



czwartek, 30 stycznia 2020

Komunikat FOMC - „Na Zachodzie bez zmian”, Powell w gołębim tonie

Zgodnie z oczekiwaniami FOMC nie zmienił stóp procentowych oraz parametrów skupu aktywów. Amerykański bank centralny nie zmienił także swojej oceny gospodarki. Podobnie jak półtora miesiąca Komitet docenił dobry stan krajowego rynku pracy oraz zwrócił uwagę na niepewności dotyczące globalnej koniunktury i ich potencjalnego wpływu na gospodarkę amerykańską. Obecnie prowadzona przez FOMC polityka monetarna została oceniona, jako odpowiednio do sytuacji gospodarczej.

W trakcie konferencji J. Powell powiedział, że zwiększona aktywność Fed na rynku repo zostanie prawdopodobnie ograniczona na przełomie II i III kw. Aktywność ta nasiliła się po tym jak w końcu roku doszło do znacznego skoku stóp pożyczek, zaś Rezerwa Federalna w reakcji na to wpompował w rynek 500 mld USD. Ponadto szef Fed wyraził obawy o wpływ wydarzeń w Chinach na globalną koniunkturę oraz kolejny raz zwrócił uwagę na zmniejszoną presję inflacyjną, pomimo historycznie niskiego bezrobocia. Słabiej zostały ocenione także wydatki gospodarstw domowych. W naszej opinii taka komunikacja oznacza utrzymanie przez FOMC stopy procentowej na bieżącym poziomie co najmniej do końca III kw. 2019 r.

PKB w kraju 4,0%

Zgodnie ze wstępnym odczytem PKB w Polsce w 2019 roku wzrósł o 4,0% rdr. Według naszych szacunków oznacza to obniżenie dynamiki PKB w IV kw. do 3,0% rdr z 3,9% w III kw. Szacujemy, że niższe PKB to pochodna nieznacznego spadku dynamiki konsumpcji, większego deficytu handlowego oraz redukcji zapasów. Jednocześnie spodziewamy się, że ostateczne rozliczenie pokaże wyższą dynamikę inwestycji. W przypadku danych o konsumpcji liczymy się z pewnym niedoszacowaniem jej przez GUS i rewizji w górę przy okazji publikacji kolejnych odczytów.

Powell ściągnął rentowności UST w dół

Zaskakująco gołębi ton wypowiedzi szefa Fed J. Powella odcisnął silne piętno na rentownościach amerykańskich obligacji. Krzywa UST obniżyła się o 6-10 pb. do 1,40 proc. (2Y), 1,56 proc. (10Y) oraz 2,04 proc. (30Y). Dziś rano krzywa bundowa wystartowała 3-6 pb niżej, tj. na poziomach -0,66 proc. (2Y), -0,4 proc. (10Y), 0,1 proc. (30Y). W dalszej części dnia spodziewamy się, że publikacja danych o PKB w USA może doprowadzić do lekkiej korekty cen w dół, ryzykiem dla tego scenariusza będzie ewentualne cięcie stóp w Wielkiej Brytanii.

Zwiększa się przestrzeń do umocnienia SPW

Wyraźna poprawa wyceny UST i bunda przełożyła się na odnotowywane dziś rano umocnienie polskich obligacji. Krzywa rentowności SPW obniżyła się o 1-3 pb. do 1,50% (2Y), 1,85% (5Y), 2,20% (10Y).

W dalszej części dnia możliwa jest lekka korekta cen w dół (dobry odczyt o PKB z USA vs. niepewna redukcja stopy BoE), to po wczorajszych wypowiedziach Powella zwiększa się przestrzeń do umocnienia polskich obligacji w dłuższym horyzoncie.

EURUSD mało wrażliwy na słowa Powella

W przeciwieństwie do obligacji skarbowych, mało wrażliwy na wypowiedzi J. Powella był EURUSD. Para ta po zanotowaniu w trakcie dnia lokalnego minimum w okolicach 1,0993, w trakcie konferencji prasowej przesunęła się jedynie nieznacznie w górę do 1,1021. Małą wrażliwość EURUSD łączymy z osłabieniem apetytu na ryzyko, który wynikał z obaw szefa Fed o globalny wzrost gospodarczy.

W ciągu dnia wyniki posiedzenia BOE będą prawdopodobnie skutkować większą korelacją GBP i EUR. Później wahania na rynku walutowym determinować będą dane z USA. Mała wrażliwość rynku na wypowiedzi J. Powella może oznaczać, że EURUSD ustawia się pod scenariusz redukcji stóp w UK oraz mocnych danych z USA.

