



czwartek, 6 lutego 2020

## RPP kolejny raz bez niespodzianek

Po wczorajszym spotkaniu RPP Stopa referencyjna pozostała na niezmiennym poziomie 1,5 proc., podobnie jak retoryka prezesa NBP w trakcie konferencji. Prezes Glapiński nadal podtrzymuje opinię, że stopy procentowe pozostaną stabilne do 2022 roku, dodając, że obniżka stóp jest obecnie bardziej prawdopodobna, niż podwyżka. Skrajne skrzydła Rady (K. Zubelewicz i E. Łon) utrzymały swoje stanowiska wskazując, że stopy powinny być odpowiednio wyższe i niższe. Adam Glapiński wskazywał także, że inflacja może wzrosnąć powyżej górnego pasma wahań w I połowie roku, by ponownie spaść w II połowie roku. Jednocześnie prezes NBP spodziewa się spowolnienia wzrostu gospodarczego w Polsce w bieżącym roku do 3,0-3,6 proc. Wyniki posiedzenia nie były zaskakujące i były spokojnie przyjęte przez rynki.

## Dobre dane z USA szkodzą obligacjom

Środek tygodnia przyniósł serię pozytywnych zaskoczeń dla gospodarki oraz negatywnych z punktu widzenia inwestorów funkcjonujących na rynku długu. Przed południem pojawiły się informacje o tym, że blisko jest wytworzenia szczepionki na koronawirusa oraz odczyty lepszych od wstępnych danych PMI-usługi z Eurostrefy. Po południu dane ISM-usługi oraz dane ADP z rynku pracy również pokazały odczyty powyżej oczekiwań. Jedynie publikowane rano dane o sprzedaży detalicznej z Eurostrefy były rozczarowujące. W reakcji na to giełdy (w USA nowe rekordy) oraz krzywa dochodowości UST pomaszzerowały gwałtownie w górę. Oznaczało to wzrosty rentowności o 4-5 pb. wzdłuż całej krzywej, umieszczając je na 1,44, 1,65 i 2,13%, odpowiednio dla 2, 10 i 30Y. W przypadku rządowych obligacji niemieckich ruch był podobnej skali i zakotwiczył on krzywą na poziomie -0,64, -0,36 i +0,17%. Tak w przypadku krzywej niemieckiej, jak i amerykańskiej oznaczało to powrót do poziomów sprzed tygodnia.

Dziś rano informacja o zniesieniu ceł w Chinach na część importu z USA dodatkowo lekko podniosła rentowności. Niemniej ruch nie był trwały gdyż po publikacji gorszych od oczekiwań danych o zamówieniach w niemieckim przemyśle rentowności ponownie spadły. W dalszej części dnia brak będzie publikacji ważniejszych danych. Inwestorzy będą szykować się na jutrzejszą publikację, zapewne mocnych, danych z amerykańskiego rynku pracy.

## Krajowy rynek odporny na zawirowania na świecie

W środę przed południem polskie obligacje podążyły za bazowymi rynkami długu, przesuując krzywą dochodowości w górę o 2-3 pb. Jednak po południu doszło do całkowitego wymazania tego ruchu, pomimo kontynuacji wzrostów rentowności na świecie. W konsekwencji, tak krajowa krzywa dochodowości jak i krzywa IRS, wróciły do poziomów z otwarcia. Komunikacja w trakcie konferencji RPP nie miała wpływu na rynek długu.

Dziś brak jest publikacji ważniejszych danych w związku z powyższym kluczowym wydarzeniem dla krajowego rynku będzie aukcja zmiana. Sądzymy, że po aukcji może dojść do lekkiej przeceny w środku i krótkim końcu krzywej.

## EURUSD testuje 1,10

Środowe wzrosty na giełdach nie przeszkodziły w spadkach EURUSD, jego kurs obniżył się w ciągu dnia z 1,1030 do 1,1000. Mocniejszego dolara wspierały zaskakująco dobre dane na temat koniunktury w usługach oraz z rynku pracy z USA, przy jednocześnie niezbyt dobrych danych o sprzedaży detalicznej w Eurostrefie.

