



czwartek, 12 grudnia 2019

W centrum uwagi posiedzenie EBC

W czwartek wydarzeniem dnia będzie posiedzenie Rady EBC. Sama decyzja dotycząca kształtu polityki nie będzie przy tym budzić emocji. Najprawdopodobniej zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami bez zmian pozostaną wszystkie parametry polityki monetarnej. O wiele ciekawsza będzie konferencja prasowa – pierwsza z udziałem nowej prezes Christine Lagarde. Możliwe bowiem, że zmiany w kierownictwie EBC będą przekładać się na modyfikację retoryki Rady. Kluczowe będą wypowiedzi dotyczące efektywności dotychczasowej polityki oraz oceny koniunktury, które będą formować oczekiwania, co do kształtu polityki EBC w przyszłym roku.

Źródłem zmienności rynkowej mogą być także wyniki, zapowiedzianych na dziś, wyborów parlamentarnych w Wielkiej Brytanii. Natomiast tłem będą dane makro (PPI z USA, produkcja przemysłowa w strefie euro).

Polityka Fed bez zmian

Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami na wczorajszym posiedzeniu FOMC zdecydował pozostawić stopę Fed na poziomie 1,50-1,75 proc. W komunikacie znalazło się stwierdzenie o tym, że stopy są obecnie na, akomodacyjnym, odpowiednim do stanu gospodarki poziomie. Zwrócono uwagę na dobrą sytuację gospodarstw domowych, pomimo słabszego eksportu i inwestycji. Jednocześnie zniknęły słowa o niepewności co do perspektyw wzrostu w USA. Ta zmiana została jednak zneutralizowana przez uwagi na temat inflacji, której poziom 2 proc. jest uważany za suboptymalny. Ponadto opublikowane „dot ploty”, pokazały, że zmniejsza się grono jastrzebi dostrzegających potrzebę podwyżek stóp w kolejnych latach.

Naszym zdaniem w obliczu cyklicznego spowalniania tempa wzrostu w USA, słowa o tym, że obecnie Fed nie widzi perspektyw dla wzrostu inflacji, pomimo niskiego bezrobocia, sugerują że kolejnym ruchem może być raczej obniżka niż podwyżka stóp procentowych. W perspektywę tę wbudowują się również uwagi o tym, że obecnie inflacja jest poniżej poziomu optymalnego. Łącznie uwagi te pozwoliły rynkom odebrać komunikat jako gołąb.

Spadki rentowności po wynikach FOMC

W środę dochodowości amerykańskich papierów skarbowych spadały. Najgwałtowniejsze zmiany miały miejsce po ogłoszeniu komunikatu FOMC i w trakcie konferencji szefa Fed. W skali dnia krzywa rentowności obniżyła się o 4-5 pb. na całej długości, co przełożyło się na lądowanie rentowości na poziomie 1,62, 1,79 i 2,22 proc. odpowiednio dla 2, 10 i 30Y. Zmiany niemieckiej krzywej były nieco mniejsze - około 2 pb. w dół w segmencie 10-30Y, lokując ją na poziomie -0,69, -0,33 i +0,21 proc. dla 2, 10 i 30Y.

Dziś oczekujemy utrzymania dobrego sentymentu dla obligacji, ze względu na niepewność dotyczącą relacji USA-Chiny i perspektywę wprowadzenia kolejnych ceł. Ponadto wydaje się, że inwestorzy zakładają, że retoryka Ch. Lagarde może być bardziej jastrzębia, niż M. Dragiego, co w naszej ocenie daje więcej przestrzeni do gołębiej niespodzianki.

Długi koniec krajowej krzywej w dół

W środę dochodowości krajowych papierów pozostały stabilne w segmencie 2-5Y, zaś 10Y zjechały w dół o 3 pb. w oczekiwaniu na decyzję FOMC. Wrażenia na inwestorach nie zrobiła zapowiedź utrzymania przez rząd parametrów makroekonomicznych w procedowanej ustawie budżetowej 2020.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2851	-0,07%
USD	3,8660	-0,13%
CHF	3,9257	0,02%
GBP	5,0798	-0,29%
JPY (100)	3,5570	-0,22%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1130	0,33%
EURJPY	120,83	0,19%
EURGBP	0,8435	0,05%
EURCHF	1,0940	0,19%
USDJPY	108,56	-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	0,001
Polska PS0424	1,71	-0,006
Polska DS1029	1,97	-0,009
Niemcy 10L	-0,32	-0,026
Francja 10L	-0,01	-0,024
USA 10L	1,79	-0,049

