



środa, 20 listopada 2019

Dług zyskuje na wzroście napięcia USA-Chiny

We wtorek rynki długu kontynuowały wzrosty, wobec narastających spekulacji na temat realności zamknięcia pierwszej fazy nowej umowy handlowej między USA, a Chinami w obliczu bliskiego wprowadzenia kolejnych ceł na chiński eksport (15 grudnia). Zniżki rentowności były wspierane przez J. Williamsa z Fed, który wskazywał na ryzyko spowolnienia w USA. Jednak tym co ostatecznie docisnęło rentowności była jednogłośnie decyzja senatu USA, wspierająca protesty mieszkańców Hong Kongu. W spadkach dochodowości nie przeszkodziły lepsze od oczekiwań dane rynku nieruchomości w USA. W konsekwencji w skali całego dnia dochodowości amerykańskich obligacji spadły o 6-8 pb. w segmencie 10-30Y i wzrosły o 2 pb. w segmencie 2Y. Oznaczało to znalezienie się rentowności obligacji na poziomie 1,58, 1,76 i 2,23 proc. odpowiednio dla 2, 10 i 30Y. W przypadku krzywej niemieckiej rentowności były w ciągu dnia względnie stabilne. Dziś od rana rynek niemiecki nadrabia zaległości do UST, oznacza to obniżenie krzywej o 1-3 pb., silniej w długim końcu do odpowiednio -0,63, -0,36 i 0,13 proc. dla 2, 10 i 30Y.

Dziś w kalendarzu brak jest ważniejszych danych (oprócz kolejnej partii danych z rynku nieruchomości w USA). Gracze rynkowi będą w związku z tym znów uważnie przyglądać się informacjom a frontu negocjacyjnego USA-Chiny, które mogą dalej dociskać krzywą. Wieczorem zostaną opublikowane minutes Fed. Uważamy, że nie wstrząsną one rynkiem, choć na pewno pokażą bliżej podział głosów Fed przy ostatnim cięciu stóp.

Polskie papiery maszerują za rynkami bazowymi

Krajowe obligacje traciły we wtorek rano, by zyskać po południu. W lepszej popołudniowej wycenie pomagał wyrok TSUE w sprawie zmian w krajowym systemie prawnym. Poza tym paliwa do spadków rentowności dodawało zachowanie rynku amerykańskiego. W rezultacie rentowności krajowych papierów wróciły do poziomów z poniedziałkowego zamknięcia, łącznie na 1,40, 1,83 i 2,10 proc. odpowiednio dla 2, 5 i 10Y. Podobną drogę pokonały stawki IRS. Ministerstwo Finansów przedstawiło szczegóły przetargu zamiany, zgodnie z nimi MF ma zamiar odkupić papiery WZ0120, PS0420, OK0720, DS1020, zaś w ich zamian zaproponować OK0722, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129 i WS0447.

Dziś oczekujemy zniżek rentowności w ramach nadganiania dystansu do bazowych rynków, który został wytworzony po południu i w nocy w reakcji na decyzje amerykańskiego Senatu i wypowiedzi J. Williamsa z Fed. Minutes Fed publikowane wieczorem nie zdążą przełożyć się na wyceny POLGB.

Stabilizacja EURUSD

We wtorek EURUSD pozostawał w wąskim paśmie wahań 1,1064-1,1084, kończąc dzień blisko jego górnego poziomu. Powodujące spadki rentowności obawy o relacje handlowe nie wpłynęły istotnie na wahania tej pary. Dziś rano dolar umacnia się co łączymy ze słabym odczytem PPI z Niemiec, pogorszeniem nastrojów na giełdach oraz oczekiwaniami dotyczącymi minutes Fed. Komitet zdecydował się dać jasny sygnał, że w najbliższych miesiącach nie będzie kolejnej obniżki stóp, co buduje oczekiwania na jastrzębi wydzwięk publikacji. Niemniej wczorajsze wypowiedzi szefa Fed J. Williamsa o negatywnym bilansie ryzyka dla amerykańskiego wzrostu gospodarczego powodują, że po inwestorzy mogą być bardziej wrażliwi na gołębie sygnały, których w naszej ocenie również nie będzie brakować. W efekcie do wieczora spodziewamy się aprecjacji dolara, a następnie ponownego umocnienia euro.

Złoty nieco mocniejszy wraz z walutami regionu

Wczoraj złoty zyskiwał wraz z walutami naszego regionu, zwłaszcza węgierskim forintem oraz turecką lirą. Na koniec dnia EURPLN obniżył się do 4,285. Dzisiaj rano globalne pogorszenie apetytu na ryzyko oraz mocniejszy dolar redukują skalę wczorajszej aprecjacji (EURPLN oscyluje przy 4,29). W dalszej części dnia złoty może pozostawać pod presją deprecjacyjną w warunkach utrzymujących się obaw o relacje USA-Chiny oraz w oczekiwaniu na publikację minutes Fed. Po niej jednak oczekujemy odreagowania strat.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2928	0,10%
USD	3,8786	0,05%
CHF	3,9113	-0,05%
GBP	5,0238	-0,04%
JPY (100)	3,5654	0,25%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1079	0,06%
EURJPY	120,24	-0,07%
EURGBP	0,8571	0,27%
EURCHF	1,0973	0,15%
USDJPY	108,55	-0,12%

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	0,006
Polska PS0424	1,78	-0,006
Polska DS1029	2,10	-0,005
Niemcy 10L	-0,34	-0,003
Francja 10L	-0,03	=
USA 10L	1,79	-0,029

