



wtorek, 19 listopada 2019

## Niewielkie zmiany na bazowych rynkach długu

Początek tygodnia oznaczał stabilizację na rynku długu, przy spadającym apetycie na ryzyko na świecie. Brak publikacji danych makro oraz doniesień ze świata polityki gospodarczej, czy geopolityki sprzyjał braku większej zmienności na globalnych rynkach papierów skarbowych. W tej sytuacji inwestorzy skupiali się na spekulacjach wokół możliwego dalszego rozwoju negocjacji handlowych na linii USA-Chiny. W tym wypadku dominującą linią było przekonanie, że obligacje wyceniły już większość dobrych wiadomości, a co za tym idzie nie ma miejsca a poważniejsze przeceny. Wczesnym rankiem obserwowaliśmy wzrosty rentowności, zaś potem następowało ich obsuwanie się. W konsekwencji krzywa amerykańska wylądowała po południu na poziomach z otwarcia tj. na 1,60, 1,82 i 2,30 proc. (w ciągu dnia zmienność nie przekroczyła 5 pb.) odpowiednio dla 2, 10 i 30Y. Podobnie rzecz się miała z krzywą niemiecką, która jedynie w segmencie 2Y przesunęła się o 2 pb. do góry do -0,61 proc., w 10Y pozostała nie zmieniona na -0,33 proc., podobnie jak 30Y, która ustabilizowała się na 0,15 proc. Informacje o prognozach Bundesbanku, wg. których niemiecka gospodarka ma znaleźć się w stagnacji w przyszłym roku, nie zrobiły wrażenia na inwestorach.

Dziś w kalendarzu brak jest ważniejszych danych (oprócz danych z rynku nieruchomości). Inwestorzy mogą uważniej przyglądać się jedynie danych o rejestracjach samochodów w Europie. Te mają szansę wypaść nie najgorzej, co może w minimalnym stopniu podbić niemieckie rentowności. W dalszej części tygodnia uwaga inwestorów skupi się na minutes i wstępnych danych PMI z Eurostrefy.

## Na SPW nieznaczne zmiany

Krajowy rynek długu także nie budził szybszego bicia serca u inwestorów. Wydarzenia z krajowej sceny polityczne (napięcia wokół zniesienia limitu 30-krotności składek na ZUS) były całkowicie ignorowane przez graczy rynkowych. W tej sytuacji oraz wobec nikłych impulsów z rynków bazowych rentowności wróciły po południu do poziomów z otwarcia, przy zmienności rzędu 2-4 pb. W efekcie na koniec dnia krajowa krzywa wylądowała na 1,40, 1,83 i 2,10 proc. dla 2, 5 i 10Y. Krzywa IRS nieznacznie obniżyła się (o 1-2 pb.) schodząc do 1,70, 1,77 i 1,81 proc. dla 2, 5 i 10Y.

Dziś oczekujemy stabilizacji wycen dług wobec braku ważniejszych publikacji makro. Słabe negatywne impulsy, których spodziewamy się z rynku niemieckiego, nie powinny mieć większego wpływu na krajowy rynek stopy procentowej. Nieco więcej zmienności spodziewamy się w drugiej połowie tygodnia.

## Umocnienie funta pomogło wspólnej walucie

W poniedziałek nie było wydarzeń makro, które mogłyby stać się impulsem dla zmian EURUSD. Niemniej postępowała widoczna w piątek aprecjacja wspólnej waluty (EURUSD wieczorem sięgał do 1,1090). Pomagało w tym umocnienie brytyjskiego funta, po wypowiedziach premiera B. Johnsona w sprawie jedności w szeregach Partii Konserwatywnej w sprawie Brexitu, sprowadzając EURGBP w dół, w okolice poziomów widzianych ostatni raz w maju bieżącego roku. Dziś rano nastąpiła lekka korekta wczorajszy wzrostów EURUSD (do 1,0770). W dalszej części dnia nie ma zaplanowanych istotnych wydarzeń, które mogłyby być źródłem zmienności. Oczekujemy stabilizacji w zakresie 1,1050-1,1090.

## Deprecjacja złotego trwa

Wczoraj, ani wciąż bliskie rekordom poziomy amerykańskich indeksów giełdowych, ani wzrosty EURUSD nie pomogły poprawić sentymentu do krajowej waluty. EURPLN podniósł się w okolice 4,2950, czyli do notowanych w ostatni czwartek lokalnych szczytów. Choć kalendarz makro nie będzie dostarczać emocjonujących wydarzeń, to niewykluczone przebiecie czwartkowych maksimów będzie sygnałem do dalszej przeceny złotego.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2884	0,18%
USD	3,8767	-0,21%
CHF	3,9133	-0,19%
GBP	5,0257	0,49%
JPY (100)	3,5565	-0,50%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1072	0,18%
EURJPY	120,33	0,09%
EURGBP	0,8547	-0,23%
EURCHF	1,0957	0,16%
USDJPY	108,68	-0,06%

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	1,33	0,001
Polska PS0424	1,79	0,029
Polska DS1029	2,10	0,018
Niemcy 10L	-0,34	-0,001
Francja 10L	-0,03	-0,007
USA 10L	1,82	-0,021

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	58851,1	0,17%
FTSE 100	7307,7	0,07%
DAX	13207,0	-0,26%
DJI	28036,2	0,11%
TOPIX	1666,5	-1,78%
Szanghaj	2909,2	0,62%

*Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych - od ostatniego posiedzenia).*

