



poniedziałek, 24 lutego 2020

## Dziś dane Ifo

Dziś publikacja danych o koniunkturze Ifo z Niemiec. Spodziewamy się pogorszenia obu komponentów wskaźnika (opisujących oczekiwania oraz sytuację bieżącą). Naszym zdaniem spadek sprzedaży samochodów w Chinach, załamanie łańcuchów dostaw w Azji najsilniej wpływały na obniżenie komponentów oczekiwań w przemyśle oraz handlu hurtowym. W tym kontekście można wspomnieć o piątkowej publikacji danych PMI ze strefy euro. Te zaskoczyły wyższym od prognoz wynikiem, głównie ze względu na odczyt z Niemiec. Niemniej słabe pozostały najważniejsze komponenty niemieckiego PMI, zwłaszcza te dotyczące zamówień eksportowych. Ponadto wzrost indeksu zapewniło wydłużenie czasu dostaw oraz wyższy komponent cen, co jest pochodną problemu koronawirusa. W efekcie zakładamy pogorszenie Ifo, pomimo mocniejszego PMI.

## Minima rentowności 30-letnich UST, 10-letnich UST najniżej od 2016 roku

W piątek następowały zniżki dochodowości na globalnych rynkach długu, którym sprzyjały spadki na giełdach. Trzeba podkreślić, że po południu rentowności 30-letnich UST osiągnęły najniższy poziom w historii (1,88%). Dobrym tłem dla spadków krzywej UST był słaby flash PMI z USA. Niemniej wieczorem nastąpiła lekka korekta tego ruchu i krzywa UST kończyła dzień na poziomach 1,35% (2Y), 1,46% (10Y) i 1,92% (30Y). W przypadku krzywej niemieckiej skala umocnienia była mniejsza (ze względu na wyższe odczyty PMI dla Eurostrefy). Na zamknięciu rentowności bundów oscylowały przy -0,64%, -0,44% +0,04%, odpowiednio dla 2Y, 10Y i 30Y. Można dodać, że to najniższe w tym roku poziomy dochodowości 30-letnich bundów.

Dziś rano utrzymuje się presja na umocnienie długu. Popyt na obligacje zapewnia awersja do ryzyka. Rosną obawy dotyczące rozprzestrzeniania się koronawirusa poza Chinami, przede wszystkim w Europie. Trzeba podkreślić, że rentowności 10-letnich UST przebiły minimum z początku września i znajdują się na poziomach najniższych od 2016 roku. Dane Ifo zapewne będą dobrze pasować do ruchu rentowności w dół. Bez pozytywnych informacji w kwestii koronawirusa będzie trudno o zmianę sentymentu na rynkach bazowych.

## SPW na fali

W piątek rentowności polskiego długu spadały, rano było to wynikiem naśladowania rynków zagranicznych, w dalszej części dnia słabszych niż spodziewane danych o sprzedaży detalicznej w kraju. W ujęciu realnym sprzedaż wzrosła o 3,4% rdr w styczniu, po 5,7% rdr. (oczekiwano 4,1% rdr.). W efekcie krajowa krzywa przesunęła się w dół o 2, 3 i 5 pb. odpowiednio do 1,55% (2Y) 1,75% (5Y) i 2,07% (10Y). Ruchy na krzywej IRS były o 1-2 pb. większe prowadząc do nieznacznego rozszerzenia spreadów IRS.

Poranne umocnienie obligacji na rynkach bazowych będzie przekładać się na dalszy ruch w dół rentowności polskich obligacji. Krajowe impulsy, w tym dzisiejsze dane NBP o podaży pieniądza M3 będą mieć drugorzędne znaczenie.

## Krótkie odbicie EURUSD

W końcu tygodnia EURUSD przesunął się z 1,0790 do 1,0840, po drodze uderzając o 1,0860, pomimo spadków na giełdach i zniżek rentowności na bazowych rynkach długu. Lepszej wycenie wspólnej waluty europejskiej sprzyjał spadek spreadów między UST i bundami oraz słabe wstępne dane PMI z USA.

