



wtorek, 17 listopada 2020

## Doniesienia o szczepionkach na Covid poprawiają apetyt na ryzyko

W poniedziałek największy wpływ na nastroje na rynkach bazowych miała informacja o szczepionce na Covid-19 firmy Moderna. Jej skuteczność ma sięgać 94,5%, czyli być wyższa, niż szczepionki Pfizera (ok. 90%). Doniesienia skutkowały poprawą apetytu na ryzyko. Indeksy DJI i S&P notowały nowe rekordy. W konsekwencji ceny obligacji były pod presją spadkową. Wyższymi rentownościami służyła też rosnąca wycena ropy naftowej. Niemniej wieczorem obligacje odrobiły większość strat. Pomagały w tym komentarze ze strony bankierów centralnych oraz obawy o wpływ powszechnie wprowadzonych już restrykcji epidemicznych na globalny wzrost gospodarczy. W konsekwencji na koniec dnia rentowności UST były o 1-2 pb. wyższe na środku i długim końcu krzywej. Kształtowały się one na poziomach 0,18% (2Y), 0,91%(10Y) oraz 1,66% (30Y). Natomiast papiery niemieckie zamykały się z rentownościami bardzo bliskimi tym notowanym w piątek po południu, czyli -0,74%(2Y), -0,55%(10Y) -0,14%(30Y).

Dzisiaj większą wagę mogą mieć odczyty makro z amerykańskiej gospodarki. Prezentowane będą dane za październik o sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej. Uważamy, że sprzedaż detaliczna może zaskoczyć negatywnie, natomiast dane z przemysłu mogą mieć pozytywny wydźwięk. Przy mieszanych odczytach rynki długu mogą być bardziej wrażliwe na impulsy sprzyjające niższym rentownościom. Dobrym tłem dla umocnienia papierów będą wypowiedzi przedstawicieli Fed, w tym J. Powella.

## Małe zmiany na krajowym FI

W poniedziałek na krajowym rynku długu widoczne były próby odrabiania ubiegłotygodniowych strat. Spadkom rentowności przeszkadzały jednak optymistyczne doniesienia związane z wynikami prac nad szczepionką opracowywaną przez Moderne. W konsekwencji krzywa rentowności SPW kończyła dzień na poziomach zbliżonych do piątkowego zamknięcia, tj. przy 0,02%(2Y), 0,43%(5Y) oraz 1,2%(10Y). Jednocześnie kosmetycznym zmianom podlegało położenie krzywej IRS. Można dodać, że neutralnie przez rynki przyjęty został odczyt inflacji bazowej NBP. Ta w październiku ukształtowała się na poziomie 4,2% rdr, wobec 4,3% rdr we wrześniu.

Dzisiaj liczyć się będą przede wszystkim impulsy z rynków bazowych. Zakładamy, że będą one sprzyjać odrabianiu ubiegłotygodniowych strat.

## EURUSD stabilny

W poniedziałek EURUSD pozostawał w przedziale 1,1815-1,1876. Rekordy na giełdach ograniczyły przestrzeń dla widocznego w pierwszej części dnia umocnienia dolara. Dziś rano EURUSD oscyluje blisko 1,1860. W dalszej części dnia oczekiwany przez nas mieszany wydźwięk danych makro z USA może sprzyjać utrzymaniu zbliżonego do wczorajszego zakresu wahań EURUSD.

