



wtorek, 5 listopada 2019

PMI zaskakuje negatywnie

Dane PMI dla polskiego przemysłu za październik zaskoczyły w dół odczytem na poziomie 45,6 pkt. po tym jak we wrześniu wyniósł on 47,8 pkt. Na wynik ten zapracowały drastyczne spadki we wszystkich kategoriach, począwszy od zamówień, przez zatrudnienie, a skończywszy na bieżącej produkcji. Podkreślić trzeba przede wszystkim słabszy wynik branży wytwarzania samochodów i części do nich. Trzeba podkreślić, że dane PMI w dalszym ciągu pozostają niespójne z pozostałymi wskaźnikami koniunktury (ESI, GUS) oraz twardymi danymi z sektora produkcyjnego (roczna dynamika produkcji przemysłowej po 12 miesiącach odczytów PMI poniżej 50 pkt. wciąż jest powyżej zera), które pokazują istotnie mniejszą skalę spowolnienia niż mogłoby to wynikać z danych PMI.

Wzrosty rentowności na rynkach bazowych

W poniedziałek na rynkach finansowych rósł apetyt na ryzyko stymulowany oczekiwaniami na rychłe osiągnięcie pierwszej fazy umowy handlowej USA-Chiny. Amerykańskie indeksy giełdowe (DJI, S&P, Nasdaq) notowały historyczne rekordy. Natomiast tracący bezpieczne aktywa, w tym amerykańskie i niemieckie obligacje skarbowe. Dziś rano krzywa rentowności UST oscyluje na poziomach 2,30 proc. (30Y), 1,81 proc. (10Y) oraz 1,59 proc. (2Y). Z kolei krzywa bundowa 0,20 proc. (30Y), minus 0,34 proc. (10Y) oraz minus 0,66 proc. (2Y).

Uważamy, że potencjał do dalszych wzrostów rentowności, ze względu na poprawę relacji USA-Chiny powoli się wyczerpuje. Brakować może bodźców do utrzymania rosnącego apetytu na ryzyko. Kalendarz danych makro zapewne nie dostarczy silnych impulsów. Uwagę będzie zwracać odczyt ISM dla amerykańskich sektorów nieprzemysłowych za październik. Oczekiwać można lekkiego wzrostu indeksu. Jednakże po publikowanych w piątek względnie mocnych danych z rynku pracy USA poprawa ISM nie będzie zaskakująca. Podobnie dużego wrażenia na inwestorach nie będą robić prezentowane w miesięcznym opóźnieniu dane JOLTS. W efekcie przy braku nowych informacji w temacie wojen handlowych rentowności najważniejszych benchmarków mogą stabilizować się blisko bieżących poziomów. Pod koniec dnia nie wykluczamy umiarkowanej realizacji zysków z krótkich pozycji w obligacjach.

Polskie obligacje względnie odporne na spadki cen za granicą

Wzrosty rentowności na rynkach bazowych nie miały jednak istotnego przełożenia na sytuację na krajowym FI. Na środku i długim końcu krzywa SPW pozostała blisko poziomów czwartkowego zamknięcia – 1,97 proc. (10Y) oraz 1,73 proc. (5Y). Jednocześnie umacniały się papiery na krótkim końcu krzywej. Rentowności 2-letnich obligacji zeszły do 1,39 proc. Małą wrażliwość na spadki cen za granicą wiążemy z wysoką wartością wolnych środków w krajowym systemie połączonej z oczekiwaniami na niską podaż długu w najbliższych miesiącach. Spodziewamy się, że polskie papiery będą nadal asymetrycznie reagować na bodźce z rynków bazowych – silniej na spadki rentowności, a słabiej na wzrosty.

Dolar waha się na fali doniesień o negocjacjach USA-Chiny

Początek bieżącego tygodnia przyniósł korektę ubiegłotygodniowych wzrostów EURUSD. Dziś rano EURUSD zszedł do 1,1120. Wpływ na to miały silniejsze wzrosty rentowności dolarowych, niż eurowych papierów oraz kwotowań IRS na fali optymizmu związanego z postępowaniem w negocjacjach handlowych. Nieco lepsze niż wstępne odczyty dane PMI z Eurostrefy oraz słabsze niż spodziewane dane o zamówieniach w amerykańskim przemyśle nie miały wpływu na EURUSD.

