 4,10, a EUR/PLN poszedł w górę do 4,36. Na rynkach bazowych FX kurs EUR/USD zmniejszał do 1,0630.

Kontynuacja globalnej aprecjacji skorelowanego ujemnie z walutami EM amerykańskiego dolara miała decydujący wpływ na słabe zachowanie złotego, a zmniejszona rynkowa płynność związana ze Świętem Niepodległości w Polsce oraz Dniem Weterana w USA dynamikę ruchu PLN wzmacniała. Silniejszy dolar, to głównie efekt dyskontowanych przez inwestorów szeregu możliwych zmian w amerykańskiej ale i światowej gospodarce, będącej efektem wyniku ubiegłotygodniowych wyborów w USA. Rynki coraz mocniej zaczynają wyceniać silniejszy wzrost gospodarczy oraz możliwość spowolnienia cyklu obniżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych ale także związane z hipotetyczną wojną handlową możliwe spowolnienie wzrostu gospodarczego w Europie. To ostatnie powoduje globalną deprecjację euro, którą podsyca rozpad koalicji rządzącej w Niemczech i zbliżające się przyspieszone wybory.

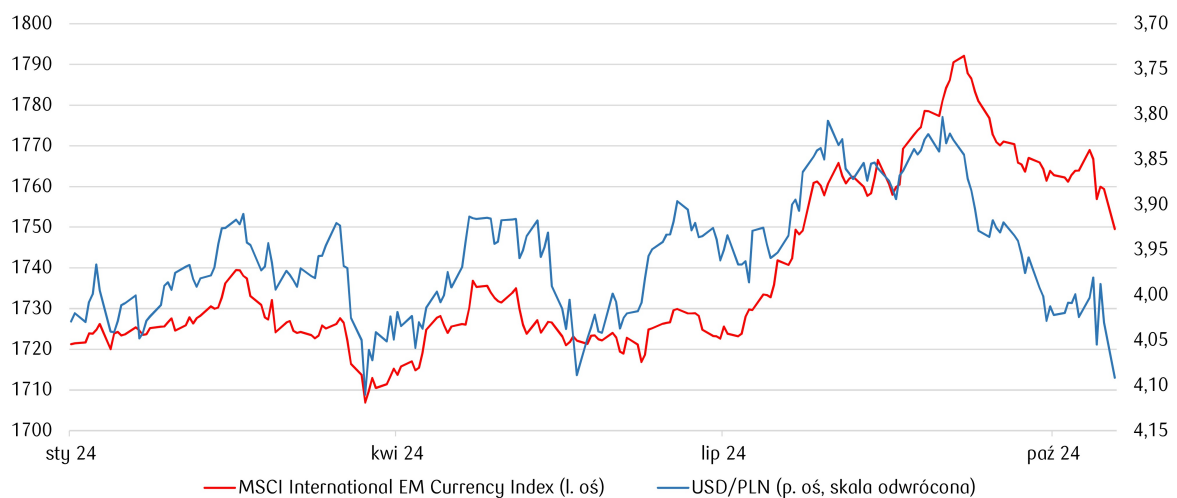
Na obecnym etapie trudno jest wskazać na ile rynki wyceniły już hipotetyczne póki co, przyszłe działania administracji D. Trumpa i ich możliwe gospodarcze konsekwencje. Można jednak wskazać, że w poniedziałek kurs indeksu dolara (DXY) dotarł do linii trendu poprowadzonej od szczytu z października '23, a indeks reprezentujący siłę euro osiągnął dolne ograniczenie budującego się od II kw. '23 trendu bocznego. Dopóki te istotne technicznie poziomy nie zostaną pokonane dalsza istotna deprecjacja PLN będzie mało prawdopodobna, co oznaczałoby, że kurs USD/PLN powinien utrzymywać się poniżej szczytu z kwietnia '24 (okolice 4,1250), a EUR/PLN poniżej strefy 4,38-4,39, gdzie widzimy najbliższe istotne opory.

W poniedziałek rynki FI w Polsce i USA z powodu lokalnych świąt nie pracowały, a w Europie rentowności obligacji skarbowych z rynków głównych kontynuowały spadki, które dla papierów niemieckich wyniosły ok. 4-5 pb.

