



poniedziałek, 10 lutego 2020

## Mocne NFP, przy kulejącym wzroście wynagrodzeń

W USA w styczniu w sektorach pozarolniczych (NFP- *Nonfarm Payrolls*) przybyło 225 tys. miejsc pracy, po wzroście o 147 tys. w grudniu, wobec konsensusu rynkowego na poziomie 160 tys. Ze względu na wcześniejsze pozytywne sygnały, w tym dane o koniunkturze i szacunki firmy ADP można stwierdzić, że pozytywna niespodzianka była oczekiwana. Jednocześnie jednak słabiej zaprezentowały się dane o wynagrodzeniach (wzrost o 0,2 proc. mdm, wobec zakładanego 0,3 proc. mdm), choć roczna dynamika ze względu na rewizje w dół wcześniejszych odczytów podniosła się do 3,1 proc. Można dodać, że korekta w dół obejmowała także cały szereg NFP. Łączna liczba nowo powstałych miejsc pracy w latach 2018-2019 została obniżona o ok. 500 tys., co dodatkowo osłabiało pozytywny wydzźwięk danych za styczeń.

## Rentowności UST niewrażliwe na NFP

W piątek obniżyły się rentowności obligacji na rynkach bazowych. Wysoki odczyt NFP, nie był aż tak zaskakujący, a optymizm redukowałą słaba dynamika wynagrodzeń oraz rewizje w dół wcześniejszych odczytów. Jednocześnie awersji do ryzyka sprzyjały obawy o rozwój epidemii koronawirusa w Chinach i jego potencjalnie negatywny wpływ na wzrost PKB. Pojawiły się informacje, że chińskie władze ukrywały przez jakiś czas skalę epidemii. W konsekwencji krzywa UST obniżyła się o 4-5 pb., lokując się na poziomie 1,42% (2Y), 1,58% (10Y) i 2,05% (30Y). Podobnie zachowywała się krzywa niemiecka, która przesunęła się w dół o 1-3 pb. zakotwicząc się na poziomie -0,64% (2Y), -0,39% (10Y) i +0,14% (30Y). W jej wypadku dodatkowe impulsy przeniosły słabe dane eksportowe z Niemiec oraz produkcyjne z Niemiec i Francji.

Dziś chińska inflacja zaskoczyła wysokim wzrostem. Był on jednak oparty na wysokich cenach żywności, co w naszej ocenie jest czynnikiem niekorzystnym dla globalnej koniunktury. W efekcie spodziewamy się utrzymania słabego apetytu na ryzyko i wysokich wycen obligacji na rynkach bazowych. Kalendarz danych publikacji makro jest bardzo skromny i nie będzie dostarczał impulsów generujących zmienność.

## SPW na wzrostowej fali

W piątek w dalszym ciągu obserwowaliśmy zniżki krajowych dochodowości, napędzane one były przez niesatysfakcjonujące dane makro z Europy oraz przez zachowanie rynków bazowych reagujących przesunięciem w dół krzywych dochodowości. W konsekwencji krajowa krzywa zsunęła się o 2, 5 i 6 pb., lokując krzywą na 1,52% (2Y), 1,77% (5Y) i 2,08% (10Y). Spodziewamy się względnie spokojnego wejścia krajowego FI w nowy tydzień (stabilne wyceny na rynkach bazowych oraz skromny kalendarz danych makro). Można dodać, że w drugiej części tygodnia danych będzie więcej. Ważną będą przede wszystkim te piątkowe o styczniowej inflacji w Polsce.

## EURUSD nadal nisko

W piątek EURUSD kontynuował powolny ruch w dół. Umocnieniu dolara sprzyjały niekorzystne dane z Europy oraz niezłe dane z USA i słabe nastroje na giełdach. W konsekwencji EURUSD zsunął się z 1,0990 do 1,0950. Dziś przy skromnym kalendarzu makro oczekujemy stabilizacji EURUSD w przedziale bliskim notowanemu w piątek.

## Awersja do ryzyka osłabiła złotego

EURPLN i USDPLN rosły w ślad za umacniającym się dolarem, po tym jak dane z Eurostrefy rozczarowały inwestorów. Dodatkowy impuls dla osłabienia złotego dały dane z USA oraz lekka awersja do ryzyka. W konsekwencji EURPLN wspiął się z 4,2570 do 4,2740, zaś USDPLN z 3,8780 do 3,9010. Dzisiaj, wraz ze stabilizacją EURUSD możliwe jest ograniczenie zmienności EURPLN. Oczekujemy, że para ta będzie oscylować blisko 4,27.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2664	0,30%
USD	3,8947	0,71%
CHF	3,9908	0,57%
GBP	5,0359	0,36%
JPY (100)	3,5474	0,78%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0945	-0,32%
EURJPY	120,12	-0,56%
EURGBP	0,8494	0,00%
EURCHF	1,0702	-0,02%
USDJPY	109,74	-0,24%

Prognoza na koniec	lutego	marca
EURPLN	4,32	4,35
USDPLN	3,89	3,88
EURUSD	1,11	1,12

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0521	1,39	-0,012
Polska PS0424	1,71	-0,061
Polska DS1029	2,08	-0,057
Niemcy 10L	-0,39	-0,018
Francja 10L	-0,13	-0,022
USA 10L	1,58	-0,062

Prognoza na koniec lutego	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	2,08
Niemcy	0,00	-0,38
USA	1,50-1,75	1,55

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,52	0,03
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57816,3	-0,14%
FTSE 100	7466,7	-0,51%
DAX	13513,8	-0,45%
DJI	29102,5	-0,94%
TOPIX	1732,1	-0,28%
Szanghaj	2876,0	0,33%

