



środa, 12 lutego 2020

## Fed będzie monitorować wpływ koronawirusa na gospodarkę

Wczorajsze wystąpienie prezesa Fed przed komisją usług finansowych Izby Reprezentantów nie przyniosło istotnych niespodzianek. Powell stwierdził, że Fed uważnie monitoruje rozwój epidemii koronawirusa i będzie oceniać jego wpływ na gospodarkę. Z wypowiedzi Powella można wnioskować, że jeśli skutki koronawirusa będą na tyle poważne, aby zagrozić obecnie formułowanym prognozom dotyczącym wzrostu PKB i inflacji, to FOMC będzie powróci do luzowania polityki. Jednocześnie Powell ocenił, że obecne podejście Fedu do polityki monetarnej jest odpowiednie. Jest to sygnał, że FOMC nie będzie się spieszył z ewentualnymi zmianami polityki. W naszej ocenie są one możliwe nie wcześniej, niż w II połowie roku. Wystąpienie szefa Fed nie było na tyle zaskakujące, aby dać impuls do wzrostu zmienności.

## Poprawa nastrojów ze względu na spekulacje o łagodzeniu policy-mix w Chinach

Wtorek upływał pod znakiem poprawy apetytu na ryzyko, co znajdowało odzwierciedlenie we wzrostach na giełdach (rekordowo wysokie poziomy notowały indeksy S&P oraz Nasdaq). Dobre nastroje zapewniły spekulacje dotyczące przygotowywanych działań w Chinach łagodzących skutki epidemii koronawirusa (złagodzenie polityki fiskalnej i monetarnej). Towarzyszyły temu spadki cen bezpiecznych aktywów, w tym amerykańskich i niemieckich obligacji skarbowych. Rentowności UST podniosły się o około 2 pb. na całej długości krzywej i kończyły dzień na poziomach 1,43% (2Y), 1,58% (10Y), 2,06% (30Y). Podobną skalą ruchu odznaczyła się krzywa bundowa, która kończyła dzień na poziomach -0,63%(2Y), -0,39% (10Y), 0,13% (30Y).

Dzisiaj utrzymały się wzrosty indeksów giełdowych w trakcie sesji azjatyckiej, przy kontynuacji korekty wycen obligacji na rynkach bazowych. Spodziewamy się, że presja na wzrosty rentowności może utrzymywać się w godzinach przedpołudniowych. W dalszej części dnia osłabiać ją mogą wyniki dzisiejszych aukcji długu w Niemczech i USA. Można dodać, że kalendarz wydarzeń makro nie powinien dostarczać impulsów do wzrostu zmienności. Ponownie występować będzie Powell przed Kongresem USA (tym razem w Senacie). Nie oczekujemy nowości.

## Korekta cen SPW

Po spadkach rentowności, jakie miały miejsce w ostatnim tygodniu wtorek przyniósł korektę cen polskiego długu. Impulsem były zmiany na rynkach bazowych. Skala przesunięcia była wyraźnie większa niż w wypadku UST i bunda - sięgała na środku i długim końcu krzywej 4-5 pb. Natomiast mało wrażliwy był krótki koniec krzywej, który przesunął się o 1-2 pb. W konsekwencji na koniec dnia rentowności SPW oscylowały na poziomach 1,54% (2Y), 1,79% (5Y) i 2,12% (10Y). Nie wykluczamy, że większą wrażliwość na impulsy sprzyjające wzrostom rentowności zapewnia perspektywa piątkowych danych o styczniowej inflacji, które ukażą solidny wzrost CPI. Dzisiaj rano SPW będą tanieć w ślad za rynkami bazowymi. W dalszej części dnia oczekujemy stabilizacji cen.

## EURUSD testował 1,09

We wtorek w pierwszej części dnia EURUSD nadal pozostawał pod presją spadkową notując lokalne minimum przy 1,0892, tak więc bardzo blisko minimum z początku października (1,0879). Późniejsze wystąpienie Powella zdjęło z dolara część presji aprecjacyjnej. Pomógł też nieco mocniejszy funt. Impulsy nie były jednak na tyle silne, aby wyzwoić znaczące odbicie EURUSD. Para ta kończyła dzień w okolicach 1,0920, czyli blisko poziomów z otwarcia. Dzisiaj spodziewamy się lekkiego ruchu EURUSD w górę, przy braku istotnych publikacji makro i utrzymujących się dobrych nastrojach na giełdach.

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	1,0916	0,05%
EURJPY	119,86	0,06%
EURGBP	0,8427	-0,26%
EURCHF	1,0653	-0,11%
USDJPY	109,79	0,03%

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	1,41	0,002
Polska PS0424	1,73	0,034
Polska DS1029	2,11	0,048
Niemcy 10L	-0,39	0,019
Francja 10L	-0,14	0,022
USA 10L	1,60	0,040

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	1,50	-0,01
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57816,9	0,60%
FTSE 100	7499,4	0,71%
DAX	13627,8	0,99%
DJI	29276,3	0,00%
TOPIX	1719,6	-0,72%
Szanghaj	2901,7	0,39%

*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*



## Złoty korzysta na dobrych nastrojach na giełdach

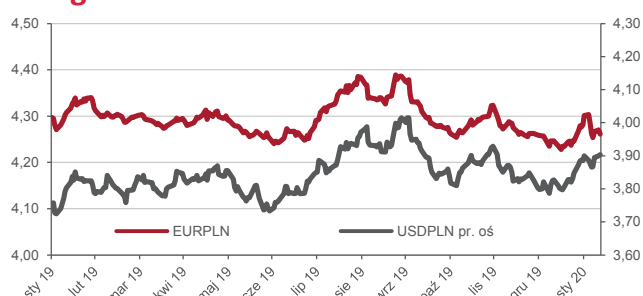
Poprawa apetytu na ryzyko i wzrosty na giełdach przełożyły się na umocnienie złotego. EURPLN zszedł do 4,2530, testując wczoraj po południu poziomy poniżej 4,25. Dzisiaj, przy utrzymujących się wzrostach indeksów giełdowych możliwe będą kolejne próby zejścia poniżej 4,25.

