

Rynek walutowy i stopy procentowej

W środę złoty umocnił się względem euro, kurs EUR/PLN kończył europejską część sesji w pobliżu poziomu 4,39, z kolei USD/PLN oscylował w pobliżu 4,04. Natomiast na globalnych rynkach nieco umocnił się dolar amerykański, czego skutkiem był spadek kursu EUR/USD w okolice 1,0850. W połowie tygodnia otoczenie globalne dla tzw. ryzykownych aktywów (do których zaliczane są waluty z rynków EM) było umiarkowanie pozytywne. Wzrosty kontynuowały główne indeksy giełdowe, a obligacje po dużych, wtorkowych spadkach rentowności nieco je korygowały. Umacniał się jednak dolar amerykański, choć nie mogło to dziwić biorąc pod uwagę skalę jego wtorkowej deprecjacji. W takim otoczeniu, w pierwszych godzinach notowań złoty kontynuował aprecjację, kurs EUR/PLN zaszedł nawet do okolic 4,3850 czyli poniżej ważnego, średnioterminowego wsparcia (4,40). Tendencje te wspierały informacje o możliwym napływie na przełomie bieżącego roku pierwszych środków unijnych (z programu RePowerEU) na krajowe KPO. Aprecjacja PLN została jednak częściowo „wymazana” w drugiej części sesji, do czego między innymi przyczyniły się dane makro z USA, a konkretnie nieco mniejszy od rynkowego konsensusu spadek sprzedaży detalicznej za październik br. (-0,1% m/m vs. oczekiwane -0,3% m/m). Po tych danych dolar zwiększył nieco skalę umocnienia, jednak zasięg tego ruchu mieścił się w zakresie normalnej, lokalnej korekty.

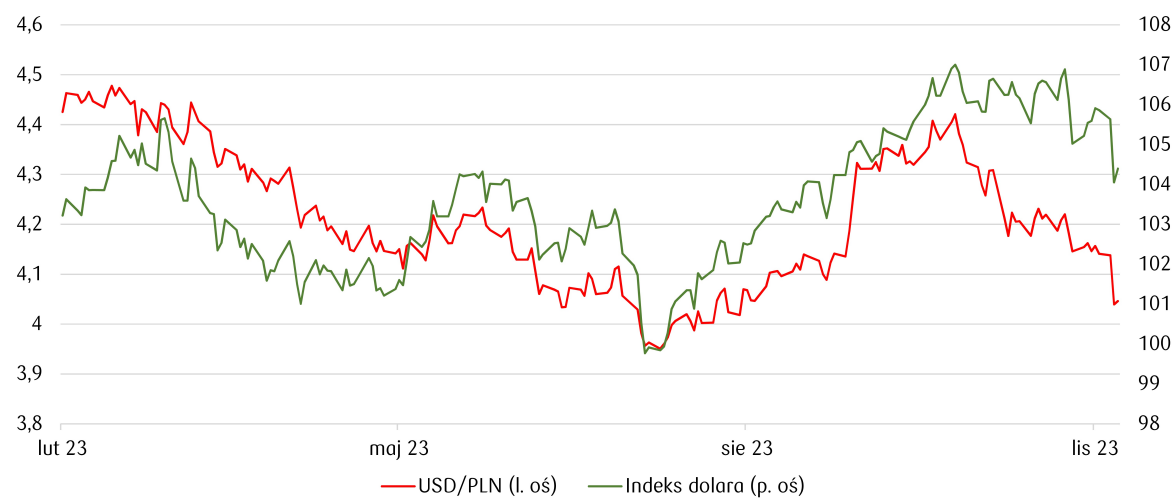
W czwartek główny wpływ na globalne, rynkowe nastroje powinny w dalszym ciągu mieć odczyty danych makro z USA (Indeks Fed z Filadelfii, produkcja przemysłowa oraz tygodniowe dane z tamtejszego rynku pracy). Oczekujemy utrzymania się pozytywnych dla PLN trendów płynących z otoczenia rynkowego i jeśli kursy EUR/PLN i USD/PLN nie wrócą ponad najbliższe, techniczne opory odpowiednio na 4,42 i 4,08, to w kolejnych dniach ich dzisiejsze minima mogą zostać pogłębione.

