



wtorek, 14 stycznia 2020

## Zaskakująco wysoki wynik na rachunku obrotów bieżących

Ogłoszone wczoraj wyniki na rachunku obrotów bieżących za listopad pokazały wynik na poziomie +1 457 mln EUR, wobec +529 mln miesiąc wcześniej. Lepszy odczyt to zasługa szybszego spadku importu (o 4,6 proc. rdr) niż eksportu (o 1,0 proc. rdr) oraz wysokiego dodatniego salda usług (+2 332 mln EUR). Zgodnie z komentarzem NBP szybkie tempo spadku importu to pochodna mniejszych zakupów paliw w listopadzie.

## Chińska wymiana handlowa powyżej oczekiwań

Opublikowane dziś rano dane o wymianie handlowej Chin za grudzień zaskoczyły pozytywnie, pokazując wzrost eksportu na poziomie 7,6 proc. rdr, zaś importu 16,3 proc. wobec miesiąc wcześniej, odpowiednio -1,3 i 0,5 proc.

## Wzrosty rentowności w Europie

Początek tygodnia oznaczał kontynuację wzrostów rentowności europejskiego długu. Wyższe poziomy dochodowości miały swoje źródło w narastającej na rynkach wierze w podpisanie pierwszej fazy umowy handlowej między USA i Chinami oraz wzrostach na rynkach akcji. W konsekwencji niemiecka krzywa rentowności przesunęła się w górę o 1, 3 i 5 pb. odpowiednio dla papierów 2, 20 i 30Y, lokując je na poziomach -0,58, -0,20 i +0,37 proc. W przypadku krzywej UST ruch był nieco mniejszy i wyniósł 2 pb. wzdłuż całej krzywej, przesuwając ją na 1,59, 1,84, 2,30 proc.

Dzisiaj spodziewamy się spadków dochodowości, pomimo dobrych danych z Chin. Wspierać niższe rentowności powinna realizacja zysków na giełdach w Azji. Po południu opublikowane zostaną dane inflacyjne z USA, gdzie widzimy możliwość niższych odczytów inflacji bazowej, co powinno pomagać w dalszej redukcji dochodowości.

## Krajowe obligacje tracą

Krajowe obligacje podały wczoraj za rynkami bazowymi, co przełożyło się na wyższe rentowności o 3 pb. w segmencie 2Y i 7-8 pb. w segmencie 5-10Y, do odpowiednio 1,56, 2,01 i 2,35 proc. Publikacja zaskakująco dobrych danych o wyniku na rachunku obrotów bieżących nie miała większego wpływu na wycenę krajowego długu. Dzisiaj spodziewamy się redukcji rentowności w ślad za rynkami bazowymi.

## Dolar dalej słabnie

W poniedziałek dolar kontynuował osłabianie się w stosunku do euro, przechodząc z 1,1120 do 1,1135. Wzrost kursu EURUSD był związany z rosnącymi nadziejami na podpisanie pierwszej fazy umowy handlowej między USA i Chinami oraz nieco większymi wzrostami rentowności w Europie niż w USA.

Dzisiaj oczekujemy dalszego słabnięcia dolara do wspólnej waluty europejskiej. Dolara osłabiać będzie panujący na rynku optymizm, możliwość podpisania w środę umowy handlowej USA-Chiny oraz prawdopodobnie niższy od oczekiwań odczyt inflacji bazowej z USA.

## Złoty powraca na poranne pozycje

W poniedziałek złoty wraz z walutami regionu próbował odreagować część piątkowych wzrostów. Jednak po południu nastąpiła korekta tego ruchu i EURPLN powrócił w okolice 4,2330. Podobną ścieżkę próbował pokonać USDPLN, jednak ostatecznie USDPLN zszedł na koniec dnia do 3,8020 z 3,8080 rano. Waluty regionu w większości także powróciły do porannych wycen.

Dzisiaj spodziewamy się kolejnej próby wzrostu EURPLN i USDPLN rano i powrotu na poziomy z otwarciem po południu, po publikacji danych inflacyjnych z USA.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2353	-0,27%
USD	3,8101	-0,45%
CHF	3,9170	-0,24%
GBP	4,9432	-1,18%
JPY (100)	3,4687	-0,61%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1135	0,12%
EURJPY	122,41	0,53%
EURGBP	0,8573	0,70%
EURCHF	1,0809	-0,08%
USDJPY	109,94	0,42%

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

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0521	1,49	0,009
Polska PS0424	1,95	0,065
Polska DS1029	2,35	0,081
Niemcy 10L	-0,20	0,040
Francja 10L	0,09	0,042
USA 10L	1,85	0,028

Prognoza na koniec styczeń	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	1,32	-0,20
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	59275,0	0,92%
FTSE 100	7617,6	0,39%
DAX	13451,5	-0,24%
DJI	28907,1	0,29%
TOPIX	1735,2	0,35%
Szanghaj	3115,6	0,75%

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

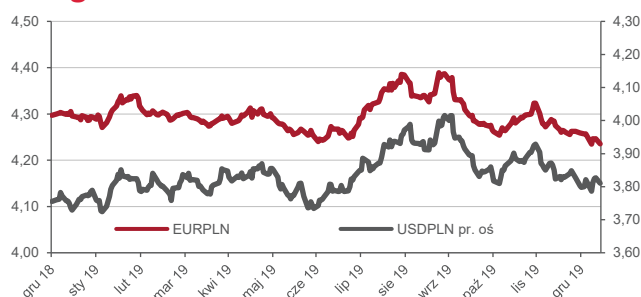
*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



