



piątek, 21 lutego 2020

## Produkcja przemysłowa w kraju odżywa, poprawa w USA

Opublikowana wczoraj produkcja przemysłowa w kraju za styczeń zaskoczyła z pozytywnej strony. Wzrost produkcji wyniósł 1,1% rdr, wobec oczekiwań na poziomie -0,1% rdr. Dane odsezonowane pokazały wzrost na poziomie 3,5% rdr. Roczną dynamikę produkcji najbardziej obniżało górnictwo (-0,3 pp.), produkcja energii (-0,4 pp.) oraz produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych. W przypadku dwóch pierwszych kategorii była to pochodne cieplej pogody. Największy pozytywny wkład miała produkcja wyrobów z metali (+0,4 pp.) urządzeń elektrycznych (+0,3 pp.) oraz komputerów (+0,2 pp.). Ogólny obraz sektora przetwórczego nieco poprawił się, w dużej mierze dzięki przyzwoitemu wzrostowi produkcji dóbr zaopatrzeniowych (+3,1% rdr), konsumpcyjnych trwałych (+2,0% rdr) oraz inwestycyjnych (+1,0% rdr). W kolejnych miesiącach spodziewamy się pogorszenia wyników przemysłu w związku z negatywnym wpływem epidemii w Chinach na łańcuchy zaopatrzeniowe.

W styczniu trzech członków Rady (K. Zubelewicz, E. Gatnar oraz Ł. Hardt) zagłosowało za podwyżką stóp o 15 pb. Biorąc pod uwagę spodziewane odczyty CPI spodziewamy się, że takie wnioski będą powtarzać się na kolejnych posiedzeniach Rady. Niewielkie jednak pozostają szanse, aby uzyskały one większe grono zwolenników.

W czwartek bank centralny Chin obniżył stopy procentowe. Indeks cen PPI za styczeń opublikowany w Niemczech zaskoczył w górę, pokazując odczyt na poziomie 0,8% mdm wobec oczekiwań 0,2%. Podobnie indeks nastrojów europejskich konsumentów był powyżej prognoz. Pozytywną niespodziankę przyniosła również publikacja przemysłowego Philly Fed Business Index, gdzie składowa nowych zamówień przekroczyła oczekiwania.

## Dziś PMI w Eurostrefie i sprzedaż detaliczna w Polsce

Dziś czeka nas publikacja indeksów PMI dla europejskiego przemysłu i usług. Spodziewamy się pogorszenia odczytów, w reakcji na załamanie łańcuchów dostaw na linii Europa-Chiny, wskutek ograniczeń związanych z koronawirusem. Krajowe dane o sprzedaży detalicznej powinny pokazać wynik na poziomie +6,1% rdr, przy wciąż mocnej sprzedaży dóbr trwałych.

## Umocnienie na bazowych rynkach długu

Czwartek przyniósł wyraźne wzrosty cen obligacji na rynkach bazowych. Służyła temu awersja do ryzyka związana z obawami dotyczącymi wpływu koronawirusa na wyniki spółek. Krzywa rentowności UST obniżyła się o 3-4 pb. 1,39% (2Y), 1,52% (10Y) oraz 1,96% (30Y). Rosły też ceny niemieckich bundów. Które kończyły dzień na -0,64% (2Y), -0,42% (10Y) oraz 0,05%(30Y).

Dzisiejsze dane PMI ze strefy euro zapewne będą sprzyjać utrzymaniu dobrych nastrojów na rynkach długu. Poranne spadki na giełdach sugerują, że słaby odczyt nie jest jeszcze wliczony w ceny.

## W kraju rentowności w dół

W czwartek rentowności polskich obligacji skarbowych o dłuższych tenorach przesunęły się lekko w dół 2-1 pb. do 1,78% (5Y) i 2,12% (10Y). W umocnieniu pomagały dobre wyniki aukcji zamiany – sprzedano obligacje o wartości 4 mld PLN, przy popycie przekraczającym 5,1 mld PLN. Można dodać, że spadki rentowności nie dotyczyły krótkiego końca krzywej SPW. 2-letnie papiery kończyły dzień przy 1,57%. Wiążemy to z publikacją wyników głosowania RPP w styczniu oraz lepszymi odczytami z przemysłu.