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

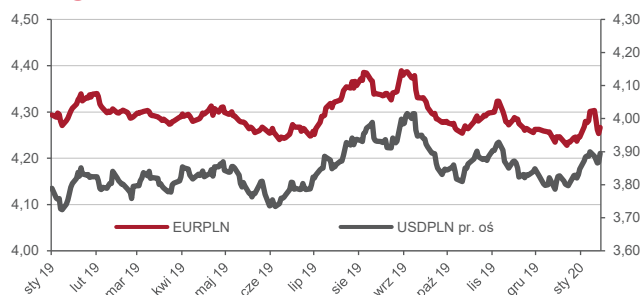
Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW



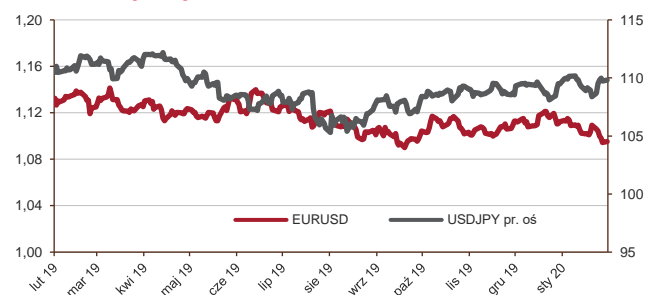
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
10 lut	10:30	EU	Indeks Sentix	lut	-	-	4,1	7,6
12 lut	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	gru	%	-	-2,3	-1,5
13 lut	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	gru	Mln EU	-70	-	1457
13 lut	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	sty	%	-	0,2	0,1
13 lut	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	sty	%	-	0,2	0,2
13 lut	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	212	202
14 lut	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	sty	%	4,2	-	3,4
14 lut	10:00	PL	Kwartalny PKB	kw. IV	%	3	-	3,9
14 lut	11:00	EU	Wstępny PKB, r/r	kw. IV	%	-	1	1
14 lut	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	sty	%	-	0,3	0,3

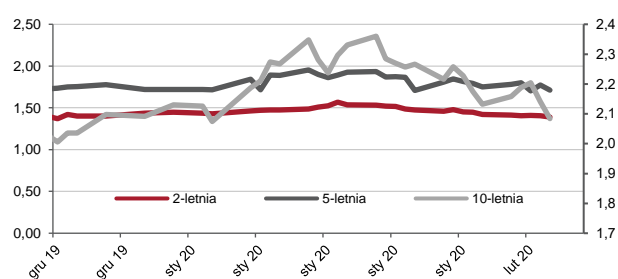
### Fixing NBP



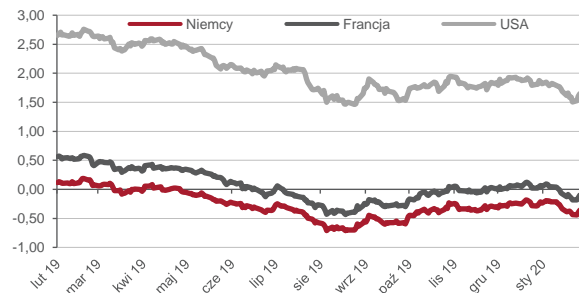
### Bazowe pary walutowe



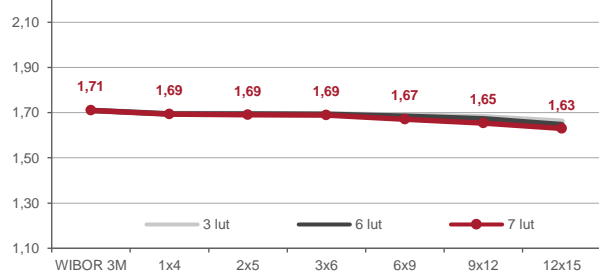
### Rentowności obligacji polskich



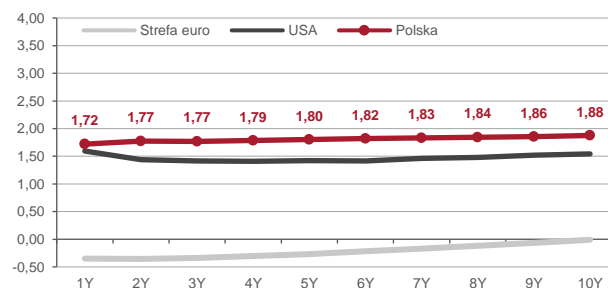
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

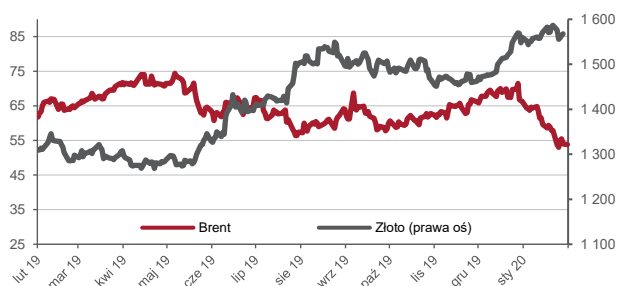


### Krzywa IRS

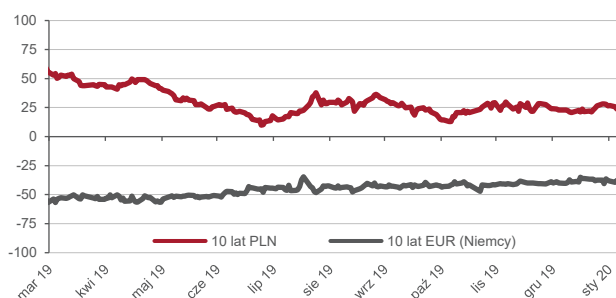




## Surowce



## 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 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