



czwartek, 9 stycznia 2020

## Dziś RPP podtrzymuje retorykę

Na wczorajszej konferencji RPP nie zmieniała stóp oraz zakomunikowała, że wyższa niż szacowana inflacja ma charakter przejściowy i wynika z wzrostu cen żywności i paliw. W trakcie konferencji członkowie Rady po raz kolejny podkreślili, że obecny poziom stóp jest adekwatny do stanu gospodarki i nie ma obaw jej przegrzania, zaś NBP nie powinien reagować na szoki podażowe. Prezes Glapiński zasugerował, że w nowej projekcji może pojawić się wyższa ścieżka inflacyjna, zaś inflacja w I kw. może przejściowo znaleźć się na poziomie 3,8 proc. rdr, by w kolejnych miesiącach spadać.

## Spadek napięcia na Bliskim Wschodzie wypycha dochodowości

W środę, po nocnych przejściowych spadkach, rentowności długu na bazowych rynkach rosły. Dodatkowego napędu podwyżkom dochodowości dały wypowiedzi prezydenta USA, który stwierdził, że irański atak nie spowodował poważniejszych szkód w amerykańskich bazach. Zdaniem D. Trumpa należy to interpretować, jako niechęć Iranu do wchodzenia w poważny konflikt z USA. Ruch w górę wsparły dane z rynku pracy ADP oraz dane z rynku nieruchomości, oba odczyty zaskoczyły pozytywnie. W konsekwencji krzywa UST pomaszzerowała w górę o 4-5 pb. wzduż całej swojej długości, lokując się na poziomie 1,58, 1,86 i 2,34 proc. dla 2, 10 i 30Y. W przypadku krzywej niemieckiej ruch był zbliżony w segmencie 10-30Y i połowę mniejszy w 2Y, lokując ją na poziomie -0,61, -0,24, 0,32 proc.

Dziś po mieszanych danych z Niemiec (gorszy export i import, lepsza produkcja) doszło do jeszcze jednego niewielkiego ruchu w górę, jednak słabe dane inflacyjne (PPI i CPI) z Chin ostatecznie przeważały i wzrosty rentowności szybko straciły impet. W dalszej części dnia brak jest publikacji ważniejszych danych, poza tygodniowymi wynikami z rynku pracy w USA. W związku z tym spodziewamy się nieznacznych spadków dochodowości w ramach odreagowania.

## SPW dalej tracą

Dochodowości krajowych obligacji rosły w środę przed południem, by po południu powrócić na poziomy nieznacznie wyższe niż na otwarciu. Rynek pozytywnie przyjął wzrost apetytu na ryzyko, po południa zaś nieco pomógł komunikat RPP. Silniejsze wzrosty zostały poskromione przez ton konferencji RPP. Łącznie w skali dnia oznaczało to przesunięcie krzywej rentowności w górę o 4-5 pb. w segmencie 5-10Y i 1 pb. w segmencie 2Y.

Dziś rano krajowe rentowności poszły w górę o kolejne 4-5 pb. w segmencie 5-10Y, próbując nadążyć za zmianami z nocy i poranka na rynkach bazowych. W dalszej części dnia spodziewamy się stabilizacji wycen długu, wobec zniżek rentowności na rynkach bazowych.

## Dolar mocniejszy

Po wtorkowych spadkach, EURUSD kontynuował schodzenie na fali lepszych danych makro z USA, zamykając się ostatecznie na poziomie 1,1110, w czym pomagały sygnały spadku napięcia w relacjach Iran-USA.

Dziś od rana obserwujemy dalsze zniżki EURUSD w ramach dyskutowania słabych danych eksportowych z Niemiec opublikowanych rano. Po południu spodziewamy się ustabilizowania kursu EURUSD wobec braku publikacji ważniejszych danych i spadku napięcia na Bliskim Wschodzie.

## EURPLN na huśtawce

W środę złoty zyskiwał wraz z walutami regionu na fali powrotu apetytu na ryzyko, po tym jak Donald Trump zasugerował nieeskalowanie konfliktu z Iranem. W odpowiedzi na to EURPLN zjechał z 4,2450 do 4,2320, zaś USDPLN, po porannej lekkich wzrostach, ulokował się na 3,8080. Pozostałe waluty regionu także poprawiały swoją wycenę w stosunku do euro.