Dzisiaj liczyć się będą przede wszystkim nastroje na rynkach bazowych. Niskie poziomy rentowności na rynkach bazowych otwierają SPW drogę do dalszego umocnienia. Uważamy, że pogorszenie odczytów PMI w strefie euro będzie także korzystnie oddziaływać na ceny obligacji. Natomiast krajowe dane o sprzedaży detalicznej zapewne pozostaną bez wpływu.

## EURUSD czeka na dane o koniunkturze ze strefy euro

W czwartek podobnie, jak w środę EURUSD pozostawał w wąskim przedziale wahań. 1,0780-1,0820. Uważamy, że dzisiejsze dane o koniunkturze w strefie euro

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2664	0,30%
USD	3,8947	0,71%
CHF	3,9908	0,57%
GBP	5,0359	0,36%
JPY (100)	3,5474	0,78%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0785	-0,19%
EURJPY	120,93	0,49%
EURGBP	0,8373	0,14%
EURCHF	1,0617	-0,16%
USDJPY	112,13	0,68%

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

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0521	1,40	0,024
Polska PS0424	1,72	0,028
Polska DS1029	2,12	-0,032
Niemcy 10L	-0,44	-0,023
Francja 10L	-0,21	-0,030
USA 10L	1,52	-0,049

Prognoza na koniec marca	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	1,49	-0,01
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57693,1	-0,46%
FTSE 100	7436,6	-0,27%
DAX	13664,0	-0,91%
DJI	29220,0	-0,44%
TOPIX	1674,5	0,16%
Szanghaj	3030,2	1,84%

*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*



stwarzają ryzyko dla wyceny wspólnej waluty, zwłaszcza w kontekście wciąż dobrych w ostatnim czasie odczytów z USA.

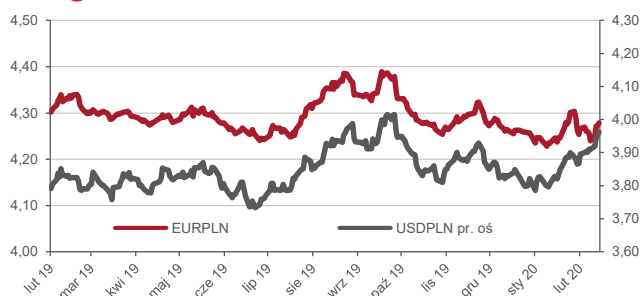
## Złoty traci

Wczoraj złoty pozostawał pod presją deprecyjną, z czym współgrały słabe nastroje na giełdach. EURPLN podniósł się do 4,2800, notując lokalny szczyt przy 4,2850. Ponowny ruch w górę EURPLN jest możliwy dzisiaj. Osłabiać złotego mogą dane PMI ze strefy euro, zwłaszcza jeśli słabo zaprezentują się wyliczenia dla Niemiec, co może pobudzać obawy o stan krajowej koniunktury. Dane GUS o sprzedaży detalicznej zapewne niewiele zmienią.

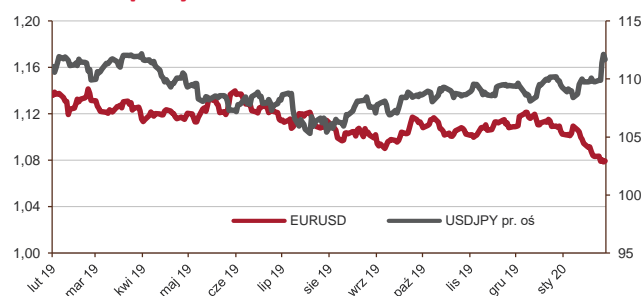
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
21.02.2020	10:00	EU	Indeks Flash PMI	lut	-	-	51	51,3
21.02.2020	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	sty	%	6,7	6,6	7,5
21.02.2020	11:00	EU	Inflacja, ostateczne dane, r/r	sty	%	-	1,4	1,4
21.02.2020	16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	sty	Mln	-	5,43	5,54
24.02.2020	10:00	DE	Ifo Klimat w biznesie	lut	-	-	95,1	95,9
24.02.2020	10:00	DE	Ifo bieżąca koniunktura	lut	-	-	98,6	99,1
24.02.2020	10:00	DE	Ifo oczekiwania	lut	-	-	91,8	92,9
24.02.2020	14:00	PL	Podaż pieniądza M3	sty	%	9,2	8,8	8,3
25.02.2020	10:00	PL	Stopa bezrobocia	sty	%	5,5	5,5	5,2
25.02.2020	15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	gru	%	-	-	2,6

