



środa, 27 listopada 2019

Kontynuacja spadków dochodowości

Wtorek oznaczał kontynuację spadków dochodowości na globalnych rynkach długu. Inwestorzy kuszeni byli perspektywą wygranej Partii Konserwatywnej Borysa Johnsona w wyborach, co odbierali jako wzrosty szans na cięcia stóp w UK. Przekładało się to na spychanie rentowności brytyjskich papierów w dół. W ślad za nimi maszerowały dochodowości papierów amerykańskich. W efekcie krzywa UST obniżyła się o 1-2 pb., schodząc do 1,59, 1,74 i 2,17 proc. odpowiednio dla 2, 10 i 30Y. Krzywa niemiecka podążyła za nią niemal równoległe, łądząc ostatecznie na -0,63, -0,37 i +0,12 proc. Lepsze niż oczekiwano dane z rynku nieruchomości w USA (indeks cen FHFA, sprzedaż nowych domów) nie miały wpływu na rynek długu. W naszej ocenie mocna koniunktura na rynku nieruchomości jest jednym z powodów ostrożnej wypowiedzi prezesa J. Powella w kwestii dalszych redukcji stopy Fed.

Dziś zostaną opublikowane dane o październikowych dochodach i wydatkach amerykańskich gospodarstw domowych oraz drugi odczyt danych PKB z USA za III kwartał. Sądzymy, że dla obu publikacji jest ryzyko odczytów wyższych niż szacunki rynkowe co może doprowadzić do nieznacznej przeceny na rynku długu. W tym samym kierunku mogą oddziaływać informacje dotyczące postępu w negocjacjach nad umową handlową USA-Chiny. Choć dziś rano rynki pokazały, że maleje wrażliwość inwestorów na rynku obligacji na doniesienia w tej sprawie. Tłem będzie publikacja raportu Fed o stanie amerykańskiej gospodarki („Beige Book”).

SPW dalej za rynkami bazowymi

Tradycyjnie już krajowe rentowności podążyły we wtorek w ślad za rynkami bazowymi. Krzywa obligacyjna obniżył się 2, 5 i 6pb. schodząc do 1,38, 1,74 i 1,99 proc. odpowiednio dla 2, 5 i 10Y. Podobnej skali ruch miał miejsce na krzywej IRS. Co w przypadku obu krzywych w segmencie 5-10Y oznacza poziomy z przełomu października i listopada. Dziś spodziewamy się lekkiego odreagowania na krajowych obligacjach w ślad za rynkami bazowymi.

Małe wahania EURUSD

Wczoraj EURUSD poruszał się w wąskim przedziale wahań 1,1008-1,1026. Ani odczyty makro z USA, ani doniesienia w kwestii negocjacji handlowych nie były wystarczające by zwiększyć zmienność. Mocniejsze dane z USA mogą dać impuls do umocnienia dolara. Niemniej droga do wyraźniejszego zejścia poniżej 1,10 jest zamknięta w warunkach wobec optymistycznego podejścia inwestorów na rynku walutowym do perspektyw zakończenia rozmów o wstępnej umowie handlowej USA-Chiny.

EURPLN najwyżej od połowy października

We wtorek złoty pozostawał pod presją deprecjacyjną. Krajowej walucie nie pomogły ani stabilizacja EURUSD, ani nie najgorsze nastroje na giełdach, ani umocnienie polskiego długu. EURPLN przedłużył widoczne od początku miesiąca wzrosty dochodząc do poziomu 4,3080, czyli najwyższego od połowy ubiegłego miesiąca. Podobne szczyty wyznaczał USDPLN (3,9108) Słabość złotego może wynikać z oczekiwań dotyczących najbliższych krajowych odczytów marko, czyli słabej struktury wzrostu PKB w III kwartale czy też wciąż niskiego PMI. Dziś spodziewamy się zatrzymania wzrostów EURPLN i stabilizacji tej pary blisko 4,3050. Można dodać, że krajowe dane GUS o stopie bezrobocia zostaną przyjęte neutralnie. Prognozujemy stabilizację stopy na poziomie 5,1 proc.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2999	0,02%
USD	3,9039	0,01%
CHF	3,9131	0,00%
GBP	5,0224	-0,11%
JPY (100)	3,5830	-0,08%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1020	0,05%
EURJPY	120,20	0,21%
EURGBP	0,8565	0,32%
EURCHF	1,0992	0,14%
USDJPY	109,05	0,12%

Prognoza na koniec	grudnia	marca
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	-0,37	-0,022
Francja 10L	-0,06	-0,022
USA 10L	1,74	-0,010

Prognoza na koniec grudnia	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	0,01
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	58051,6	-0,17%
FTSE 100	7403,1	0,09%
DAX	13236,4	-0,08%
DJI	28121,7	0,20%
TOPIX	1666,5	-2,14%
Szanghaj	2907,1	0,03%

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

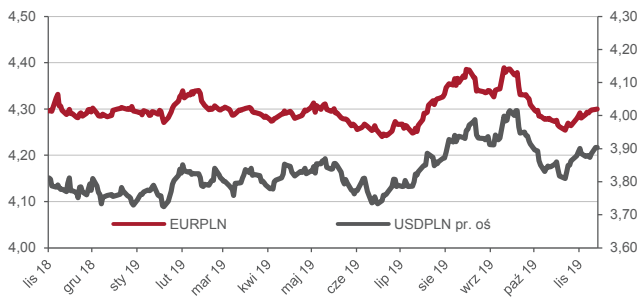
Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW



