



wtorek, 28 stycznia 2020

## Ifo z Niemiec znów w dół

Dane Ifo z niemieckiej gospodarki za styczeń 2020 zaskoczyły w dół. Tym co obciążało odczyt było pogorszenie ocen oczekiwań, gdzie wskaźnik spadł z 93,9 do 92,9 pkt. W górę kontrybuowały oceny sytuacji bieżącej (wzrost z 96,9 do 98,1 pkt.). Taki układ danych był pochodną znacznego pogorszenia ocen w budownictwie, usługach i handlu detalicznym (w obu kategoriach oczekiwań i oceny sytuacji bieżącej), przy jednoczesnej poprawie w przemyśle, handlu międzynarodowym i handlu hurtowym. Naszym zdaniem kolejne miesiące mogą jeszcze przynieść osłabienie perspektyw w sektorze przemysłowym. Obecnie korzysta on na poprawie nastrojów, po tym jak podpisano pierwszą fazę umowy, między Chinami i USA.

## Stopa bezrobocia w kraju 5,2 proc.

Zgodnie z oczekiwaniami stopa bezrobocia w krajowej gospodarce w grudniu wzrosła z 5,1 do 5,2 proc., zgodnie ze wzorcem sezonowym.

## Bezpieczne aktywa zyskują

Analogicznie jak pod koniec ubiegłego tygodnia, również na początku bieżącego na globalnych rynkach utrzymywała się awersja do ryzyka wywołana problemem koronawirusa w Chinach. Na giełdach utrzymywały się spadki, natomiast zyskiwały bezpieczne aktywa, w tym amerykańskie i niemieckie obligacje skarbowe. Krzywa UST obniżyła się 6-4 pb. do 1,43 proc. (2Y), 1,61 proc. (10Y) oraz 2,06 proc. (30Y). W trakcie dnia 10-letnie UST testowały poziomy poniżej 1,60 proc. Natomiast krzywa bundowa zeszała w dół o 2 – 6 pb. do -0,63 proc. (2Y), -0,39 proc. (10Y) oraz 0,12 proc. (30Y).

Dzisiaj nastroje na giełdach w Azji na otwarciu są mieszane, co zwiastuje stabilizację na bazowych rynkach długu w dalszej części dnia. Inwestorzy będą wyczekiwać na bardziej optymistyczne informacje z Chin (te pesymistyczne są już wliczone w ceny). Dane makro zapewne niewiele zmienią. Najważniejszy z nich będzie odczyt o zamówieniach na dobra trwałe z amerykańskiego przemysłu oraz dane o koniunkturze konsumenckiej (indeks Conference Board). Uważamy, że dla obydwu bilans ryzyk stoi po stronie negatywnej.

## SPW maszerują w ślad za rynkami bazowymi

Za rynkami bazowymi podążały ceny polskich obligacji skarbowych. Krzywa SPW obniżyła się o 2-3 pb. do 1,51 proc. (2Y), 1,87 proc. (5Y) oraz 2,21 proc. (10Y). Dostrzegamy potencjał do dalszego umocnienia SPW, nawet w warunkach lekkiego odreagowania na giełdach i rynkach bazowych oraz do zawężania się spreadów SPW do bunda.

## EURUSD stabilniejszy

W poniedziałek nadal awersja do ryzyka wspierała wycenę dolara. Do tego doszły rozczarowujące dane z Niemiec (Ifo). Niemniej skala zmian EURUSD była relatywnie niewielka, pomimo że para ta zanotowała nowe lokalne minimum (1,1010). Dzisiaj rano EURUSD oscyluje w okolicach 1,1017. W dalszej części dnia spodziewana przez nas stabilizacja nastrojów na giełdach i negatywne zaskoczenia ze strony danych makro z USA mogą przełożyć się na umocnienie wspólnej waluty.

## EURPLN z szansą na odreagowanie

Początek tygodnia nie był udany dla złotego. EURPLN nadal wyraźnie rósł podnosząc się w godzinach popołudniowych do 4,2792. W osłabienie to dobrze wbudowywał się słaby odczyt Ifo, który jest negatywnym sygnałem dla krajowej koniunktury. Uważamy, że realizacja scenariusza stabilizacji na giełdach i, osłabiających dolara, negatywnych niespodzianek z USA będzie spychać EURPLN w okolice 4,26.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2679	0,51%
USD	3,8725	0,65%
CHF	3,9915	0,72%
GBP	5,0709	0,65%
JPY (100)	3,5561	1,27%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1018	-0,06%
EURJPY	119,99	-0,39%
EURGBP	0,8440	0,09%
EURCHF	1,0684	-0,23%
USDJPY	108,90	-0,35%

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

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0521	1,46	-0,016
Polska PS0424	1,81	0,102
Polska DS1029	2,22	-0,050
Niemcy 10L	-0,39	-0,049
Francja 10L	-0,13	-0,048
USA 10L	1,61	-0,073

Prognoza na koniec lutego	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	1,18	-0,28
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57063,1	-2,63%
FTSE 100	7412,1	-2,29%
DAX	13204,8	-2,74%
DJI	28535,8	-1,57%
TOPIX	1702,6	-1,61%
Szanghaj	2976,5	-2,75%