Odnotać można dane GUS o obrotach w wymianie towarowej z zagranicą. Relatywnie niski deficyt handlowy w grudniu (około 100 mln euro) pozwolił na osiągnięcie wysokiej nadwyżki w całym roku (1,8 mld euro). W efekcie erozji ulegają nasze oczekiwania, co do głębokości grudniowego deficytu CA w danych NBP, które zostaną zaprezentowane jutro.

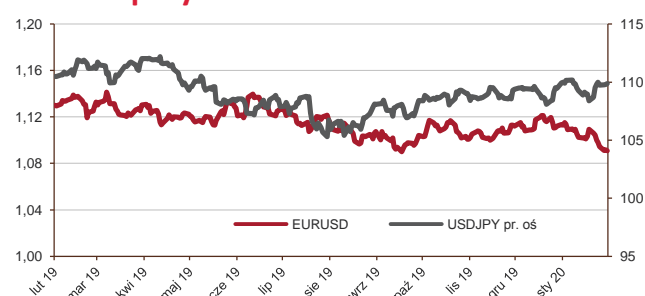
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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	-700	-261	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.	-	210	202
14 lut	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	sty	%	4,2	4,2	3,4
14 lut	10:00	PL	Kwartalny PKB	kw. IV	%	3	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
14 lut	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	sty	%	-	76,8	77

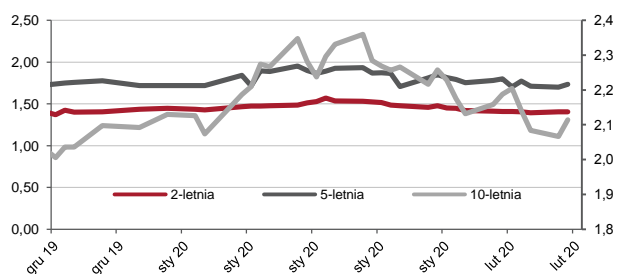
## Fixing NBP



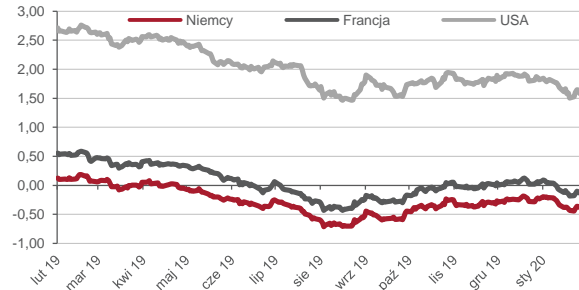
## Bazowe pary walutowe



## Rentowności obligacji polskich

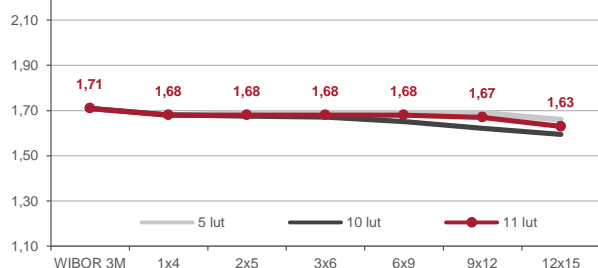


## Rentowności obligacji 10-letnich

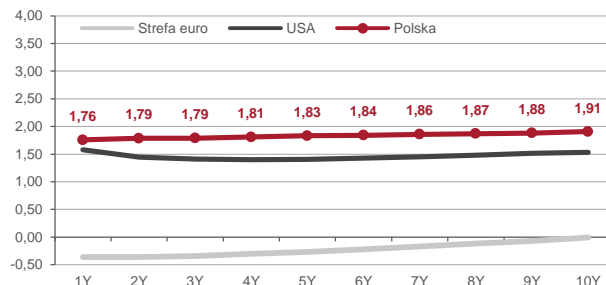




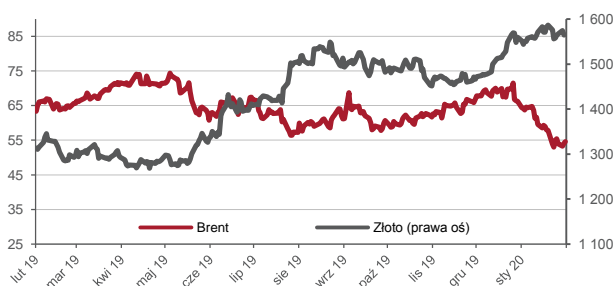
## Krzywa FRA



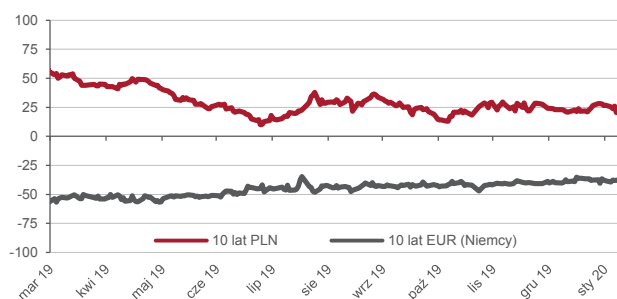
## Krzywa IRS



## 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