



piątek, 20 grudnia 2019

## Produkcja przemysłowa powyżej oczekiwań

Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 1,4 proc. rdr, (wzrost odsezonowany osiągnął 5,4 proc. rdr). Lepszy niż oczekiwano wynik (+0,7 proc.) to głównie zasługa wytwarzania elektryczności, gazu, pary i ciepłej wody, które dodały do dynamiki produkcji około 1,2 pp. Przetwórstwo przemysłowe miało wynik na poziomie 0,2 proc. rdr, czyli zbliżonym do udziału w dynamice. Należy to interpretować jako dość słaby odczyt odzwierciedlający spowolnienie w Eurostrefie (naszym głównym rynku eksportowym). Warto pamiętać, że sektorem który silnie ważył negatywnie jest produkcja samochodów.

Dziś czeka nas publikacja danych o sprzedaży detalicznej. Spodziewamy się odczytu na poziomie +5,0 proc. rdr, nieco powyżej prognoz rynkowych (+4,8 proc. rdr). Uważamy, że transfery dla ludności wypłacone jesienią będą w stanie zneutralizować wpływ pogorszenia nastrojów konsumentów.

Po południu opublikowane zostaną dane o inflacji PCE z USA, gdzie się utrzymania inflacji wskaźnika na poziomie 1,3 proc. rdr, co powinno stabilizować oczekiwania co do poziomu stóp w 2020 roku.

## Stabilne rentowności za oceanem, lekkie wzrosty w Europie

W czwartek przed południem rentowności rosły kontynuując trend z porannego handlu w Azji, by spaść po południu w odpowiedzi na słabsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku pracy oraz rynku nieruchomości. Efektem netto tych zmian był powrót amerykańskiej krzywej w okolice środowego zamknięcia tj. do 1,62, 1,92 i 2,35 proc. dla 2, 10 i 30Y. Niemiecka krzywa zachowywała się podobnie, jednak ona wylądowała 1pb. powyżej zamknięcia ze środy tj. na -0,63, -0,24 i +0,29 proc. dla 2, 10 i 30Y. Decyzja BoE nie miała wpływu na wycenę długu, podobnie jak kolejne doniesienia na temat procesu impeachmentu prezydenta Donalda Trumpa.

Dziś czeka nas publikacja danych o inflacji PCE za listopad oraz danych o nastrojach konsumentów Michigan. Dane PCE mogą sprzyjać spadkom dochodowości, zaś dane Michigan będą naszym zdaniem neutralne.

## SPW tracą w ślad za bundami

W czwartek rentowności krajowego długu rosły przed południem próbując nadrobić nocne wzrosty dochodowości. Po publikacji krajowych danych o produkcji przemysłowej doszło jeszcze do niewielkiej przeceny w segmencie 5L. Po południu rynki bazowe wymusiły odreagowanie, sprowadzając dochodowości w segmencie 5-10Y na poziom o około 1 pb. wyższy niż na środowym zamknięciu, tj. na 1,45, 1,79 i 2,04 proc. dla 2, 5 i 10Y.

Dziś oczekujemy dalszej nieznacznej przeceny krajowych papierów w reakcji na nieco lepsze naszym zdaniem dane o sprzedaży detalicznej w kraju. Po południu zachowanie rynków bazowych powinno sprzyjać odreagowaniu i niżkom dochodowości w okolice wyjściowych poziomów.

## Słabsze dane z USA nie szkodzą dolarowi

W piątek EURUSD wahał się między 1,1110, a 1,1140 reagując umocnieniem na słabsze od oczekiwań informacje z rynku nieruchomości i rynku pracy w USA. W ostatecznym rozrachunku EURUSD zakończył dzień na 1,1120 (wobec zamknięcia ze środy na 1,1110).

Dziś spodziewamy się osłabienia dolara do euro w odpowiedzi na prawdopodobnie stabilne dane inflacyjne PCE.

## EURPLN korzysta na poprawie sentymentu do giełdy

W czwartek mieliśmy do czynienia ze wzrostem EURPLN w ciągu dnia (pomimo lepszych danych o krajowej produkcji przemysłowej) oraz ze spadkiem po południu do 4,2610 (przechodząc po drodze przez 4,2530), napędzanym wzrostami na giełdach. Podobną drogę pokonał USDPLN, ostatecznie lądując na 3,8260.

Dziś oczekujemy dalszego umocnienia złotego, za sprawą spodziewanych słabszych danych inflacyjnych w USA, które przełożą się na niżki, krótkich stóp za oceanem.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2632	-0,03%
USD	3,8281	-0,05%
CHF	3,9017	-0,13%
GBP	5,0170	-0,11%
JPY (100)	3,4934	-0,19%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1122	0,08%
EURJPY	121,63	-0,11%
EURGBP	0,8549	0,60%
EURCHF	1,0882	-0,12%
USDJPY	109,38	-0,15%

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	1,42	0,052
Polska PS0424	1,75	0,014
Polska DS1029	2,04	0,030
Niemcy 10L	-0,23	0,014
Francja 10L	0,07	0,015
USA 10L	1,92	=

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	0,99	-0,50
1M	1,63	-
3M	1,70	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57347,0	0,31%
FTSE 100	7573,8	0,44%
DAX	13212,0	-0,08%
DJI	28377,0	0,49%
TOPIX	1666,5	-4,14%
Szanghaj	3017,1	0,00%

