



środa, 23 października 2019

## Porażka B. Johnsona w Izbie Gmin

Brytyjska Izba Gmin odrzuciła wnioszek o szybką pracę nad ustawą dotyczącą Brexitu. Wieczorem B. Johnson zapowiedział, że brytyjski rząd będzie teraz czekał na odpowiedź z UE w sprawie przesunięcia terminu Brexitu. Zważywszy wyniki sobotniego głosowania niekorzystnego dla obecnego premiera UK, wczorajsze rozstrzygnięcia nie stanowią dużej niespodzianki. Potwierdzają one, że obecnie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest odroczenie Brexitu co najmniej do końca stycznia przyszłego roku.

Poza sprawą wyjścia UK z UE inwestorzy wciąż wypatrują informacji dotyczących negocjacji handlowych USA-Chiny. Uwagę zwracają przy tym publikacje wyników spółek. Natomiast brakuje danych makro mogących mieć wpływ na nastroje rynkowe. Z dzisiejszych odczytów wspomnieć można o nastrojach konsumenckich w strefie euro oraz indeksie cen nieruchomości FHFA, czy też GUS'owskiej wrześniowej stopie bezrobocia (prognoza 5,1-5,2 proc.).

## Odbicie w budownictwie, mieszana koniunktura

Produkcja budowlano-montażowa wzrosła we wrześniu o 7,6 proc. rdr. Po pewnym zastoju w miesiącach letnich tym razem do formy wróciło budownictwo infrastrukturalne. Aktywność w kategorii budowy obiektów inżynierii lądowej i wodnej wzrosła o 15,8% proc. rdr. W kolejnych miesiącach spodziewamy się utrzymania tempa wzrostu produkcji budowlano-montażowej w okolicach 5 proc. rdr., ze względu na spodziewane kompensowanie spadającej aktywności budownictwa mieszkaniowego przez inwestycje infrastrukturalne.

Wstępne dane o koniunkturze w sektorze przedsiębiorstw za wrzesień pokazały wyhamowanie indeksów produkcji i zamówień w sektorze przemysłowym. Jako pozytywne można postrzegać to, że indeksy je reprezentujące pozostają na z grubsza nie zmienionych poziomach trzeci miesiąc z rzędu. Warto zwrócić uwagę na utrzymywanie się indeksów nowych zamówień na wysokim dodatnim poziomie i ocen produkcji na ujemnym, co pozwala spodziewać poprawy w przetwórstwie w perspektywie najbliższych kwartałów. W pozostałych sektorach obserwujemy: spadek optymizmu w sprzedaży detalicznej (pierwszy raz od 2013 roku indeks oczekiwanej sprzedaży znalazł się poniżej zera), wyraźnie ujemne i spadające wartości indeksów w usługach i wysokie odczyty w budownictwie. Naszym zdaniem kolejne miesiące powinny przynieść poprawę w sektorze sprzedaży detalicznej i przemyśle, oraz stabilizację na ujemnych poziomach w sektorach usługowych. Sektor budowlany powinien pozostać na wysokich poziomach za sprawą inwestycji infrastrukturalnych. W przypadku sprzedaży detalicznej ujemne odczyty wiążemy raczej z przesunięciem konsumpcji w stronę usług, niż istotnym jej spadkiem, choć struktura sprzedaży detalicznej za wrzesień wskazuje na utrzymywanie się silnego popytu na dobra trwałe.

## Rentowności w dół, w tle porażka głosowań brexitowych

We wtorek rosły ceny obligacji na rynkach bazowych. W pierwszej części dnia pomagały rozczarowujące wyniki spółek. Natomiast wieczorem spadki rentowności pogłębiły się po informacjach związanych z wynikami brexitowego głosowania w Izbie Gmin. W efekcie dziś rano rentowności UST oscylują 2-4 pb. niżej, czyli na poziomach 2,25 proc. (30Y), 1,76 proc. (10Y), 1,57 proc. (2Y). Natomiast 10-letnie bundy oscylują blisko minus 0,39 proc. Ze względu na braki wydarzeń które mogłyby być wygenerować silny impuls spodziewamy się relatywnie stabilnych cen długu. Zmienność może rosnąć jutro wraz z wynikami posiedzenia EBC oraz publikacją danych PMI ze strefy euro.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2792	0,04%
USD	3,8408	0,26%
CHF	3,8851	-0,12%
GBP	4,9700	-0,02%
JPY (100)	3,5380	0,33%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1125	-0,22%
EURJPY	120,69	-0,35%
EURGBP	0,8643	0,47%
EURCHF	1,1010	0,15%
USDJPY	108,49	-0,11%

