

Rynek walutowy i stopy procentowej

W czwartek złoty wyraźnie się umocnił doprowadzając do spadku kursu EUR/PLN w pobliże 4,31 oraz kursu USD/PLN w pobliże 3,99 przy jednoczesnym wzroście kursu EUR/USD w pobliże 1,08. Solidna aprecjacja złotego wynikała z nałożenia się pozytywnych czynników w postaci globalnego osłabienia dolara, utrzymującego się trybu risk-on na rynkach kapitałowych oraz zamykania przez inwestorów części zyskowych pozycji kojarzonych z tzw. „Trump Trade”, po tym jak oczekiwane przez nich zwycięstwo kandydata Partii Republikańskiej stało się faktem. Stąd oprócz złotego, do amerykańskiej waluty wyraźnie zyskały mocno poszkodowane w ostatnich tygodniach waluty takie jak meksykańskie peso, węgierski forint czy australijski dolar. Zarówno oczekiwana przez rynki obniżka stóp Fed o 25 pb. jak i stonowana retoryka prezesa Powella, wskazującego na zbilansowane ryzyka oraz otwarte drzwi do ewentualnej kolejnej obniżki stóp na grudniowym posiedzeniu FOMC, nie były w stanie wyhamować spadkowego trendu na dolarze.

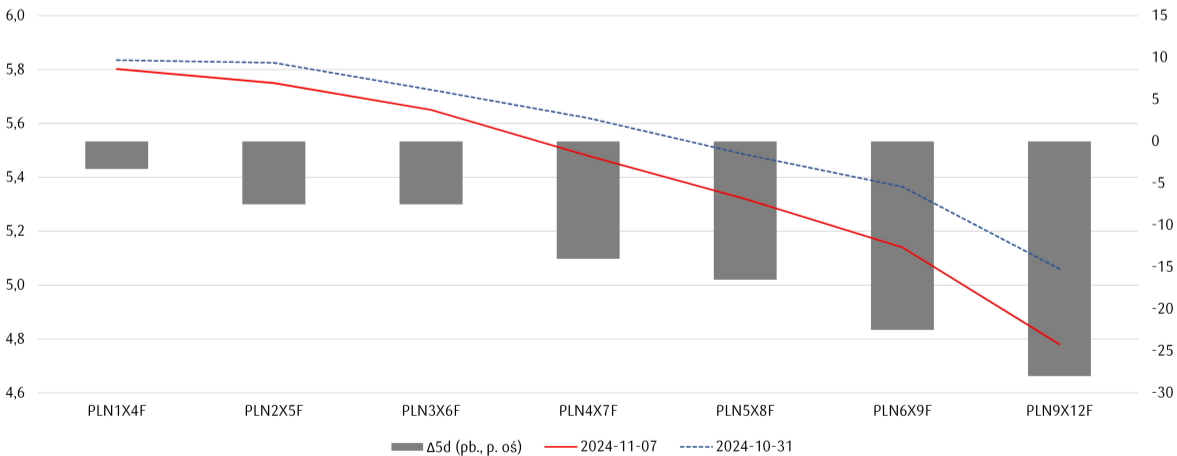
Piątkowa sesja, z racji ubogiego kalendarium, powinna przynieść spadek obserwowanej od wtorkowego wieczoru wysokiej zmienności rynkowej. Na koniec tygodnia, najprawdopodobniej już po zamknięciu rynków, poznamy przeglądy ratingu Polski ze strony agencji Fitch oraz S&P, jednak w obu przypadkach nie spodziewamy się zmiany zarówno dotychczasowej oceny (A- dla długoterminowego ratingu w walucie obcej) jak i jej stabilnej perspektywy. Spadek kursu EUR/PLN poniżej istotnego, krótkoterminowego wsparcia zlokalizowanego w pobliżu 4,33 wspiera od strony analizy technicznej dalsze umocnienie złotego, jednakże do kontynuacji tego ruchu potrzeba nowych pozytywnych impulsów o które do końca bieżącego tygodnia może być już trudno.