Sądzymy, że dzisiejszy odczyt ISM będzie za słabym impulsem, aby wywołać większą zmienność EURUSD. Przy osłabieniu presji na wzrosty rentowności obligacji dolarowych można oczekiwać lekkiego ruchu w górę EURUSD. Spodziewamy się, że para ta będzie oscylować w przedziale 1,1120-1,1170.

Złoty oddał część ubiegłotygodniowego umocnienia

Za niższą wyceną euro wobec dolara podążało osłabienie walut naszego regionu, które oddały część zeszłotygodniowego umocnienia. W przypadku złotego oznaczało to wzrost EURPLN z 4,25 do 4,2670, w konsekwencji USDPLN z 3,8050 podniósł się

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2539	-0,18%
USD	3,8099	-0,20%
CHF	3,8567	-0,29%
GBP	4,9229	-0,36%
JPY (100)	3,5156	-0,26%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1128	-0,22%
EURJPY	120,83	0,29%
EURGBP	0,8638	0,24%
EURCHF	1,0992	-0,09%
USDJPY	108,58	0,50%

Prognoza na koniec	listopada	grudnia
EURPLN	4,26	4,28
USDPLN	3,82	3,82
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	-0,35	0,032
Francja 10L	-0,04	0,025
USA 10L	1,78	0,067

Prognoza na koniec listopada	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	1,98
Niemcy	0,00	-0,34
USA	1,50-1,75	1,78

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,59	-
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	59326,1	2,67%
FTSE 100	7369,7	0,92%
DAX	13136,3	1,35%
DJI	27462,1	0,42%
TOPIX	1666,5	-0,03%
Szanghaj	2975,5	0,58%

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



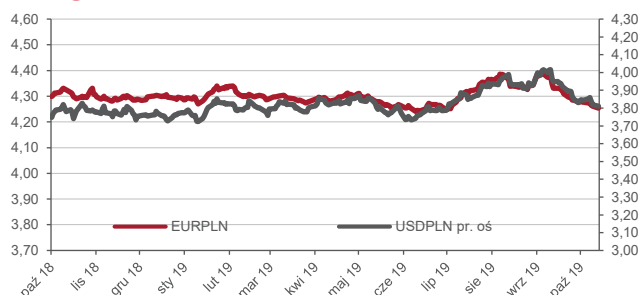
do 3,8340. Dobrym tłem dla tych zmian był głęboki spadek indeksu PMI dla polskiego przemysłu do poziomów notowanych ostatni raz w 2012 roku.

Dzisiaj spodziewamy się zahamowania osłabienia złotego i walut regionu. Wspierać ten scenariusz powinna oczekiwane przez nas zahamowanie umacniania dolara.

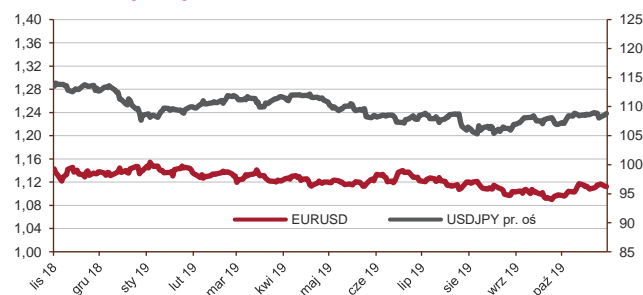
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
5 lis	11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	wrz	%	-	0,1	-0,5
5 lis	16:00	US	PMI w usługach	paz	-	-	53,5	52,6
6 lis	08:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	wrz	%	-	0,1	-0,6
6 lis	09:55	DE	Indeks PMI w usługach	paz	-	-	51,2	51,2
6 lis	10:00	EU	Indeks PMI łączny	paz	-	-	50,2	50,2
6 lis	10:00	EU	Indeks PMI w usługach	paz	-	-	51,8	51,8
6 lis	11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	wrz	%	-	2,5	2,1
6 lis	:	PL	Decyzja RPP	lis	%	1,5	1,5	1,5
7 lis	08:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	wrz	%	-	-0,4	0,3
7 lis	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	215	218