## Nietrwale umocnienie złotego na początku tygodnia

Początek tygodnia przyniósł próby przedłużenia widocznej w poprzednim tygodniu aprecjacji złotego. Krajowa waluta korzystała na globalnej poprawie apetytu na ryzyko oraz niższym tempie przyrostu koronawirusowych zakażeń w kraju. W trakcie dnia EURPLN testował lokalne minimum przy 4,4617. Umocnienie złotego nie było jednak trwałe. Dziś rano EURPLN ponownie oscyluje przy 4,4820, czyli blisko tego co widzieliśmy wczoraj rano. Dobrym tłem dla ruchu w górę EURPLN są doniesienia dotyczące problematycznej sprawy budżetu UE. Rozstrzygnięcia w tej kwestii mogą mieć wpływ na wycenę złotego oraz forinta. Te jednak mogą nie pojawić się szybko. Spodziewamy się, że dzisiaj złoty może lekko tracić na wartości. Trudno bowiem będzie o nowe impulsy zapewniające dalszą poprawę apetytu na ryzyko, na czym w ostatnim czasie złoty najbardziej zyskiwał.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4753	-0,46%
USD	3,7782	-0,61%
CHF	4,1463	-0,34%
GBP	4,9761	-0,62%
JPY (100)	3,6139	-0,15%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1854	0,17%
EURJPY	123,95	0,10%
EURGBP	0,8980	0,11%
EURCHF	1,0815	0,13%
USDJPY	104,58	-0,06%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1693	-0,12%
HUFPLN	1,2615	0,30%
PLNRON	1,0890	0,28%

Rynki długu		Zmiana
Polska WS0922	0,03	-0,003
Polska DS0725	0,41	-0,011
Polska DS1030	1,20	-0,004
Niemcy 10L	-0,55	0,003
Francja 10L	-0,31	-0,004
USA 10L	0,91	0,013

Stopy banków centralnych	stopa bieżąca	zmiana
Polska	0,10	29 maj 20
Niemcy	0,00	16 mar 16
USA	0-0,25	16 mar 20

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,09	-0,01
1M	0,20	-
3M	0,22	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	51931,1	2,56%
FTSE 100	6421,3	1,66%
DAX	13138,6	0,47%
DJI	29950,4	1,60%
TOPIX	1731,8	1,68%
Szanghaj	3347,0	1,11%

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

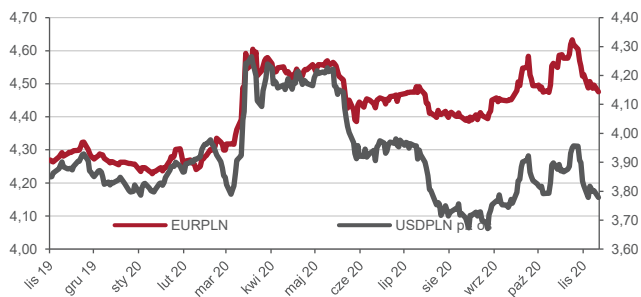
Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW



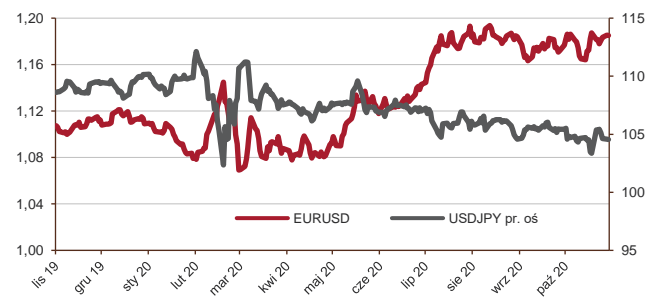
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
17.11.2020	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	paz	%	-	0,5	1,9
17.11.2020	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	paz	%	-	72,3	71,5
17.11.2020	15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	paz	%	-	1	-0,6
17.11.2020	16:00	US	Zapasy w biznesie	wrz	%	-	0,6	0,3
17.11.2020	16:00	US	Indeks rynku nieruchomości NAHB	lis	-	-	85	85
18.11.2020	11:00	EU	Inflacja, ostateczne dane, r/r	paz	%	-	-0,3	-0,3
18.11.2020	14:30	US	Pozwolenia na budowę	paz	Mln	-	1,56	1545
18.11.2020	14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	paz	Mln	-	1,46	1415
19.11.2020	10:00	EU	Bilans obrotów bieżących	wrz	Bln EU	-	-	21,8
19.11.2020	10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	paz	%	4,8	4,6	5,6

