



piątek, 17 stycznia 2020

## Kolejny dobry odczyt o sprzedaży detalicznej w USA

W grudniu nastąpił solidny wzrost (o 0,3 proc. mdm) sprzedaży detalicznej w USA, co było zbieżne z konsensusem. Taki poziom dynamiki sprzedaży detalicznej w USA osiągała także w poprzednich dwóch miesiącach. W efekcie dane wskazały na mocny wzrost konsumpcji w ostatnim kwartale ubiegłego roku. Struktura grudniowych danych nie była jednak pozbawiona słabych stron. Poziom dynamiki podnosił bardzo wysoki wzrost sprzedaży paliw (o 2,8 proc. mdm), co jest pochodną ich wyższych cen. Słabo zaprezentowała się także sprzedaż samochodów, co jednak łączymy z odreagowaniem wysokich przyrostów w poprzednich miesiącach. Dane wciąż odznaczają się także mocnymi punktami takimi jak wysoka sprzedaż ubrań, czy materiałów budowlanych ukazującymi się popytu konsumpcyjnego. Niemniej na początku bieżącego roku spodziewamy się wolniejszego wzrostu konsumpcji w USA, co wynikać będzie z połączenia relatywnie niskiej dynamiki wynagrodzeń z wyższymi cenami paliw i energii. Czynniki te tworzą ryzyko dla nastrojów gospodarstw domowych i dzisiejszego odczytu indeksu Michigan za styczeń, przy czym jego poziom będzie wspierany przez dobrą sytuację na amerykańskich giełdach, a w konsekwencji jego zmiana nie powinna być znacząca.

## Dane z USA wypchnęły rentowności obligacji

W czwartek do publikacji danych z USA obserwowaliśmy zniżki dochodowości po obu stronach Atlantyku. Po odczytach (poza danymi sprzedaży detalicznej dobrze zaprezentowała się liczba nowych bezrobotnych oraz indeksy Philadelphia Fed i NAHB) z nawiązką zneutralizowane zostały przedpołudniowe zniżki na rynku UST – krzywa przesunęła się w górę (o ok. 2 pb.) do 1,57, 1,81 i 2,26 proc. dla 2, 10 i 30Y. Natomiast krzywa bundowa ulokowała się na poziomach -0,60, -0,22 i +0,29 proc., odpowiednio dla 2, 10 i 30Y.

Opublikowane dziś rano dane z Chin okazały się zgodne z prognozami (w IV kwartale PKB wzrósł 6,0 proc. rdr) i zostały zignorowane przez inwestorów. W dalszej części dnia poza indeksem Michigan czeka nas ogłoszenie danych o produkcji przemysłowej w USA i odczytów z amerykańskiego rynku nieruchomości. Sądymy, że wyniki przemysłu mogą zaskoczyć w dół, zaś dane z rynku nieruchomości w górę, co powinno prowadzić do stabilizacji krzywej dochodowości. Drugi odczyt inflacji w strefie euro nie powinien mieć większego wpływu na rynek długu.

## Krajowe obligacje tracą wobec spekulacji na temat dalszego wzrostu inflacji

W czwartek krajowy dług nie podążał rynkami bazowymi, lecz tracił w obliczu komentarzy na temat możliwego negatywnego wpływu inflacji za styczeń (naszym zdaniem osiągnie ona poziom 3,8-3,9 proc. rdr) na wycenę długu. W efekcie krajowa krzywa przesunęła się w górę o 1, 3 i 6 pb., dla 2, 5 i 10Y, łądząc na poziomie 1,53, 1,97 i 2,30 proc. Krzywa IRS przesunęła się symetrycznie o 2-3 pb.

Dziś spodziewamy się korekty czwartkowych ruchów krzywej i niewielkie redukcji dochodowości w segmencie 5-10Y.

## Dolar rośnie wspierany przez popyt wewnętrzny

Pozytywny wydzźwięk czwartkowych danych z USA pozwolił dolarowi na odrobienie wcześniejszych strat. EURUSD, z lokalnego szczytu (okolice 1,1170), obniżył się na koniec dnia do 1,1135, czyli do poziomów notowanych w środę przedpołudniem.

Spodziewamy się, że dzisiejsze dane z USA będą mieć mieszany wydzźwięk. Niemniej dla EURUSD najważniejsze będą te z amerykańskiego przemysłu, które mogą wspierać ruch EURUSD w górę.

## Złoty dalej słabnie

W czwartek złoty słabł wraz z walutami regionu, w czym pomagał mocniejszy dolar, lepsze dane z USA oraz spadek apetytu na ryzyko w trakcie europejskiej sesji. Ruch ten był kontynuowany dzisiaj rano. W konsekwencji EURPLN przesunął się z 4,2270 do 4,2360, po drodze przechodząc przez 4,2437. W przypadku USDPLN mieliśmy do czynienia ze wzrostem z 3,7910 do 3,8045. Zakładamy, że osłabienie złotego powinno zostać zatrzymane przez publikację danych z przemysłu USA.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2348	0,16%
USD	3,7968	-0,06%
CHF	3,9421	0,26%
GBP	4,9562	0,42%
JPY (100)	3,4516	-0,19%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1137	-0,13%
EURJPY	122,69	0,12%
EURGBP	0,8515	-0,43%
EURCHF	1,0744	-0,05%
USDJPY	110,16	0,24%

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	1,57	0,042
Polska PS0424	1,89	0,029
Polska DS1029	2,30	0,059
Niemcy 10L	-0,22	-0,018
Francja 10L	0,05	-0,004
USA 10L	1,81	0,023

