



czwartek, 19 grudnia 2019

## Lepsze lfo

Opublikowane wczoraj dane lfo dla niemieckiej gospodarki pokazały poprawę jej stanu. Na lepszy wynik (96,3 pkt. wobec 95,1 pkt. w listopadzie) wpłynęła poprawa oczekiwań dla przemysłu, usług oraz eksportu. Subindeks obrazujący sytuację w handlu nieco pogorszył się, zaś odpowiadający za budownictwo spadł. Na wyższym wskaźniku najbardziej ważyła poprawa komponentu oczekiwań. Publikacji towarzyszył komunikat Instytutu, który twierdził, że spodziewa się wzrostu PKB w Niemczech w IV kw. o 0,2 proc. kdk.

Krajowe dane o płacach za listopad zaskoczyły w dół pokazując wzrost na poziomie 5,3 proc. rdr (wobec oczekiwań 5,9 proc.), wyniki te jednak mogą być zaburzone przesunięciem wypłaty premii w górnictwie i niekorzystną różnicą w liczbie dni roboczych. Zatrudnienie rosło o 2,6 proc. rdr (wobec oczekiwań na poziomie 2,5 proc.). Wynik ten oznaczający przyrost zatrudnienia w listopadzie o 12 tys. osób postrzegamy, jako przyzwoity. Dziś czeka nas publikacja danych o produkcji przemysłowej za listopad. Spodziewamy się odczytu na poziomie +0,3 proc., nieco poniżej oczekiwań z ankiety Parkietu +0,7 proc. Słaby wynik listopada to w dużej mierze kwestia niższej liczby dni roboczych.

## Rentowności rosną, w tle wzrost lfo

W środę rentowności obligacji powróciły do wzrostów. Dobre tło do zwyżek dochodowości tworzyły lepsze od oczekiwań dane lfo oraz komentarze ekonomistów tego instytutu, którzy twierdzili, że w IV kw. niemiecka gospodarka urośnie o 0,2 proc. kdk. Jednocześnie mediach pojawiły się informacje, że możliwe jest w miarę płynne przeprowadzenie Brexitu, pomimo napiętego terminarza tego procesu. Po przegłosowaniu wieczorem przez Izbę Reprezentantów impeachmentu Donalda Trumpa, miała miejsce lekka huśtawka na rynku amerykańskiego długu. W konsekwencji papiery amerykańskie przesunęły się o 1, 3 i 4 pb. w górę, zamykając dzień na 1,63, 1,92 i 2,35 proc. odpowiednio dla 2, 10 i 30Y. W tym czasie rentowności niemieckiego długu wzrosły o 1, 4 i 5 pb. do -0,62, -0,25 i +0,27 proc. odpowiednio dla 2, 10 i 30Y. Publikowane w ciągu dnia, zgodne z oczekiwaniami odczyty inflacji z Eurostrefy za listopad nie miały wpływu na rynek długu.

Dziś spodziewamy się lekkiego spadku rentowności. Publikowane dane z rynku nieruchomości i rynku pracy w USA nie powinny mieć większego wpływu na UST. Większą zmienność może przynieść pojawianie się spekulacji na temat scenariusza głosowania impeachmentu w amerykańskim Senacie, choć na razie wydaje się, że zostanie on tam odrzucony przez republikańską większość. Decyzja BoE o stopach (spodziewamy się podtrzymania dotychczasowego przekazu i stabilizacji stóp) nie powinny mieć większego wpływu na rynek, podobnie jak nie miała poranna decyzja (też stabilizująca parametry polityki monetarnej) BoJ.

## Przecena krajowych SPW

W środę krajowa krzywa podążyła za mianami na globalnych rynkach, przemieszczając się w górę o 2 pb. w segmencie 5-10Y, podczas gdy rentowności papierów 2Y nie zmieniły się. Przełożyło się to na ulokowanie krzywej rentowności na 1,44, 1,78 i 2,04 proc. na koniec dnia, dla 2, 5 i 10Y. Podobnej skali ruch miał miejsce wzdłuż całej krzywej IRS.

Dziś rano spodziewamy się nadrobienia wczorajszych nocnych wzrostów UST przez krajową krzywą. W dalszej części dnia powinno przyjść odreagowanie, któremu może sprzyjać publikacja danych o produkcji przemysłowej w Polsce za listopad, która powinna pokazać wzrost na poziomie +0,3 proc. rdr.