Kolejna fala spadków złotego

Łagodny ton wypowiedzi szefa Fed nie pomógł złotemu, który wczoraj pozostawał

| Fixing NBP | | Zmiana |
|------------|--------|--------|
| EUR | 4,2766 | -0,07% |
| USD | 3,8871 | 0,07% |
| CHF | 3,9873 | -0,55% |
| GBP | 5,0584 | -0,06% |
| JPY (100) | 3,5652 | -0,12% |

| Waluty Bazowe | | Zmiana |
|---------------|--------|--------|
| EURUSD | 1,1011 | -0,10% |
| EURJPY | 120,03 | -0,23% |
| EURGBP | 0,8456 | -0,06% |
| EURCHF | 1,0717 | -0,08% |
| USDJPY | 109,01 | -0,13% |

| Prognoza na koniec | lutego | marca |
|--------------------|--------|-------|
| EURPLN | 4,25 | 4,28 |
| USDPLN | 3,83 | 3,82 |
| EURUSD | 1,11 | 1,12 |

| Rynki długu | | Zmiana |
|---------------|-------|--------|
| Polska OK0521 | 1,45 | -0,027 |
| Polska PS0424 | 1,81 | -0,034 |
| Polska DS1029 | 2,23 | -0,030 |
| Niemcy 10L | -0,38 | 0,001 |
| Francja 10L | -0,12 | -0,033 |
| USA 10L | 1,58 | -0,081 |

| Prognoza na koniec lutego | stopa referencyjna | rentowność 10Y |
|---------------------------|--------------------|----------------|
| Polska | 1,50 | 2,20 |
| Niemcy | 0,00 | -0,22 |
| USA | 1,50-1,75 | 1,79 |

| WIBOR | % | Zmiana |
|-------|------|--------|
| O/N | 1,21 | -0,29 |
| 1M | 1,63 | - |
| 3M | 1,71 | - |
| 6M | 1,79 | - |

| Rynki kapitałowe | | Zmiana |
|------------------|---------|--------|
| WIG | 57351,2 | 0,03% |
| FTSE 100 | 7483,6 | 0,04% |
| DAX | 13345,0 | 0,16% |
| DJI | 28734,5 | 0,04% |
| TOPIX | 1700,0 | 0,45% |
| Szanghaj | 2976,5 | -2,75% |

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

Biuletyn ekonomiczny



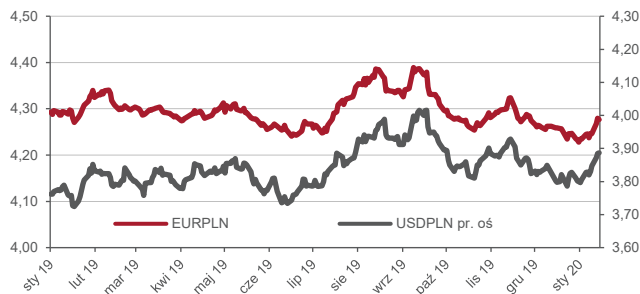
czwartek, 30 stycznia 2020

pod presją. EURPLN zanotował nowy lokalny szczyt w okolicy 4,2870. Koresponduje z tym osłabienie nastrojów na giełdach oraz nisko wzrosty EURUSD. Dziś ani posiedzenie BoE, ani dane o PKB z USA zapewne nie poprawią istotnie apetytu na ryzyko, co przekłada się negatywny bilans ryzyka dla złotego.

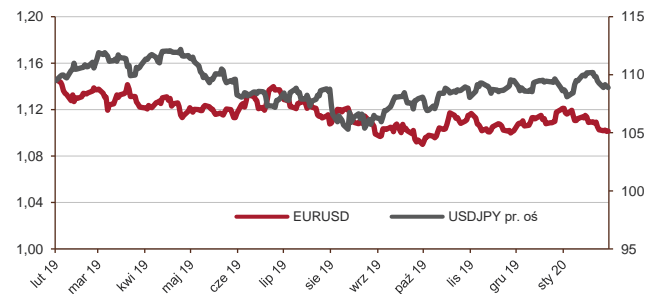
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