Dziś po porannej wspinaczce EURPLN i USDPLN, spodziewamy się dalszej lekkiej przeceny złotego po publikacji słabych danych o niemieckim eksporcie. Skala deprecjacji złotego jednak nie powinna być zbyt duża.

| Fixing NBP |        | Zmiana |
|------------|--------|--------|
| EUR        | 4,2465 | 0,28%  |
| USD        | 3,8123 | 0,69%  |
| CHF        | 3,9245 | 0,65%  |
| GBP        | 5,0018 | 0,28%  |
| JPY (100)  | 3,5155 | 0,72%  |

| Waluty Bazowe |        | Zmiana |
|---------------|--------|--------|
| EURUSD        | 1,1105 | -0,43% |
| EURJPY        | 121,20 | 0,19%  |
| EURGBP        | 0,8482 | -0,19% |
| EURCHF        | 1,0816 | -0,06% |
| USDJPY        | 109,14 | 0,64%  |

| Prognoza na koniec | stycznia | marca |
|--------------------|----------|-------|
| EURPLN             | 4,30     | 4,30  |
| USDPLN             | 3,87     | 3,84  |
| EURUSD             | 1,11     | 1,12  |

| Rynki długu   |       | Zmiana |
|---------------|-------|--------|
| Polska OK0521 | 1,47  | 0,007  |
| Polska PS0424 | 1,72  | -0,127 |
| Polska DS1029 | 2,21  | 0,023  |
| Niemcy 10L    | -0,24 | 0,041  |
| Francja 10L   | 0,05  | 0,027  |
| USA 10L       | 1,87  | 0,063  |

| Prognoza na koniec stycznia | 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   | 1,43 | -0,08  |
| 1M    | 1,63 | -      |
| 3M    | 1,71 | -      |
| 6M    | 1,79 | -      |

| Rynki kapitałowe |         | Zmiana |
|------------------|---------|--------|
| WIG              | 57596,1 | -1,18% |
| FTSE 100         | 7574,9  | 0,01%  |
| DAX              | 13320,2 | 0,71%  |
| DJI              | 28745,1 | 0,56%  |
| TOPIX            | 1666,5  | -3,39% |
| Szanghaj         | 3066,9  | -1,22% |

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

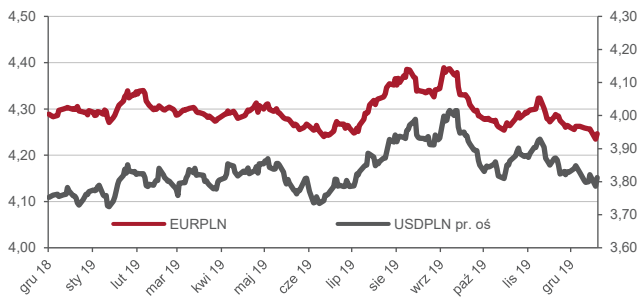
*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



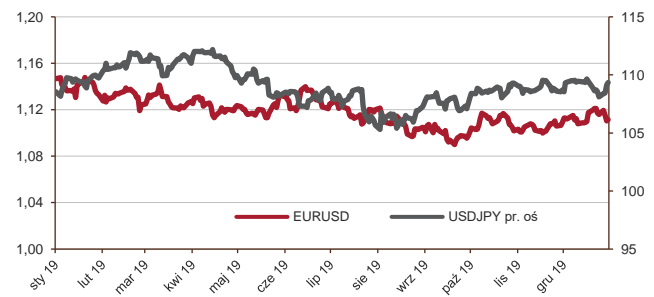
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

| Data   | Godz  | Kraj | Publikacja                             | Okres        | Jednostka | Prognoza | Konsensus | Poprzednio |
|--------|-------|------|--|--------------|-----------|----------|-----------|------------|
| 9 sty  | 11:00 | EU   | Stopa bezrobocia                       | lis          | %         | -        | 7,5       | 7,5        |
| 9 sty  | 14:30 | US   | Nowi bezrobotni                        | poprz. tydz. | tys.      | -        | 220       | 222        |
| 10 sty | 14:30 | US   | Nowe miejsca pracy w przemyśle         | gru          | tys.      | -        | 5         | 54         |
| 10 sty | 14:30 | US   | Nowe miejsca pracy, poza rolnictwem    | gru          | tys.      | -        | 164       | 266        |
| 10 sty | 14:30 | US   | Bezrobocie                             | gru          | %         | -        | 3,5       | 3,5        |
| 13 sty | 14:00 | PL   | Bilans obrotów bieżących               | lis          | Mln EU    | -70      | -         | 529        |
| 14 sty | 14:30 | US   | CPI bez żywności i energii, m/m odsez. | gru          | %         | -        | 0,2       | 0,2        |
| 14 sty | 14:30 | US   | Inflacja, m/m, odsez.                  | gru          | %         | -        | 0,2       | 0,3        |
| 15 sty | 08:00 | DE   | PKB roczne                             | 2019         | %         | -        | -         | 1,5        |
| 15 sty | 11:00 | EU   | Produkcja przemysłowa r/r              | lis          | %         | -        | -         | -2,2       |

