



środa, 13 listopada 2019

## Dziś odczyt o inflacji z USA oraz publikacja NBP o CA

Najważniejszą dzisiejszą publikacją makro będą dane o inflacji CPI z USA za październik. Spodziewamy się, że odczytu bliskiego konsensowi rynkowemu 0,3 proc. mdm. Zważywszy na retorykę FOMC, podkreślającą znaczenie procesów cenowych, inwestorzy mogą być wrażliwi na ewentualne niespodzianki. Tłem będą krajowe dane o saldzie na rachunku obrotów bieżących za wrzesień. Zakładamy, że deficyt ukształtuje się na poziomie 450 mln euro, przy solidnych dynamikach eksportu i importu.

## Rentowności obniżają się w ślad za giełdami

Poniedziałek Poniedziałek przyniósł spadki dochodowości długu po tym jak w zeszłym tygodniu niemiecka i amerykańska krzywa dochodowości osiągnęły poziomy nienotowane od wakacji. W zniżkach rentowności nie przeszkodziły lepsze niż prognozowano dane ZEW Niemiec. Podobnie, wyższy niż poprzedni, odczyt wskaźnika nastrojów w biznesie NFIB z USA nie wpłynął na podbicie dochodowości. Po południu zejście rentowności było wspomagane przez słabsze dane o sprzedaży samochodów w USA, spadki na giełdach oraz krytykę stóp Fed (zbyt wysokich) przez prezydenta Trumpa. Wreszcie deklaracja prezydenta USA, że podniesie taryfy dla Chin, jeśli nie zostanie zawarta nowa umowa handlowa, pomagała w dobrej wycenie. W nocy miało miejsce lekkie odreagowanie wzrostów. W skali dnia krzywa amerykańska przesunęła się w dół o 3-4 pb. na całej długości, do odpowiednio 1,66, 1,73 i 1,92 proc. dla 2Y, 5Y i 10Y. W przypadku krzywej niemieckiej ruch wyniósł nieco mniej tj. 1-2 pb., spychając ją do -0,62 -0,55 i -0,25 proc. dla 2Y, 5Y i 10Y.

Dziś spodziewamy się publikacji danych produkcyjnych z Eurostrefy oraz danych inflacyjnych z Niemiec i USA. Odczyty powinny być zgodne z oczekiwaniami (w obu wypadkach będą to drugie czytania). Rynki długu prawdopodobnie będą negatywnie zapatrywać się na perspektywy zawarcia porozumienia z Chinami odzwierciedlając to w spadkach rentowności. Szczególnie, że dziś od rana pokazało się wiele komentarzy na temat słów wypowiedzianych wczoraj przez prezydenta Trumpa dotyczących globalnych relacji handlowych, zdaniem prezydenta niesprawiedliwych dla USA.

## Krajowy dług zyskuje na poprawie sentymentu dla obligacji na świecie

Na początku tygodnia krajowe obligacje pomaszerowały za rynkami bazowymi, przesuwając polską krzywą dochodowości w dół o 4-6 pb. silniej w długim końcu krzywej. W efekcie zobaczyliśmy rentowności krajowych obligacji na 1,40, 1,83 i 2,16 proc. Podobnej skali zmianę obserwowaliśmy na krzywej IRS, która obniżyła się odpowiednio do 1,75, 1,82, 1,89 proc. dla 2Y, 5Y i 10Y.

Dziś spodziewamy się dalszego zsuwania się dochodowości w ślad za spadkami na giełdach i obniżającymi się rentownościami na globalnych rynkach. Ruch ten powinien być wspierany przez oczekiwania na słabe wstępne odczyty PKB z krajów strefy euro.

## Dolar umacnia się

We wtorek EURUSD po stabilizacji w pierwszej części dnia, po południu obniżył się wraz z pogorszeniem nastrojów na giełdach notując lokalne minimum na poziomie 1,1003. Dziś rano dolar znalazł się w okolicach 1,1000. Wczorajsze wystąpienie Donalda Trumpa zostało przyjęte z dużym spokojem na rynku walutowym. Uważamy, że zapowiedziany na dziś mocny odczyt inflacyjny będzie wpływał na umacnianie się dolara w ciągu dnia. W konsekwencji na koniec dnia dostrzegamy większy potencjał do realizacji zysków i osłabienia dolara po publikacji danych. Choć trzeba dodać, że sentyment do wspólnej waluty pogarszać będzie perspektywa jutrzejszych odczytów o PKB z Niemiec i strefy euro.