Prognoza na koniec	listopada	grudnia
EURPLN	4,29	4,30
USDPLN	3,86	3,84
EURUSD	1,11	1,12

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0521	1,48	0,016
Polska PS0424	1,70	-0,050
Polska DS1029	1,98	-0,055
Niemcy 10L	-0,37	-0,022
Francja 10L	-0,06	-0,022
USA 10L	1,77	-0,035

Prognoza na koniec listopada	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	2,01
Niemcy	0,00	-0,39
USA	1,75-2,00	1,72

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,61	0,01
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57986,5	0,99%
FTSE 100	7212,5	0,68%
DAX	12754,7	0,05%
DJI	26788,1	-0,15%
TOPIX	1628,6	0,41%
Szanghaj	2954,4	0,50%

*Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych - od ostatniego posiedzenia).*

*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



środa, 23 października 2019

## Krajowe obligacje beneficjentem zmian na rynkach bazowych

We wtorek polskie obligacje odrabiały straty z ostatnich dni. Skala ruchu była duża w odniesieniu do zmian na rynkach bazowych, sięgająca 6 pb. w wypadku 10-latek (spadek do 1,98 proc.) i 4 pb. w wypadku 5-latek (1,74 proc.). Relatywnie stabilne pozostały 2-letnie papiery (1,50 proc.). Większą wrażliwość obligacji na korzystne dla cen impulsy można łączyć z niską podażą długu w IV kwartale bieżącego roku, co jest czynnikiem ograniczającym przestrzeń do korekty cen, nawet w wypadku wzrostów rentowności na rynkach bazowych. Dobrze do tego pasuje mniejsza skala ruchu kontraktów IRS i w konsekwencji zawężenie marż ASW.

Ze względu na wieczorne umocnienie UST poprawa wyceny długu może następować również dzisiaj rano. W dalszej części dnia spodziewamy się spokojnej sesji w oczekiwaniu na czwartkowe impulsy.

## EURUSD na brexitowej huśtawce

Kolejny dzień tygodnia na rynku walutowym był zdominowany przez informacje na temat głosowań ustaw brexitowych. Oczekiwanie na przegłosowanie przez parlament brytyjski stosownych ustaw umacniało dolara w stosunku do euro. Po południu wzrosty EURUSD zostały okraszane przez słabe dane z rynku nieruchomości w USA i rosnące prawdopodobieństwo przegłosowania ustawodawstwa brexitowego. Wieczorem zmienność nasiliła się po tym jak najpierw przegłosowano ustawy, a okazało się, że nie ma większości gotowej głosować za rządowym harmonogramem wyjścia. W efekcie EURUSD

zakończył dzień na poziomie 1,1130 wobec 1,1150 na otwarciu.

Dzisiaj spodziewamy się umacniania dolara wobec rosnącej niepewności co do możliwości dotrzymania terminu wyjścia wynegocjowanej umowy (31 października). Spodziewane nieco słabsze niż poprzednie dane o nastrojach konsumentów w Eurostrefie nie powinny mieć wpływu na EURUSD. W czwartek czeka nas publikacja wstępnych danych PMI z Eurostrefy oraz konferencja EBC. Oczekiwania na oba wydarzenia powinny tworzyć dobre tło dla umocnienia dolara.

## W oczekiwaniu na nowe impulsy

We wtorek w ciągu dnia złoty zyskiwał wraz z walutami regionu, korzystając na osłabiającym się dolarze oraz utrzymującym się dobrym nastrojom dla ryzykownych aktywów. W efekcie EURPLN zszedł z 4,2800 do 4,2700, by wieczorem powrócić w okolice 4,2720. Podobnie USDPLN przeszedł z 3,8400 do 3,8300, by wieczorem wylądować w okolicach 3,8330. Wieczorne osłabienie było pochodną informacji o braku poparcia dla przedstawionego przez premiera Johnsona terminarza wyjścia Wielkiej Brytanii z UE, co znów postawiło pod znakiem zapytania realność całego planu. Krajowe dane z rynku budowlanego i o koniunkturze w sektorze przedsiębiorstw nie miały wpływu na złotego.