Obawy o spowolnienie rachitycznego już tempa wzrostu gospodarczego strefy euro, po hipotetycznym na obecnym etapie zwiększeniu obciążeń celnych na jej eksport do USA przez przyszłą administrację D. Trumpa, powodują od drugiej połowy minionego tygodnia zwiększenie rynkowych oczekiwań na mocniejszy cykl obniżek stóp EBC. To z kolei wspiera niższe rentowności obligacji skarbowych z bazowych rynków Europy oraz podtrzymuje trwające od września br. rozszerzanie spreadów obligacji USA względem papierów niemieckich. Dodatkowo, w konsekwencji obaw inwestorów o proinflacyjny wpływ przyszłej polityki D. Trumpa na relatywnie mocną już amerykańską gospodarkę, zmniejszają się rynkowe wyceny dotyczące skali przyszłych obniżek stóp Fed. Po poniedziałkowej sesji instrumenty pochodne wyceniały, że EBC do końca 2025 roku obniży stopy procentowe o ok. 140 pb., a w tym czasie obniżka stóp Fed wyniesie tylko 80 pb.

We wtorek rynki FI z USA i Polski wracają „do gry”, a spekulacje inwestorów na temat przyszłych decyzji administracji D. Tumpa pozostaną w centrum ich uwagi. Z otoczenia makro warto zwrócić uwagę na obrazujący nastroje analityków i inwestorów instytucjonalnych z Niemiec odczyt indeksu ZEW oraz szereg wystąpień bankierów centralnych z Fed. Głównymi figurami makro tygodnia będą jednak odczyty inflacji CPI (środa) oraz sprzedaży detalicznej (piątek) z USA i to one prawdopodobnie zadecydują czy zapoczątkowane w minionym tygodniu spadki rentowności obligacji skarbowych będą kontynuowane.

Wykres dnia: Od końca września br. złoty w relacji do dolara jest wyraźnie słabszy od koszyka walut EM reprezentowanego przez jeden z indeksów MSCI.



Źródło: Refinitiv

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

Umacnianie dolara oraz zmniejszanie rynkowych wycen skali obniżek stóp Fed wspierają dynamiczne spadki notowań złota.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,36	0,03	0,01
USD/PLN	4,10	0,06	0,09
CHF/PLN	4,65	0,04	0,02
EUR/USD	1,06	-0,01	-0,02
EUR/CHF	0,94	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 12.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	4,92	0	-7
5Y	5,30	-2	-10
10Y	5,67	-1	-10
PL 10Y-2Y	75	-1	-3
PL-Bund 10Y	335	3	-4
PL ASW 10Y	70	-3	-6
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,31	-4	-6
Bund 10Y	2,33	-4	-6
UST-Bund 10Y	198	1	1

Źródło: Refinitiv, stan na 11.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 08.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	4,92	5,32	5,69
Δ1d	-12	-2	1
Δ5d	-13	-26	-24

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,19	2,20	2,37
Δ1d	-3	-5	-7
Δ5d	-9	-5	-4

	2Y	5Y	10Y
USA	4,25	4,19	4,31
Δ1d	3	0	-4
Δ5d	5	-2	-6

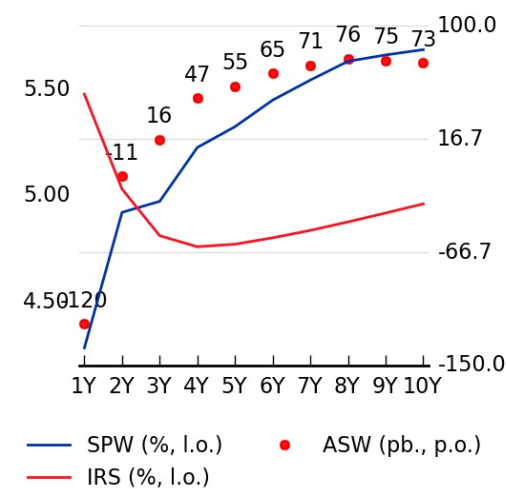
Notowania kontraktów IRS, stan na 08.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,03	4,77	4,96
Δ1d	3	-1	-2
Δ5d	-20	-24	-22

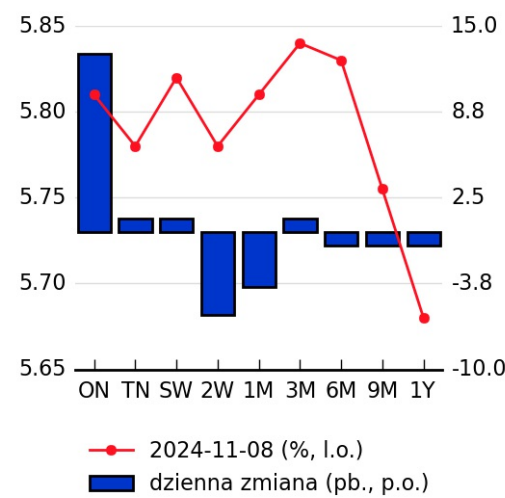
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,28	2,27	2,34
Δ1d	-3	-4	-6
Δ5d	-10	-8	-8