Na rynkach stopy procentowej czwartkowa sesja przyniosła wyraźne spadki rentowności UST (5-9 pb.), polskie SPW zmieniły się w zakresie +4/-11 pb., a obligacje niemieckie poszły w górę o 3-6 pb.

W czwartek swoje posiedzenia odbyło pięć banków centralnych, z których wszystkie z wyjątkiem Norges Bank obniżyły stopy procentowe. Inwestorzy skupili się na decyzji FOMC, koszt pieniądza w USA został obniżony o 25 pb., a na konferencji prezes J. Powell wskazał, że w krótkim terminie wpływ wyniku wyborów w Stanach Zjednoczonych nie będzie miał żadnego wpływu na decyzje Fed. W jego opinii FOMC nie musi się spieszyć z obniżkami stóp, gdyż rynek pracy pomimo spowolnienia jest zrównoważony, a gospodarka rozwija się w solidnym tempie. Po ww. decyzji i konferencji rynek wyceniał szanse na grudniowe cięcie stóp Fed o 25 pb. na ok. 65%. W Polsce wydarzeniem dnia była konferencja prezesa NBP, naszym zdaniem ogólny jej przekaz był gołębi, a w opinii A. Glapińskiego dyskusja o obniżkach stóp procentowych w kraju może się rozpocząć w marcu 2025 r. Słabsze zachowanie obligacji z europejskich rynków bazowych, to natomiast efekt zawirowań politycznych w Niemczech, gdzie obecnie rządząca koalicja chyli się ku upadkowi, czego skutkiem w marcu przyszłego roku mogą być przedterminowe wybory.

Uwzględniając miejsce, z którego rozpoczęły się spadki dochodowości amerykańskich obligacji, techniczne wykupienie mierzonego rentownościami rynku oraz czas do zaprzysiężenia i pierwszych decyzji D. Trumpa uważamy, że czwartkowy zwrot UST może być początkiem co najmniej większej korekty. Jej najbliższym celem może być strefa 4,15-4,20% (dla US10YT) lub w wariancie optymistycznym okolice 4%. To mogłoby pomóc zbliżyć się rentownościom krajowych papierów 5- i 10-letnich odpowiednio w okolice 5,20% oraz 5,50%.

Wykres dnia: Od początku miesiąca rynek krajowych kontraktów FRA zwiększył wyceny tempa obniżek stóp NBP, szczególnie w II połowie 2025 r.

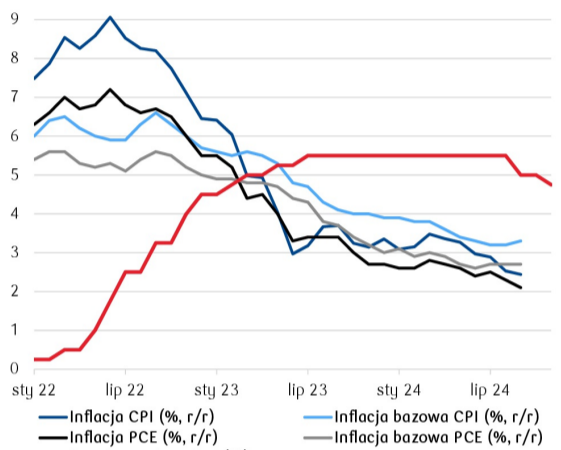


Źródło: Refinitiv

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

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

Fed kontynuuje rozpoczęty we wrześniu cykl obniżek stóp procentowych gdyż widzi oznaki słabnącego rynku pracy, a inflacja poczyniła postępy w kierunku celu 2%.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,31	-0,04	-0,04
USD/PLN	4,00	-0,05	0,00
CHF/PLN	4,58	-0,05	-0,05
EUR/USD	1,08	0,00	-0,01
EUR/CHF	0,94	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 08.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,04	3	-1
5Y	5,35	-11	-24
10Y	5,68	-13	-25
PL 10Y-2Y	64	-15	-25
PL-Bund 10Y	324	-17	-30
PL ASW 10Y	70	6	-5
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,34	-8	6
Bund 10Y	2,44	5	5
UST-Bund 10Y	190	-13	1

