



czwartek, 16 stycznia 2020

## Pierwsza faza umowy handlowej podpisana

Wczoraj podpisana została wstępna (pierwsza faza) umowa handlowa USA- Chiny. Zakłada ona m.in. zwiększenie zakupów amerykańskich produktów przez Chiny, zwiększenie ochrony amerykańskiej własności intelektualnej oraz niewprowadzanie przez USA zapowiadanych wcześniej ceł. Ponadto Chiny zobowiązały się do powstrzymywania się od dewaluacji yuana. Większość dotychczasowych cel będzie jednak nadal obowiązywać, co będzie osłabiać chiński eksport. Trzeba podkreślić, że niewielkie są szanse na dalszą poprawę relacji USA-Chiny (osiągnięcie drugiej fazy porozumienia). Rodzą się przy tym obawy dotyczące przestrzegania dotychczasowych uzgodnień, a ryzyko ponownej eskalacji napięć handlowych pozostaje podwyższone.

## Inflacja producencka napędza ceny długu

Spadek apetytu na ryzyko, po mało optymistycznych komentarzach dotyczących perspektyw dla drugiej fazy umowy handlowej USA-Chiny wspierały w środę w ciągu dnia spadki rentowności obligacji. Dodatkowo dług otrzymywał paliwo ze strony słabszych niż oczekiwano danych o produkcji przemysłowej w Eurostrefie oraz wskaźników PPI w USA. Przełożyło się to na niższe dochodowości po obu stronach oceanu, spychając krzywa niemiecką i krzywą UST o 1-2 pb. w dół, do -0,59, -0,21 i +0,31 proc. odpowiednio dla 2, 10 i 30Y dla bundów i 1,57, 1,79 i 2,25 proc. dla UST.

Opublikowano dziś rano dane o niemieckiej inflacji i nowych rejestracjach samochodów w Europie (pokazujące silne wzrosty w grudniu) nie miały wpływu na rynek. W dalszej części dnia czeka nas publikacja danych o sprzedaży detalicznej w USA, które naszym zdaniem będą poniżej oczekiwań, co w połączeniu z umiarkowanym apetytem na ryzyko, widocznym w porannym zachowaniu giełd, powinno sprzyjać dalszym niżkom dochodowości.

## SPW odzyskują moc

W środę, tradycyjnie już krajowe obligacje podążyły za rynkami bazowymi. Przełożyło się to na przesunięcie się krajowej krzywej SPW o 2 pb. dla segmentu 2Y (do 1,52 proc.) oraz o 4 pb. dla segmentu 5-10Y (odpowiednio do 1,94 i 2,24 proc.). Krzywa IRS zeszła w dół o połowę mniej, prowadząc do nieznacznego zawężenia się ASW.

Dziś w kraju czeka nas publikacja danych o inflacji bazowej (szacujemy, że wyniosła ona 3,2 proc. rdr), co jednak nie będzie miało większego wpływu na rynek. Sądzymy, że krajowy dług pomaszkuje za rynkami bazowymi, choć skala spadków rentowności będzie naszym zdaniem mniejsza niż śródowna.

## Niższy PPI szkodzi dolarowi

We środę EURUSD rósł przez większą część dnia. Dolarowi nie pomagały słabsze od oczekiwań dane o wymianie handlowej oraz produkcji przemysłowej w Eurostrefie. Po południu zaś negatywnie na wycenę dolara wpływał niższy niż szacowano wzrost większości indeksów cen produkcji w USA. W konsekwencji EURUSD wzrósł z 1,1125 rano do 1,1160 po południu.

Dziś oczekujemy stabilizacji dolara w ciągu dnia, i jego osłabienia po południu, czemu sprzyjać powinny publikacje danych o sprzedaży detalicznej w USA.

## Złoty słabszy

W środę złoty oraz waluty regionu odreagowały aprecjacje z początku tygodnia. Wzrostom EURPLN sprzyjało lekkie pogorszenie wycen na giełdach, spadki cen surowców oraz malejącym w ciągu dnia apetytem na ryzyko. W konsekwencji mieliśmy do czynienia z przesunięciem EURPLN z 4,2180 rano do 4,2280 na zamknięciu, przy jednoczesnym nieco mniejszej niż USDPLN (z 3,7930 do 3,7890).

Dziś spodziewamy się kontynuacji osłabienia złotego, w czym pomagać powinno widoczne na rynkach neutralne podejście do ryzyka, oraz spodziewane przez nas słabe dane z USA.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2279	-0,10%
USD	3,7992	-0,07%
CHF	3,9317	0,28%
GBP	4,9357	0,07%
JPY (100)	3,4580	0,06%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1151	0,20%
EURJPY	122,54	0,11%
EURGBP	0,8552	0,02%
EURCHF	1,0749	-0,17%
USDJPY	109,90	-0,08%

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

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0521	1,53	0,015
Polska PS0424	1,86	-0,035
Polska DS1029	2,24	-0,044
Niemcy 10L	-0,20	0,009
Francja 10L	0,05	-0,034
USA 10L	1,79	-0,026

Prognoza na koniec stycznia	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	1,21	0,03
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	58671,3	-0,76%
FTSE 100	7642,8	0,27%
DAX	13432,3	-0,18%
DJI	29030,2	0,31%
TOPIX	1731,1	-0,54%
Szanghaj	3090,0	-0,54%

