



środa, 11 grudnia 2019

Wieczorem posiedzenie FOMC

Wydarzeniem dnia będą wyniki posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC). Sądzymy, że stopa Fed, zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, pozostanie niezmienną (1,50-1,75 proc.). Kluczowe będą sygnały dotyczące kształtu polityki monetarnej w przyszłym roku. Poza komunikatem oraz konferencją prasową J. Powella, publikowane będą nowe projekcje członków FOMC. W naszej ocenie po lepszych ostatnich odczytach makro z gospodarki USA, zwłaszcza tych z rynku pracy, prawdopodobny jest brak zmian w najważniejszych zdaniach komunikatu, co będzie oznaczać, że stopy w USA pozostaną stabilne przynajmniej w pierwszych miesiącach przyszłego roku. Uważamy, że korespondować z tym może wydźwięk wypowiedzi szefa Fed. Zakładamy, że w ocenie Powella stopy w USA są na odpowiednim poziomie. Jednocześnie jednak wyniki projekcji nie będą wykluczać luzowania polityki monetarnej w dalszej części roku. Wciąż bowiem znaczna część Komitetu może zakładać powrót do redukcji stóp w dalszej części przyszłego roku. W naszej ocenie silnym argumentem pozostaje sprawa napięć w relacjach handlowych USA-Chiny. Te ciążą globalnemu wzrostowi gospodarczemu i pogarszają bilans ryzyka dla gospodarki amerykańskiej. Pojawiają się szanse na brak dalszej eskalacji konfliktu (np. odroczenie wprowadzenia zapowiadanych na połowę grudnia ceł), to jednak brakuje informacji dających nadzieje na długotrwałą poprawę relacji. Ponadto dla FOMC liczyć się mogą jeszcze dwie kwestie. Po pierwsze wycena dolara i ryzyko jego nadmiernej aprecjacji w warunkach globalnego spowolnienia. Po drugie ograniczone zagrożenie ze strony inflacji. Wpływa na to zarówno brak silnej presji płacowej, jak i w wypadku dóbr trwałych, import deflacji z Chin napędzanej przez napięcia w handlu. W tym kontekście można dodać, że czekanie na wyniki FOMC urozmaici listopadowy odczyt CPI (konsensus zakłada 0,2 proc. mdm).

Rentowności w górę w obliczu spekulacji dotyczących komunikatu FOMC

Dochodowości amerykańskiego długu zsuwały się przez większą część dnia, by w porze otwarcia giełd w USA podskoczyć. Szybkie, acz niewielkie wzrosty dochodowości poprzedziły informacje o przybliżeniu się amerykańsko-chińskiego kompromisu w sprawie odsunięcia w czasie wprowadzenia ceł (miały wejść w życie 15 grudnia), dane o nastrojach w małych firm (lepsze niż oczekiwano) oraz informacje o wzroście ryzyka impeachmentu Donalda Trumpa. W konsekwencji krzywa UST wspięła się w skali dnia o 1-2 pb., silniej na krótkim końcu krzywej (lokując rentowności na 1,64, 1,84 i 2,27 proc. dla 2, 10 i 30Y). W naszej opinii sposób zachowania krzywej w połączeniu ze spadkami na giełdzie sugerują, że zmiany te były wynikiem spekulacji na temat dzisiejszego komunikatu FOMC. Krzywa niemiecka reagowała wczoraj trochę inaczej, przesuwając się o 1 pb. w górę w segmencie 30Y.

Dzisiaj od rana obserwujemy nieznaczne redukcje rentowności, co jest pochodną baw o niekonkluzywny wynik wyborów w Wielkiej Brytanii po spadku wyniku konserwatystów w sondażach. W dalszej części dnia możliwe jest lekkie odbicie w oczekiwaniu na bardziej neutralny niż gołębi komunikat FOMC. Sam wydźwięk komunikatu powinien jednak wesprzeć wyceny długu.

SPW nieznacznie tracą

W kraju miały miejsce nieznaczne wzrosty rentowności, rzędu 1-2 pb. wzdłuż całej krzywej, jednak nie były one skorelowane w czasie ze zmianami na rynkach globalnych. Przełożyło się to na ulokowanie krajowej krzywej na 1,40, 1,76 i 2,01 proc. dla 2, 5 i 10Y.