Źródło: Refinitiv, stan na 07.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 07.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,04	5,35	5,68
Δ1d	3	-11	-13
Δ5d	-1	-24	-25

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,21	2,26	2,44
Δ1d	3	6	5
Δ5d	-10	-1	5

	2Y	5Y	10Y
USA	4,22	4,19	4,34
Δ1d	-5	-8	-8
Δ5d	5	4	6

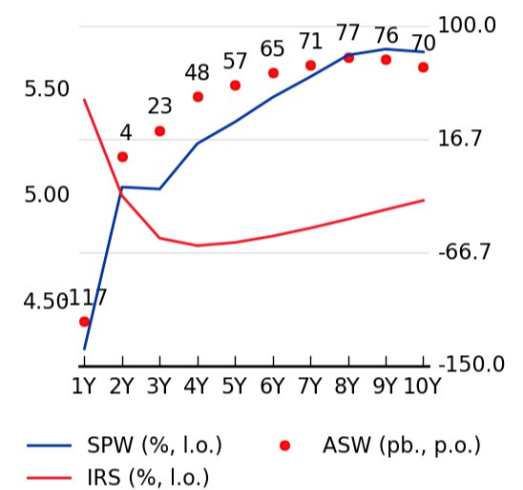
Notowania kontraktów IRS, stan na 07.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,00	4,78	4,98
Δ1d	-17	-19	-18
Δ5d	-23	-23	-20

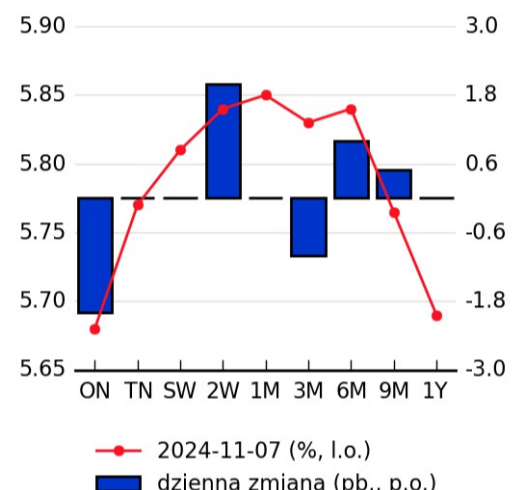
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,31	2,31	2,40
Δ1d	0	1	-3
Δ5d	-8	-5	-2

	2Y	5Y	10Y
USD	4,25	4,09	4,10
Δ1d	-6	-9	-9
Δ5d	4	5	7

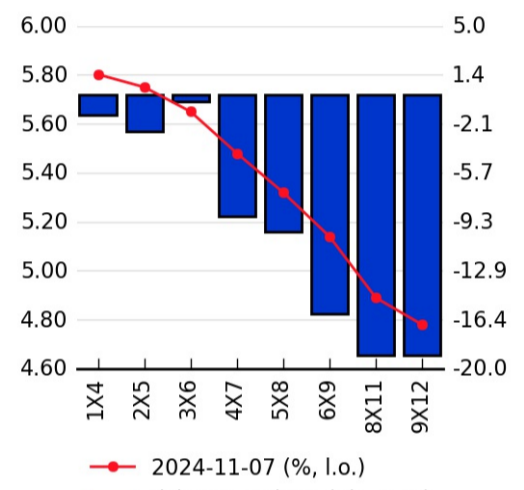
Polski rynek stopy procentowej



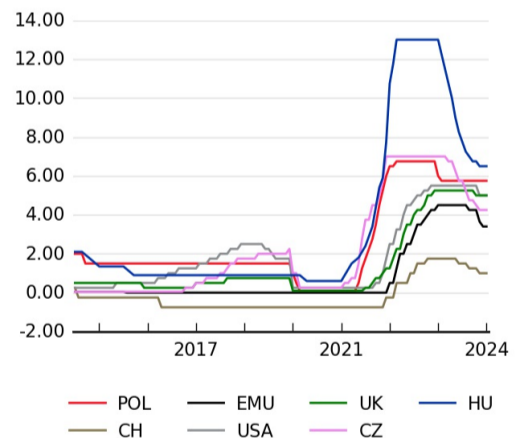
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