| Data | Godz | Kraj | Publikacja | Okres | Jednostka | Prognoza | Konsensus | Poprzednio |
|--------|-------|------|--|--------------|-----------|----------|-----------|------------|
| 30 sty | 11:00 | EU | Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych | sty | - | - | 101,8 | 101,5 |
| 30 sty | 11:00 | EU | Stopa bezrobocia | gru | % | - | 7,5 | 7,5 |
| 30 sty | 14:30 | US | Nowi bezrobotni | poprz. tydz. | tys. | - | 215 | 211 |
| 30 sty | 14:30 | US | PKB kwart., I szacunek | kw. IV | % | - | 2,1 | 2,1 |
| 31 sty | 08:00 | DE | Sprzedaż detaliczna r/r | gru | % | - | 5 | 2,8 |
| 31 sty | 11:00 | EU | Szacunki inflacji HICP r/r | sty | % | - | 1,4 | 1,3 |
| 31 sty | 14:30 | US | Spożycie prywatne, realne | gru | % | - | - | 0,3 |
| 31 sty | 14:30 | US | Wydatki prywatne, spożycie | gru | % | - | 0,3 | 0,4 |
| 31 sty | 14:30 | US | Dochody osobiste | gru | % | - | 0,3 | 0,5 |
| 31 sty | 14:30 | US | Indeks cen PCE bazowych m/m | gru | % | - | 0,1 | 0,1 |

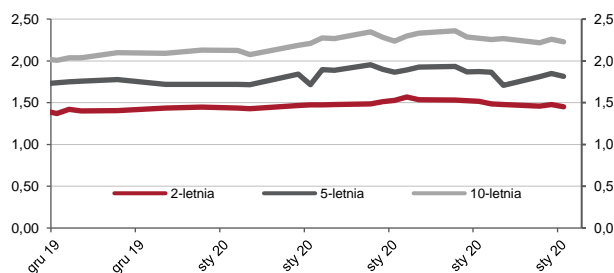
Fixing NBP



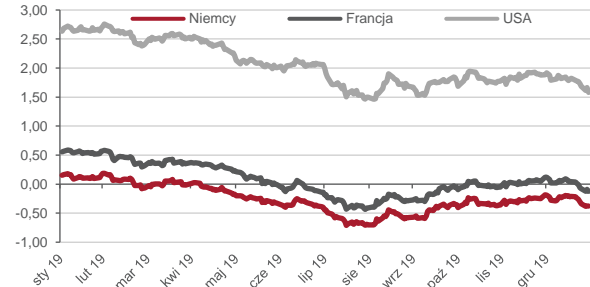
Bazowe pary walutowe



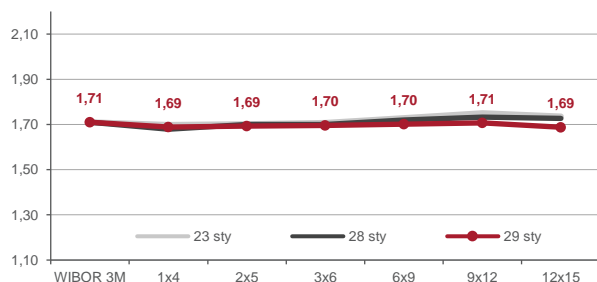
Rentowności obligacji polskich



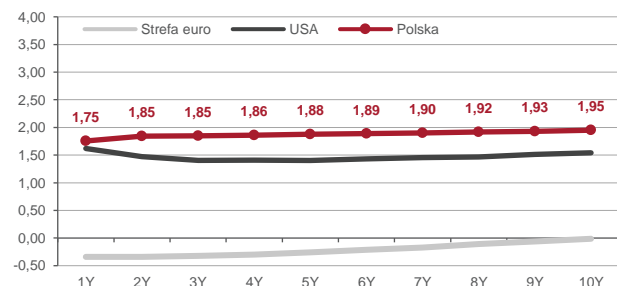
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA

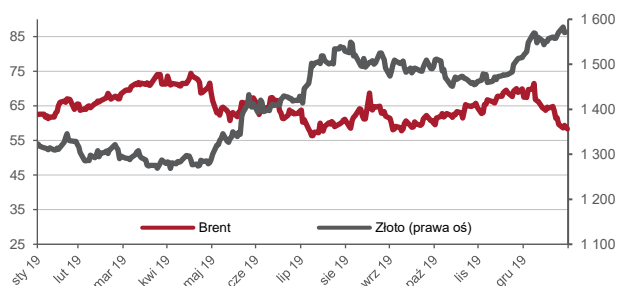


Krzywa IRS

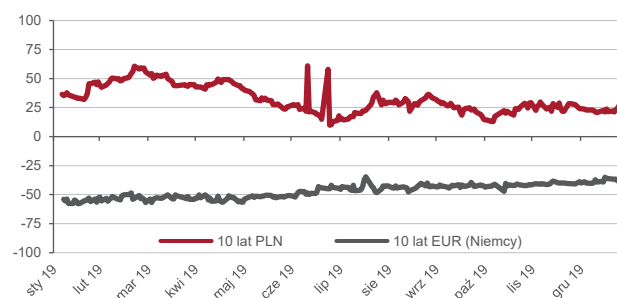




Surowce



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