Podczas wczorajszych notowań rentowności krajowych SPW nieco wzrosły (1-3 pb.), a na bazowych rynkach FI dochodowości z wyjątkiem niemieckich obligacji 2-letnich (-6 pb.) również zwiększyły (2-11 pb.), mocniej w przypadku UST.

Po znaczących, wtorkowych spadkach rentowności, szczególnie obligacji amerykańskich, inwestorzy szukali nowych impulsów z rynkowego otoczenia. W kraju mieliśmy finalny odczyt październikowej inflacji CPI oraz aukcję zamiany organizowaną przez MF. Na rynkach bazowych natomiast inwestorzy czekali przede wszystkim na dane makro z USA, w tym głównie na październikową inflację PPI i odczyty sprzedaży detalicznej. Finalny odczyt polskiego CPI był nieco wyższy od szacunków (6,6% r/r vs. szacunkowe 6,5% r/r), a aukcja zamiany przebiegła pozytywnie (MF sprzedało obligacje za 10,0 mld zł i odkupiło za 9,9 mld zł). Informacje te nie miały jednak większego wpływu na krajowe SPW. Dane z USA były natomiast mieszane, inflacja PPI była nieco niższa od rynkowego konsensusu (1,3% r/r vs. oczekiwane 1,9% r/r), jednak sprzedaż detaliczna spadła nieco mniej w porównaniu do oczekiwań. Rynek nie otrzymał zatem paliwa do kontynuacji spadków rentowności, które po silnym, wtorkowym przesunięciu zaczęły się podnosić. Krajowe SPW na zmiany z rynków bazowych reagowały w sposób organiczny.

Wczorajsze, globalne wzrosty rentowności traktujemy na obecnym etapie jako korektę i taka interpretacja będzie obowiązująca dopóki dochodowość 10-cio letnich obligacji z USA utrzyma się poniżej ważnego, technicznego oporu na 4,65%. Dalsze nastroje na globalnych rynkach FI będą zależne od kolejnych odczytów makro, w tym dzisiejszych, ww. danych z USA. Jeśli potwierdzą one postępujące gospodarcze spowolnienie, to presja na niższe rentowności, w tym krajowych SPW powinna wkrótce powrócić.

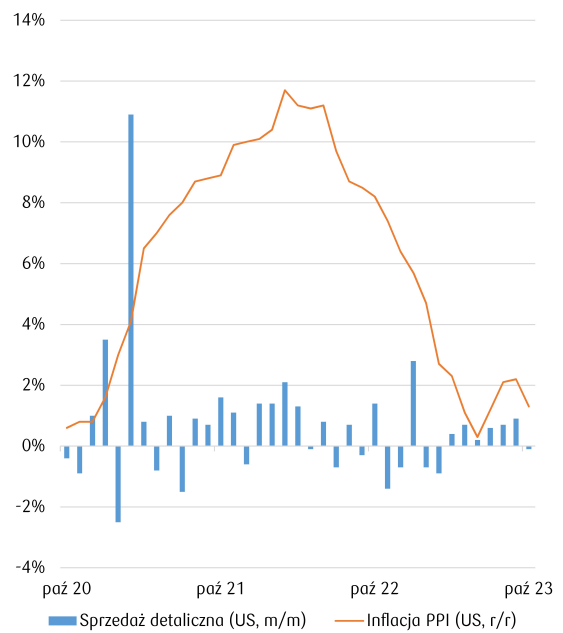
Wykres dnia: Środowe umocnienie dolara ma póki co niewielki zasięg, charakterystyczny dla lokalnych korekt.



Źródło: Refinitiv

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

Dane makro z USA były mieszane, co nieco pogorszyło nastroje na globalnych rynkach FI.