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	1,56	-0,04
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	58447,3	-0,69%
FTSE 100	7323,8	0,22%
DAX	13221,1	0,11%
DJI	27934,0	-0,36%
TOPIX	1666,5	-2,01%
Szanghaj	2934,0	0,85%

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

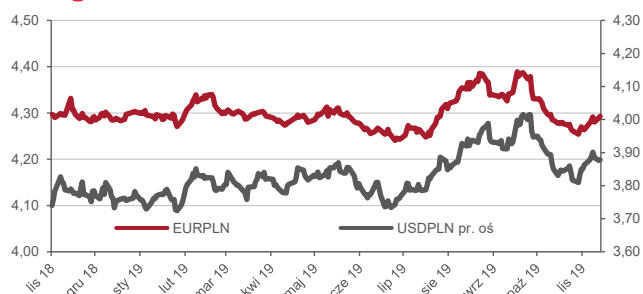
Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW



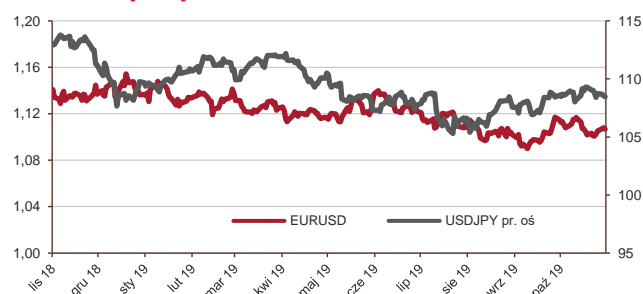
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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
22 lis	10:00	PL	Produkcja przemysłowa	paz	%	2,4	2,6	5,6
22 lis	10:00	PL	PPI r/r	paz	%	0,6	0,2	0,9
22 lis	17:00	US	Aktywność w przemyśle, FED KC	lis	-	-	-	8
25 lis	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	paz	%	4,8	5,1	5,3

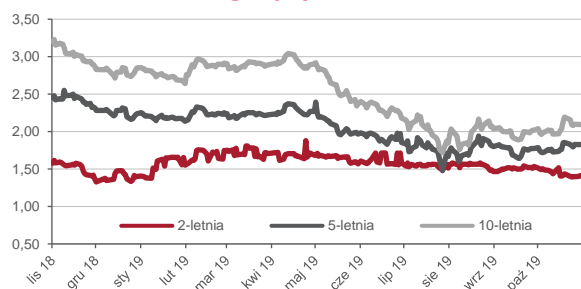
Fixing NBP



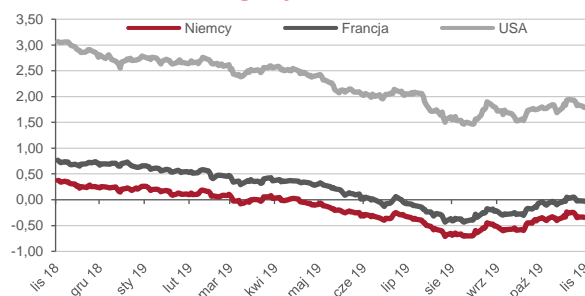
Bazowe pary walutowe



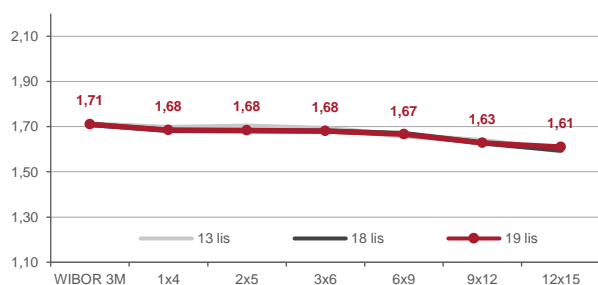
Rentowności obligacji polskich



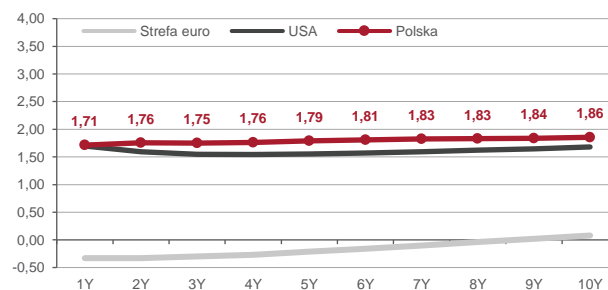
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA

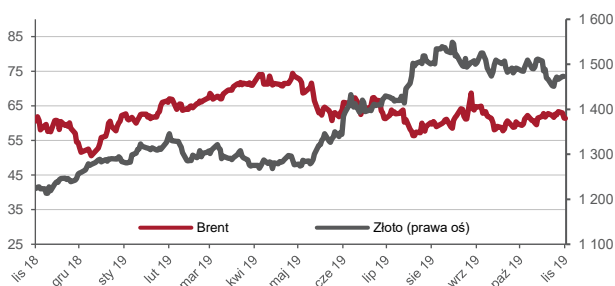


Krzywa IRS

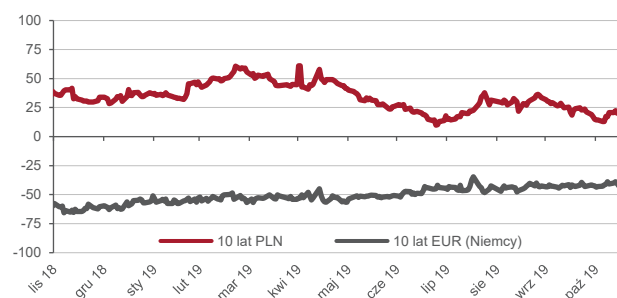




Surowce



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