	2Y	5Y	10Y
USD	4,30	4,11	4,08
Δ1d	6	2	-2
Δ5d	7	3	-3

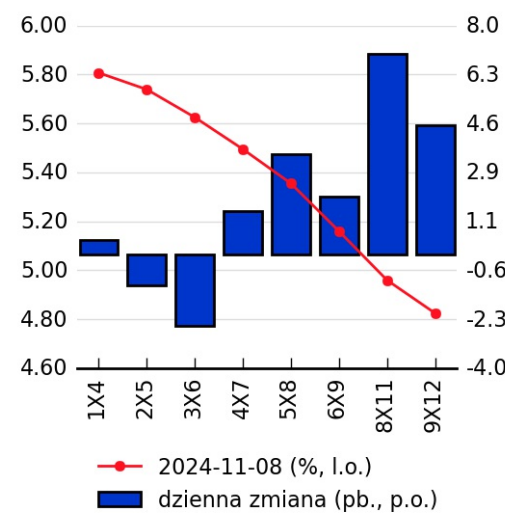
Polski rynek stopy procentowej



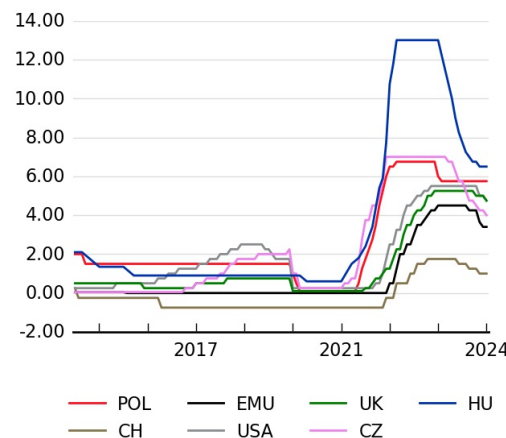
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



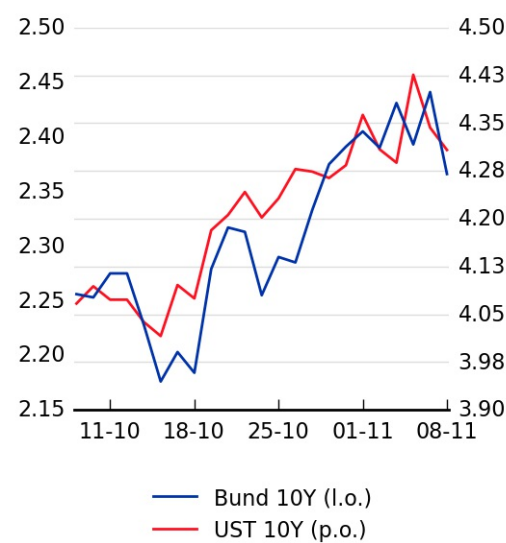
Kraj	
USA	4,75%
Strefa euro	3,40%
Japonia	0,25%
Wielka Brytania	4,75%
Szwajcaria	1,00%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	4,00%

Prognozy rentowności obligacji*

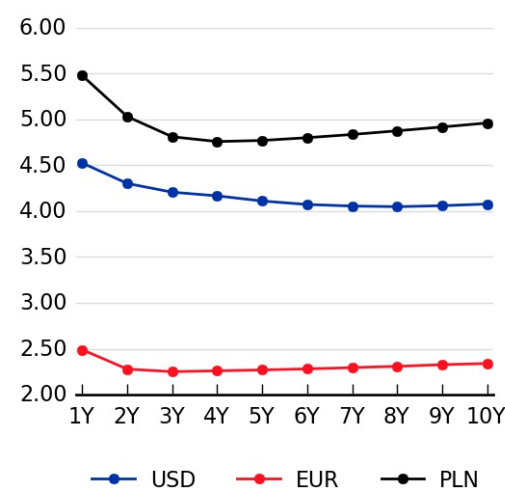
Tenor	4Q24	1Q25
PL 1Y	4,40	4,40
PL 2Y	4,70	4,45
PL 5Y	5,05	4,70
PL 10Y	5,40	5,20

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

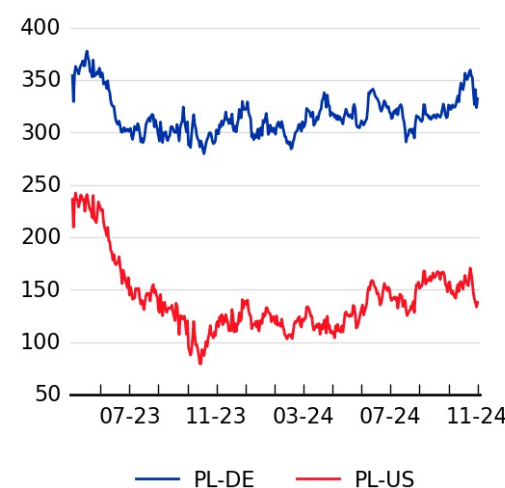
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,354	4,369
USD/PLN	4,086	4,103
CHF/PLN	4,639	4,658
EUR/USD	1,064	1,067
EUR/CHF	0,938	0,940
USD/JPY	153,450	154,090

