



piątek, 25 października 2019

Pożegnalne posiedzenie Draghiego bez znaczących nowości

Posiedzenie Rady EBC przyniosło niewiele niespodzianek. Rada Prezesów EBC pozostawiła bez zmian podstawowe stopy procentowe – benchmarkowa wynosi 0,0 proc., depozytowa minus 0,4 proc. Bank potwierdził, że z początkiem listopada wznowione zostanie QE na poziomie 20 mld euro miesięcznie. Było to pożegnalne posiedzenie Mario Draghiego. Na kolejnym Radą EBC pokieruje nowo wybrana prezes Christine Lagarde. W komunikacie podkreślono, że stopy procentowe pozostaną na obecnych lub niższych poziomach do czasu zbliżenia się inflacji w okolice celu. Mało nowości przyniosła konferencja prezesa EBC. Draghi podkreślał, że koniunktura w strefie euro słabnie, głównie ze względu na utrzymującą się słabość handlu międzynarodowego, do czego przyczynia się globalna niepewność. Bilans ryzyka dla perspektyw wzrostu PKB w strefie euro zostaje przechylony na stronę negatywną. Jednocześnie jednak prezes EBC wskazał, że ekspansji gospodarczej w strefie euro sprzyjają niskie stopy procentowe, wzrost zatrudnienia i płac, lekko ekspansywna polityka fiskalna i wciąż trwający, choć wolniejszy, wzrost globalnej aktywności. Taka względnie wyważona ocena, wskazuje, że dalsze luzowanie polityki szybko może nie nastąpić. Draghi podobnie jak na poprzednich konferencjach apelował o zwiększenie stopnia stymulacji fiskalnej w krajach, gdzie jest to możliwe. W naszej ocenie na horyzoncie wciąż nie widać takich działań fiskalnych, które mogłyby być wystarczającą odpowiedzią na problem pogłębiającego się spowolnienia wzrostu w Chinach oraz pogorszenia koniunktury w USA. Trzeba podkreślić, że wczorajsze dane PMI nadal kreślą niepokojący obraz koniunktury w strefie euro. Nie zmienia tego jedynie symboliczny wzrost łącznego indeksu (do 50,2 pkt. z 50,1 pkt.) . W efekcie oczekujemy, że temat dalszego luzowania polityki powróci w pierwszej połowie przyszłego roku, zwłaszcza, jeśli luzowanie polityki przez FOMC będzie przekładać się na osłabienie dolara względem wspólnej waluty. Czynnikiem ryzyka dla tego scenariusza jest ewentualna poprawa relacji na linii USA-Chiny, która może skutkować zwiększeniem globalnej wymiany handlowej i tym samym globalnego tempa wzrostu gospodarczego.

Rynki długu bez większych zmian

W czwartek rano dane PMI dały impuls do wzrostu zmienności na rynkach długu, choć dla całego Eurolandu odczyt był bliski konsensusowi. Wydzźwięk odczytów (pozytywna niespodzianka we Francji, negatywna w Niemczech) spowodował, że nie było trwałego przesunięcia rentowności. Niewiele też zmieniła wprowadzająca niewiele nowości konferencja EBC, choć w jej trakcie widoczna była presja na wzrosty rentowności. Szybko ponownie na pierwszy plan powrócił temat Brexitu. Niepewność związana z sytuacją na brytyjskiej scenie politycznej przełożyła się na silne spadki rentowności gilitów, a te sprowadziły nieco w dół pozostałe obligacje na rynkach bazowych. Swoje dołożyły także impulsy z USA - słabsze od oczekiwań wyniki spółek z USA oraz dane o zamówieniach na dobra trwałe. W efekcie niemiecka krzywa wyładowała na poziomie -0,67 proc., -0,40 proc., 0,10 odpowiednio dla papierów 2Y, 10Y i 30Y, znajdując się 1-2 pb. poniżej poziomu otwarcia. W przypadku UST ruch był w podobnej skali, lokując krzywą odpowiednio na 1,57 proc 1,75 proc, 2,25 proc.

Dziś spodziewamy się dalszych nieznacznych zniżek rentowności w obliczu słabego startu giełd oczekiwań rynku na dane o nastrojach konsumentów z USA i decyzję Fed, których oczekujemy w przyszłym tygodniu.

