



czwartek, 24 października 2019

## Dziś ostatnie posiedzenie EBC z udziałem Mario Draghiego

Wydarzeniem dnia będą wyniki posiedzenia Rady EBC. Może ono przejściowo odsunąć na drugi plan ostatnio śledzone przez rynki sprawy relacji USA-Chiny i Brexitu. Dzisiejsze posiedzenie i konferencja prasowa prezesa EBC będą ostatnimi z udziałem M. Draghiego. Kolejne poprowadzi nowa prezes Ch. Lagarde. Na dzisiejszym spotkaniu nie oczekujemy zmian w polityce monetarnej. Stopa benchmarkowa nadal będzie wynosić 0,0 proc. a depozytowa minus 0,5 proc. Nie zmieniona pozostanie również wartość, zaplanowanego do wznowienia od listopada QE, - 20 mld euro miesięcznie. Taki scenariusz jest powszechnie oczekiwany. Zważywszy silny podział zdań w gronie Rady, ton wypowiedzi Draghiego zapewne będzie sceptyczny wobec możliwości rychłego dalszego luzowania polityki, co może rozczarowywać inwestorów. Spodziewamy się, że Draghi będzie podkreślał konieczność zwiększenia stymulacji fiskalnej i podsycać w tym względzie oczekiwania rynkowe.

## Rano PMI ze strefy euro a po południu zamówienia z amerykańskiego przemysłu

Dzisiaj nie brak będzie również danych makro. Uwagę będą zwracać wstępne odczyty PMI ze strefy euro za październik z osobnymi wyliczeniami dla Niemiec i Francji. Konsensus zakłada lekkie odreagowanie ostatnich spadków indeksów. Uważamy, że jest ono możliwe w wypadku przemysłu. Trzeba podkreślić, że nawet przy lekkim wzroście indeksy dla tego sektora pozostaną słabe. Nie wykluczamy pogorszenia nastrojów w sektorze usług. Ryzyko w tym zakresie generują słabsze nastroje konsumentów potwierdzone opublikowanym wczoraj spadkiem wskaźnika KE. Po południu poznamy dane z USA o zamówieniach na dobra trwałe. Konsensus zakłada solidny spadek zamówień we wrześniu. W kontekście pogorszenia wskaźników ISM takie oczekiwania są uzasadnione. Słaby wynik nie będzie zaskakiwał, w związku z tym tylko pozytywna niespodzianka będzie istotna dla rynków.

## Niewielkie zmiany na bazowych rynkach długu

Środa nie przyniosła znaczących przesunięć na bazowych rynkach długu. W pierwszej części dnia było widać presję na spadki rentowności (amerykańskie 10-latkę otarły się o 1,73 proc.), druga część dnia przyniosła ponowne wzrosty dochodowości. W efekcie rentowności UST oscylują na poziomach 1,55 proc. (2Y), 1,75 proc. (10Y), 2,24 proc. (30Y). Za zmianami UST podążały pozostałe obligacje na rynkach bazowych, w tym niemieckie bundy. Te 10-letnie wyznaczyły lokalne minimum w okolicach minus 0,41 proc. by w drugiej części dnia ustabilizować się przy minus 0,39 proc.

Dzisiaj największy wpływ na rynki będą mieć wyniki posiedzenia Rady EBC. W naszej ocenie wypowiedzi Draghiego podbudowujące oczekiwania na większą stymulację fiskalną w strefie euro mogą przełożyć się na wzrosty rentowności obligacji. Czynnikiem ryzyka są poranne dane PMI. Natomiast odczyt o zamówieniach na dobra trwałe z USA, jedynie w wypadku mało prawdopodobnej pozytywnej niespodzianki może wpłynąć negatywnie na ceny długu.

## Rentowności SPW lekko w dół

W środę, po 2 punktowym umocnieniu polskich obligacji w godzinach porannych, w drugiej połowie dnia rentowności papierów niewiele się zmieniały. Na koniec dnia rentowności obligacji ukształtowały się na poziomach 1,96 proc. (10Y), 1,72 proc. (5Y) oraz 1,49 proc. (2Y). Oczekujemy, że dzisiaj ceny SPW będą przesuwane się w dół wraz z cenami obligacji na rynkach bazowych. Ruch ten będzie jednak zmniejszany przez ograniczoną podaź długu w najbliższych miesiącach. Jutro jedyna w miesiącu aukcja zamiany. Wczoraj MF podało szczegóły podaży. Sprzedawane będą OK0722, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129, WS0447, a

