



poniedziałek, 2 marca 2020

Rano dane PMI

Dzisiaj zostaną opublikowane ostateczne dane PMI dla przetwórstwa przemysłowego w kraju i w Europie. Odczyty z Eurostrefy nie powinny zaskoczyć, w przypadku danych krajowych spodziewamy się wzrostu wskaźnika PMI do 48,4 pkt. Lepszy odczyt w lutym, to naszym zdaniem pochodną jednorazowo wyższych ocen produkcji. Ponadto podobnie jak w Eurostrefie, wynik podnosiły dłuższe czasy dostaw, co jest pochodną opóźnień w dowozie komponentów z Chin. Tym razem jest negatywny sygnał. Egzemplifikacją tego jest Caixin PMI opublikowany w sobotę, który pokazał spadki ocen produkcji z 51,3 w styczniu do 27,9 pkt w lutym.

Według wstępnych danych, wzrost PKB w IV kw. w kraju wyniósł 3,2% rdr (wobec pierwotnie szacowanych 3,0%). W danych widać wyraźne osłabienie inwestycji i konsumpcji indywidualnej, tej ostatniej pomimo utrzymywanie się na wysokim poziomie transferów socjalnych. Naszym zdaniem początek roku przyniesie dalsze spowolnienie tempa wzrostu PKB, za sprawą zaburzeń w łańcuchach dostaw z Chin oraz zmniejszenia aktywności inwestycyjnej. Wpływ tego czynnika powinien stopniowo słabnąć w drugiej połowie roku, co powinno wspierać odbicie dynamiki PKB.

Sygnaly z Fed i BoJ zapewniają odbicie na giełdach

W piątek w trakcie dnia utrzymywała się awersja do ryzyka, która skutkowałą przeceną akcji i umocnieniem obligacji skarbowych. Nastroje na giełdach odwrócił komunikant prezesa Fed. Jerom Powell wskazał, że koronawirus jest czynnikiem ryzyka dla koniunktury w USA, a Fed będzie właściwie reagować w celu wspierania gospodarki. Tym samym inwestorzy otrzymali sygnał potwierdzający, że FOMC może szybko ściąć stopy procentowe. Podobny sygnał dał BoJ. H. Kuroda mówił o potrzebie zwiększenia płynności oraz skali skupu aktywów, aby zapewnić rynkom większą stabilność. W efekcie dzisiaj rano, w trakcie sesji azjatyckiej dominują wzrosty.

Sygnaly potwierdzające oczekiwania rynkowe na luzowanie ilościowe stanowiło dodatkowe wsparcie dla cen obligacji. Nowe rekordowo niskie poziomy notowały rentowności amerykańskich obligacji skarbowych. Krzywa UST obniżyła się o 16-10 pb. do 0,91%(2Y), 1,14%(10Y) oraz 1,67%(30Y), testując w trakcie dnia poziomy niższe o kilka pb. Natomiast krzywa bundowa spadła o 4-8 pb do -0,78%(2Y), -0,60%(10Y), -0,14%(30Y).

W naszej ocenie ceny instrumentów wyceniły już bardzo głębokie redukcje stopy Fed. Trzeba dodać, że poza Powellem, w ostatnich wypowiedziach członkowie FOMC wyrażali się sceptycznie w kwestii szybkich redukcji stóp. Dotyczy to również przedstawicieli gołębiego skrzydła Komitetu (np. piątkowego wystąpienia J. Bullarda). Jest to sygnał, że rynek mógł przereagować skalę redukcji stopy Fed. W marcu może być ona ograniczona do 25 pb. W konsekwencji pojawia się przestrzeń do korekty cen obligacji, zwłaszcza jeśli na giełdach utrzymywać się będą dobre nastroje. Dane ISM z USA mogą mieć w tym kontekście drugorzędne znaczenie.

W budżecie nadwyżka po styczniu

W piątek polskie obligacje jedynie w pierwszej części dnia reagowały na umocnienie papierów na rynkach bazowych. Dodatkowo ceny długu wspierała słaba struktura danych o PKB w IV kwartale. Niemniej w okolicach południa rentowności wzrosły. W efekcie na zamknięciu krzywa SPW oscylowała blisko poziomów z otwarcia 1,44%(2Y), 1,54%(5Y), 1,79%(10Y). Wpływu na rynek nie miały informacje MF o przetargach i sytuacji budżetu. Zapowiedziano na marzec po jednym przetargu zamiany i sprzedaży (5 marca – podaź 3-6 mld PLN). Niska podaź to pochodną dobrej sytuacji budżetu (po styczniu zanotowano nadwyżkę 3,4 mld PLN).