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

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,58	-
1M	1,63	-
3M	1,70	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	55531,3	-0,14%
FTSE 100	7216,3	0,03%
DAX	13146,7	0,58%
DJI	27911,3	0,11%
TOPIX	1666,5	-3,15%
Szanghaj	2924,4	0,24%

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 oczekujemy kontynuacji zniżek rentowności w długim końcu krzywej, w ślad za rynkami bazowymi po gołębiim przekazie FOMC oraz w odpowiedzi na oczekiwaną przez nas gołębią retorykę EBC.

EURUSD znów do góry

Przez znaczną część środy EURUSD wahał się między 1,1070, a 1,1090 w oczekiwaniu na decyzję FOMC. Decyzja FOMC o utrzymaniu stóp na nie zmienionym poziomie oraz zawartość komunikatu i przekaz z konferencji osłabiły dolara wypychając EURUSD na 1,1140, poziomo najwyższy od początku listopada br.

Dzisiaj spodziewamy się powolnego spadku EURUSD w pierwszej części dnia. Konferencja EBC (wierzymy, że ostatecznie zostanie odebrana jako gołębia) powinna sprzyjać dalszemu umocnieniu dolara. Dodatkowo na niekorzyść wspólnej waluty europejskiej może oddziaływać

niepewność związana z dzisiejszymi wyborami parlamentarnymi w Wielkiej Brytanii.

EURPLN rośnie przed i po FOMC

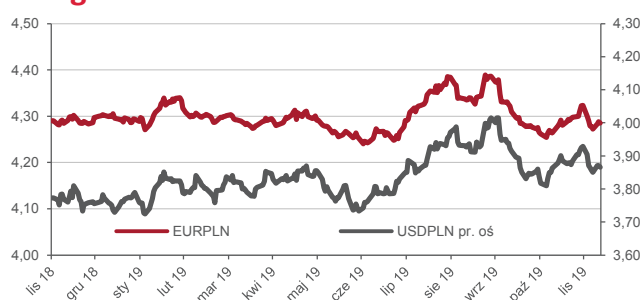
W środę przez większą część dnia EURPLN zsuwał się w oczekiwaniu na konferencję FOMC, przechodząc z 4,2900 rano do 4,2820 po południu. Podobną ścieżkę pokonał USDPLN, przechodząc z 3,8710 do 3,8470 (po drodze uderzając o 3,8420 – najniżej od początku listopada br.). Umocnieniu złotego towarzyszyła aprecjacja większości walut naszego regionu

Dzisiaj złoty może tracić w relacji do obu głównych walut za sprawą niepewności jaką generować będą, odbywające się dzisiaj, wybory w Wielkiej Brytanii. Dodatkowym impulsem dla osłabienia złotego może być, gołębi wydzźwięk konferencji EBC, co powinno umacniać dolara.

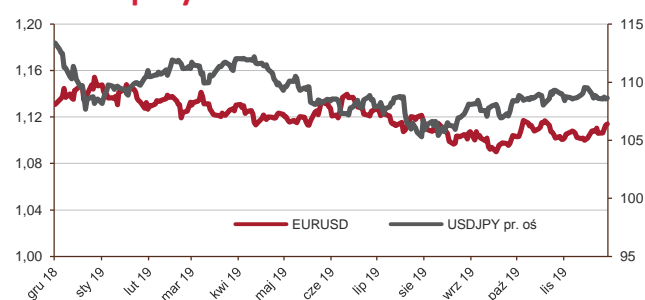
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
12.12.2019	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	paz	%	-	-2,3	-1,7
12.12.2019	13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	gru	%	0	0	0
12.12.2019	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	213	203
12.12.2019	14:30	US	PPI m/m	lis	%	-	0,2	0,4
13.12.2019	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	lis	%	-	0,5	0,3
13.12.2019	16:00	US	Zapasy w biznesie	paz	%	-	0,2	0
16.12.2019	10:00	EU	Indeks Flash PMI	gru	-	-	-	50,6
16.12.2019	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	paz	Mln EU	-25	330	171
16.12.2019	14:00	PL	Inflacja bazowa netto	lis	%	2,5	2,55	2,4
16.12.2019	14:30	US	Indeks FED Empire State	gru	-	-	4	2,9