## Poranne spadki na azjatyckich giełdach podniosły EURPLN

Wtorek nie przyniósł istotnych zmian wyceny złotego. EURPLN oscylował w wąskim paśmie 4,2720-4,2800. W nocy złoty się osłabił wraz ze spadkami azjatyckich indeksów giełdowych. Rano EURPLN oscyluje w okolicach 4,285. W dalszej części dnia złoty będzie nadal wrażliwy na zmiany nastrojów na giełdach. Te zapewne

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2788	0,35%
USD	3,8780	0,40%
CHF	3,8992	0,50%
GBP	4,9782	0,62%
JPY (100)	3,5521	0,56%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1009	-0,08%
EURJPY	120,02	-0,30%
EURGBP	0,8570	-0,66%
EURCHF	1,0933	-0,52%
USDJPY	109,02	-0,25%

Prognoza na koniec	listopada	grudnia
EURPLN	4,27	4,28
USDPLN	3,83	3,82
EURUSD	1,12	1,12

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0521	1,36	-0,016
Polska PS0424	1,81	0,061
Polska DS1029	2,13	0,099
Niemcy 10L	-0,25	-0,008
Francja 10L	0,05	-0,001
USA 10L	1,93	-0,017

Prognoza na koniec listopada	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	2,05
Niemcy	0,00	-0,31
USA	1,50-1,75	1,82

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,60	-
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	59141,4	-0,09%
FTSE 100	7365,4	0,50%
DAX	13283,5	0,65%
DJI	27691,5	0,00%
TOPIX	1666,5	-2,20%
Szanghaj	2914,8	0,17%

*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*

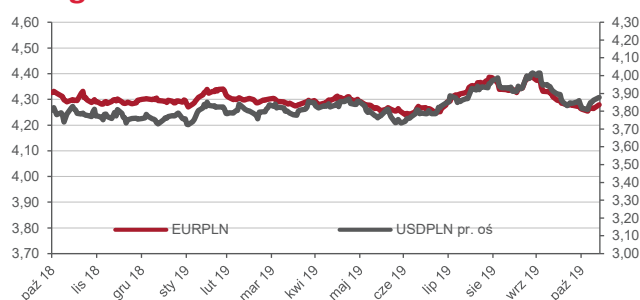


będą słabe, co będzie tworzyć presję deprecjacyjną. Może być ona łagodzona przez ewentualne wzrosty EURUSD, jeśli odczyt inflacyjny z USA nie zaskoczy wysokim wynikiem. Ponadto, spodziewamy się spokojnego przyjęcia danych NBP o saldzie CA. Oczekujemy, że EURPLN będzie oscylował w przedziale 4,2770-4,2900.

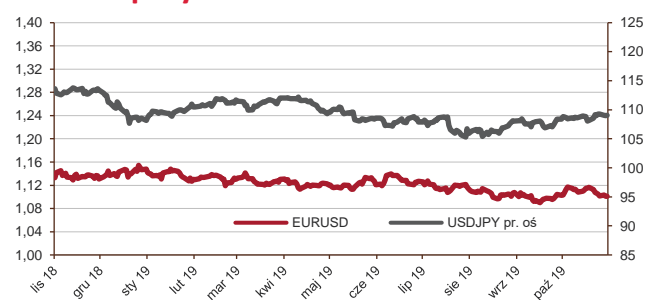
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
13 lis	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	wrz	%	-	-2,3	-2,8
13 lis	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	wrz	Mln EU	-350	-220	-606
13 lis	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	paz	%	-	0,2	0,1
13 lis	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	paz	%	-	0,3	0
14 lis	10:00	PL	Kwartalny PKB	kw. III	%	4,4	4,1	4,5
14 lis	11:00	EU	Wstępny PKB, r/r	kw. III	%	-	1,1	1,1
14 lis	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	215	211
14 lis	14:30	US	PPI m/m	paz	%	-	0,3	-0,3
15 lis	11:00	EU	Inflacja, ostateczne dane, r/r	paz	%	-	0,7	0,7
15 lis	14:00	PL	Inflacja bazowa netto	paz	%	2,4	2,4	2,4

