



środa, 30 października 2019

Posiedzenie FOMC i duża ilość danych makro

Wydarzeniem dnia będą wieczorne wyniki posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC). Zapewne po raz kolejny Komitet ugnie się pod presją rynkową i trzeci raz z rzędu obniży stopę Fed o 25 pb. (do 1,50-1,75 proc.). Taki scenariusz jest wyceniany przez instrumenty pochodne oraz zakładany przez konsensus rynkowy. Decyzja zapewne nie będzie jednogłośnie. Możliwe, że członkowie Komitetu będą jednak dążyć do wypracowania kompromisowego rozwiązania, którym mogłaby być towarzysząca obniżce deklaracja, że na najbliższych posiedzeniach nie nastąpi dalsze cięcie stóp na pewno. Takie scenariuszowi „jastrzębiej redukcji” sprzyja październikowa deeskalacja napięć na linii USA-Chiny, które były jednym z głównych powodów tegorocznego luzowania polityki. Niemniej dane makro z USA uległy w ostatnim czasie pogorszeniu, co daje gołębiemu skrzydłu dodatkową argumentację, aby jednoznacznie nie zatrząskiwać furty do dalszych cięć.

Oczekiwanie na wyniki FOMC będą urozmaicać publikacje danych makro. Na pierwszym planie będzie odczyt o amerykańskim wzroście gospodarczym w III kwartale. Konsensus zakłada spowolnienie dynamiki PKB do 1,6 proc. z 2,0 proc. (kdk w ujęciu zannualizowanym), głównie ze względu na silne osłabienie wzrostu konsumpcji. Uważamy, że bilans ryzyka stoi po stronie lepszego od prognoz odczytu. Podobnie szans na pozytywną niespodziankę upatrujemy w przypadku szacunków firmy ADP dotyczących wzrostu zatrudnienia w październiku. Podawane będą także dane o inflacji w Niemczech. Ta, w naszej ocenie, może zaskoczyć negatywnie. Na drugim planie będą dane KE (indeks ESI) o koniunkturze w strefie euro.

Rentowności oddaliły się od poniedziałkowych szczytów

Wtorek nie przyniósł dużych zmian na bazowych rynkach długu. Rentowności obligacji oddaliły się od notowanych w poniedziałek lokalnych szczytów. Przyczyniły się do tego słabsze nastroje na giełdach oraz rozczarowujący odczyt indeksu koniunktury Conference Board. W efekcie dziś rano rentowności UST kształtują się na poziomach 2,32 proc. (30Y), 1,83 proc. (10Y), 1,64 proc. (2Y). Z kolei dochodowości bundów oscylują na poziomach 0,17 proc. (30Y), minus 0,35 proc. (10Y) oraz minus 0,64 proc. (2Y). Uważamy, że do niższych poziomów rentowności mogą pasować odczyty inflacyjne z Niemiec. Z kolei dane z USA będą osłabiać obligacje. Wieczorem redukcja stopy Fed zostanie przyjęta neutralnie. Zmiana wyceny UST będzie uzależniona od sygnałów dotyczących przyszłych zmian stopy Fed. Choć spodziewamy się zmian w komunikacie, to jednak nie na tyle jednoznacznych, aby przekładały się na silne wzrosty rentowności. Ponadto prezes Fed J. Powell na konferencji prasowej może zachować względnie elastyczny ton komunikacji z rynkami.

Niższy deficyt po wrześniu

Za rynkami bazowymi podążał krajowy rynek długu. Rentowności nieznacznie obniżyły się na całej długości krzywej i kończyły dzień na poziomach 2,01 proc. (10Y), 1,74 proc. (5Y) oraz 1,48 proc. (2Y). Ze spokojem przyjęta została informacja o dobrych wynikach budżetu. Deficyt po 9 miesiącach wyniósł 1,8 mld PLN wobec 2 mld PLN deficytu po sierpniu. Dzisiaj zagrożeniem dla cen może być ewentualna „jastrzębia redukcja stopy Fed”. Uważamy jednak, że niska podaż długu (współgrająca z dobrymi wynikami budżetu) będzie redukować wrażliwość polskich papierów na negatywne dla cen impulsy z rynków bazowych.

