



wtorek, 4 lutego 2020

## Krajowy PMI rozczarowuje

Indeks PMI dla polskiego sektora przemysłowego wzrósł w styczniu do 47,4 pkt. z 47,2 pkt. w grudniu. Odczyt rozczarował. Konsensus zakładał silniejsze odbicie indeksu (do ponad 48 pkt.), co korespondowało m. in. z poprawą nastrojów w niemieckim przemyśle. Struktura danych zawiera niepokojące informacje dotyczące szybszego spadku zatrudnienia (najgłębszego od 2009 roku). Wskazuje to, że na wyraźniejszą poprawę nastrojów nie ma co liczyć w najbliższej przyszłości. Ponadto czynnikiem ryzyka, jest problem koronawirusa, który może zaburzać łańcuchy globalnych dostaw oraz pogarszać koniunkturę w sektorze. W tym kontekście nie oczekujemy, aby trwała była poprawa nastrojów odnotowana w USA (wzrost ISM przemysłowego ponad 50 pkt., co jest poziomem najwyższym od 6 miesięcy). Widoczne wzrosty zamówień oraz produkcji są w naszej ocenie pochodną optymizmu związanego z zawarciem wstępnej umowy handlowej USA-Chiny.

## Dług na huśtawce

W poniedziałek dług tracił w godzinach porannych, co było pochodną poprawy nastrojów na rynkach po tym jak inwestorzy uwierzyli przez chwilę w możliwość zapanowania nad postępującą w Chinach epidemią koronawirusa. Po południu, w reakcji na doniesienia o większej niż w przypadku SARS śmiertelności, rentowości wróciły do spadków. Wsparciem dla zniżek były nurkujące ceny ropy naftowej, po tym jak nie przyniosły powodzenia próby zawarcia kompromisu w sprawie ograniczenia wydobycia w grupie OPEC+. Zniżek rentowności nie były w stanie zatrzymać nawet informacje o wyższym niż oczekiwano odczycie ISM-przemysł. W konsekwencji rentowności niemieckich i amerykańskich obligacji po 3-5 pb. skoku w ciągu dnia wróciły do poziomów z poranka, lokując się na 1,36%, 1,53% i 2,00% dla 2, 10 i 30Y UST oraz do -0,67%, -0,45% i +0,06% dla tych samych tenorów w przypadku papierów niemieckich.

Dziś spodziewamy wzrostów rentowności po udanej sesji na giełdach azjatyckich. Można dodać, że w kalendarzu nie ma danych makro, które mogłyby wpłynąć na rynki.

## SPW straciły na fali porannych wyprzedzaży

Początek tygodnia przyniósł odreagowanie na krajowym rynku długu. W ślad za zachowaniem rynków bazowych rano, rentowności krajowych obligacji poszły w górę o 2-3 pb. w segmencie 5-10Y, kotwicząc polską krzywą na poziomie 1,48%, 1,83% i 2,16% dla 2, 5 i 10Y. Popołudniowe zniżki dochodowości na świecie nie zdołały wpłynąć na poprawę UST.

Dziś rano spodziewamy się neutralnego przyjęcia wzrostów rentowności na rynkach bazowych (dochodowości UST nie spadały bowiem w poniedziałek w godzinach wieczornych). W dalszej części dnia możliwa jest korekta wycen, jeśli poprawa apetytu na ryzyko będzie się dalej utrzymywać. Tłem będą szczegóły podaży na czwartkowym przetargu zamiany.

## Dolar nieco mocniejszy

Powrót obaw o wpływ koronawirusa na sytuację gospodarczą, spadki cen ropy naftowej oraz popołudniowy odwrót od ryzyka wspierał dolara. W konsekwencji EURUSD przesunął się w ciągu dnia z 1,1090 do 1,1060. Lepsze niż oczekiwano dane ISM-przemysł przez chwilę przyspieszyły spadki EURUSD, jednak wpływ ten został dość szybko skorygowany.

Dziś spodziewamy się korekty wyceny dolara do euro, co wspierać będą wzrosty na globalnych giełdach.