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

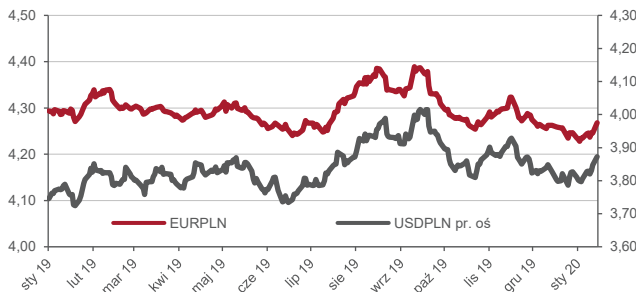
Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW



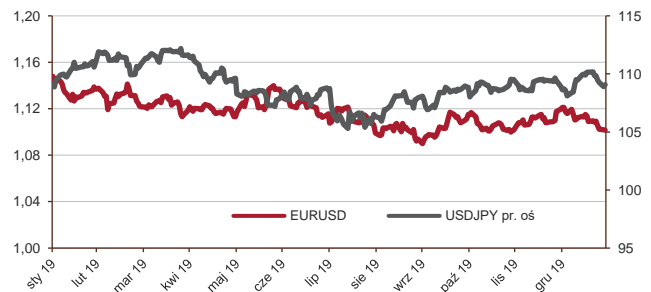
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
28 sty	14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	gru	%	-	0,4	-2,1
28 sty	15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	lis	%	-	2,4	2,2
28 sty	16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	sty	-	-	128	126,5
29 sty	08:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	lut	-	-	9,6	9,6
29 sty	10:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	gru	%	-	5,5	5,6
29 sty	16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana %	gru	%	-	0,5	1,2
29 sty	20:00	US	Decyzja FED o stopach	N/A	%	1,50-1,75	1,5-1,75	1 625
30 sty	11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	sty	-	-	101,8	101,5
30 sty	11:00	EU	Stopa bezrobocia	gru	%	-	7,5	7,5
30 sty	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	215	211

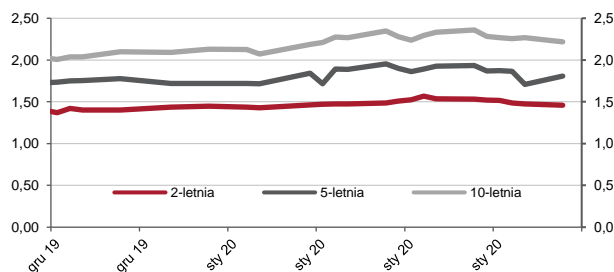
### Fixing NBP



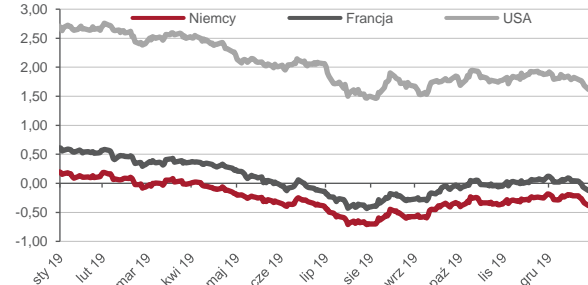
### Bazowe pary walutowe



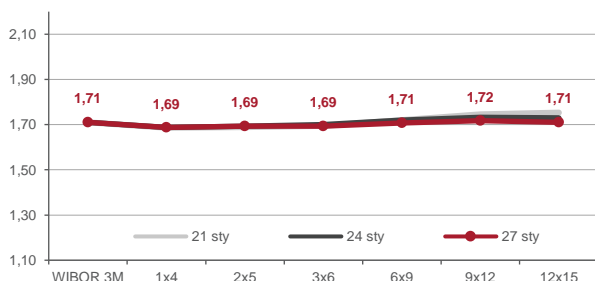
### Rentowności obligacji polskich



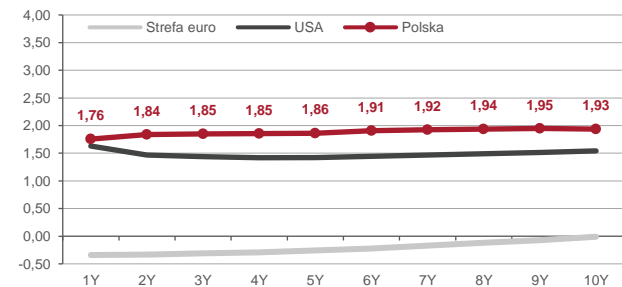
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

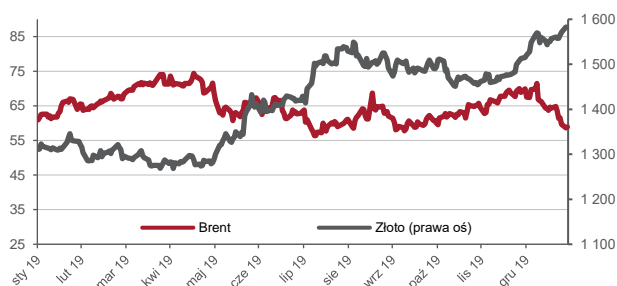


### Krzywa IRS

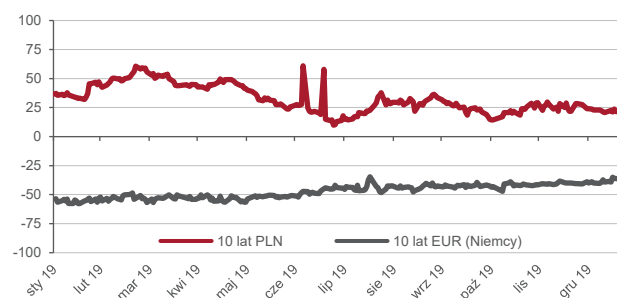




## Surowce



## 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 Pięłowski, 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