Dzisiaj spodziewamy się ponownego umocnienia polskiego długu, który będzie nadganiał wieczorne zmiany UST. W dalszej części dnia możliwe jest jednak lekkie odreagowanie wzrostów cen.

Powell osłabił dolara

W piątek w trakcie sesji europejskiej EURUSD przesunął się w dół korygując wcześniejszy ruch w górę. Po wystąpieniu J. Bullarda para ta notowała lokalny

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,3355	0,59%
USD	3,93	-0,40%
CHF	4,0734	0,46%
GBP	5,0657	-0,39%
JPY (100)	3,61	0,96%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1027	0,24%
EURJPY	119,19	-1,14%
EURGBP	0,8600	0,75%
EURCHF	1,0646	0,02%
USDJPY	108,09	-1,38%

Prognoza na koniec	marca	czerwca
EURPLN	4,30	4,30
USDPLN	3,91	3,84
EURUSD	1,10	1,12

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	1,44	-0,029
Polska PS1024	1,56	-0,002
Polska DS1029	1,79	0,019
Niemcy 10L	-0,61	-0,067
Francja 10L	-0,29	-0,027
USA 10L	1,16	-0,111

Prognoza na koniec marca	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	1,70
Niemcy	0,00	-0,55
USA	1,25-1,50	1,22

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,53	0,01
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,78	-0,01

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	49276,5	-3,98%
FTSE 100	6580,6	-3,18%
DAX	11890,4	-3,86%
DJI	25409,4	-1,39%
TOPIX	1510,9	-3,65%
Szanghaj	2880,3	-3,71%

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



dołek przy 1,0953. Wieczorny komunikat J. Powella spowodował jednak, że na EURUSD ponownie pojawiła się tendencja wzrostowa. W efekcie dziś w nocy EURUSD notował lokalny szczyt przy 1,074 (najwyżej od przełomu stycznia i lutego). Dzisiaj spodziewamy się dalszych wzrostów EURUSD, pomimo porannej korekty do 1,1045.

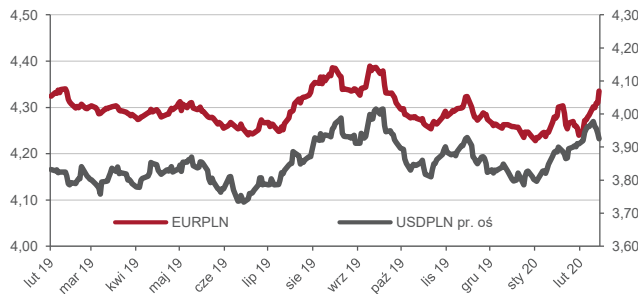
Poprawa wyceny złotego

W piątek w trakcie sesji europejskiej złoty pozostawał blisko notowanego rano szczytu przy 4,3355. Wieczorem wycenę krajowej waluty poprawiły wypowiedzi szefa Fed, potwierdzające oczekiwania rynkowe na redukcje stóp Fed. Podobnie korzystnie na wycenę złotego oddziaływały wypowiedzi H. Kurody z BoJ. W konsekwencji dziś rano EURPLN obniżył się do 4,315. Jeszcze większa skala spadku widoczna była w wypadku USDPLN, który zszedł do 3,9030. Dzisiaj rano oczekujemy neutralnego przyjęcia danych PMI z polskiego przemysłu. W dalszej części dnia spodziewamy się stabilizacji EURPLN przy 4,3200.

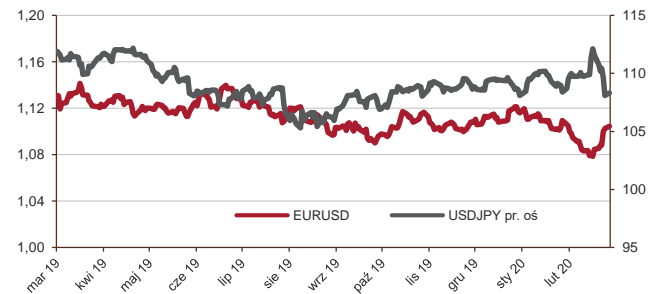
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
2 mar	09:00	PL	Indeks PMI	lut	-	48,4	48	47,4
2 mar	10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	lut	-	-	49,1	49,1
2 mar	16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	lut	-	-	50,4	50,9
3 mar	11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	lut	%	-	1,2	1,4
3 mar	11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	sty	%	-	0,5	0
3 mar	11:00	EU	Stopa bezrobocia	sty	%	-	7,4	7,4
4 mar	08:00	DE	Sprzedaż detaliczna r/r	sty	%	-	-	0,8
4 mar	09:55	DE	Indeks PMI w usługach	lut	-	-	53,3	53,3
4 mar	10:00	EU	Indeks PMI łączny	lut	-	-	51,6	51,6
4 mar	10:00	EU	Indeks PMI w usługach	lut	-	-	52,8	52,8