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2778	-0,03%
USD	3,8473	0,17%
CHF	3,8887	0,09%
GBP	4,9449	-0,51%
JPY (100)	3,5500	0,34%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1131	0,05%
EURJPY	120,99	0,25%
EURGBP	0,8618	-0,29%
EURCHF	1,1025	0,14%
USDJPY	108,70	0,19%

Prognoza na koniec	listopada	grudnia
EURPLN	4,28	4,29
USDPLN	3,84	3,83
EURUSD	1,12	1,12

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0521	1,45	-0,034
Polska PS0424	1,68	-0,024
Polska DS1029	1,96	-0,019
Niemcy 10L	-0,39	-0,023
Francja 10L	-0,09	-0,030
USA 10L	1,77	=

Prognoza na koniec listopada	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	2,01
Niemcy	0,00	-0,34
USA	1,50-1,75	1,78

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,61	-
1M	1,63	-
3M	1,72	0,01
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57950,2	-0,06%
FTSE 100	7260,7	0,67%
DAX	12798,2	0,34%
DJI	26834,0	0,17%
TOPIX	1638,1	0,59%
Szanghaj	2941,6	-0,43%

*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*



odkupowane WZ0120, PS0420, OK0720, DS1020.

## EURUSD pod wpływem EBC

Wczoraj w trakcie sesji europejskiej, podobnie jak we wtorek, EURUSD pozostawał pod presją spadkową. EURUSD zanotował lokalne minimum w okolicach 1,1106. Wieczorem odrobił jednak większość spadków powracając do 1,1130.

Oczekujemy, że dzisiaj EURUSD będzie przesuwac się w górę. Choć rano czynnikiem ryzyka dla tego scenariusza są odczyty PMI. Niemniej w dalszej części dnia spodziewamy się, że wyniki EBC będą wspierać wzrosty EURUSD, a dane z amerykańskiego przemysłu nie będą im przeszkadzać.

## Złoty stabilny

Środa mijala bez większych zmian EURPLN. Para ta odreagowała ruch w dół z wtorkowego popołudnia sięgając w trakcie dnia lokalnego szczytu w okolicach 4,2821, by pod jego koniec ponownie zejść do 4,2730.

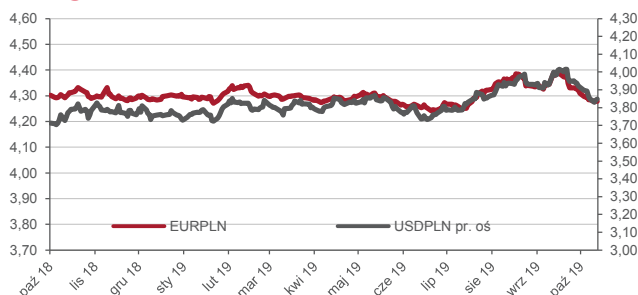
Uważamy, że wyniki posiedzenia Rady EBC mogą zostać neutralnie przyjęte przez EURPLN. Para ta powinna stabilizować się w okolicach 4,27. Czynnikiem ryzyka dla wyceny złotego są jednak dane o koniunkturze PMI z Niemiec.

Można dodać, że wpływu na krajowe rynki nie miała publikacja danych o stopie bezrobocia, która obniżyła się do 5,1 proc. we wrześniu, wobec 5,2 proc. w sierpniu.

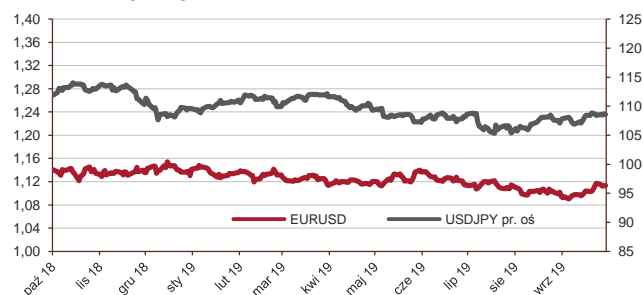
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
24.10.2019	10:00	EU	Indeks Flash PMI	paz	-	-	50,3	50,1
24.10.2019	13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	paz	%	0	0	0
24.10.2019	14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	wrz	%	-	-0,8	0,2
24.10.2019	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	215	214
24.10.2019	16:00	US	Sprzedaż nowych domów	wrz	Mln	-	0,701	0,713
24.10.2019	17:00	US	Aktywność w przemyśle, FED KC	paz	-	-	-	11
25.10.2019	08:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	lis	-	-	9,8	9,9
28.10.2019	09:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	wrz	%	-	-	5,7
29.10.2019	14:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	sie	%	-	-	2
29.10.2019	15:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	paz	-	-	127	125,1

