



wtorek, 10 grudnia 2019

## Korekta piątkowych wzrostów rentowności na rynkach bazowych

W poniedziałek na bazowych rynkach długu spadały rentowności obligacji. Zmiany łączymy w pierwszej kolejności z efektem odreagowania ich piątkowych wzrostów. Korespondowały z tym obawy o globalny wzrost gospodarczy podsyczone weekendowymi słabymi danymi o chińskiej wymianie handlowej. Można dodać, że względnie spokojnie przyjmowane były wypowiedzi przedstawicieli administracji amerykańskiej sugerujące postęp w rozmowach USA-Chiny. Na koniec dnia rentowności UST obniżyły się o 2 pb. w segmencie 10-30Y (odpowiednio do 1,82 i 2,26 proc.) i pozostały bez zmian w segmencie 2Y (1,62 proc.). W przypadku papierów niemieckich, ruch w dół był mniejszy i wyniósł 1 pb., co odzwierciedliło się w kwotowaniach na poziomie -0,68, -0,31 i +0,22 proc. dla 2, 10 i 30Y.

Poranne wyższe od prognoz odczyty o inflacji CPI z Chin (4,5 proc. rdr vs 4,3 proc. rdr) nie zrobiły na inwestorach wrażenia. Zapewne ze względu na niebazowy charakter niespodzianki (silne wzrosty cen żywności) oraz towarzyszący CPI wciąż niski odczyt PPI (minus 1,4 proc. rdr).

W dalszej części dnia spodziewamy się powolnych zniżek rentowności na bazowych rynkach długu, w oczekiwaniu na posiedzenia FOMC i EBC. W drugiej części tygodnia uwaga inwestorów będzie wyraźniej skoncentrowana na wyborach w Wielkiej Brytanii oraz kwestii ceł na chiński eksport do USA, co powinno utrzymywać korzystny klimat dla papierów rządowych.

## Polski dług mocniejszy po informacjach dotyczących budżetu

W poniedziałek krajowe obligacje pozostawały stabilne w segmencie 2-5Y. Długi koniec krzywej korzystał na dobrym klimacie dla papierów dłużnych na świecie, co wyraziło się w spadku dochodowości SPW 10Y o 2 pb., sprowadzając je do 1,96 proc. Dobrym tłem dla tych ruchów była informacja o tym, że MF ma zamiar w ciągu dwóch tygodni postawić na Radzie Ministrów projekt zrównoważonego budżetu. Można dodać, że mniej wrażliwe były kwotowania kontraktów IRS, których poziomy na koniec dnia były bliskie tym z otwarcia.

Dzisiaj oczekujemy kontynuacji zniżek rentowności na długim końcu i środku krajowej krzywej w ślad za rynkami bazowymi.

## Stabilizacja EURUSD

W poniedziałek EURUSD poruszał się w wąskim paśmie wahań, pomiędzy 1,1050 a 1,1080, po tym jak w końcu tygodnia dobre dane NFP umocniły dolara. Niska zmienność miała swoje źródło w braku napływu nowych informacji na rynek.

Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji dolara wobec braku publikacji ważniejszych danych. Dane ZEW z Niemiec oraz NFIB z USA zapewne zostaną przyjęte neutralnie. Ponadto dostrzegamy szanse, że jutro nastąpi niewielkie osłabienie dolara w oczekiwaniu na konferencję FOMC.

## Złoty słabszy

W poniedziałek złoty osłabiał się w relacji do wspólnej waluty europejskiej, poruszając się w przeciwnym kierunku niż większość walut regionu. W nocy EURPLN doszedł do 4,2897. W osłabieniu złotego nie przeszkodziły lepsze niż oczekiwano dane o niemieckim eksporcie za październik. Dzisiaj oczekujemy stabilizacji EURPLN (w okolicach 4,2850) wobec braku ważniejszych publikacji.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2830	0,26%
USD	3,8704	0,53%
CHF	3,9087	0,32%
GBP	5,0915	0,77%
JPY (100)	3,5674	0,64%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1064	0,05%
EURJPY	120,11	0,02%
EURGBP	0,8417	-0,05%
EURCHF	1,0932	-0,20%
USDJPY	108,56	-0,04%

Prognoza na koniec	grudnia	marca
EURPLN	4,30	4,30
USDPLN	3,87	3,84
EURUSD	1,11	1,12

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0521	1,39	-0,002
Polska PS0424	1,70	=
Polska DS1029	1,97	-0,041
Niemcy 10L	-0,31	-0,020
Francja 10L	0,01	-0,018
USA 10L	1,82	-0,023

Prognoza na koniec grudnia	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	1,90
Niemcy	0,00	-0,35
USA	1,50-1,75	1,79

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,57	-0,02
1M	1,63	-
3M	1,70	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	55868,0	-0,23%
FTSE 100	7233,9	-0,08%
DAX	13105,6	-0,46%
DJI	27909,6	-0,38%
TOPIX	1666,5	-2,73%
Szanghaj	2914,5	0,08%

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

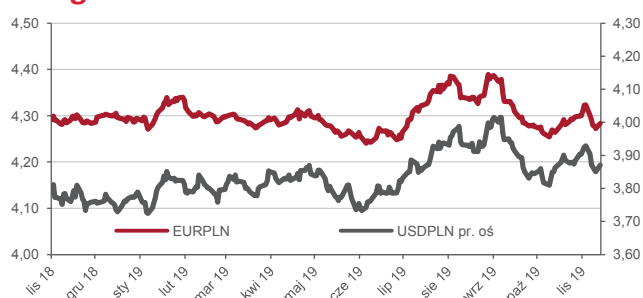
*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