Dziś aukcja zamiany

Polskie dług tym razem nie skorzystał na zniżkach dochodowości na bazowych rynkach, podążając jedynie za porannymi niewielkimi zwyczajami rentowności. W konsekwencji w czwartek w ciągu dnia krajowa krzywa przesunęła się 1-2 pb. w górę w segmencie 5-10Y powracając do poziomów z wtorkowego otwarcia.

Dziś czeka nas jedyna w bieżącym miesiącu aukcja zamiany obligacji, na której MF zamierza sprzedać papiery OK0722, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129, WS0447, w zamian za WZ0120, PS0420, OK0720, DS1020. Sądzymy, że aukcja poprawi sentyment na rynku. MF cały czas sygnalizuje dobrą sytuację płynnościową. Dodatkowo dobre nastawienie do krajowego długu powinno być

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2800	0,05%
USD	3,8448	-0,06%
CHF	3,8816	-0,18%
GBP	4,9551	0,21%
JPY (100)	3,5370	-0,37%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1105	-0,23%
EURJPY	120,62	-0,31%
EURGBP	0,8641	0,27%
EURCHF	1,1019	-0,05%
USDJPY	108,62	-0,07%

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	-0,41	-0,016
Francja 10L	-0,11	-0,013
USA 10L	1,77	0,004

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	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	58013,0	0,11%
FTSE 100	7328,3	0,93%
DAX	12872,1	0,58%
DJI	26805,5	-0,11%
TOPIX	1643,7	0,34%
Szanghaj	2940,9	-0,02%

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



wspierane przez dalsze zniżki dochodowości na bazowych rynkach.

Euro osłabło wraz z funtem

W czwartek rano dane PMI dały impuls do wzrostu zmienności EURUSD. Para ta podniosła się notując dzienne szczyty przy 1,1160. Ruch był jednak przejściowy ze względu na rozczarowanie niemieckim PMI. Ponownie EURUSD przejściowo podrosł w trakcie konferencji prezesa EBC. Jej wydźwięk nie był jednak na tyle zaskakujący, aby utrzymać wyższą wycenę euro w obliczu niepokojących informacji z Wielkiej Brytanii. Ponownie nasiliła się korelacja euro i funta brytyjskiego i późnym popołudniem EURUSD zanotował lokalne minimum 1,1094 (podobnie jak GBPEUR) Wieczorem i dzisiaj rano nastąpiło lekkie odreagowanie powrót EURUSD do 1,1110.

Dzisiejsze dane Ifo z Niemiec (po wczorajszym PMI) zapewne nie będą robić na inwestorach większego

wrażenia. Podobnie mało istotnym może być drugi odczyt indeksu Michigan. W dalszym ciągu na wahania EURUSD mogą wpływać ewentualne wydarzenia na brytyjskiej scenie politycznej. Jeśli ich nie będzie EURUSD może oscylować blisko 1,1110.

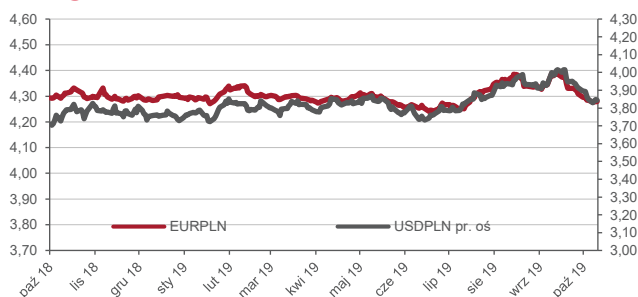
EURPLN zmierza w kierunku 4,2800

W czwartek rano EURPLN po otwarciu na poziomie 4,2720 podniósł się w okolicach publikacji danych PMI (notując szczyt przy 4,282). W dalszej części dnia, pomimo prób, złotemu nie udało się odrobić strat. Przeszkodził w tym umacniający się dolar. W efekcie EURPLN kończył dzień blisko 4,2800. Dziś rano nastąpiła lekka poprawa sentymentu do krajowej waluty. W dalszej części dnia nie spodziewamy się głębszych wahań. Oczekujemy stabilizacji EURPLN w przedziale 4,2720-4,2820.

