

Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę kurs EUR/PLN konsolidował się w pobliżu 4,70, z kolei kurs USD/PLN zszedł w pobliże 4,52 przy wzroście kursu EUR/USD w pobliże 1,04.

Negatywne impulsy płynące z krajowych danych makroekonomicznych nie wpłynęły na wyraźną zmianę notowań złotego gdyż zostały one zrównoważone przez pozytywny wpływ tracącego na szerokim rynku dolara. Sprzedaż detaliczna w październiku wzrosła jedynie o 0,7% r/r w cenach stałych wobec konsensusu ekonomistów na poziomie 3,2%. To kolejne po wtorkowych odczytach makro dane wskazujące na spowolnienie gospodarcze w Polsce co może wkrótce doprowadzić do oczekiwanej przez większość członków RPP dezinflacji. Zamknięcie rynków w USA w związku z rozpoczynającym się w czwartek długim weekendem z okazji Święta Dziękczynienia nie będzie jednak sprzyjać podwyższonej zmienności na rynku FX. Stąd do końca tygodnia oczekujemy utrzymania się kursu EUR/PLN w pobliżu poziomu 4,70.

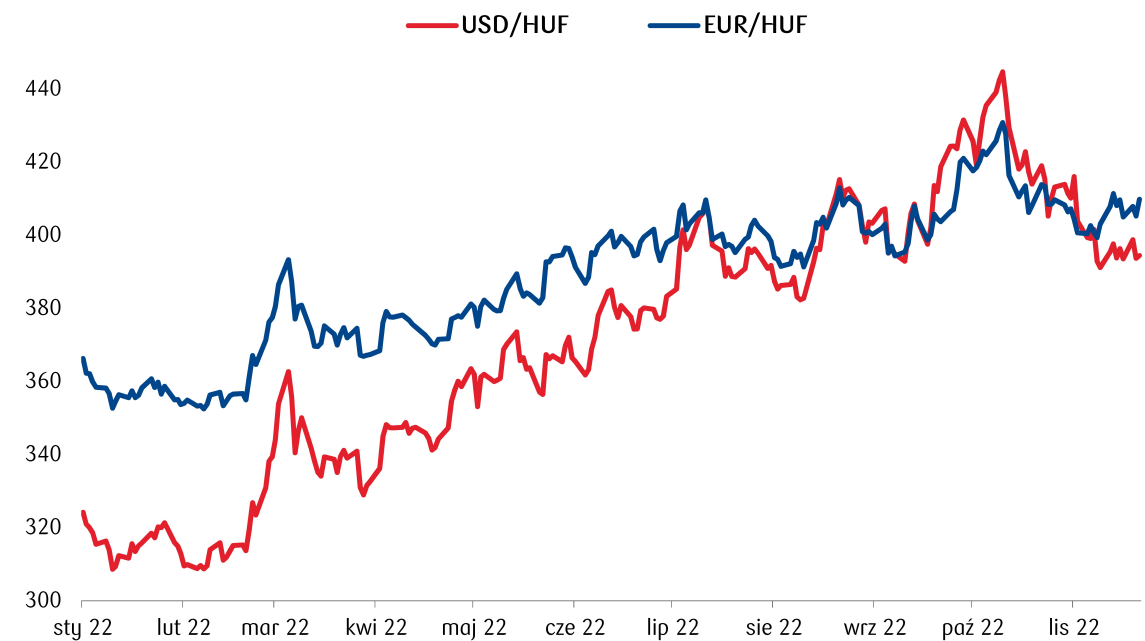
Podczas śródowej sesji dolar osłabił się, po tym jak „minutki” FOMC pokazały, że większość decydentów z Fed zgodziła się, że wkrótce właściwe będzie spowolnienie tempa podwyżek stóp procentowych. Protokół pokazał również rodzącą się w Fed debatę na temat zagrożeń, płynących z szybkiego zaostrzenia polityki pieniężnej dla tempa wzrostu gospodarczego oraz stabilności finansowej. W naszym regionie forint stracił ponad 1% w relacji do euro po tym jak niemiecka gazeta Frankfurter Allgemeine Zeitung poinformowała, że urzędnicy Komisji Europejskiej doszli do wniosku, że Węgry nie spełniły w wystarczającym stopniu swoich obietnic dotyczących walki z korupcją. W związku z tym KE może zarekomendować państwom członkowskim UE zamrożenie 7,5 mld euro z trzech programów spójności przeznaczonych dla Węgier.