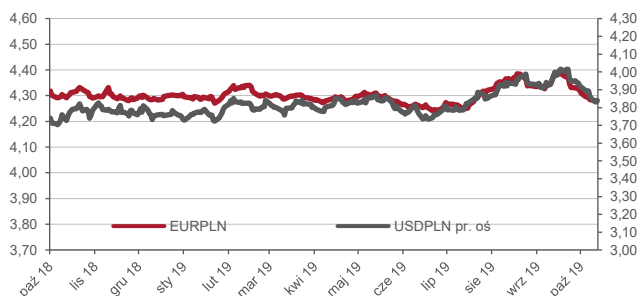
Dzisiaj spodziewamy się słabnięcia złotego w ramach realizacji zysków oraz w oczekiwaniu na słabe wstępne dane PMI z Eurostrefy. Złotemu szkodzić może także oczekiwanie na gołębi komunikat EBC w czwartek, co powinno umacniać dolara do euro.

## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

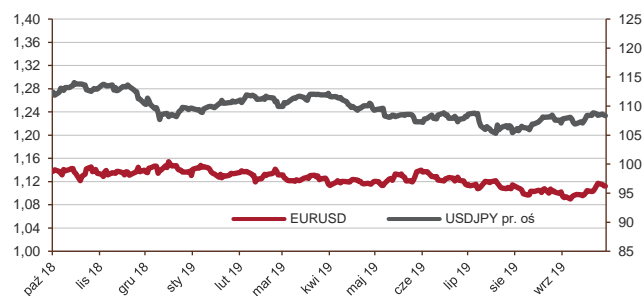
Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
23 paź	10:00	PL	Stopa bezrobocia	wrz	%	5,2	5,1	5,2
24 paź	11:00	EU	Indeks Flash PMI	paz	-	-	50,3	50,1
24 paź	13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	paz	%	0	0	0
24 paź	14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	wrz	%	-	-0,8	0,2
24 paź	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	215	214
24 paź	16:00	US	Sprzedaż nowych domów	wrz	Mln	-	0,701	0,713
24 paź	17:00	US	Aktywność w przemyśle, FED KC	paz	-	-	-	11
25 paź	08:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	lis	-	-	9,8	9,9
28 paź	09:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	wrz	%	-	-	5,7
29 paź	14:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	sie	%	-	-	2