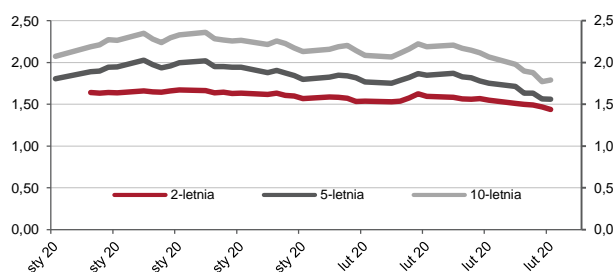
Fixing NBP



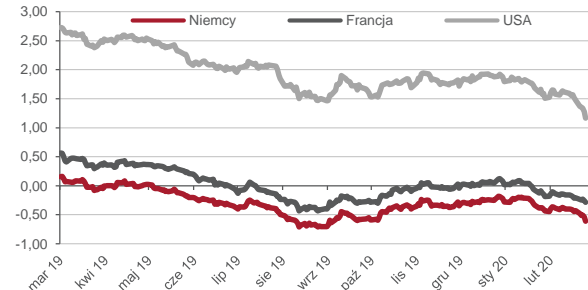
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

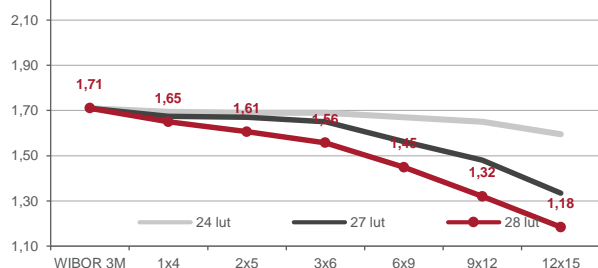


Rentowności obligacji 10-letnich

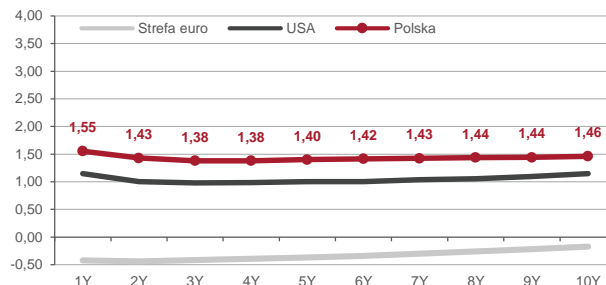




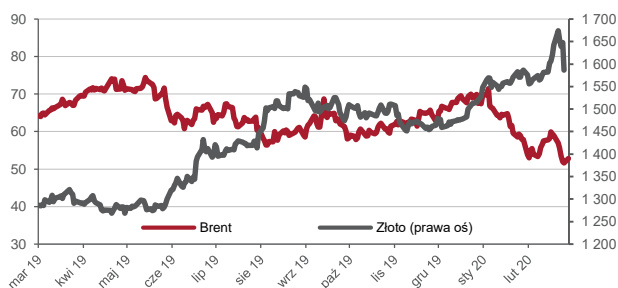
Krzywa FRA



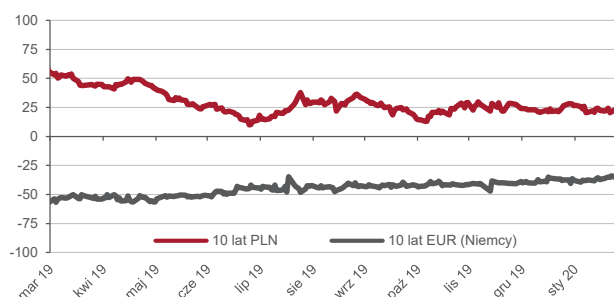
Krzywa IRS



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

Robert Zima, tel. (+48 22) 475-89-50
 Mariusz Makowski, tel. (+48 22) 475-60-12

Instytucje Finansowe

Anna Rywacka; tel. (+48 22) 522-93-66

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) 596-59-13
 Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-92-17
 Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-84-64
 Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-59-13
 Rafał Boguszewski – Ekspert. ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-82-44
 Maciej Rozkrut – Ekspert. ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-84-61