Na lokalnym rynku stopy procentowej w czasie sesji panowały pozytywne nastroje, a krzywa dochodowości przesunęła się w dół. W pierwszej części dnia słabsze dane o sprzedaży detalicznej spowodowały spadek rentowności wzmacniając oczekiwania na utrzymanie przez RPP gołębiego nastawienia do polityki pieniężnej. W drugiej części dnia dane makro ze Stanów Zjednoczonych wzmocniły gołębie nastroje na rynkach bazowych, co w efekcie wywołało spadek rentowności. Dodatkowo M. Centeno z EBC ostrzegł, że zbyt restrykcyjna polityka pieniężna w Europie dotkniętej kryzysem może być niebezpieczna, a podwyżki stóp procentowych w wysokości 75 pb. nie mogą być normą zwłaszcza, że szczyt inflacji w strefie euro powinien zostać osiągnięty jeszcze przed końcem roku.

Jednak najważniejszym wydarzeniem dnia okazała się publikacja protokołu z posiedzenia FOMC, który utwierdził inwestorów w przekonaniu, że pivot Fed jest możliwy i istnieją szanse na niższe podwyżki stóp procentowych w najbliższej przyszłości. Po publikacji minutes rynki zareagowały euforycznie. Indeksy giełdowe zaczęły gwałtownie rosnąć a rentowości obligacji na rynkach bazowych spadły jeszcze mocniej. W chwili obecnej rentowność 10cioletniej obligacji skarbowej w USA wynosi 3,69%, a spread 2Y10Y osiągnął nowe minimum na poziomie -78 pb.

W środę MF podczas regularnej aukcji sprzedało 6 serii obligacji tj. OK0724, WZ1127, PS0728, DS1030, DS0432 i WZ0533 za kwotę 5,5 mld PLN przy popycie wynoszącym 6,9 mld PLN. W ofercie dodatkowej sprzedane zostało jeszcze 367 mln PLN.

Wykres dnia: Spór pomiędzy węgierskim rządem a KE mogący doprowadzić do utraty przez Węgry części funduszy unijnych ciąży od miesięcy notowaniom forinta.

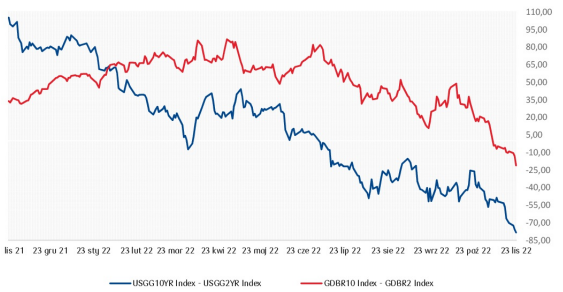


Źródło: Refinitiv

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

Jacek Starobrat
jacek.starobrat@pkobp.pl
+48 22 521 72 64

Krzywe dochodowości na rynkach bazowych pokazują mocne oczekiwania na wystąpienie recesji.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,70	-0,01	0,00
USD/PLN	4,51	-0,06	-0,02
CHF/PLN	4,79	0,00	0,01
EUR/USD	1,04	0,01	0,01
EUR/CHF	0,98	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 24.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	7,11	0	-2
5Y	7,10	-2	-17
10Y	6,84	-4	-20
PL 10Y-2Y	-27	-4	-18
PL-Bund 10Y	492	2	-11
PL ASW 10Y	90	-1	-6
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	3,71	-5	2
Bund 10Y	1,92	-6	-8
UST-Bund 10Y	179	1	10

Źródło: Refinitiv, stan na 23.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 23.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	7,11	7,10	6,84
Δ1d	0	-2	-4
Δ5d	-2	-17	-20

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	2,14	1,96	1,92
Δ1d	4	-1	-6
Δ5d	2	-1	-8