## Złoty stabilny do euro, traci do dolara

Ani chwilowa poprawa nastrojów rano, ani powrót do obaw o perspektyw światowej gospodarki po południu, nie były w stanie wpłynąć na istotne zwiększenie wahań EURPLN. W efekcie EURPLN rano wspiął się z 4,2950 do 4,3040, by po popołudniowych niewielkich spadkach wyładować w okolicy porannego otwarcia. W przeciwieństwie do EURPLN, USDPLN wspiął się przez cały dzień, w konsekwencji lądując w okolicach 3,8860, wobec 3,8720 na otwarciu. Pozostałe waluty regionu, podobnie jak EURPLN powróciły na zamknięciu do kwotowań z

| Fixing NBP |        | Zmiana |
|------------|--------|--------|
| EUR        | 4,3034 | 0,06%  |
| USD        | 3,8864 | -0,35% |
| CHF        | 4,0311 | 0,29%  |
| GBP        | 5,0844 | -0,62% |
| JPY (100)  | 3,5817 | 0,08%  |

| Waluty Bazowe |        | Zmiana |
|---------------|--------|--------|
| EURUSD        | 1,1060 | -0,31% |
| EURJPY        | 120,21 | -0,01% |
| EURGBP        | 0,8511 | 1,30%  |
| EURCHF        | 1,0686 | -0,03% |
| USDJPY        | 108,69 | 0,27%  |

| Prognoza na koniec | lutego | marca |
|--------------------|--------|-------|
| EURPLN             | 4,32   | 4,35  |
| USDPLN             | 3,89   | 3,88  |
| EURUSD             | 1,11   | 1,12  |

| Rynki długu   |       | Zmiana |
|---------------|-------|--------|
| Polska OK0521 | 1,41  | -0,008 |
| Polska PS0424 | 1,78  | 0,028  |
| Polska DS1029 | 2,16  | 0,026  |
| Niemcy 10L    | -0,44 | -0,009 |
| Francja 10L   | -0,18 | 0,003  |
| USA 10L       | 1,53  | 0,020  |

| Prognoza na koniec lutego | stopa referencyjna | rentowność 10Y |
|---------------------------|--------------------|----------------|
| Polska                    | 1,50               | 2,08           |
| Niemcy                    | 0,00               | -0,38          |
| USA                       | 1,50-1,75          | 1,55           |

| WIBOR | %    | Zmiana |
|-------|------|--------|
| O/N   | 1,52 | 0,01   |
| 1M    | 1,63 | -      |
| 3M    | 1,71 | -      |
| 6M    | 1,79 | -      |

| Rynki kapitałowe |         | Zmiana |
|------------------|---------|--------|
| WIG              | 56795,3 | 0,20%  |
| FTSE 100         | 7326,3  | 0,55%  |
| DAX              | 13045,2 | 0,49%  |
| DJI              | 28399,8 | 0,51%  |
| TOPIX            | 1672,7  | -0,70% |
| Szanghaj         | 2746,6  | -7,72% |

*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*



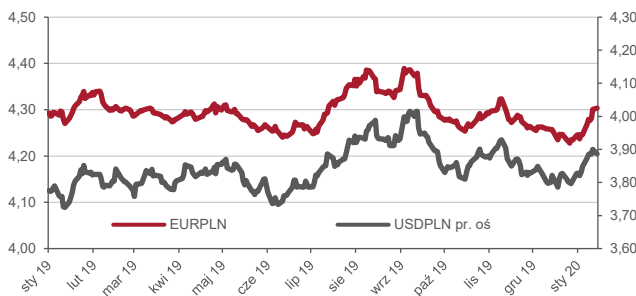
poranka.

Dzisiaj spodziewamy się niewielkiego umocnienia złotego w relacji do euro, który podobnie jak inne waluty regionu będzie korzystać na poprawie apetytu na ryzyko.

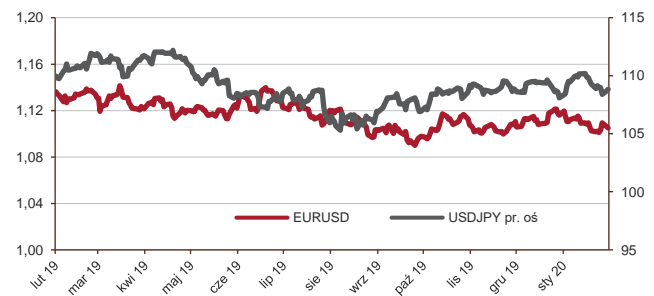
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