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

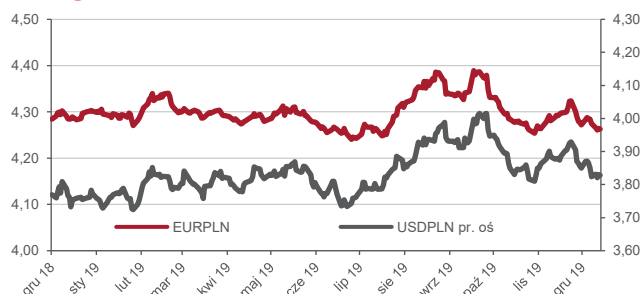
*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



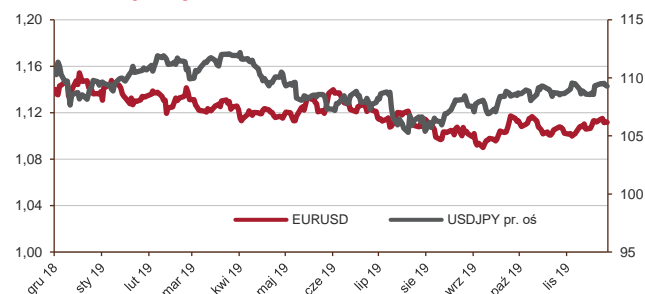
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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	%	5	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
20.12.2019	16:00	US	Dochody osobiste	lis	%	-	0,3	0
20.12.2019	16:00	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	lis	%	-	0,1	0,1
20.12.2019	17:00	US	Aktywność w przemyśle, FED KC	gru	-	-	-	-5
23.12.2019	10:00	PL	Stopa bezrobocia	lis	%	5,1	5,1	5
23.12.2019	13:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	lis	%	-	1,9	0,5
23.12.2019	14:00	PL	Podaż pieniądza M3	lis	%	9	9,2	9,3

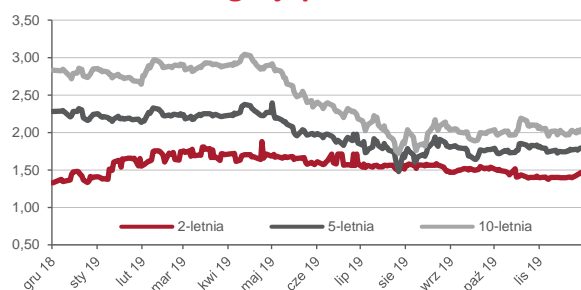
### Fixing NBP



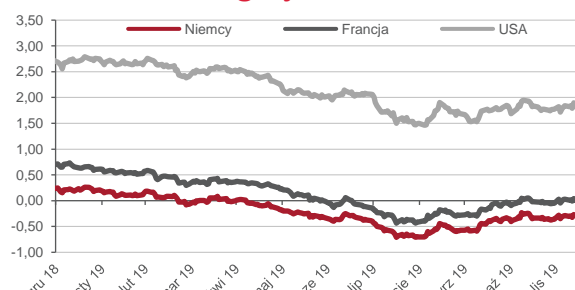
### Bazowe pary walutowe



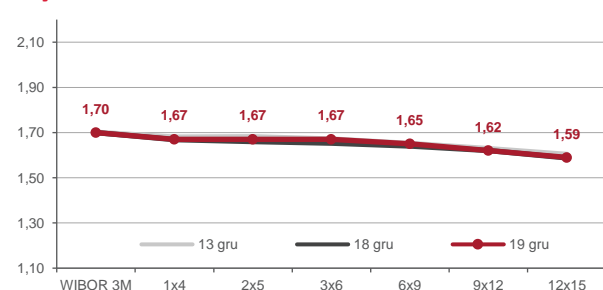
### Rentowności obligacji polskich



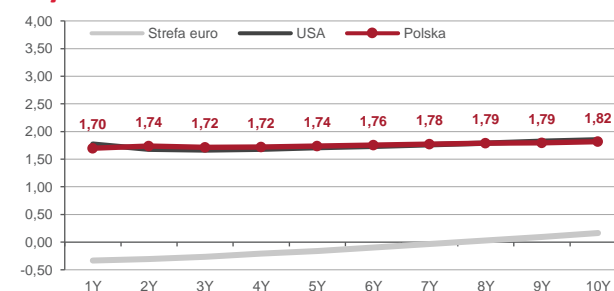
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

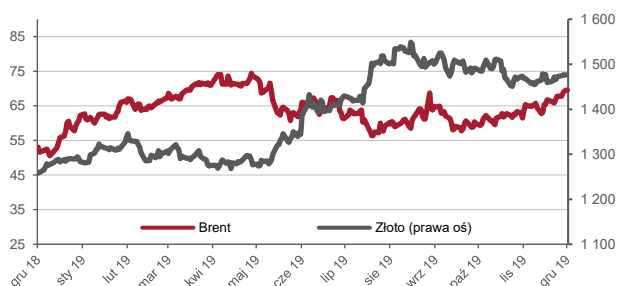


### Krzywa IRS

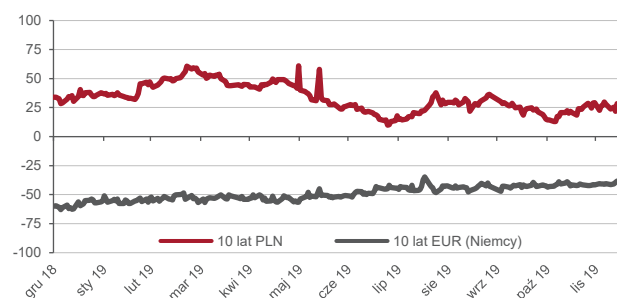




## Surowce



## 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 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