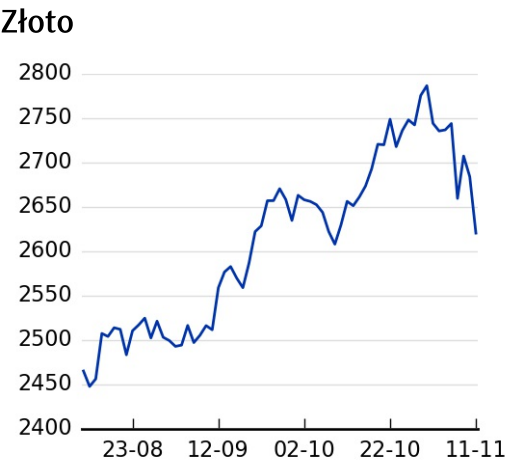
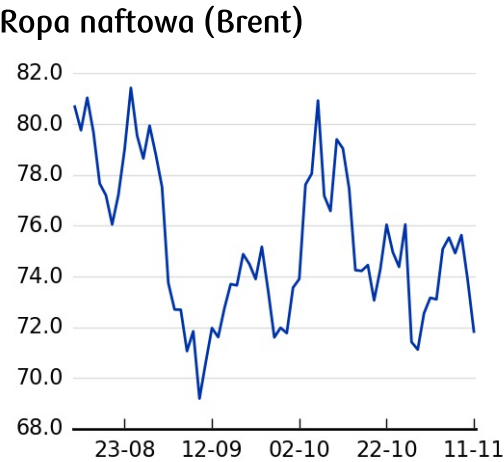
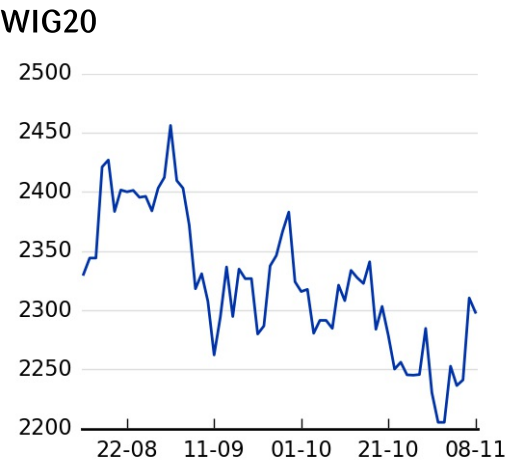
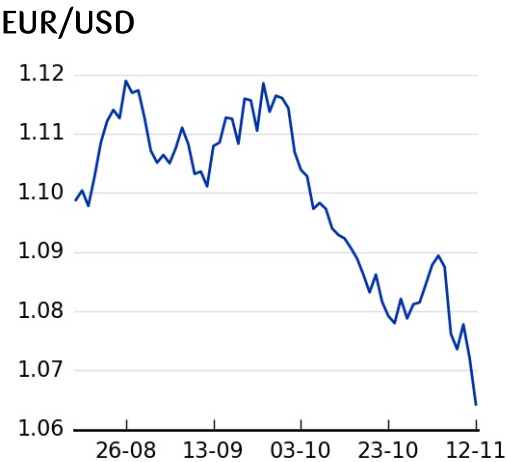
stan na: 11.11

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3244
USD	4,0117
CHF	4,6031
GBP	5,1992
CZK	0,1713
RUB	0,0414

stan na: 08.11

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

Wtorek, 12 listopada 2024 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Inflacja CPI fin. (październik)	08:00	DE	1,6% r/r	2,0% r/r
Inflacja HICP fin. (październik)	08:00	DE	1,8% r/r	2,4% r/r
Inflacja CPI (październik)	08:00	RO	4,6% r/r	4,4% r/r
Inflacja CPI (październik)	08:30	HU	3,0% r/r	3,5% r/r
Indeks instytutu ZEW (listopad)	11:00	DE	13,1	13,0
Wystąpienie członka zarządu Fed (Christopher Waller)	16:00			
Wystąpienie szefa Fed z Richmond (Tom Barkin)	16:15			
Wystąpienie szefa Fed z Minneapolis (Neel Kashkari)	20:00			
Wystąpienie szefa Fed z Filadelfii (Patric Harker)	23:00			
Wystąpienie szefa Fed z Filadelfii (Tom Barkin)	23:30			

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 12 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.