## Dolar mocny pomimo dobrych danych z Eurostrefy

Wczoraj EURUSD zniżkował przez cały dzień, schodząc z 1,1150 do 1,1110. Mocniejszego dolara wspierały nieco szybciej rosnące rentowności w USA niż w Europie oraz wzrosty stawek repo. W nocy EURUSD wzrósł do 1,1125 w reakcji na przegłosowanie impeachmentu Donalda Trumpa w amerykańskim Kongresie. Lepsze niż spodziewane dane lfo z Niemiec opublikowane przez południe nie były w stanie zatrzymać umacniania się dolara.

Dziś spodziewamy się lekkiego umocnienia dolara w ramach odreagowania,

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2644	0,09%
USD	3,8302	0,24%
CHF	3,9069	0,56%
GBP	5,0226	-0,37%
JPY (100)	3,5001	0,42%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1113	-0,33%
EURJPY	121,77	-0,27%
EURGBP	0,8498	0,07%
EURCHF	1,0896	-0,31%
USDJPY	109,54	0,05%

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	1,37	-0,030
Polska PS0424	1,74	0,011
Polska DS1029	2,01	-0,021
Niemcy 10L	-0,25	0,045
Francja 10L	0,05	0,042
USA 10L	1,92	0,047

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	1,49	-0,10
1M	1,63	-
3M	1,70	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57169,9	-0,10%
FTSE 100	7540,8	0,21%
DAX	13222,2	-0,49%
DJI	28239,3	-0,10%
TOPIX	1666,5	-4,62%
Szanghaj	3017,0	-0,18%

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



sprzyjać mu powinny w miarę dobre dane z amerykańskiego rynku nieruchomości i tygodniowe dane z rynku pracy.

## Złoty może tracić

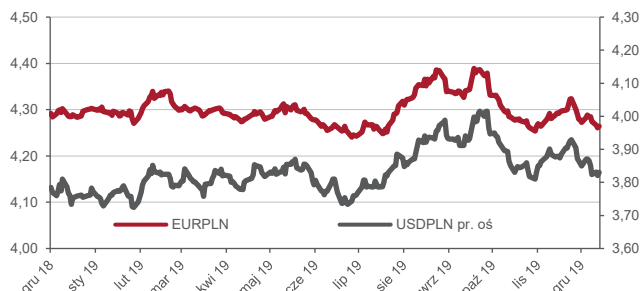
W środę złoty tracił przez część dnia w relacji do euro (podobnie jak pozostałe waluty regionu), w reakcji na umocnienie dolara i wzrost stawek repo w USA. Podobnie rzecz się miała z USDPLN. W efekcie EURPLN wspiął się z 4,2560 do 4,2740, by na koniec dnia spaść do 4,2650, w tym samym czasie USDPLN przemaszerował z 3,8210 do 3,8450, po czym zszedł na 3,8360.

Dzisiaj oczekujemy nieznacznego osłabienia złotego do euro i dolara wobec spodziewanych spadków EURUSD. Tłem dla tych wydarzeń powinna być publikacja niezbyt oszałamiających wyników krajowej produkcji przemysłowej za listopad.

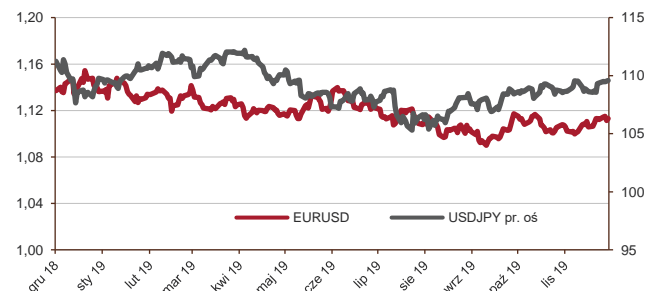
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
19.12.2019	10:00	PL	Produkcja przemysłowa	lis	%	0,3	0	3,5
19.12.2019	10:00	PL	PPI r/r	lis	%	0,1	0,3	-0,1
19.12.2019	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	225	252
19.12.2019	14:30	US	Indeks biznesu Phil FED	gru	-	-	8	10,4
19.12.2019	16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	lis	Mln	-	5,44	5,46
20.12.2019	08:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	sty	-	-	9,8	9,7
20.12.2019	10:00	EU	Bilans obrotów bieżących	paz	Bln EU	-	-	35,8
20.12.2019	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	lis	%	4,8	4,8	5,4
20.12.2019	16:00	US	Spożycie prywatne, realne	lis	%	-	-	0,1
20.12.2019	16:00	US	Wydatki prywatne, spożycie	lis	%	-	0,4	0,3