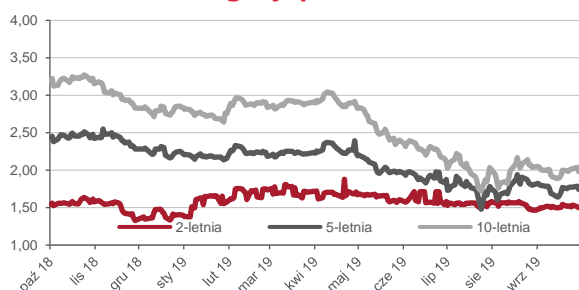
## Fixing NBP



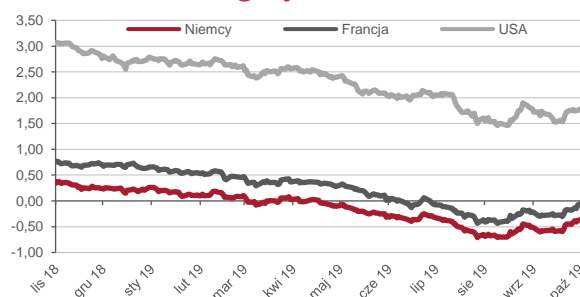
## Bazowe pary walutowe



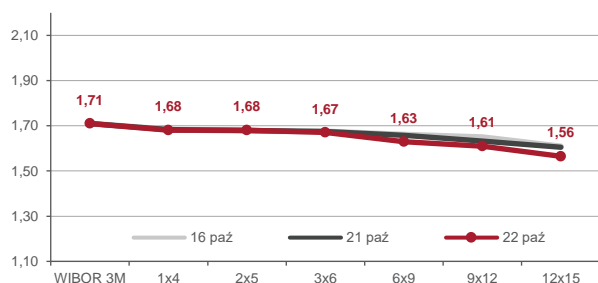
## Rentowności obligacji polskich



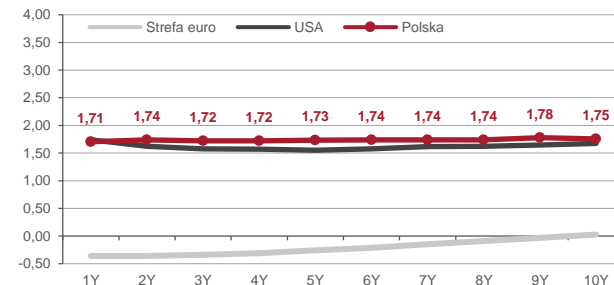
## Rentowności obligacji 10-letnich



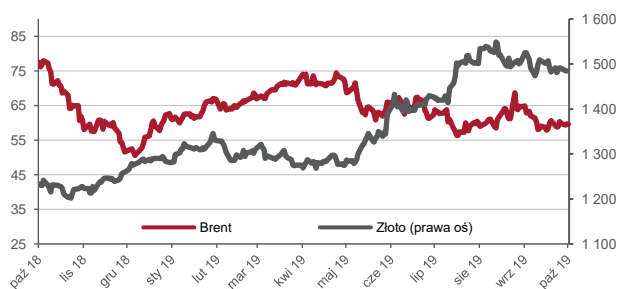
## Krzywa FRA



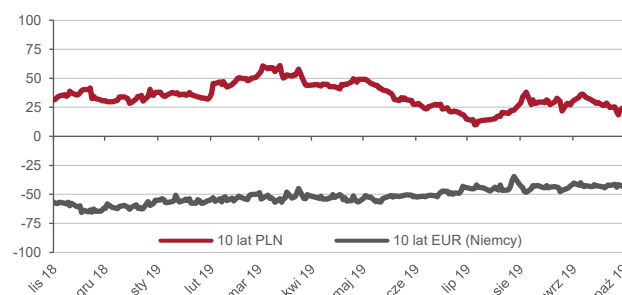
## Krzywa IRS



## Surowce



## Marże ASW



Bank Gospodarstwa Krajowego nie ponosi odpowiedzialności za skutki finansowe decyzji podjętych w oparciu o niniejszy materiał. Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku Odbiorcy. Nie może być on powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości.



środa, 23 października 2019

## Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrąńska, tel. (+48 22) 475-30-18  
Przemysław Domanowski, tel. (+48 22) 475-30-93  
Piotr Pryczek, tel. (+48 22) 475-30-08  
Michał Kudosz, tel. (+48 22) 475-30-71  
Paweł Pikuła, tel. (+48 22) 475-30-20  
Marcin Pięłowski, tel. (+48 22) 475-30-09

## Regionalni Eksperti ds. Produktów Skarbowych

Grzegorz Giebułtowski – Region Gdańsk, Olsztyn, tel. (+48 22) 475-66-31  
Tomasz Dziedzic – Region Kraków, Katowice, Kielce, Rzeszów, tel. (+48 22) 475-66-32  
Katarzyna Jasińska – Region Warszawa, Łódź, tel. (+48 22) 475-66-35  
Filip Kalinowski – Region Poznań, Szczecin, Toruń, tel. (+48 22) 475-66-34  
Hanna Nowak – Region Wrocław, Opole, Zielona Góra, tel. (+48 22) 475-66-33  
Małgorzata Wojtkowiak – Region Warszawa, Lublin, Białystok, tel. (+48 22) 475-66-36

## Organizacja Emisji

Izabela Klajnberg, tel. (+48 22) 52-29-294  
Dominik Bednarski, tel. (+48 22) 52-29-207

## Institucje Finansowe

Anna Rywacka; tel. (+48 22) 52-29-366

## Biuro Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Biura, tel. (+48 22) 596-5913  
Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-9217  
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-8464  
Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-5913  
Rafał Boguszewski – Ekspert ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-8244  
Maciej Rozkrut – Ekspert ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-8461  
Anna Topczewska – Ekspert ds. analiz, tel. (+48 22) 599-8462