Dzisiaj EURUSD ponownie znajduje się pod presją spadkową, czemu sprzyja awersja do ryzyka oraz informacje o rozprzestrzenianiu się koronawirusa w Europie. Spodziewamy się, że po publikacji danych Ifo Niemiec EURUSD może powrócić do poziomów poniżej 1,08.

## Złoty słabnie

Globalna awersja do ryzyka sprzyjała gorszej wycenie złotego. W piątek przełodziła

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	1,0845	0,56%
EURJPY	120,99	0,05%
EURGBP	0,8375	0,02%
EURCHF	1,0614	-0,03%
USDJPY	111,59	-0,48%

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

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	1,55	-0,019
Polska PS1024	1,75	-0,026
Polska DS1029	2,07	-0,048
Niemcy 10L	-0,43	0,015
Francja 10L	-0,21	0,008
USA 10L	1,47	-0,046

Prognoza na koniec marca	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	1,53	0,04
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57424,5	-0,47%
FTSE 100	7403,9	-0,44%
DAX	13579,3	-0,62%
DJI	28992,4	-0,78%
TOPIX	1674,0	-0,03%
Szanghaj	3039,7	0,31%

*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*



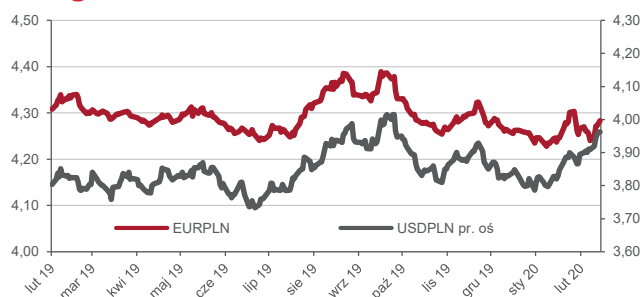
się na wzrost EURPLN z 4,2750 do 4,2880, który po drodze przeszedł przez 4,2920. Dziś rano ruch ten został przedłużony – EURPLN testował okolice 4,3050. Są to poziomy coraz bliższe lokalnemu szczytowi z przełomu stycznia i lutego (4,3286). W efekcie USDPLN podniósł się w okolice 3,9800, czyli do poziomów najwyższych od września.

Dziś przy utrzymującej się awersji do ryzyka złoty może pozostawać pod presją deprecjacyjną. Sprzyjać temu może też publikacja danych Ifo z Niemiec.

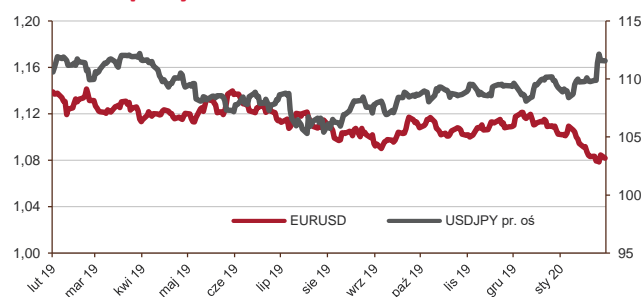
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
24 lut	10:00	DE	Ifo Klimat w biznesie	lut	-	-	95,3	95,9
24 lut	10:00	DE	Ifo bieżąca koniunktura	lut	-	-	98,6	99,1
24 lut	10:00	DE	Ifo oczekiwania	lut	-	-	92,2	92,9
24 lut	14:00	PL	Podaż pieniądza M3	sty	%	9,2	8,8	8,3
25 lut	10:00	PL	Stopa bezrobocia	sty	%	5,5	5,5	5,2
25 lut	15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	gru	%	-	2,8	2,6
25 lut	16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	lut	-	-	132	131,6
26 lut	16:00	US	Sprzedaż nowych domów	sty	Mln	-	0,715	0,694
27 lut	10:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	sty	%	-	5,3	5
27 lut	11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	lut	-	-	102,5	102,8