Dolar nieznacznie słabszy w oczekiwaniu na FOMC

We wtorek EURUSD spadał w pierwszej części dnia reagując na nowe doniesienia z frontu Brexitowego (kolejne próby poddania pod głosowanie wcześniejszego rozwiązania brytyjskiego parlamentu). W drugiej części dnia sytuacja odwróciła się, gdy rynki wróciły pod grę związaną z oczekiwaniami z decyzją Fed. Gorsze niż

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2757	0,06%
USD	3,8598	0,18%
CHF	3,8763	0,16%
GBP	4,9487	-0,03%
JPY (100)	3,5455	0,03%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1112	0,11%
EURJPY	121,00	0,05%
EURGBP	0,8636	0,07%
EURCHF	1,1046	0,05%
USDJPY	108,89	-0,06%

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	1,44	-0,010
Polska PS0424	1,72	-0,030
Polska DS1029	2,02	0,029
Niemcy 10L	-0,35	-0,020
Francja 10L	-0,06	-0,027
USA 10L	1,84	-0,009

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	1,64	-0,01
1M	1,63	-
3M	1,71	-0,01
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	58392,6	0,50%
FTSE 100	7306,3	-0,34%
DAX	12939,6	-0,02%
DJI	27071,4	-0,07%
TOPIX	1662,7	0,86%
Szanghaj	2954,2	-0,87%

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



oczekiwano dane o nastrojach konsumentów Conference Board były dobrym tłem dla wzrostów EURUSD. W efekcie EURUSD wspiął się z 1,1100 wczoraj rano do 1,1120 dziś rano, po drodze przechodząc przez lokalne minimum na poziomie 1,1080.

Dzisiaj spodziewamy się dalszego słabnięcia dolara do euro w ramach oczekiwań na decyzję FOMC. Publikowane dane (PKB z USA, inflacja z Niemiec oraz dane ADP z rynku pracy USA) mogą wspierać wycenę dolara. Podobnie oddziaływać mogą ewentualne zmiany w komunikacie Fed redukujące szanse na kolejne szybkie cięcia stóp.

Złoty najmocniejszy od lipca

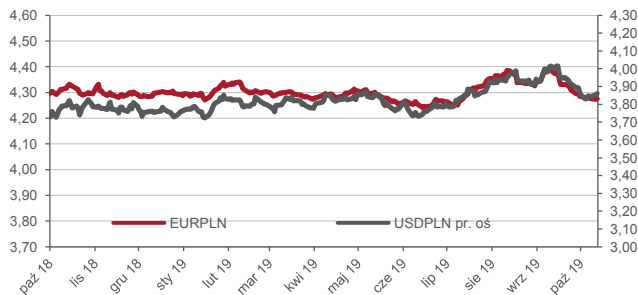
Wczoraj EURPLN kontynuował spadki wspierany przez zniżkujące rentowności, słabnącego po południu dolara w relacji do euro i oczekiwań na śródową decyzję Fed. Wszystko to dawało napęd do wzrostu kursów większości walut rynków wschodzących i umacniało złotego w relacji do euro i dolara. W efekcie EURPLN zszedł w ciągu dnia z 4,2720 do 4,2660 (najniższej od lipca tego roku), zaś USDPLN z 3,8480 do 3,8410.

Dzisiaj spodziewamy się dalszego umacniania złotego w relacji do euro w oczekiwaniu na decyzję FOMC a w przypadku relatywnie jastrzębiego komunikatu realizacji zysków.

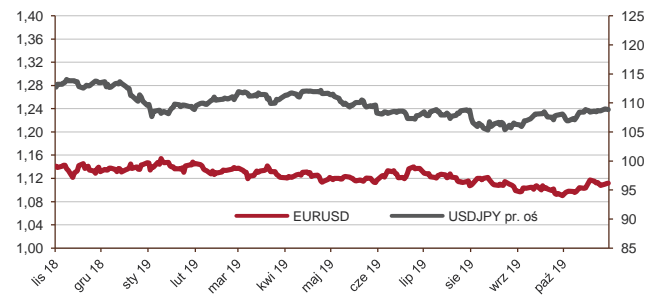
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
30 paź	11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	paz	-	-	101,1	101,7
30 paź	13:15	US	Liczba miejsc pracy ADP	paz	tys.	-	120	135
30 paź	13:30	US	PKB kwart., I szacunek	kw. III	%	-	1,6	2
30 paź	19:00	US	Decyzja FED o stopach	N/A	%	1,50-1,75	1,5-1,75	1,75-2,00
31 paź	08:00	DE	Sprzedaż detaliczna r/r	wrz	%	-	3,5	3,2
31 paź	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	paz	%	2,6	-	2,6
31 paź	11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	paz	%	-	0,7	0,8
31 paź	11:00	EU	Stopa bezrobocia	wrz	%	-	7,4	7,4
31 paź	13:30	US	Spożycie prywatne, realne	wrz	%	-	-	0,1
31 paź	13:30	US	Wydatki prywatne, spożycie	wrz	%	-	0,2	0,1