Źródło: Refinitiv

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ1d	Δ5d
EUR/PLN	4,41	0,01	-0,03
USD/PLN	4,07	0,03	-0,08
CHF/PLN	4,57	0,03	-0,03
EUR/USD	1,08	-0,01	0,01
EUR/CHF	0,96	0,00	0,00

Źródło: Refinitiv, stan na 16.11

Rynek stopy procentowej (% , pb)

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	5,38	2	20
5Y	5,41	3	22
10Y	5,61	1	9
PL 10Y-2Y	23	-2	-11
PL-Bund 10Y	298	-2	8
PL ASW 10Y	72	1	-1
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	4,54	10	3
Bund 10Y	2,63	3	2
UST-Bund 10Y	191	7	1

Źródło: Refinitiv, stan na 15.11

Informacje rynkowe - rynek stopy procentowej

Notowania skarbowych papierów wartościowych, stan na 15.11

	2Y	5Y	10Y
Polska	5,38	5,41	5,61
Δ1d	2	3	1
Δ5d	20	22	9

	2Y	5Y	10Y
Niemcy	3,01	2,58	2,63
Δ1d	-6	2	3
Δ5d	-6	1	2

	2Y	5Y	10Y
USA	4,92	4,53	4,54
Δ1d	10	10	10
Δ5d	-2	0	3

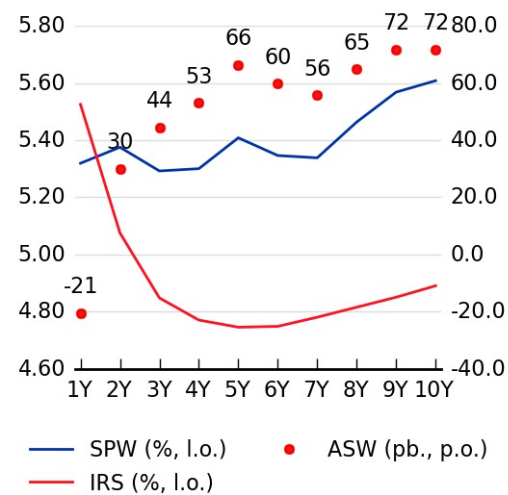
Notowania kontraktów IRS, stan na 15.11

	2Y	5Y	10Y
PLN	5,08	4,75	4,89
Δ1d	1	1	0
Δ5d	10	13	11

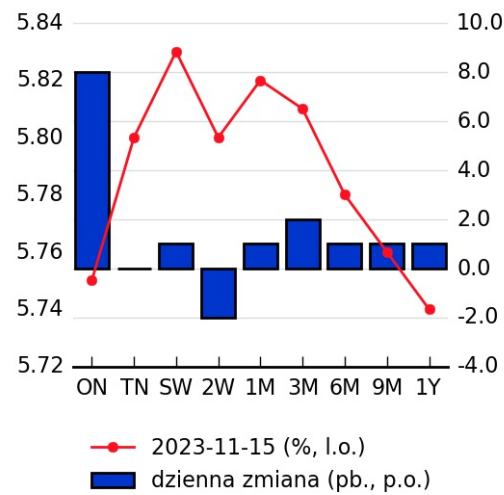
	2Y	5Y	10Y
EUR	3,51	3,11	3,12
Δ1d	1	3	4
Δ5d	-1	0	2