| Data  | Godz  | Kraj | Publikacja                 | Okres | Jednostka | Prognoza | Konsensus | Poprzednio |
|-------|-------|------|----------------------------|-------|-----------|----------|-----------|------------|
| 4 lut | 11:00 | EU   | Inflacja PPI, m/m          | gru   | %         | -        | 0         | 0,2        |
| 4 lut | 16:00 | US   | Zamówienia w przemyśle     | gru   | %         | -        | 1,2       | -0,7       |
| 5 lut | 09:55 | DE   | Indeks PMI w usługach      | sty   | -         | -        | 54,2      | 54,2       |
| 5 lut | 10:00 | EU   | Indeks PMI łączny          | sty   | -         | -        | 50,9      | 50,9       |
| 5 lut | 10:00 | EU   | Indeks PMI w usługach      | sty   | -         | -        | 52,2      | 52,2       |
| 5 lut | 11:00 | EU   | Sprzedaż detaliczna r/r    | gru   | %         | -        | 2,4       | 2,2        |
| 5 lut | 14:15 | US   | Liczba miejsc pracy ADP    | sty   | tys.      | -        | 156       | 202        |
| 5 lut | 16:00 | US   | PMI w usługach             | sty   | -         | -        | 55        | 55         |
| 5 lut | :     | PL   | Decyzja RPP                | lut   | %         | 1,5      | 1,5       | 1,5        |
| 6 lut | 08:00 | DE   | Zamówienia w przemyśle m/m | gru   | %         | -        | 0,6       | -1,3       |

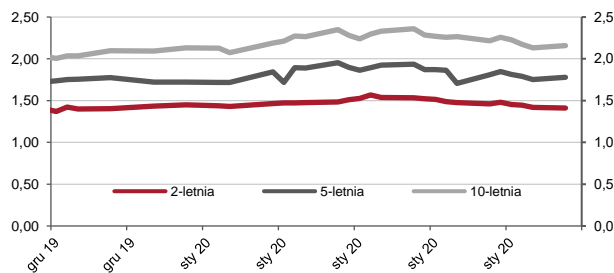
### Fixing NBP



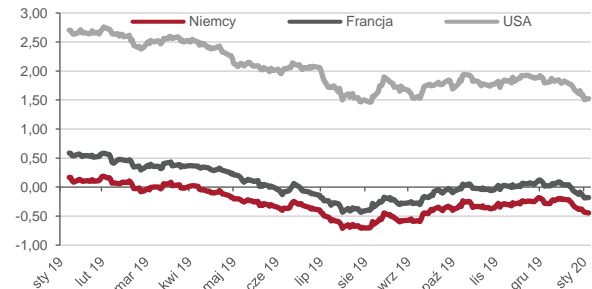
### Bazowe pary walutowe



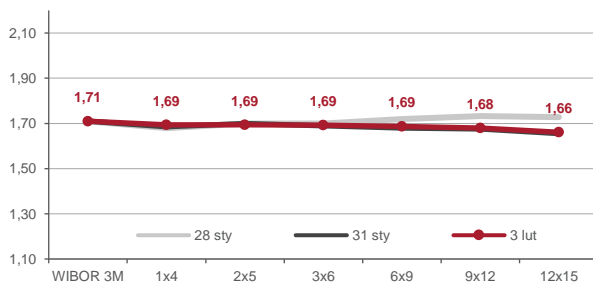
### Rentowności obligacji polskich



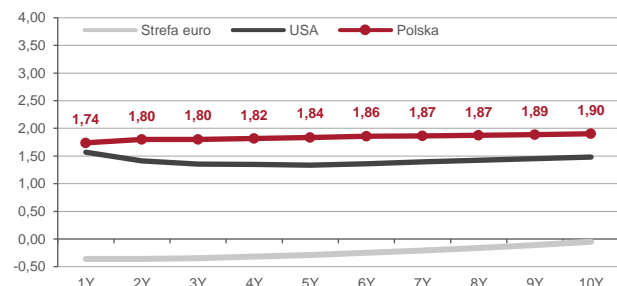
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

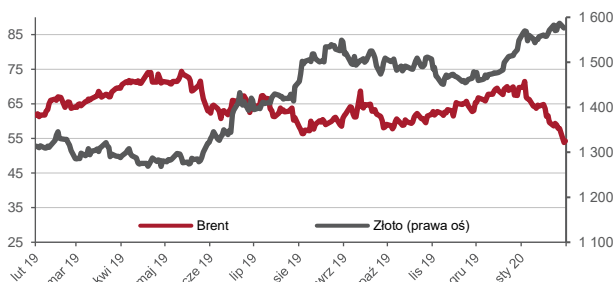


### Krzywa IRS

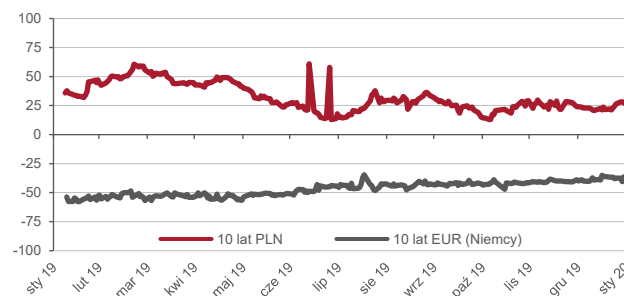




## Surowce



## 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