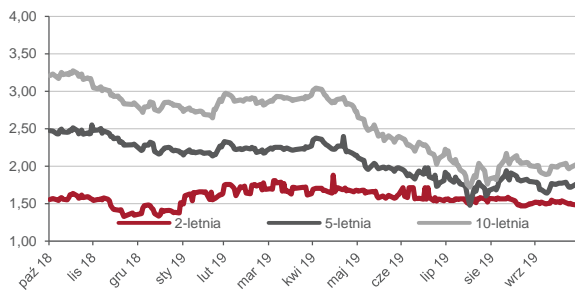
Fixing NBP



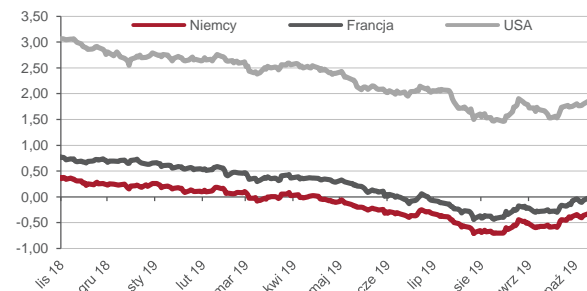
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

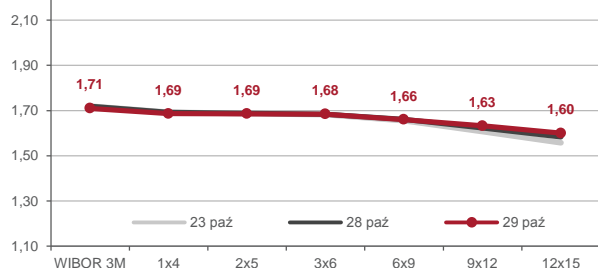


Rentowności obligacji 10-letnich

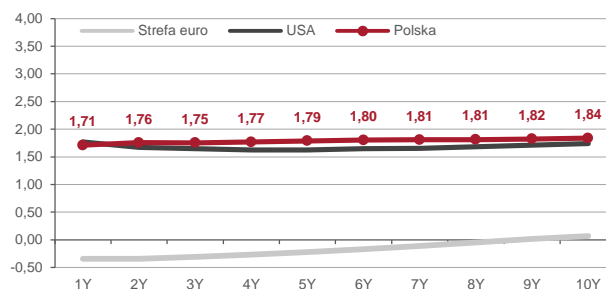




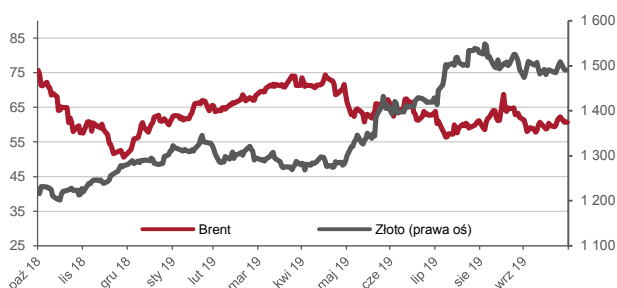
Krzywa FRA



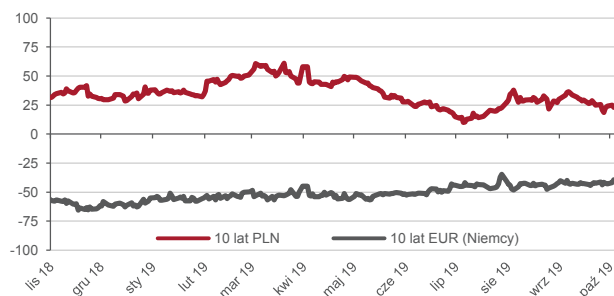
Krzywa IRS



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