Dzisiaj oczekujemy w ciągu dnia spodziewamy się stabilizacji wycen krajowych papierów. Jutro możliwe są spadki rentowności jako reakcja na komunikat FOMC.

EURUSD wspina się

We wtorek EURUSD wspinał się przez cały dzień, przechodząc z 1,1060 do 1,1090, w czym pomagały mu lepsze od oczekiwań dane o nastrojach w małych przedsiębiorstwach NFIB, oraz doniesienia medialne o postępach w rokowania amerykańsko-chińskich. Osłabianie dolara było okraszone przez poranne pozytywne zaskoczenie danymi ZEW z Niemiec.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2880	0,12%
USD	3,8711	0,02%
CHF	3,9251	0,42%
GBP	5,0945	0,06%
JPY (100)	3,5647	-0,08%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1093	0,26%
EURJPY	120,60	0,41%
EURGBP	0,8431	0,17%
EURCHF	1,0920	-0,11%
USDJPY	108,71	0,14%

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	-0,008
Polska PS0424	1,71	0,011
Polska DS1029	1,98	0,013
Niemcy 10L	-0,30	0,011
Francja 10L	0,02	0,004
USA 10L	1,84	0,021

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	1,58	0,01
1M	1,63	-
3M	1,70	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	55609,3	-0,46%
FTSE 100	7213,8	-0,28%
DAX	13070,7	-0,27%
DJI	27881,7	-0,10%
TOPIX	1666,5	-3,23%
Szanghaj	2917,3	0,10%

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



Dzisiaj spodziewamy się nieznacznego umocnienia dolara w oczekiwaniu na konferencję FOMC. Ogłoszenie komunikatu FOMC i konferencja szefa Fed powinna osłabiać dolara.

EURPLN powolutku rośnie

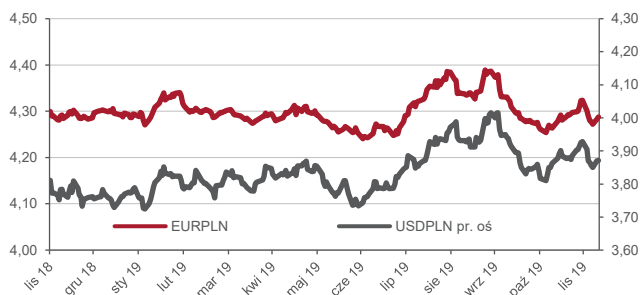
We wtorek EURPLN dalej rósł nieznacznie napędzany lepszymi danymi z USA i towarzyszącym temu wzrostem dochodowości za Oceanem. W efekcie EURPLN przesunął się z 4,2870 rano do 4,2900. Pozostałe waluty regionu nie były poddane presji deprecjacyjnej.

Dzisiaj w ciągu dnia złoty może jeszcze nieznacznie stracić wobec obu głównych walut. Wieczorem spodziewamy się umocnienie złotego w reakcji na gołębi przekaz FOMC.

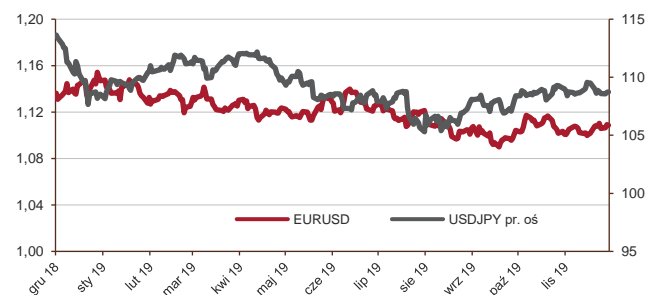
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
11 gru	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	lis	%	-	0,2	0,2
11 gru	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	lis	%	-	0,2	0,4
11 gru	20:00	US	Decyzja FED o stopach	N/A	%	1,50-1,75	1,5-1,75	1 625
12 gru	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	paz	%	-	-2,3	-1,7
12 gru	13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	gru	%	0	0	0
12 gru	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	213	203
12 gru	14:30	US	PPI m/m	lis	%	-	0,2	0,4
13 gru	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	lis	%	-	0,5	0,3
13 gru	16:00	US	Zapasy w biznesie	paz	%	-	0,2	0
16 gru	10:00	EU	Indeks Flash PMI	gru	-	-	-	50,6