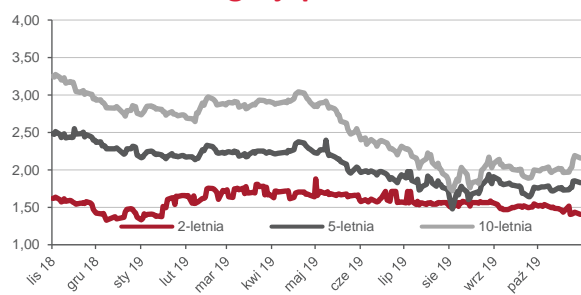
### Fixing NBP



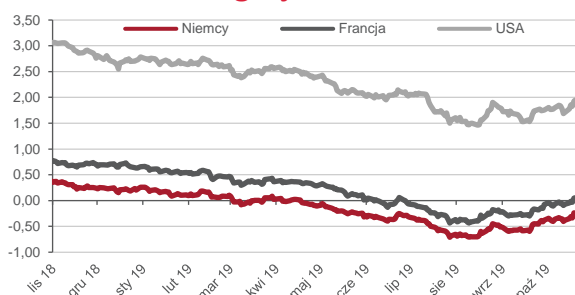
### Bazowe pary walutowe



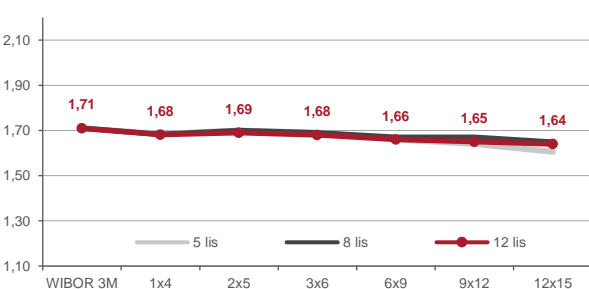
### Rentowności obligacji polskich



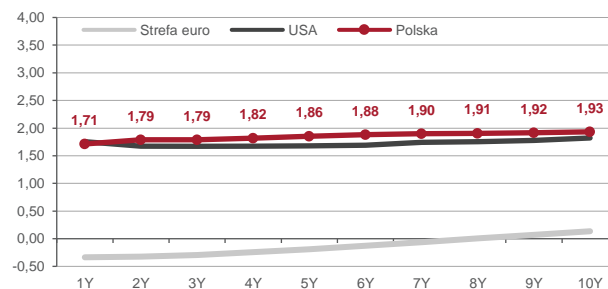
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

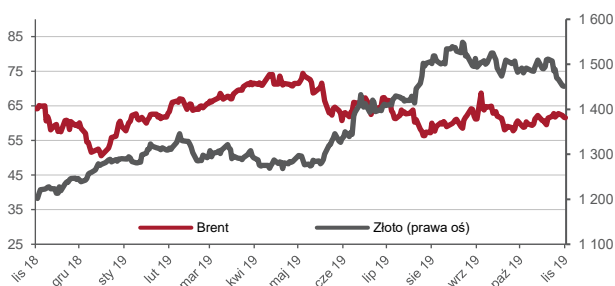


### Krzywa IRS

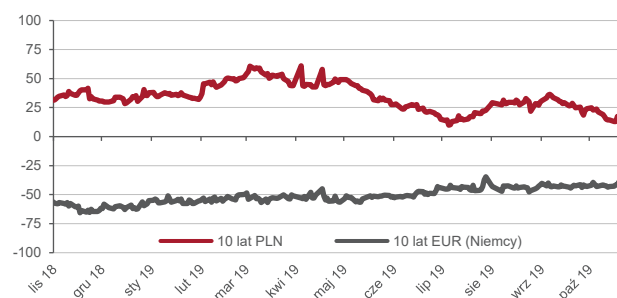




## Surowce



## 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