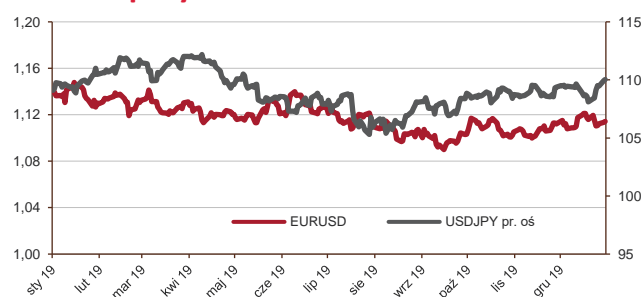
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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	%	-	0,3	0,3
15 sty	10:00	DE	PKB roczne	2019	%	-	0,6	1,5
15 sty	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	lis	%	-	-1,1	-2,2
15 sty	14:30	US	Indeks FED Empire State	sty	-	-	3,55	3,5
15 sty	14:30	US	PPI m/m	gru	%	-	0,2	0
16 sty	14:00	PL	Inflacja bazowa netto	gru	%	3,2	3,2	2,6
16 sty	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	216	214
16 sty	14:30	US	Indeks biznesu Phil FED	sty	-	-	3,8	0,3
16 sty	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	gru	%	-	0,3	0,2

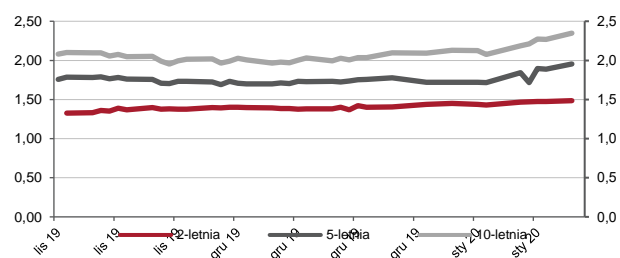
### Fixing NBP



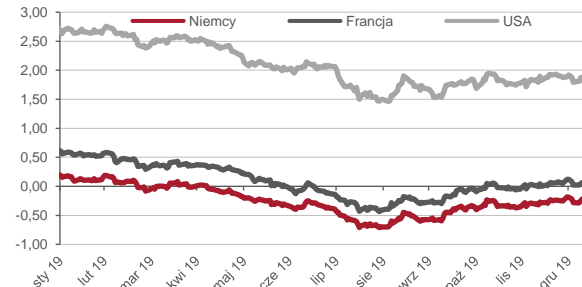
### Bazowe pary walutowe



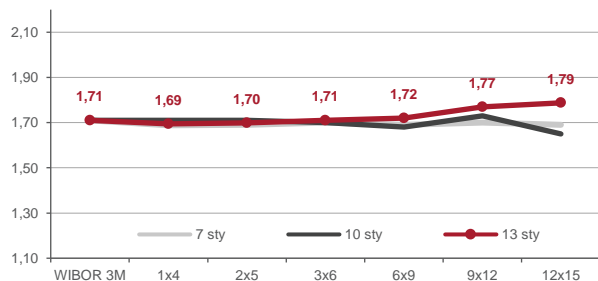
### Rentowności obligacji polskich



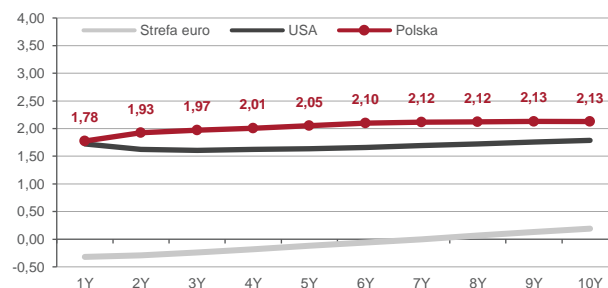
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

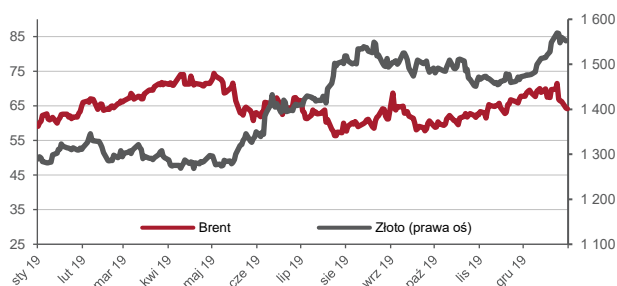


### Krzywa IRS

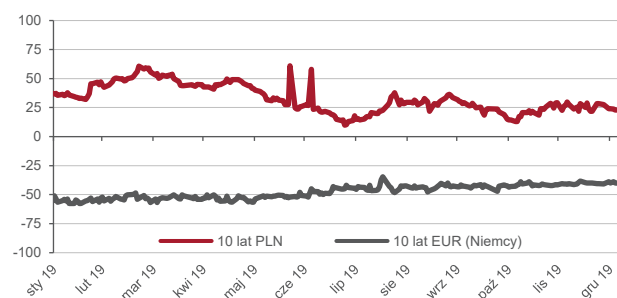




## Surowce



## 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