	2Y	5Y	10Y
USD	5,01	4,50	4,45
Δ1d	8	8	9
Δ5d	-2	1	7

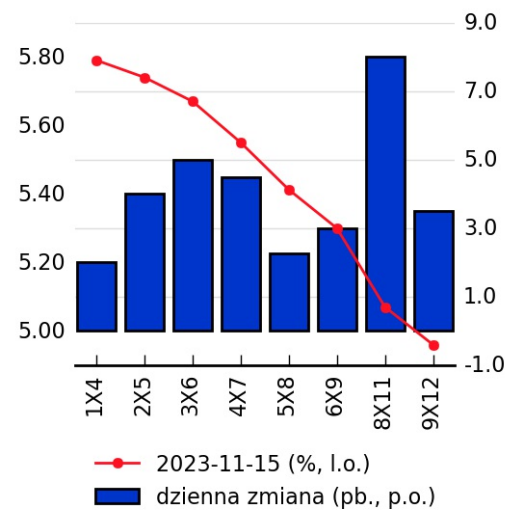
Polski rynek stopy procentowej



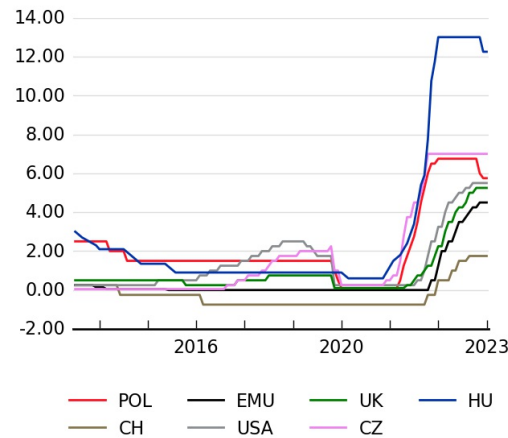
Krzywa WIBOR



Krzywa FRA



Główne stopy procentowe



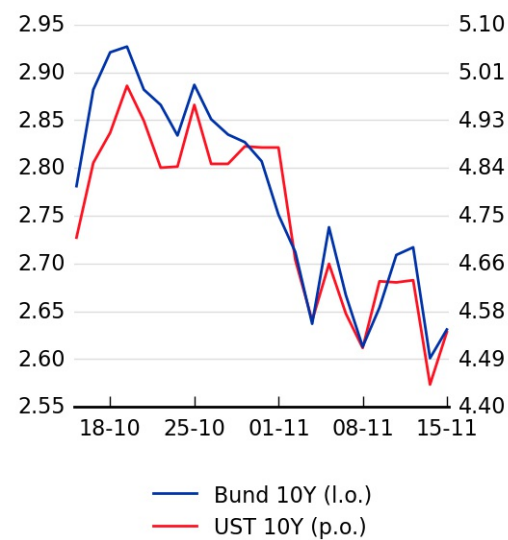
Kraj	
USA	5,50%
Strefa euro	4,50%
Japonia	-0,10%
Wielka Brytania	5,25%
Szwajcaria	1,75%
Polska	5,75%
Węgry	12,25%
Czechy	7,00%

Prognozy rentowności obligacji*

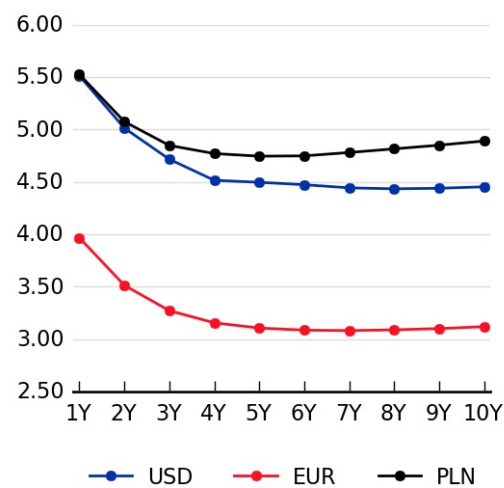
Tenor	4Q23	1Q24
PL 1Y	4,60	4,08
PL 2Y	4,80	4,44
PL 5Y	5,00	4,87
PL 10Y	5,50	5,13

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

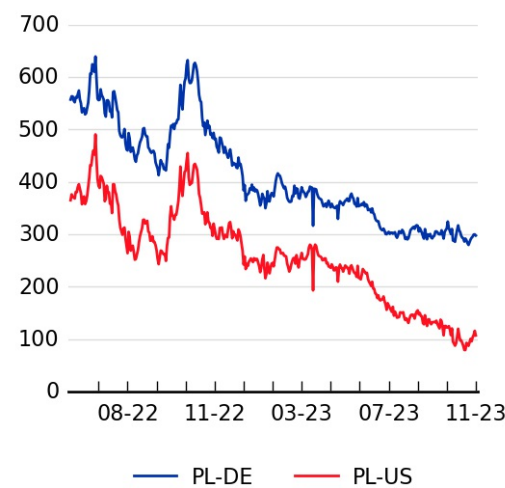
Rentowność obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y obligacji (pb.)



Informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid dnia	offer dnia
EUR/PLN	4,382	4,415
USD/PLN	4,041	4,074
CHF/PLN	4,550	4,586
EUR/USD	1,083	1,086
EUR/CHF	0,962	0,964
USD/JPY	151,090	151,400

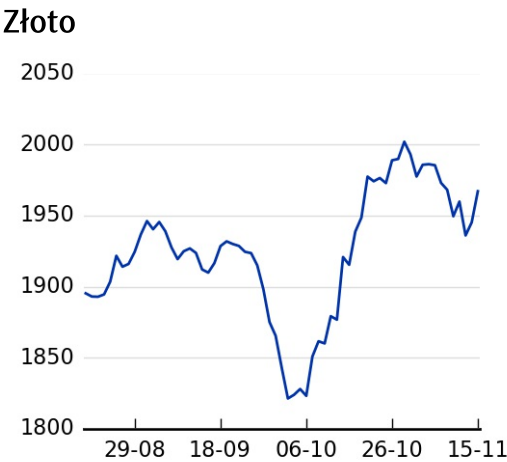
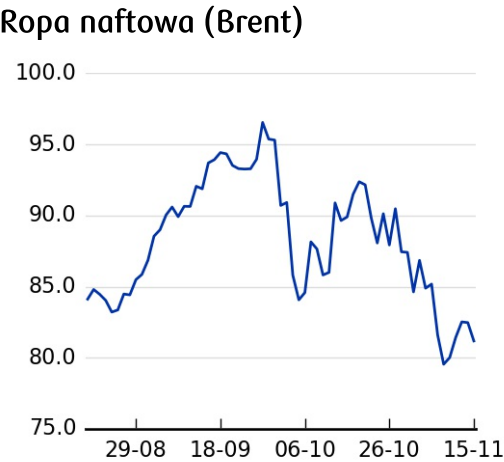
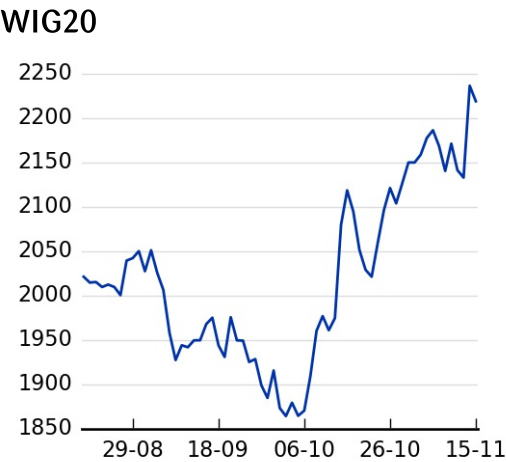
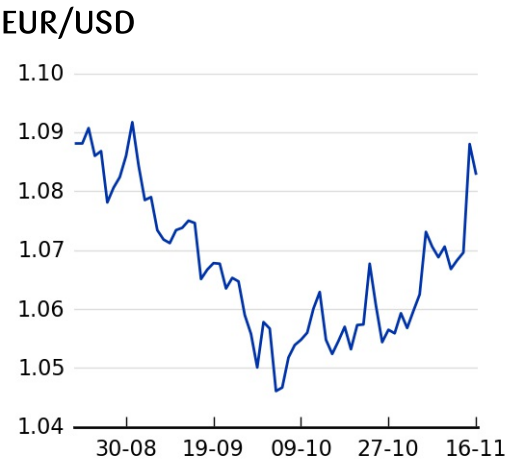
stan na: 15.11

Notowania kursów walut w NBP	
EUR	4,3900
USD	4,0453
CHF	4,5495
GBP	5,0416
CZK	0,1791
RUB	0,0451

stan na: 15.11

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.



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Czwartek, 16 listopada 2023 roku	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Wystąpienie prezes EBC (Christine Lagarde)	09:30	EZ		
Inflacja bazow CPI (październik)	14:00	PL	8,4% r/r	8,0% r/r
Indeks Fed z Filadelfii (listopad)	14:30	US	-9	-9,5
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (tydzień)	14:30	US	217 tys.	220 tys.
Wystąpienie szefowej Fed z Cleveland (Loretta Mester)	14:30	US		
Produkcja przemysłowa (październik)	15:15	US	0,3 m/m	-0,3 m/m
Wystąpienie członka zarządu EBC (Luis de Guindos)	15:15	EZ		
Wystąpienie szefa Fed z Nowego Jorku (John Williams)	15:25	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 16 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.