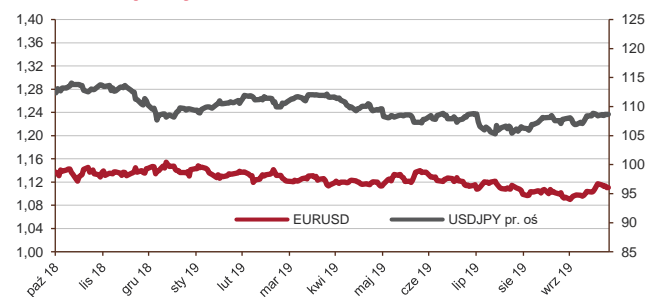
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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	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
29.10.2019	15:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana %	wrz	%	-	1,7	1,6
30.10.2019	11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	paz	-	-	101,2	101,7
30.10.2019	13:15	US	Liczba miejsc pracy ADP	paz	tys.	-	132	135
30.10.2019	13:30	US	PKB kwart., I szacunek	kw. III	%	-	1,6	2

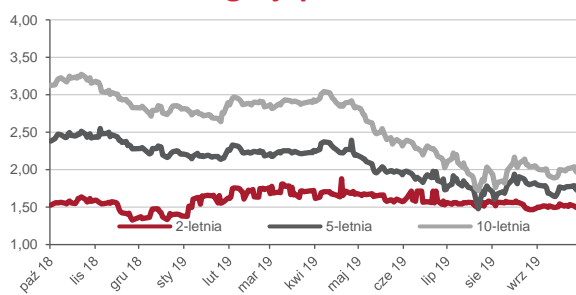
Fixing NBP



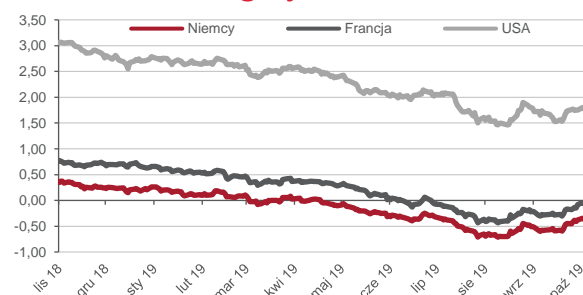
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

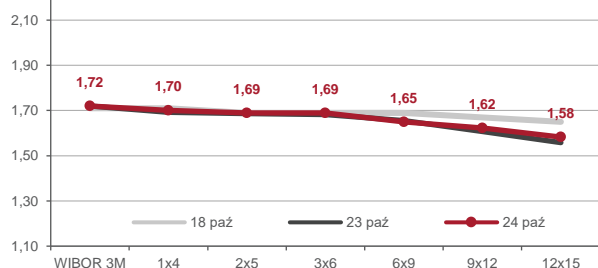


Rentowności obligacji 10-letnich

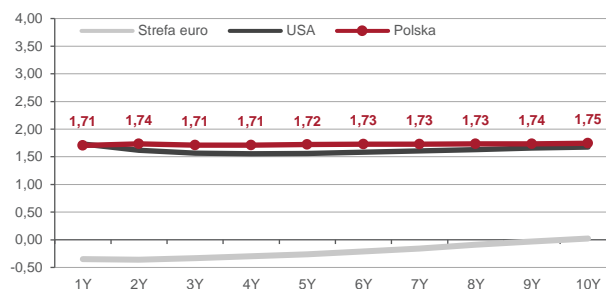




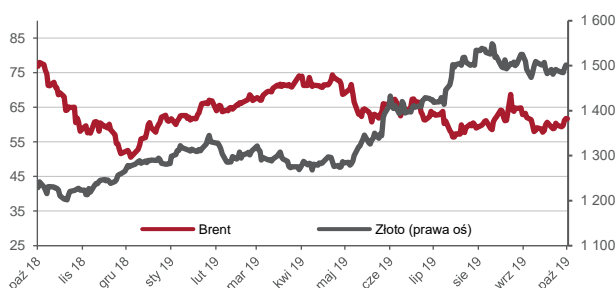
Krzywa FRA



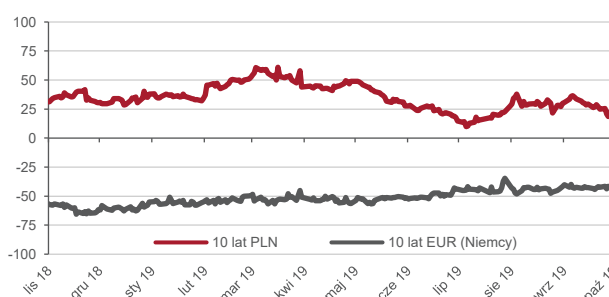
Krzywa IRS



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.

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 Pięglowski, 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