



czwartek, 31 października 2019

Fed obcina stopy i komunikuje pauzę

W środę inwestorzy koncentrowali swoją uwagę na oczekiwanej wieczorem decyzji Fed. Zgodnie z oczekiwaniami Fed zredukował stopy procentowe 0,25 pb. do 1,50-1,75 proc. W komunikacie FOMC stwierdził, że polityka monetarna jest obecnie adekwatna do stanu gospodarki, co sugeruje pauzę w dalszym dostosowywaniu polityki monetarnej. W wystąpieniu szefa Fed Jerome Powella znalazły się także informacje, że Fed nie rozważał podwyżki stóp, zaś ta powinna być poprzedzona uprzednim wzrostem inflacji (która zdaniem szefa FOMC jest na obecnie na świecie w defensywie). Przeciw obniżce głosowało dwóch członków FOMC Esther George i Eric Rosengren, którzy chcieli, by stopy procentowe pozostały bez zmian. Choć rynek odczytał decyzję jako gołębią uważamy, że uwagi na stan gospodarki amerykańskiej trudno oczekiwać dalszych obniżek stóp w perspektywie najbliższych trzech miesięcy. W dłuższym horyzoncie w dalszym ciągu widzimy ryzyko kolejnych obniżek, ze względu na niski, sugerujący silne spowolnienie stan wskaźników koniunktury w największych gospodarkach świata. W ten obraz wpisuje się także komunikacja BoJ, który zasugerował w najnowszym komunikacie możliwość łagodzenia polityki monetarnej.

Wśród publikowanych wczoraj danych warto zwrócić uwagę na wstępny odczyt PKB za III kw., który pokazał wzrost o 1,9 proc. rdr vs. oczekiwane 1,6 proc. Ponadto publikowane były dane ADP, które okazały się być nieco lepsze od oczekiwań (125 vs. oczekiwane 120 tys.). W obu wypadkach odczyty były poniżej poprzednich. Dane inflacyjne z Niemiec nie zaskoczyły. Dane ESI kolejny raz pokazały pogorszenie koniunktury w Eurostrefie.

Dziś rano zostały ogłoszone zostały oficjalne dane PMI dla Chin, które znowu pokazały zniżki wskaźników dla sektora usług i przemysłowego. Ponadto poznaliśmy słabsze od oczekiwań dane o sprzedaży detalicznej w Niemczech. W dalszej części dnia oczekujemy publikacji wstępnych danych o europejskim PKB, oraz danych inflacyjnych PCE z USA. Rynki koncentrować się jednak będą na postępujących w dobrym tempie rozmowach handlowych USA-Chiny oraz pozytywnych implikacjach wczorajszej decyzji FOMC. W piątek czeka nas jeszcze publikacja danych NFP z USA, które w obliczu wczorajszej decyzji Fed nie powinny wywierać silnego wpływu na rynek.

W kraju czeka nas dziś ogłoszenie wstępnych odczytów inflacji za październik gdzie widzimy ją na poziomie 2,6 proc. rdr.

Bundy i UST zyskują po FOMC...

W środę na globalne rynki długu powrócił optymizm, do czego przyczyniło się oczekiwanie na decyzję Fed oraz jej wykonanie w postaci redukcji stóp. W reakcji na to amerykańska krzywa przesunęła się w dół o 4, 4 i 7 pb. odpowiednio dla 2Y, 5Y i 10Y, lokując rentowności na poziomach 1,61, 1,62 i 1,77 proc. Większość ruchu była skoncentrowana w godzinach wieczornych, kiedy to ogłaszano decyzję FOMC. W podobny sposób zareagowała krzywa bundowa, które zeszła o 2-3 pb., o -0,65 proc. dla 2Y, -0,63 proc. dla 5Y i -0,40 dla 10Y, przy czym tu większość ruchu miało miejsce dziś rano.

Dziś spodziewamy się kontynuacji zniżek w mniejszej skali, wobec publikowanych danych, które powinny potwierdzić słaby stan europejskiej gospodarki. W perspektywie końca tygodnia możliwe jest nieznaczne odciążenie.