Dziś rano oczekujemy lekkiego odreagowania EURUSD i jego stabilizacji w dalszej części dnia, w obliczu braku publikacji ważniejszych danych. W perspektywie końca tygodnia czeka nas publikacja danych o zmianach w zatrudnieniu w sektorach pozarolniczych w USA, co powinno znów wesprzeć dolara.

## EURPLN ostro w dół

Kolejny dzień wzrostów na giełdach sprzyjał umocnieniu złotego i części walut regionu w relacji do obu głównych walut. Oznaczało to spadek EURPLN z 4,2740 do 4,2430, zaś USDPLN z 3,8750 do 3,8560, pomimo wzrostów rentowności na

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2620	-0,58%
USD	3,8654	-0,31%
CHF	3,9744	-0,72%
GBP	5,0504	0,07%
JPY (100)	3,5238	-0,86%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0999	-0,41%
EURJPY	120,79	-0,16%
EURGBP	0,8459	-0,20%
EURCHF	1,0707	0,02%
USDJPY	109,82	0,26%

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	0,003
Polska PS0424	1,70	-0,096
Polska DS1029	2,20	0,016
Niemcy 10L	-0,36	0,037
Francja 10L	-0,10	0,042
USA 10L	1,65	0,047

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	1,48	-0,01
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	58121,8	0,89%
FTSE 100	7482,5	0,57%
DAX	13478,3	1,48%
DJI	29290,9	1,68%
TOPIX	1701,8	1,04%
Szanghaj	2818,1	1,25%

*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*



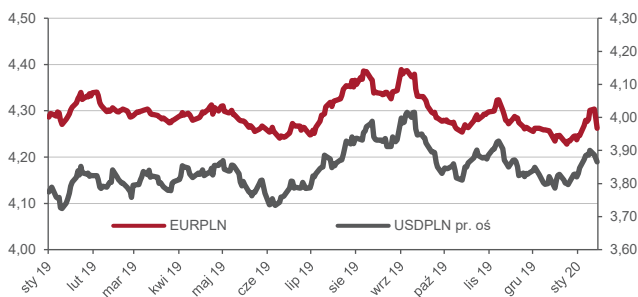
bazowych rynkach długu i umocnienia dolara do euro.

Dzisiaj po porannym osłabieniu spodziewamy się stabilizacji kursu złotego do głównych walut. W perspektywie końca tygodnia wierzymy w dalszą lekką przecenę złotego, czemu sprzyjać powinno dalsze umacnianie się dolara do euro.

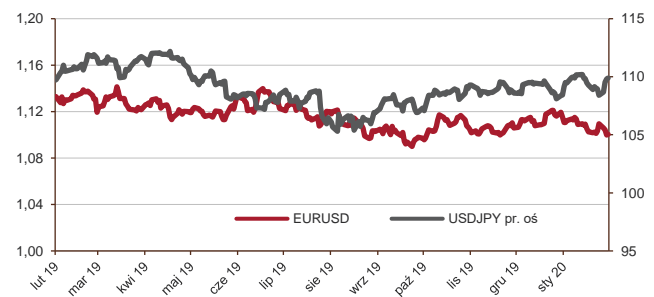
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
6 lut	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	215	216
7 lut	08:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	gru	%	-	-0,2	1,1
7 lut	14:30	US	Nowe miejsca pracy w przemyśle	sty	tys.	-	-5	-12
7 lut	14:30	US	Nowe miejsca pracy, poza rolnictwem	sty	tys.	-	160	145
7 lut	14:30	US	Bezrobocie	sty	%	-	3,5	3,5
10 lut	10:00	EU	Indeks Sentix	lut	-	-	-	7,6
12 lut	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	gru	%	-	-	-1,5
13 lut	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	gru	Mln EU	-70	-	1457
13 lut	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	sty	%	-	0,2	0,1
13 lut	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	sty	%	-	0,1	0,2