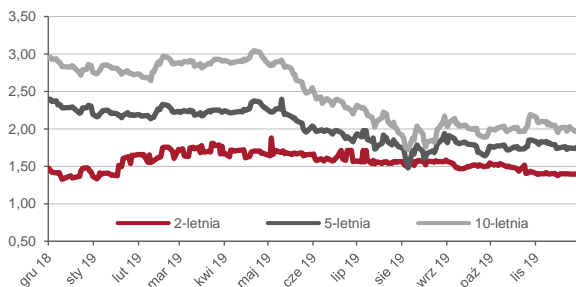
Fixing NBP



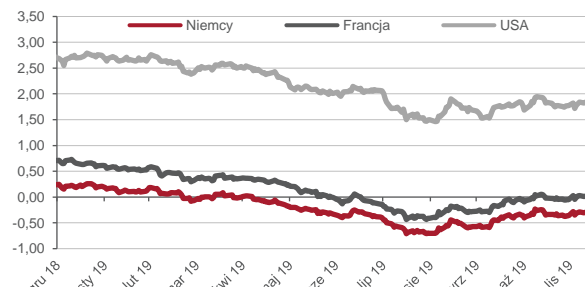
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

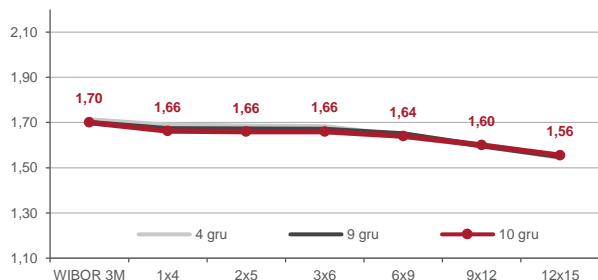


Rentowności obligacji 10-letnich

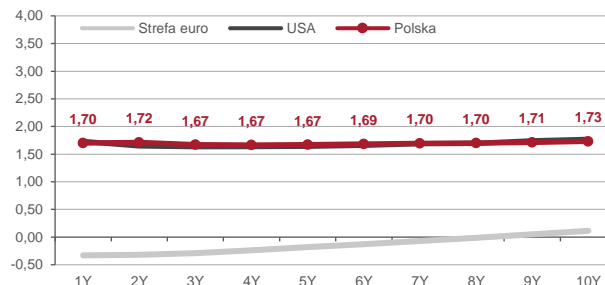




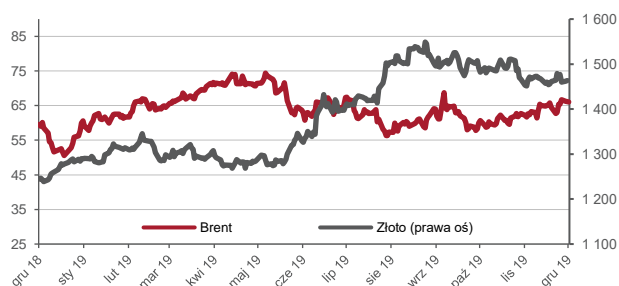
Krzywa FRA



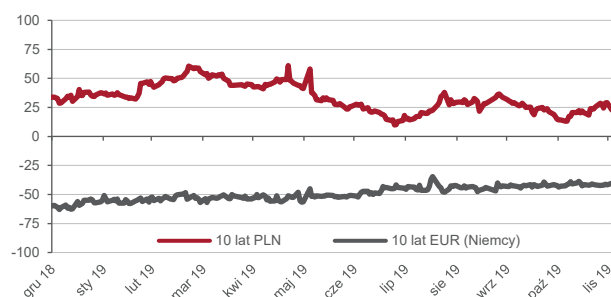
Krzywa IRS



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 Pikuła, tel. (+48 22) 475-30-20
 Marcin Pięłowski, 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