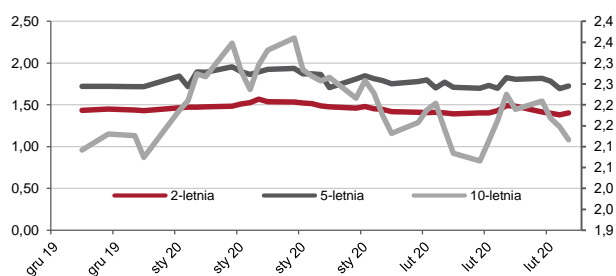
## Fixing NBP



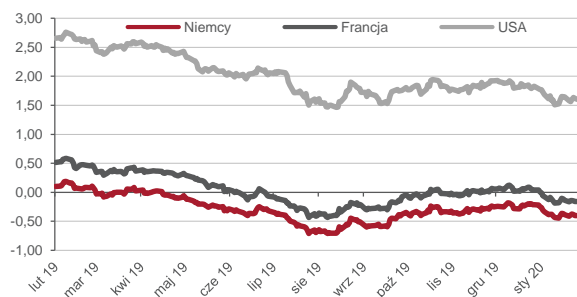
## Bazowe pary walutowe



## Rentowności obligacji polskich

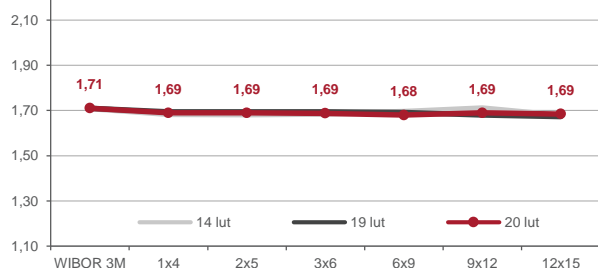


## Rentowności obligacji 10-letnich

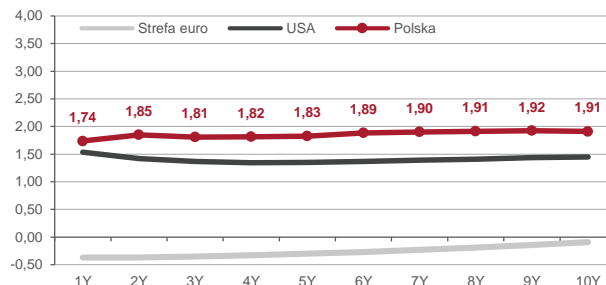




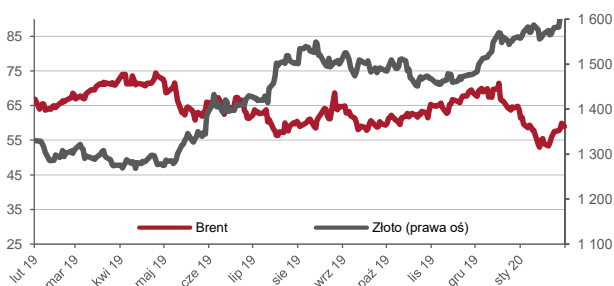
## Krzywa FRA



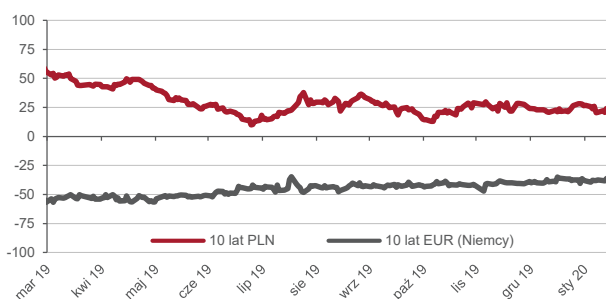
## Krzywa IRS



## 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 Pikuła, tel. (+48 22) 475-30-20  
Marcin Piętlowski, tel. (+48 22) 475-30-09

### Organizacja Emisji

Robert Zima, tel. (+48 22) 475-89-50  
Mariusz Makowski, tel. (+48 22) 475-60-12

### Instytucje Finansowe

Anna Rywacka; tel. (+48 22) 522-93-66

### 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) 596-59-13  
Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-92-17  
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-84-64  
Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-59-13  
Rafał Boguszewski – Ekspert. ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-82-44  
Maciej Rozkrut – Ekspert. ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-84-61