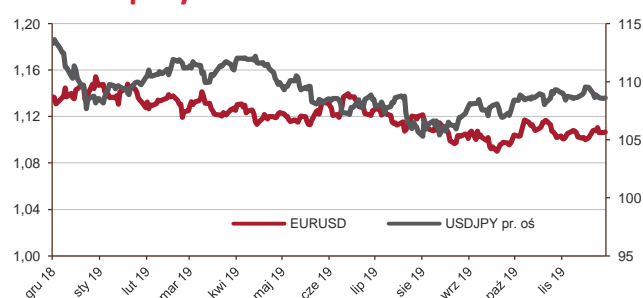
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
11 gru	20:00	US	Decyzja FED o stopach	N/A	%	1,50-1,75	1,5-1,75	1,5-1,75
13 gru	16:00	US	Zapasy w biznesie	paz	%	-	0,2	0
16 gru	10:00	EU	Indeks Flash PMI	gru	-	-	-	50,6
16 gru	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	paz	Mln EU	-250	-	171
16 gru	14:00	PL	Inflacja bazowa netto	lis	%	2,5	-	2,4
16 gru	14:30	US	Indeks FED Empire State	gru	-	-	4	2,9
18 gru	10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	lis	%	2,5	-	2,5
18 gru	11:00	EU	Inflacja, ostateczne dane, r/r	lis	%	-	-	1
19 gru	14:30	US	Indeks biznesu Phil FED	gru	-	-	8,5	10,4
20 gru	08:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	sty	-	-	-	9,7

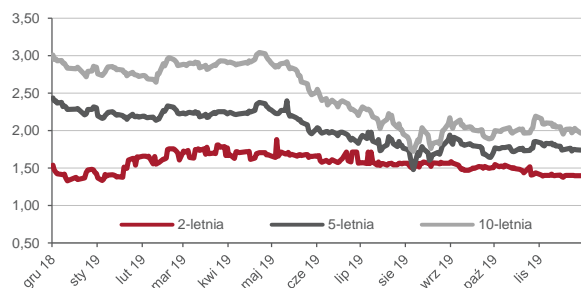
### Fixing NBP



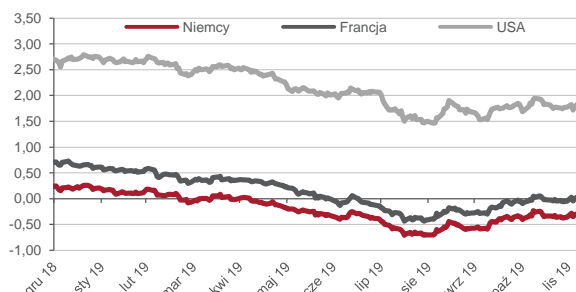
### Bazowe pary walutowe



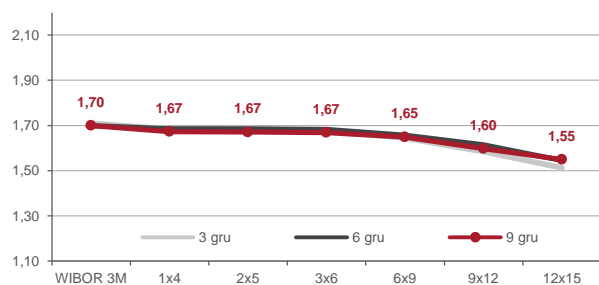
### Rentowności obligacji polskich



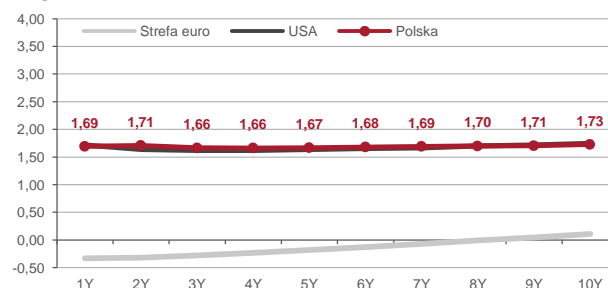
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

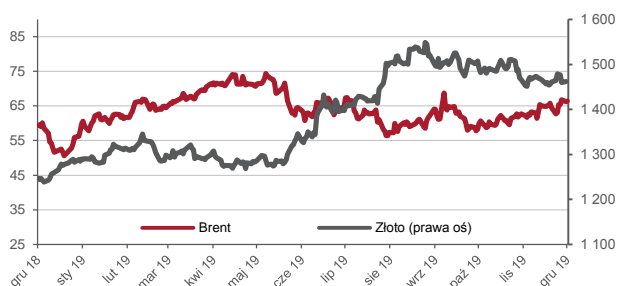


### Krzywa IRS

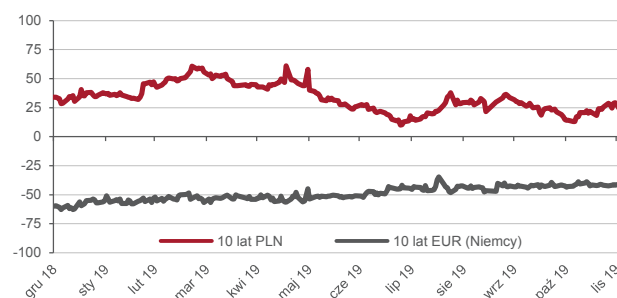




## Surowce



## 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