	2Y	5Y	10Y
USA	4,48	3,90	3,71
Δ1d	-3	-4	-5
Δ5d	12	5	2

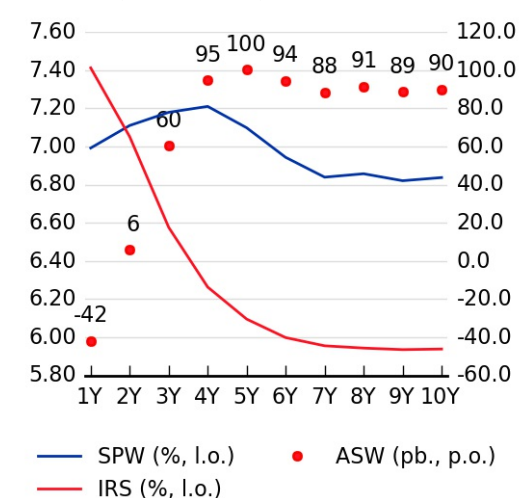
Notowania kontraktów IRS, stan na 23.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	7,05	6,09	5,94
Δ1d	-3	-4	-3
Δ5d	-9	-11	-14

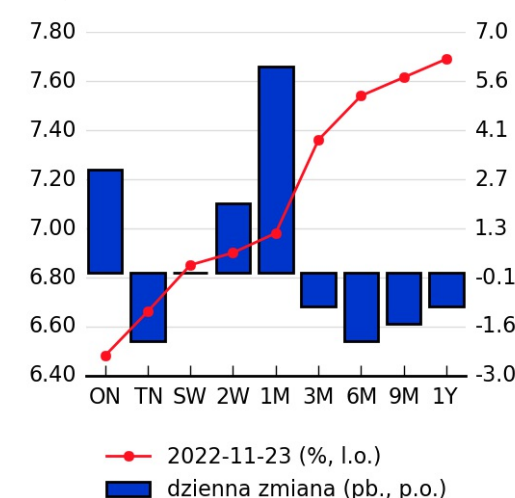
	2Y	5Y	10Y
EUR	2,87	2,68	2,65
Δ1d	3	-1	-5
Δ5d	6	0	-5

	2Y	5Y	10Y
USD	4,76	3,92	3,63
Δ1d	-3	-5	-6
Δ5d	11	6	0

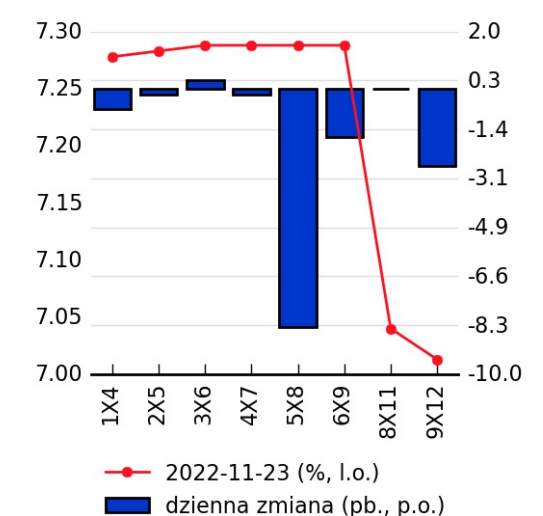
Polski rynek stopy procentowej



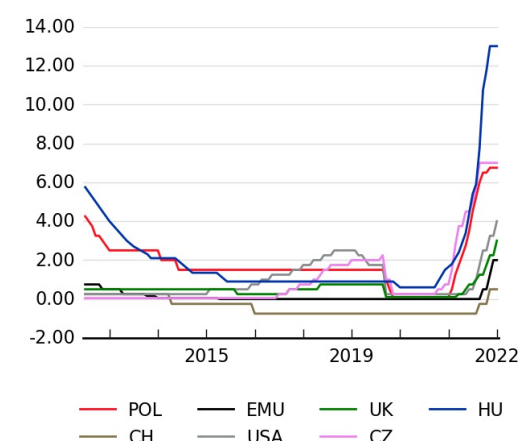
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



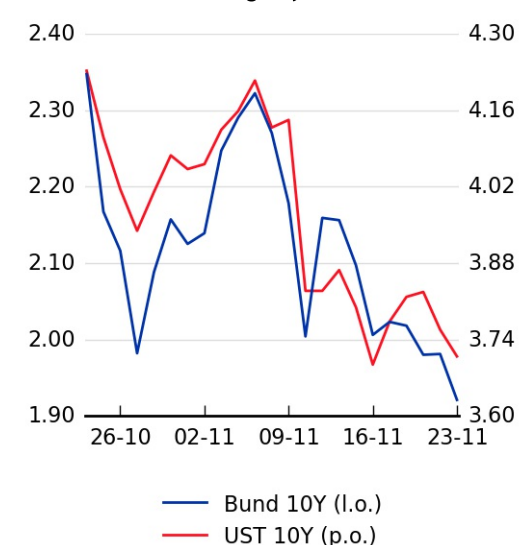
Kraj	
USA	4,00%
Strefa euro	2,00%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	3,00%
Szwajcaria	0,50%
Polska	6,75%
Węgry	13,00%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