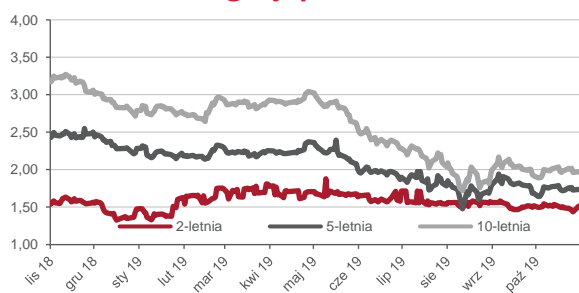
Fixing NBP



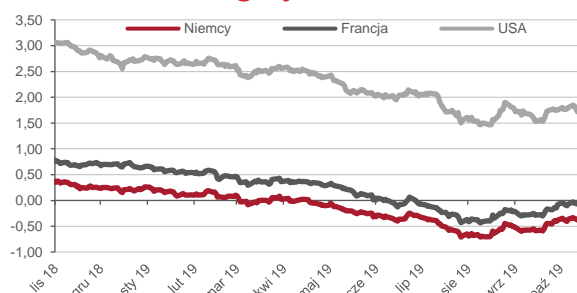
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

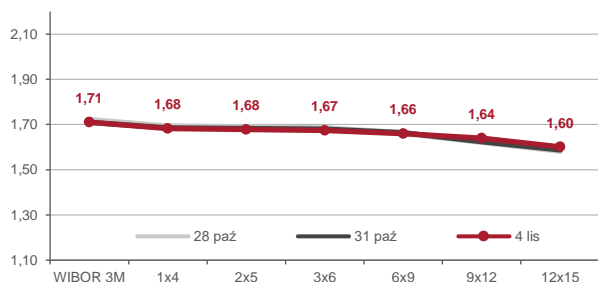


Rentowności obligacji 10-letnich

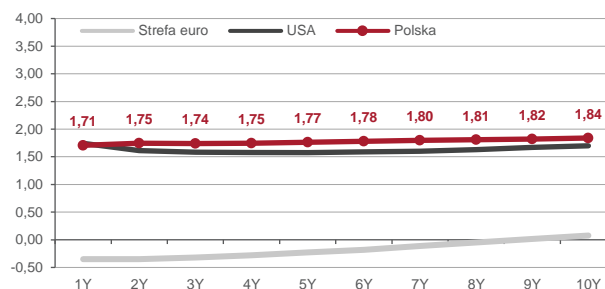




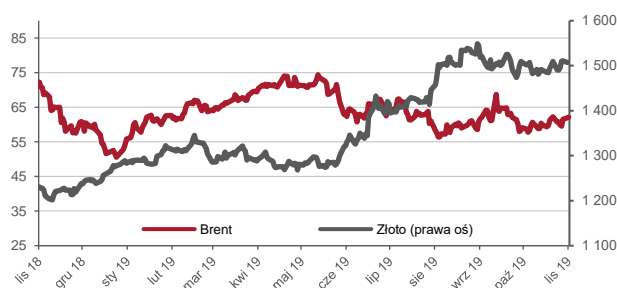
Krzywa FRA



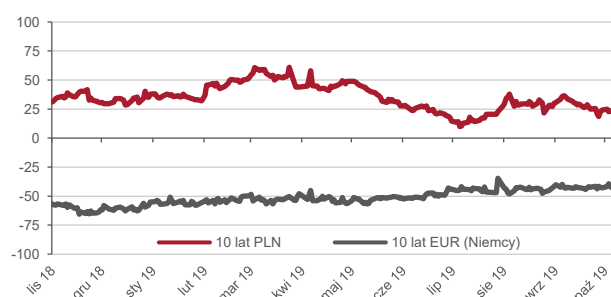
Krzywa IRS



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 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 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