Fixing NBP

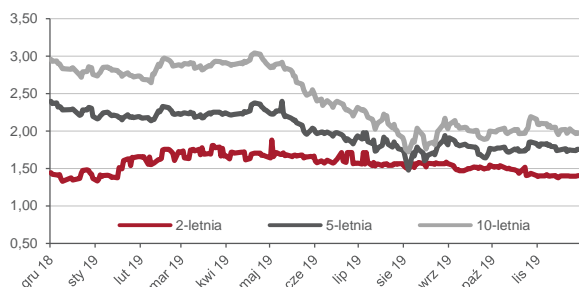


Bazowe pary walutowe

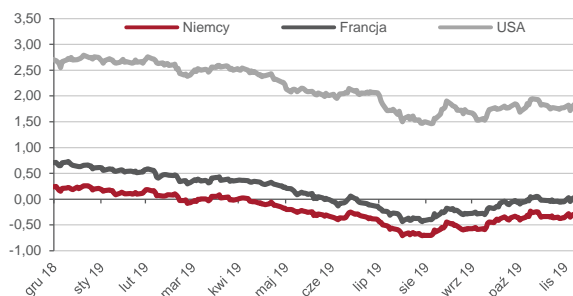




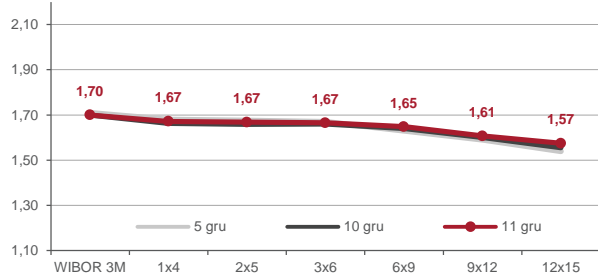
Rentowności obligacji polskich



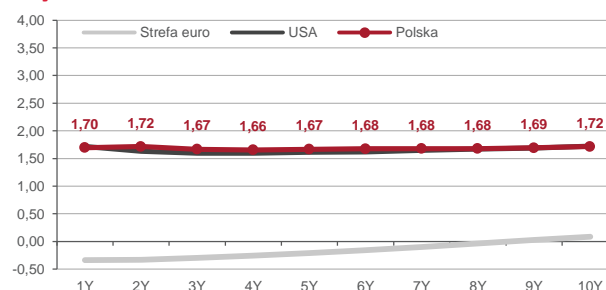
Rentowności obligacji 10-letnich



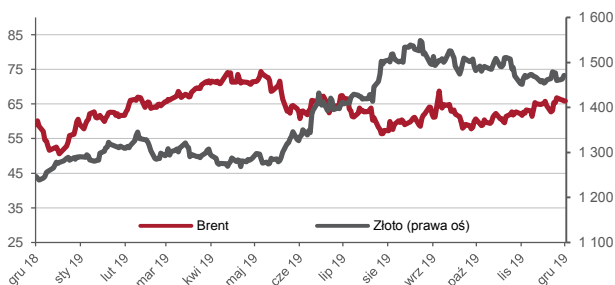
Krzywa FRA



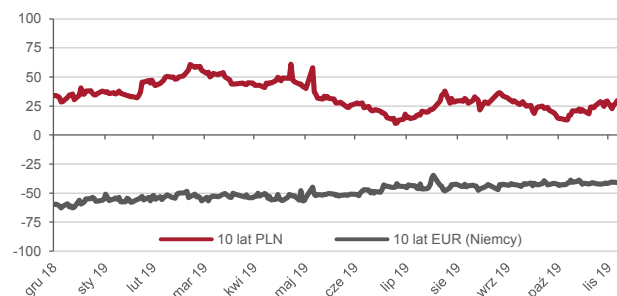
Krzywa IRS



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 Szafrąńska, 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 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

Institucje 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