... krajowe obligacje podążają za nimi

Rentowności krajowych obligacji rosły w środę pomimo oczekiwań na cięcie stóp FOMC, lokując na zamknięciu krajową krzywą na poziomie 1 pb. wyższym niż na otwarciu (1,45 proc. dla 2Y, 1,76 dla 5Y o 2,02 dla 10Y). Nieco większe ruchy miały miejsce na krzywej IRS, gdzie stawki poszły do góry o 1-4 pb. w segmencie 5-10Y. Rynki zignorowały informacje z krajowej polityki o planach rządu na pierwsze 100 dni.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2655	-0,24%
USD	3,8388	-0,54%
CHF	3,8693	-0,18%
GBP	4,9472	-0,03%
JPY (100)	3,5264	-0,54%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1150	0,34%
EURJPY	121,38	0,31%
EURGBP	0,8643	0,08%
EURCHF	1,1033	-0,11%
USDJPY	108,85	-0,04%

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	1,41	-0,008
Polska PS0424	1,75	0,043
Polska DS1029	2,02	0,010
Niemcy 10L	-0,36	-0,004
Francja 10L	-0,06	-0,003
USA 10L	1,78	-0,062

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

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	58430,5	0,06%
FTSE 100	7330,8	0,34%
DAX	12910,2	-0,23%
DJI	27186,7	0,43%
TOPIX	1665,9	0,19%
Szanghaj	2939,3	-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



Dziś od rana mają miejsce spadki dochodowości w ślad za rynkami bazowymi. Sądzymy, że trend spadkowy zostanie utrzymany do końca tygodnia w ramach dyskutowania wydarzeń z rynków bazowych. Zaplanowana na dziś publikacja danych inflacyjnych nie powinna mieć wpływu na rynek.

Dolar obniża loty po decyzji FOMC

Przez większą część środy EURUSD pozostawał względnie stabilny wahając się między 1,1110 a 1,1120. Decyzja FOMC o redukcji stóp o 25 pb. do 1,50-1,75 proc. w pierwszej chwili umocniła dolara, by ostatecznie wypchnąć EURUSD w okolice 1,1160. W słabnięciu dolara nie przeszkodziły informacje o lepszym niż spodziewano się odczycie PKB za III kw. w USA oraz dane ADP z rynku pracy, które także podbiły oczekiwania. Zgodnie z oczekiwaniami dane o inflacji z Niemiec nie miały wpływu na EURUSD.

Dziś spodziewamy się kontynuacji słabnięcia dolara w czym zaszkodzić nie powinny publikowane dane z USA i Eurostrefy. Oczekiwanie na piątkowe dane NFP oraz ich publikacja również nie powinny odwrócić trendu wzrostowego EURUSD, po tym jak FOMC zasugerował

pauzę w dalszych obniżkach stóp, przy jednoczesnym zastrzeżeniu, że podwyżki stóp mogłyby pojawić się jedynie w wypadku uprzedniego wzrostu inflacji.

Złoty dalej na wzrostowej fali

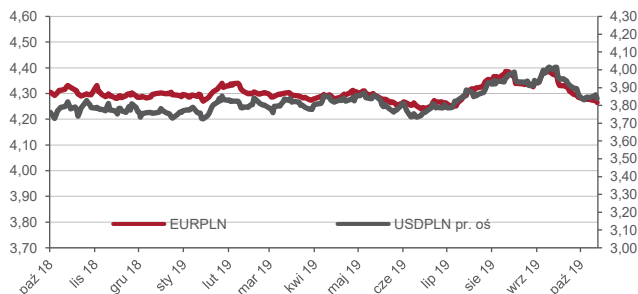
W środę złoty zyskiwał kolejny dzień z rzędu w relacji do euro korzystając na wzrostach na giełdach i ogólnie dobrym nastawieniu do ryzykownych aktywów oraz na oczekiwaniu redukcji stóp w przez FOMC. W konsekwencji EURPLN spadł z 4,2650 rano do 4,2580 po południu, lokując się w okolicach poziomów z połowy lipca. W tym czasie USDPLN także spadał, schodząc ostatecznie do 3,8170, szczególnie gwałtownie reagując po decyzji FOMC.

Dziś oczekujemy dalszego umocnienia złotego, w ramach fali optymizmu, która zawitała na rynki po tym jak FOMC zredukował stopy. Krajowe dane o inflacji nie powinny mieć wpływu na rynek. Koniec tygodnia może przynieść realizację zysków wobec mniejszej aktywności krajowych inwestorów na rynku z powodu święta. Mimo to sądzymy, że złoty powróci do umacniania na początku kolejnego tygodnia.