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

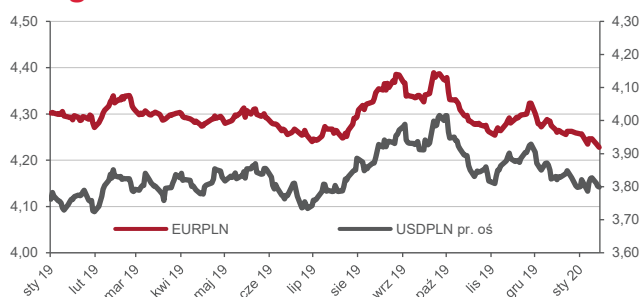
*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



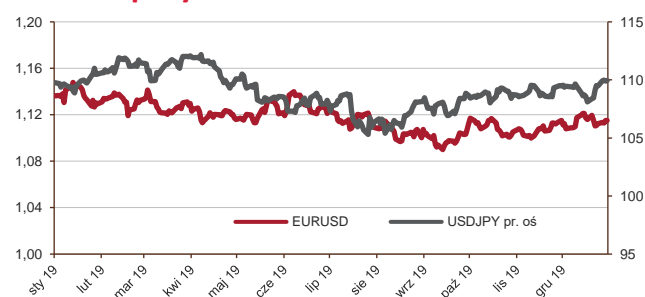
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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
16 sty	16:00	US	Zapasy w biznesie	lis	%	-	-0,1	0,2
16 sty	16:00	US	Indeks rynku nieruchomości NAHB	sty	-	-	75	76
17 sty	10:00	EU	Bilans obrotów bieżących	lis	Bln EU	-	-	41
17 sty	11:00	EU	Inflacja, ostateczne dane, r/r	gru	%	-	1,3	1,3
17 sty	14:30	US	Pozwolenia na budowę	gru	Mln	-	1 468	1 474
17 sty	14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	gru	Mln	-	1 375	1 365

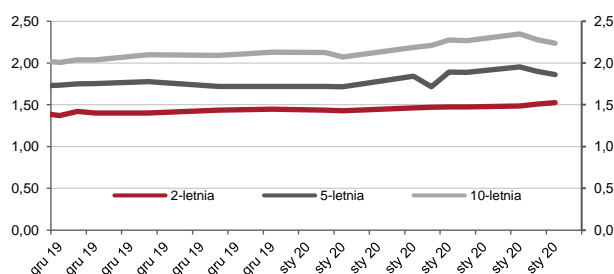
### Fixing NBP



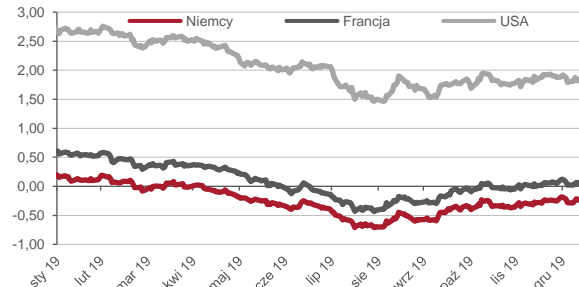
### Bazowe pary walutowe



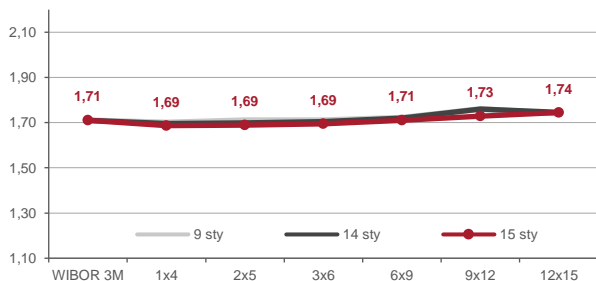
### Rentowności obligacji polskich



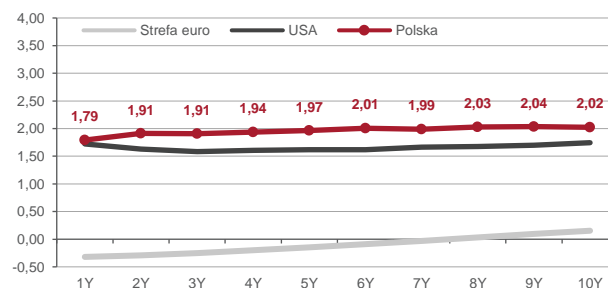
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

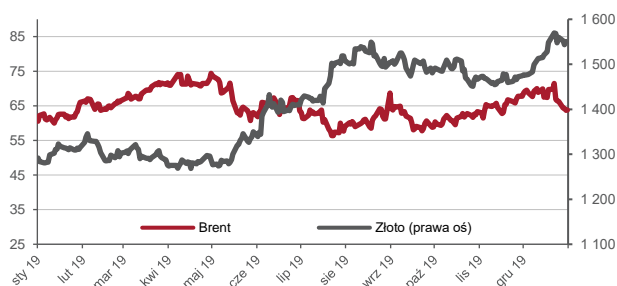


### Krzywa IRS

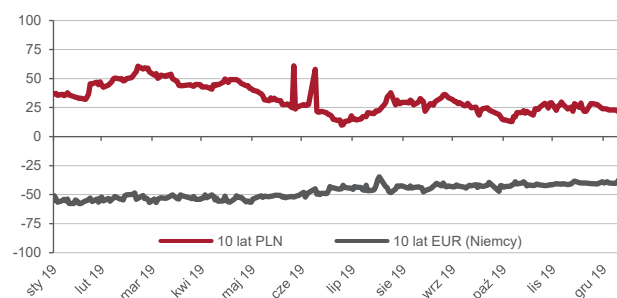




## Surowce



## 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