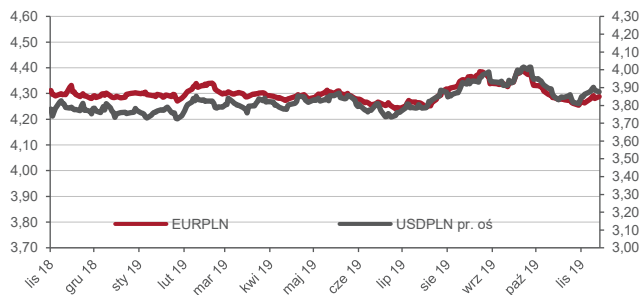
*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



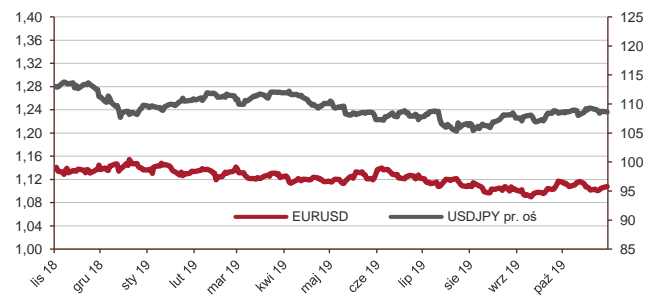
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
19 lis	10:00	EU	Bilans obrotów bieżących	wrz	Bln EU	-	-	25,7
19 lis	14:30	US	Pozwolenia na budowę	paz	Mln	-	1 385	1 391
19 lis	14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	paz	Mln	-	1,32	1 256
20 lis	08:00	DE	PPI r/r	paz	%	-	-0,4	-0,1
21 lis	10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	paz	%	2,6	2,6	2,6
21 lis	10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	paz	%	6	6,2	6,6
21 lis	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	219	225
21 lis	14:30	US	Indeks biznesu Phil FED	lis	-	-	7	5,6
21 lis	16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	paz	Mln	-	5,47	5,38
22 lis	10:00	EU	Indeks Flash PMI	lis	-	-	50,9	50,6

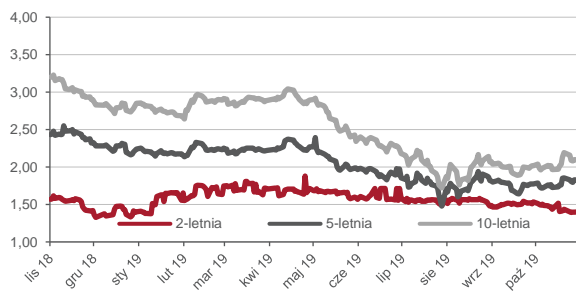
### Fixing NBP



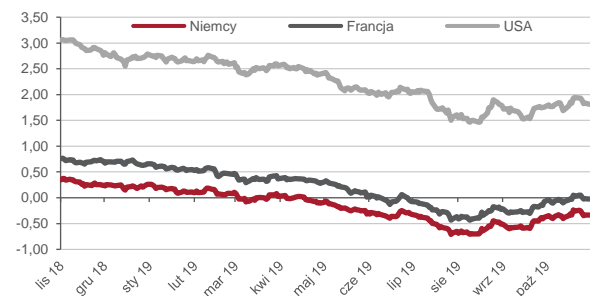
### Bazowe pary walutowe



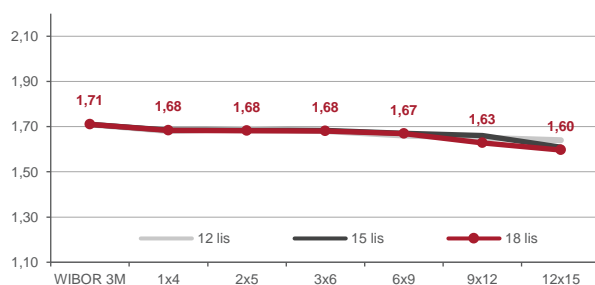
### Rentowności obligacji polskich



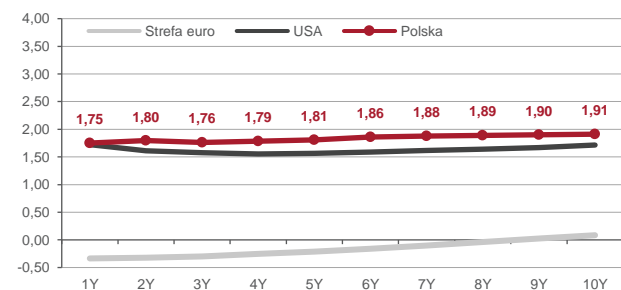
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

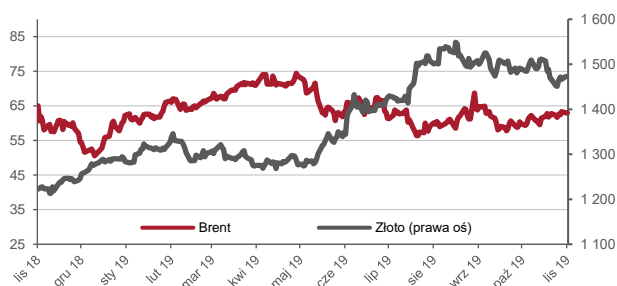


### Krzywa IRS

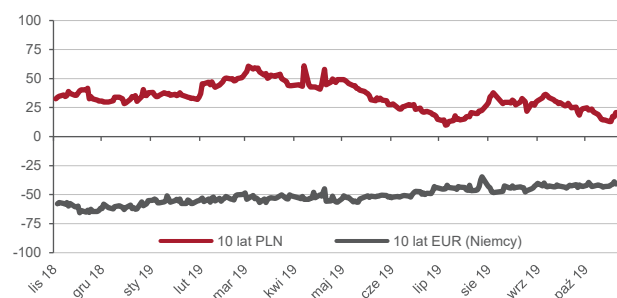




## Surowce



## 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