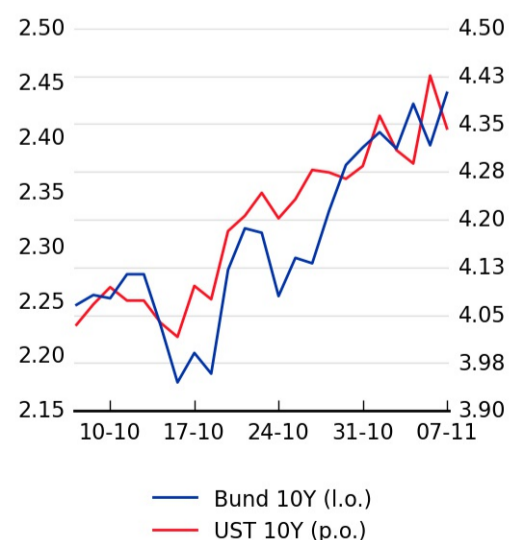
Kraj	
USA	5,00%
Strefa euro	3,40%
Japonia	0,25%
Wielka Brytania	4,75%
Szwajcaria	1,00%
Polska	5,75%
Węgry	6,50%
Czechy	4,25%

Prognozy rentowności obligacji*

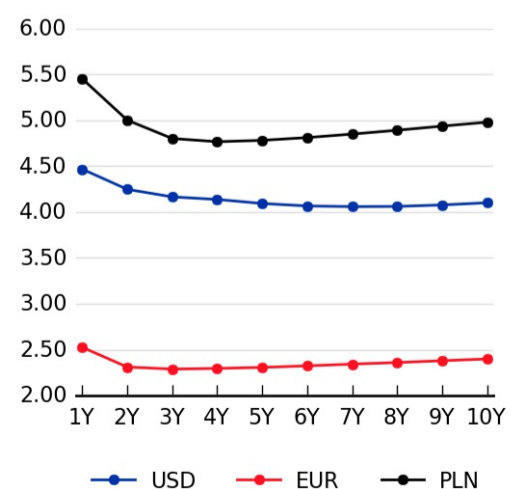
Tenor	4Q24	1Q25
PL 1Y	4,40	4,40
PL 2Y	4,50	4,45
PL 5Y	4,60	4,50
PL 10Y	5,10	5,00

*) prognozy PKO BP z dnia 01-10-2024 r. (w trakcie rewizji)

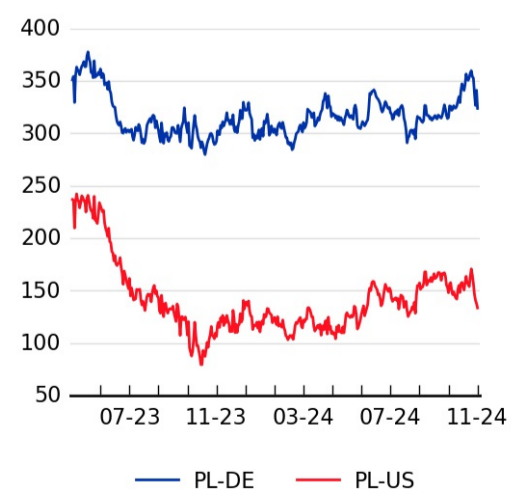
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,306	4,322
USD/PLN	3,986	4,007
CHF/PLN	4,567	4,589
EUR/USD	1,078	1,081
EUR/CHF	0,941	0,944
USD/JPY	152,800	153,390