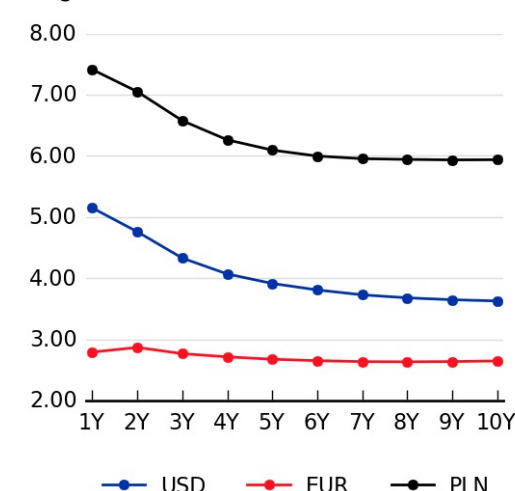
Tenor	4Q22	1Q23
PL 1Y	7,50	7,30
PL 2Y	7,50	7,20
PL 5Y	7,20	6,90
PL 10Y	7,00	6,60

*) prognozy PKO BP z dnia 03-10-2022 r.

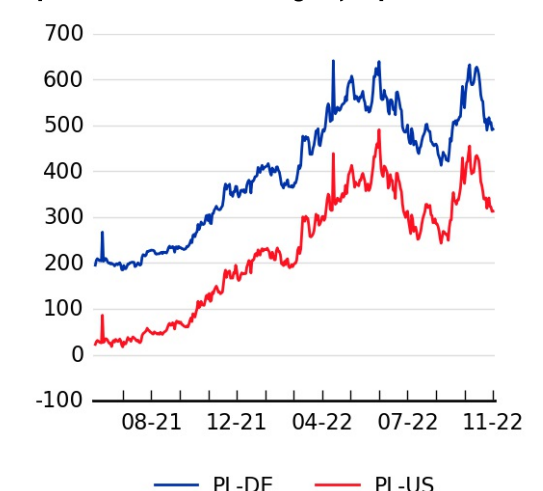
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Źródło: Refinitiv

Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,693	4,712
USD/PLN	4,498	4,531
CHF/PLN	4,787	4,809
EUR/USD	1,039	1,045
EUR/CHF	0,979	0,982
USD/JPY	138,600	139,700

stan na: 23.11

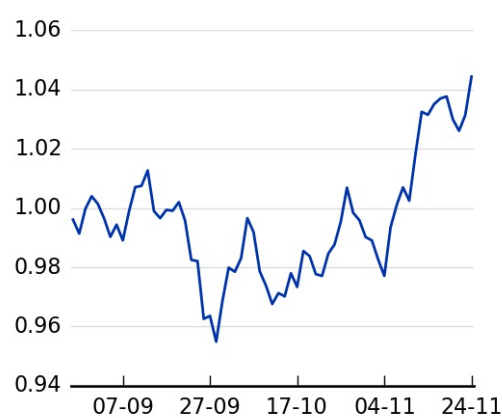
Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,6958
USD	4,5480
CHF	4,7807
GBP	5,4205
CZK	0,1928
RUB	0,0752

stan na: 23.11

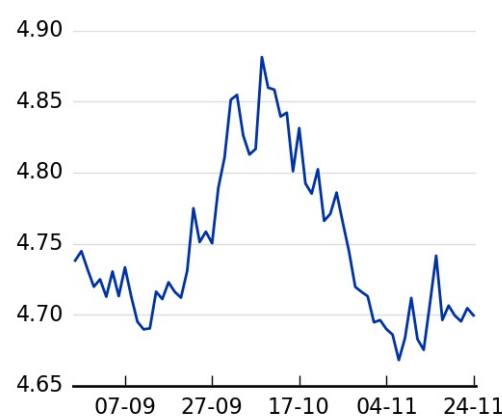
Prognozy Walutowe		
	4Q22	1Q23
EUR/PLN	4,76	4,72
USD/PLN	4,67	4,54
CHF/PLN	4,86	4,82
EUR/USD	1,02	1,04
EUR/CHF	0,98	0,98

*) prognozy PKO BP z dnia 18-11-2022 r.