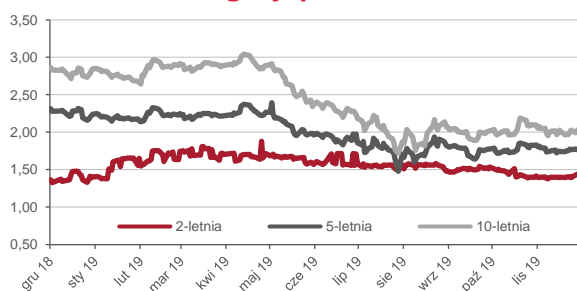
## Fixing NBP



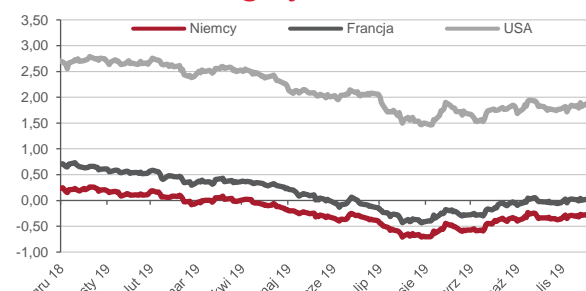
## Bazowe pary walutowe



## Rentowności obligacji polskich

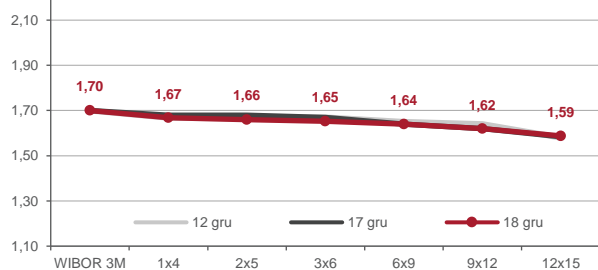


## Rentowności obligacji 10-letnich

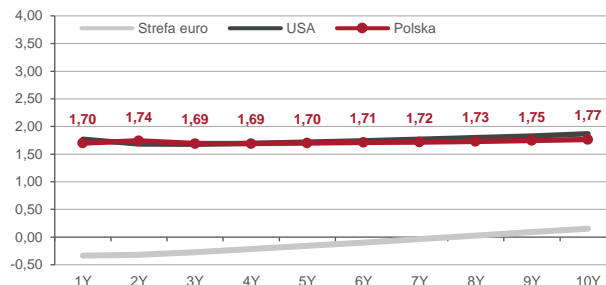




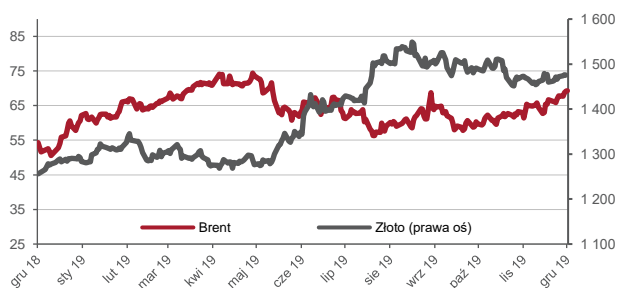
## Krzywa FRA



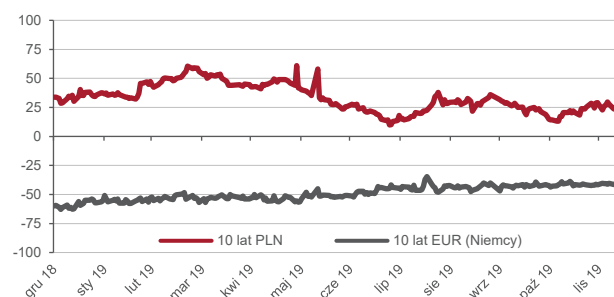
## Krzywa IRS



## 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