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	1,30	0,09
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	58962,4	0,50%
FTSE 100	7609,8	-0,43%
DAX	13429,4	-0,02%
DJI	29297,6	0,92%
TOPIX	1728,7	-0,14%
Szanghaj	3074,1	-0,52%

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

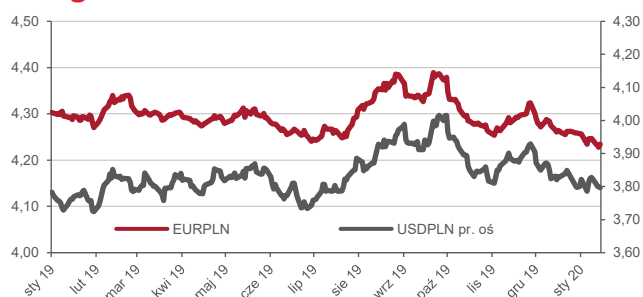
*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



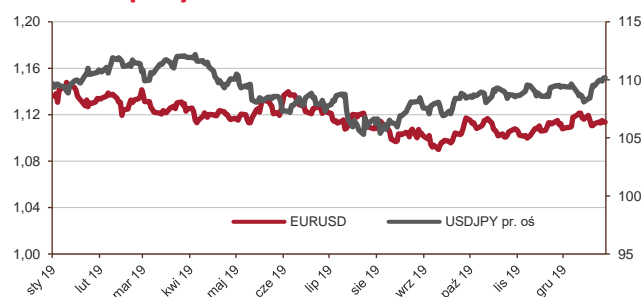
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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
17 sty	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	gru	%	-	77,1	77,3
17 sty	15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	gru	%	-	-0,2	1,1
20 sty	08:00	DE	PPI r/r	gru	%	-	-	-0,7
21 sty	10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	gru	%	2,6	2,6	2,6
21 sty	10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	gru	%	5,7	6,1	5,3
21 sty	11:00	DE	Indeks ZEW	sty	-	-	14,5	10,7

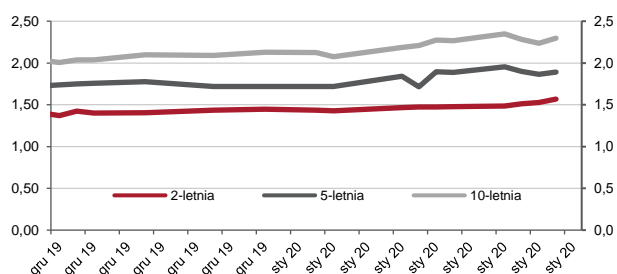
### Fixing NBP



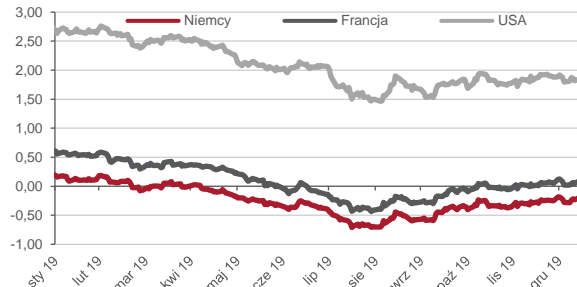
### Bazowe pary walutowe



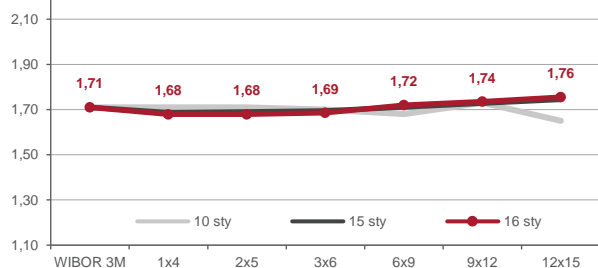
### Rentowności obligacji polskich



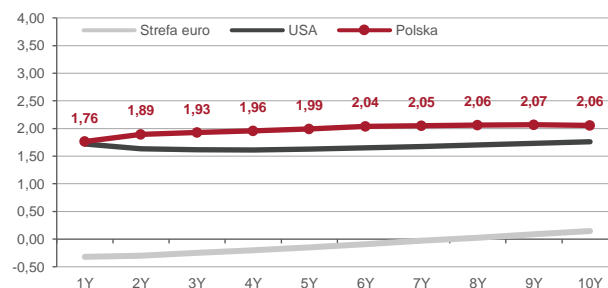
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

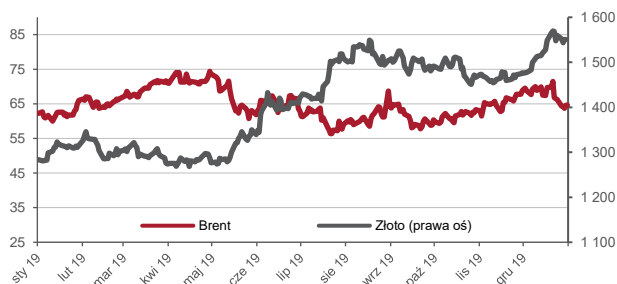


### Krzywa IRS

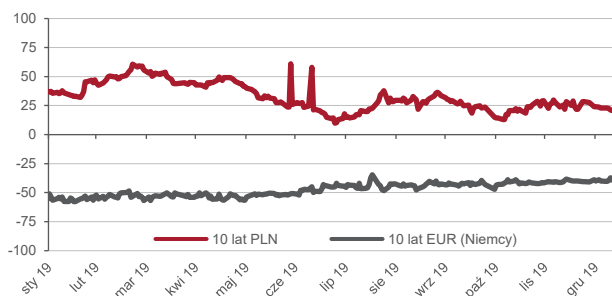




## Surowce



## 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