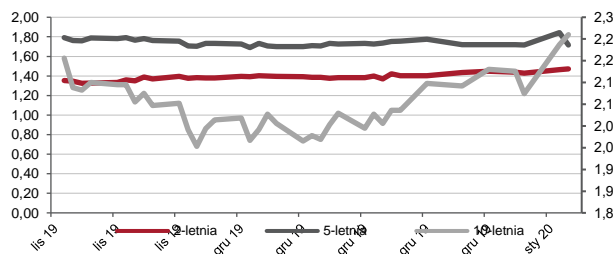
### Fixing NBP



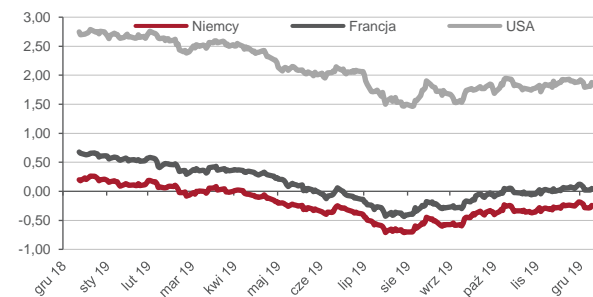
### Bazowe pary walutowe



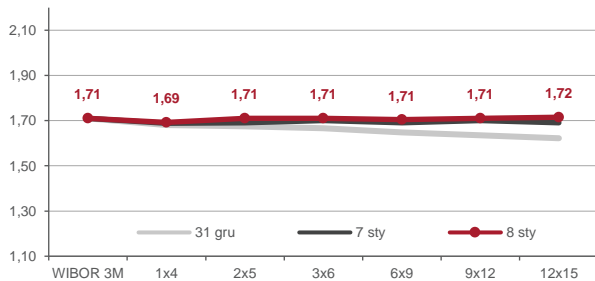
### Rentowności obligacji polskich



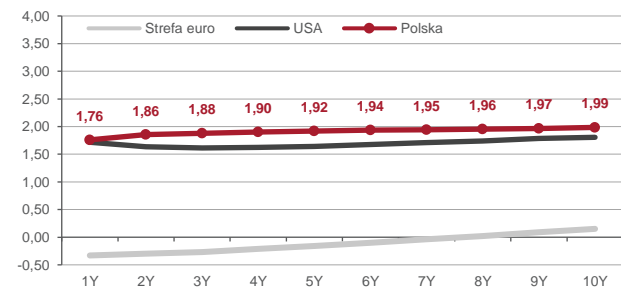
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

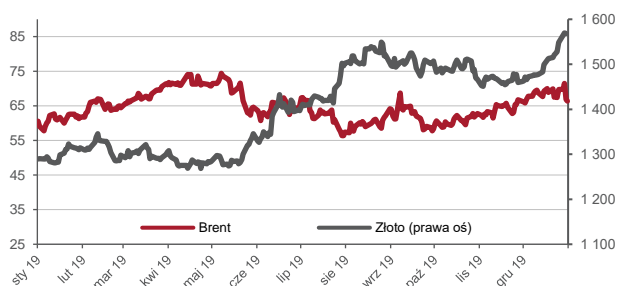


### Krzywa IRS

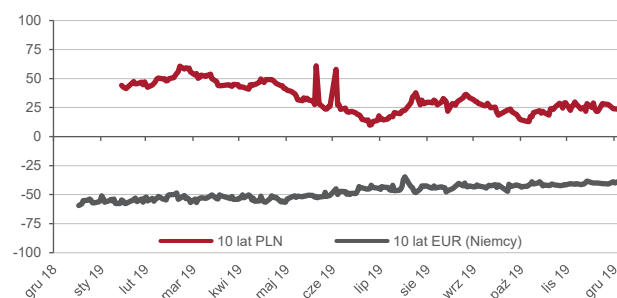




## Surowce



## 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