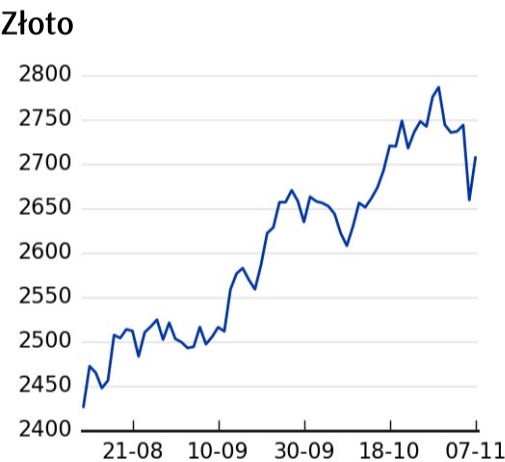
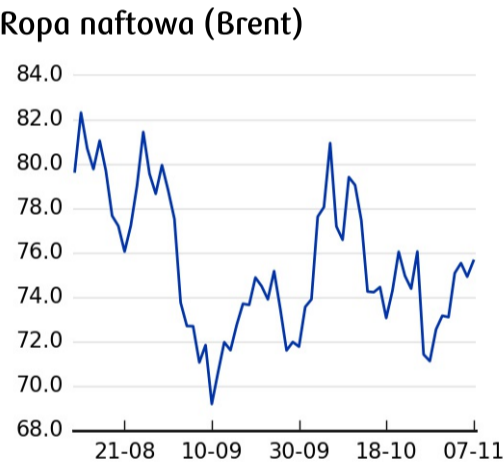
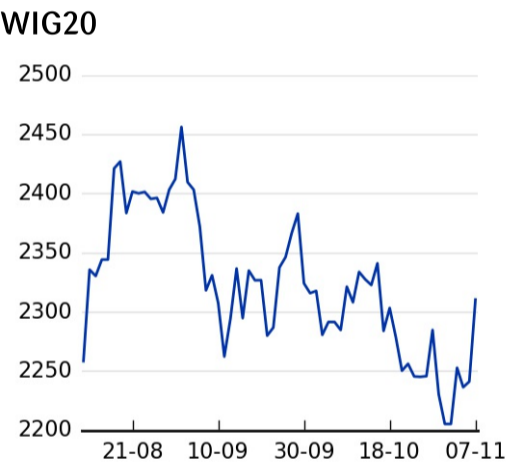
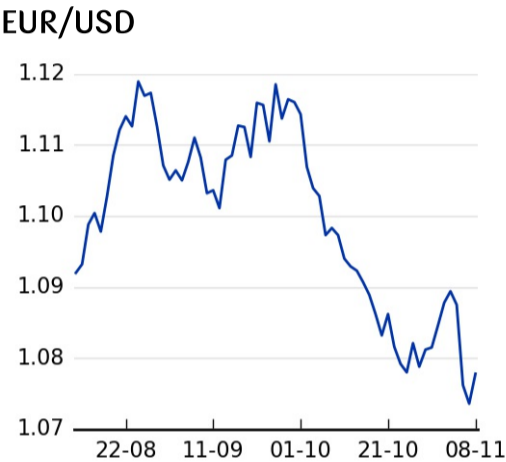
stan na: 07.11

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3431
USD	4,0414
CHF	4,6122
GBP	5,2166
CZK	0,1717
RUB	0,0414

stan na: 07.11

Prognozy Walutowe*		
	4Q24	1Q25
EUR/PLN	4,24	4,20
USD/PLN	3,75	3,65
CHF/PLN	4,42	4,33
EUR/USD	1,13	1,15
EUR/CHF	0,96	0,97

*) prognozy PKO BP z dnia 01-10-2024 r. (w trakcie rewizji)



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Piątek, 08 listopada 2024 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Raport o inflacji (NBP)	12:00	PL		
Protokół z posiedzenia RPP (październik)	14:00	PL		
Indeks Uniwersytetu Michigan (listopad, wst.)	16:00	US	70,5	71
Rewizja ratingu Polski (S&P)		PL		
Rewizja ratingu Polski (Fitch Ratings)		PL		

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 08 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.