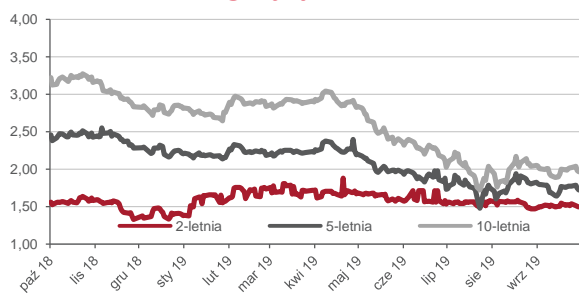
## Fixing NBP



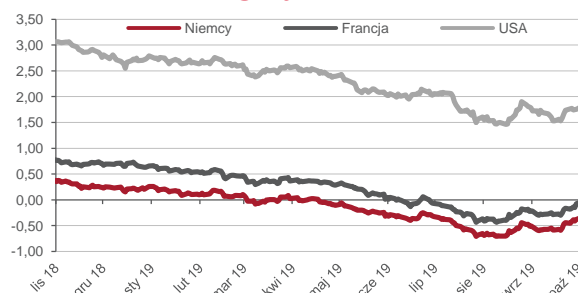
## Bazowe pary walutowe



## Rentowności obligacji polskich

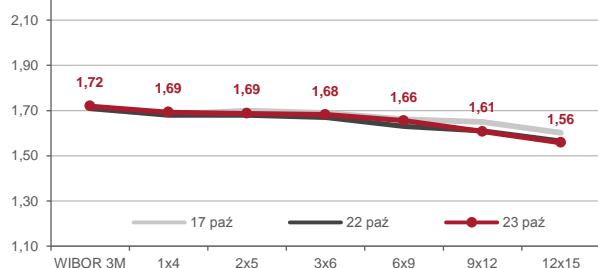


## Rentowności obligacji 10-letnich

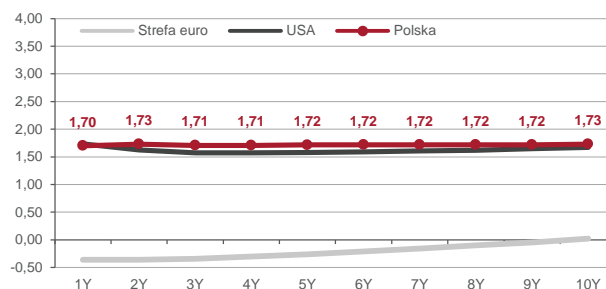




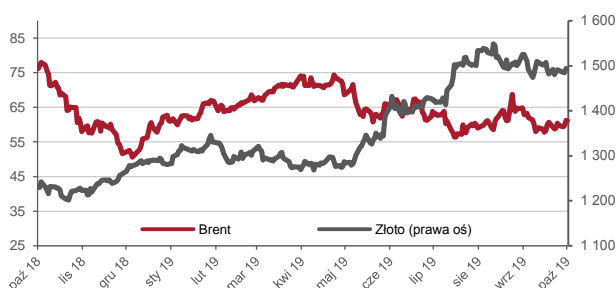
## Krzywa FRA



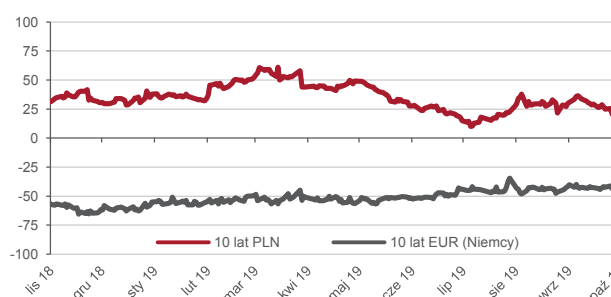
## Krzywa IRS



## 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.

### Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrńska, 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 Piłkuła, tel. (+48 22) 475-30-20  
 Marcin Pięgowski, tel. (+48 22) 475-30-09

### Organizacja Emisji

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

### Instytucje Finansowe

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

### 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

### 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