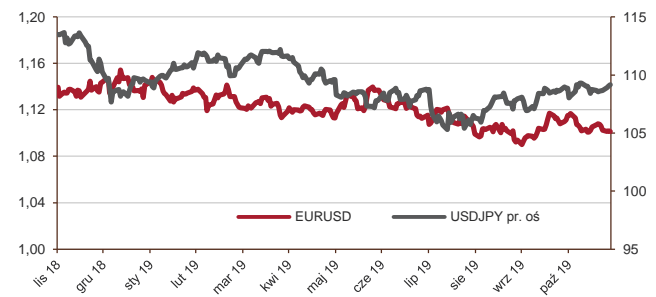
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
27 lis	10:00	PL	Stopa bezrobocia	paz	%	5,1	5,1	5,1
27 lis	14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	paz	%	-	-0,8	-1,2
27 lis	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	221	227
27 lis	16:00	US	Spożycie prywatne, realne	paz	%	-	-	0,2
27 lis	16:00	US	Wydatki prywatne, spożycie	paz	%	-	0,3	0,2
27 lis	16:00	US	Dochody osobiste	paz	%	-	0,3	0,3
27 lis	16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana %	paz	%	-	0,8	1,5
27 lis	16:00	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	paz	%	-	0,1	0
28 lis	10:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	paz	%	-	5,5	5,5
28 lis	11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	lis	-	-	101	100,8

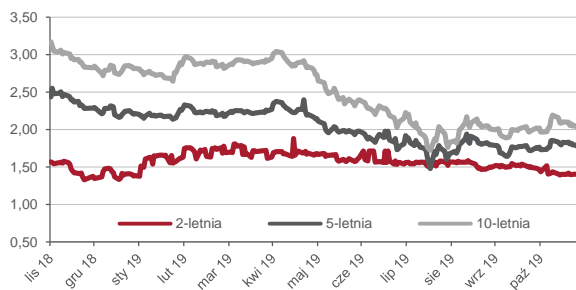
Fixing NBP



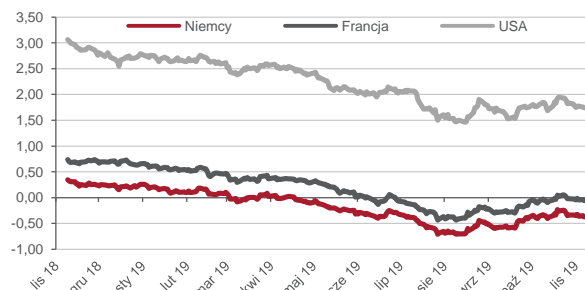
Bazowe pary walutowe



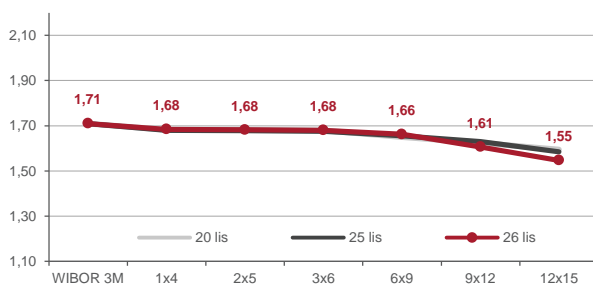
Rentowności obligacji polskich



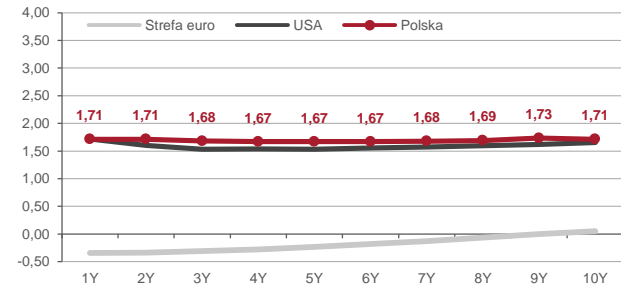
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA

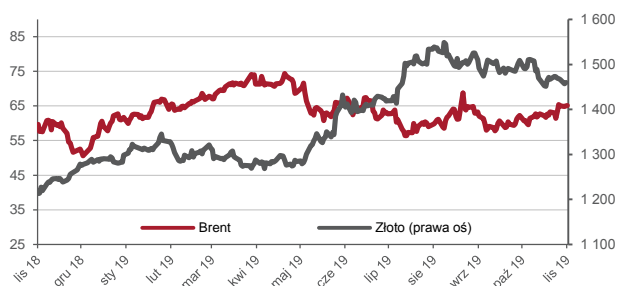


Krzywa IRS

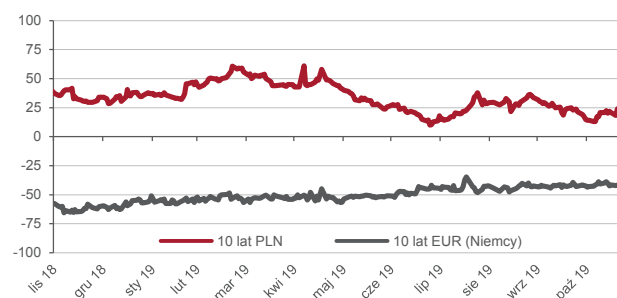




Surowce



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 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