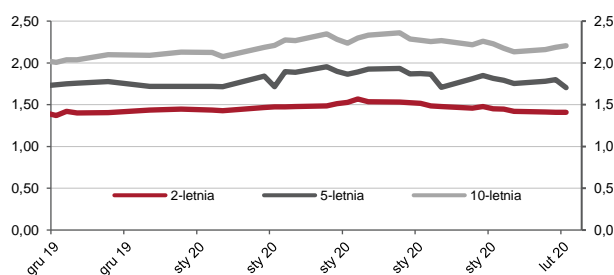
### Fixing NBP



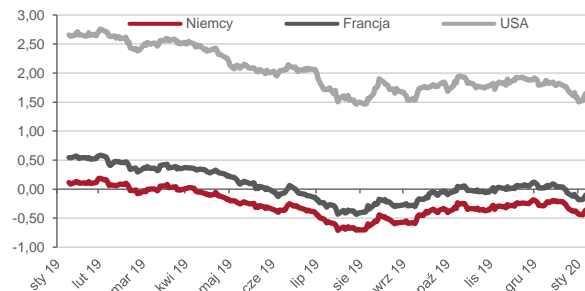
### Bazowe pary walutowe



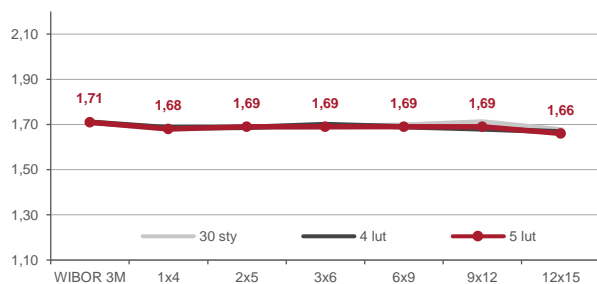
### Rentowności obligacji polskich



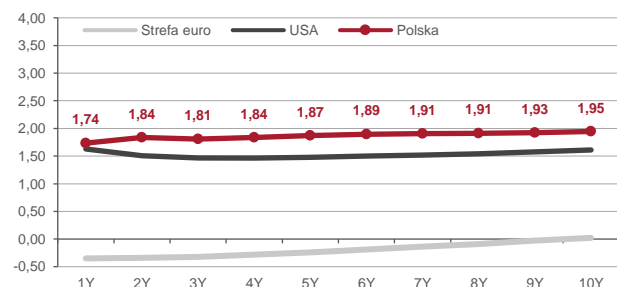
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

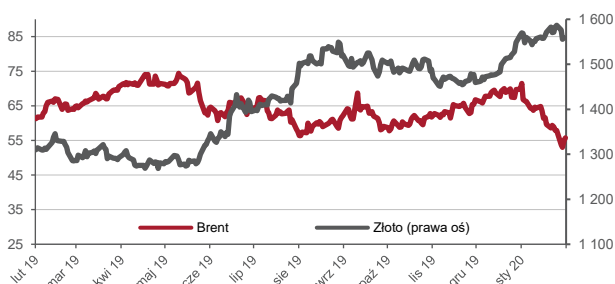


### Krzywa IRS

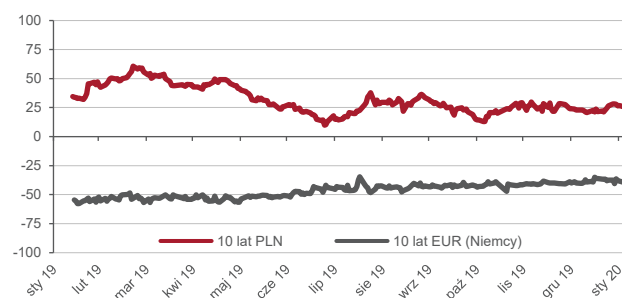




## Surowce



## 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 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