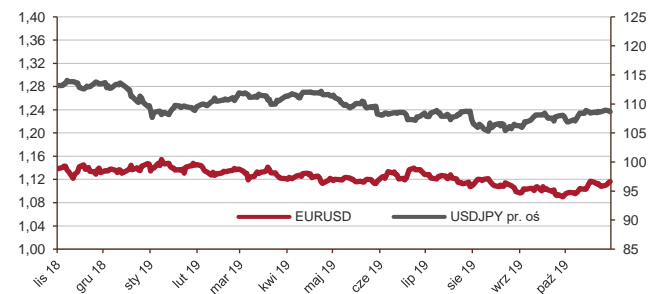
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
31 paź	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	paz	%	2,6	2,5	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
31 paź	13:30	US	Dochody osobiste	wrz	%	-	0,3	0,4
				poprz.				
31 paź	13:30	US	Nowi bezrobotni	tydz.	tys.	-	215	212
31 paź	13:30	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	wrz	%	-	0,1	0,1
31 paź	14:45	US	Wskaźnik aktywności PMI Chicago	paz	-	-	48	47,1
1 lis	13:30	US	Nowe miejsca pracy w przemyśle	paz	tys.	-	-50	-2

Fixing NBP

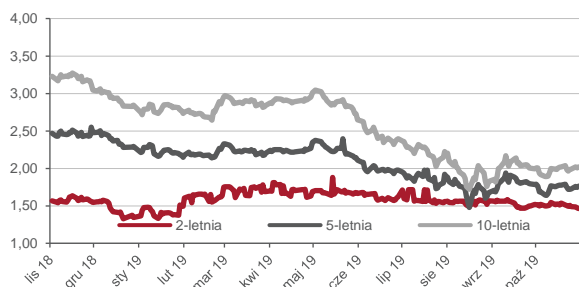


Bazowe pary walutowe

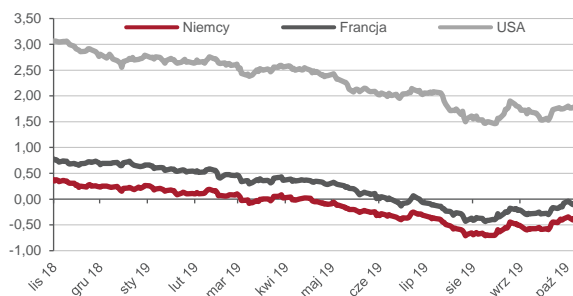




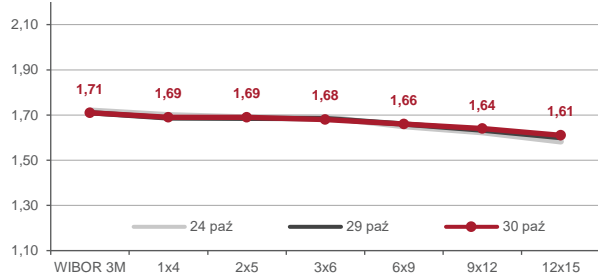
Rentowności obligacji polskich



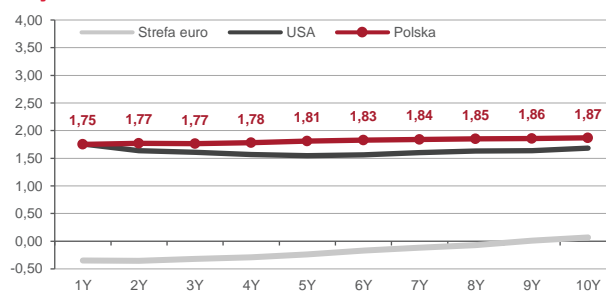
Rentowności obligacji 10-letnich



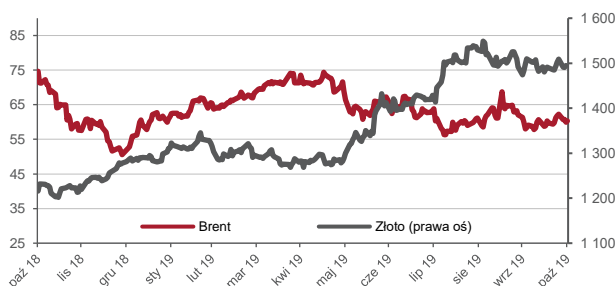
Krzywa FRA



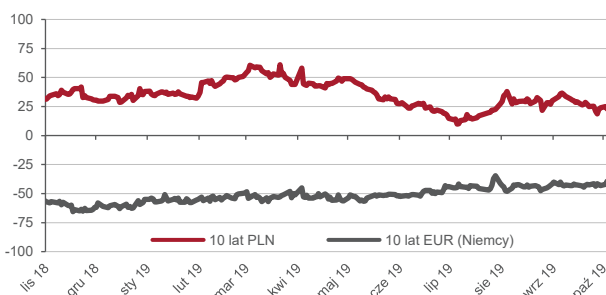
Krzywa IRS



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 Pikuła, tel. (+48 22) 475-30-20
 Marcin Piętlowski, 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