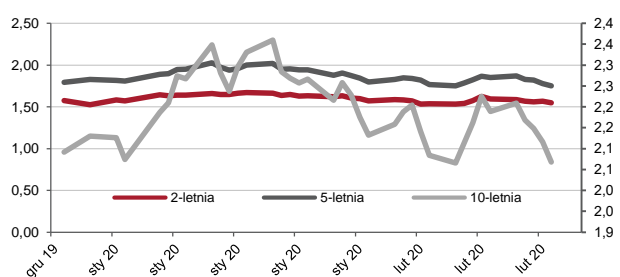
### Fixing NBP



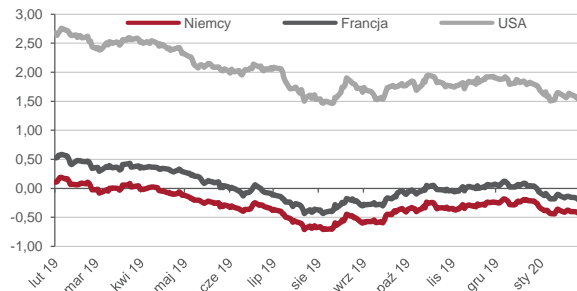
### Bazowe pary walutowe



### Rentowności obligacji polskich

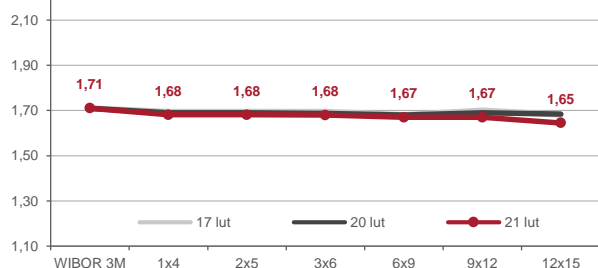


### Rentowności obligacji 10-letnich

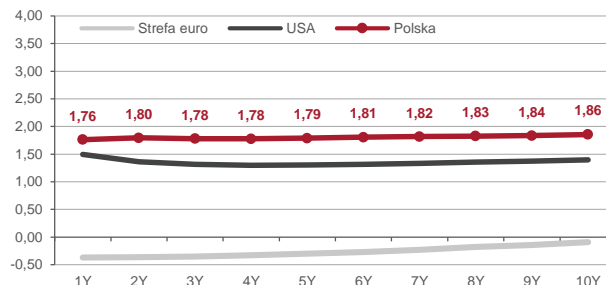




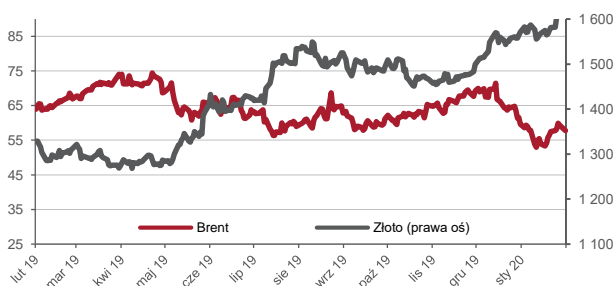
## Krzywa FRA



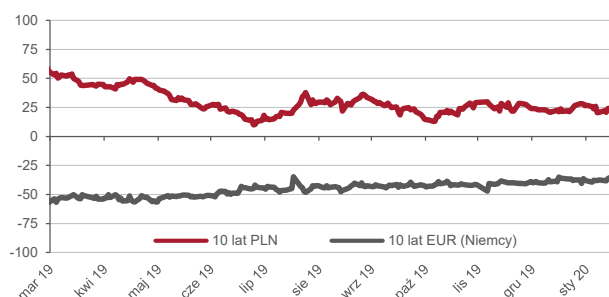
## Krzywa IRS



## 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 Piętlowski, tel. (+48 22) 475-30-09

### Organizacja Emisji

Robert Zima, tel. (+48 22) 475-89-50  
 Mariusz Makowski, tel. (+48 22) 475-60-12

### Instytucje Finansowe

Anna Rywacka; tel. (+48 22) 522-93-66

### 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) 596-59-13  
 Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-92-17  
 Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-84-64  
 Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-59-13  
 Rafał Boguszewski – Ekspert. ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-82-44  
 Maciej Rozkrut – Ekspert. ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-84-61