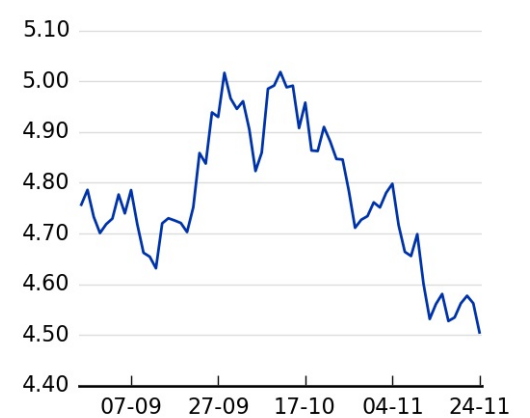
EUR/USD



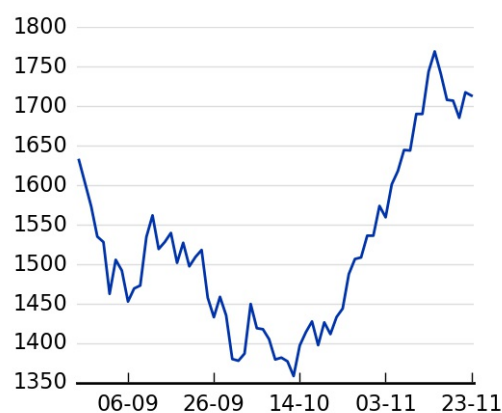
EUR/PLN



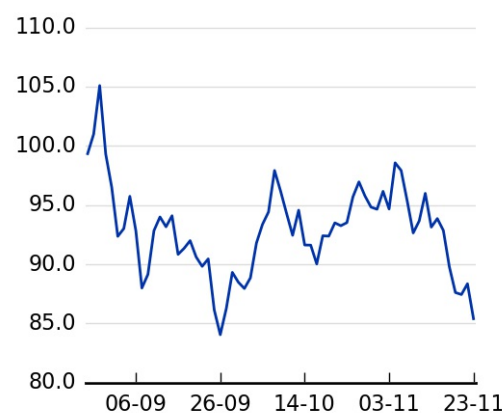
USD/PLN



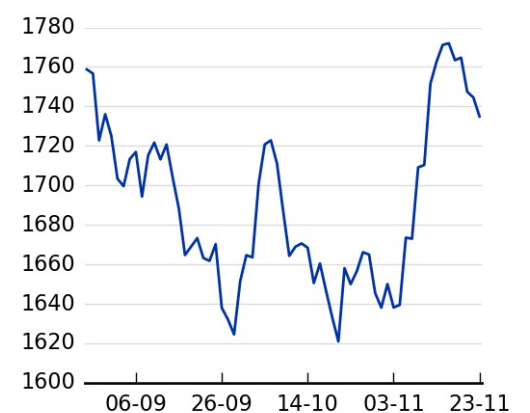
WIG20



Ropa naftowa (Brent)



Złoto



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 24 listopada 2022 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Indeks zaufania konsumentów (lis.)	10:00	PL	-45,5 pkt.	-45,5 pkt.
Indeks IFO (lis.)	10:00	DE	84,3 pkt.	85,0 pkt.
Minuty EBC	13:30	EZ		
Podaż pieniądza M3 (paź.)	14:00	PL	7,7 pkt.	7,5 pkt.

Źródło: Refinitiv, Bloomberg, PAP, GUS

BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

Dyrektor Biura

Mariusz Adamiak, CFA

+48 22 521 23 23 mariusz.adamiak@pkobp.pl

Rynek Stopy Procentowej

dr Mirosław Budzicki

Arkadiusz Trzciołek, CFA

Jacek Starobrat

+48 22 521 87 94

+48 22 521 61 66

+48 22 521 72 64

miroslaw.budzicki@pkobp.pl

arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl

jacek.starobrat@pkobp.pl

Rynek Walutowy

Arkadiusz Trzciołek, CFA

Andrzej Kiedrowicz

+48 22 521 61 66

+48 22 521 68 91

arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl

andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl

Rynek Surowcowy

Tomasz Niewiński

+48 22 521 81 65

tomasz.niewinski@pkobp.pl

Sporządzenie niniejszej publikacji zostało ukończone 24 listopada 2022, 08:15.

Informacje i zastrzeżenia

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydzieloną 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.