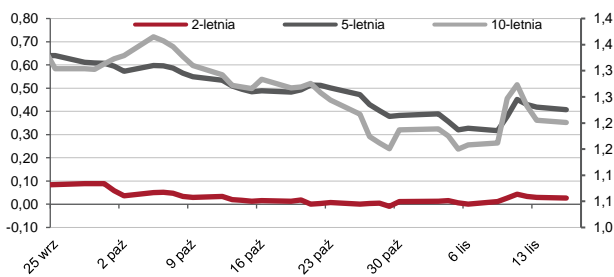
### Fixing NBP



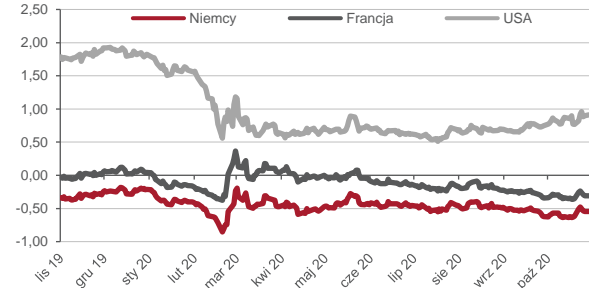
### Bazowe pary walutowe



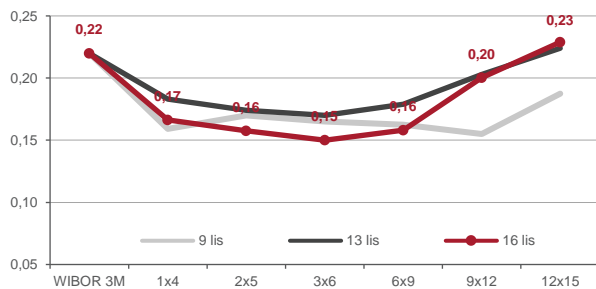
### Rentowności obligacji polskich



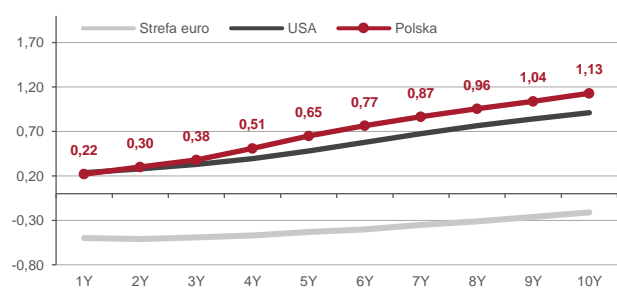
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

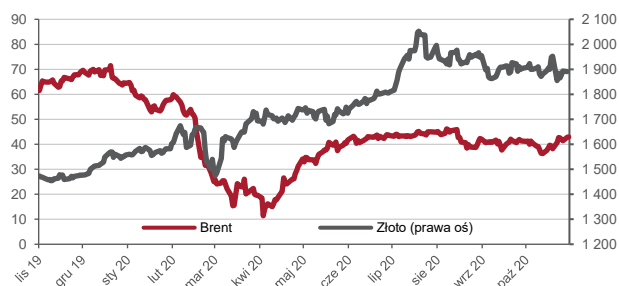


### Krzywa IRS

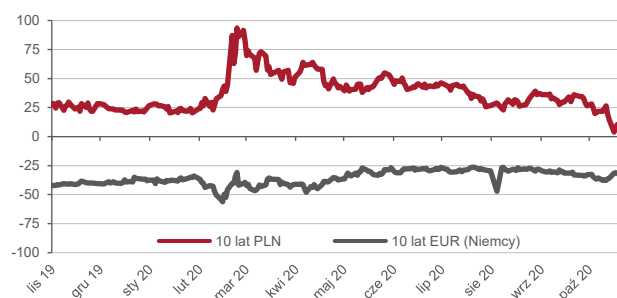




## Surowce



## Marże ASW



### 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

Robert Zima, tel. (+48 22) 475-89-50  
Mariusz Makowski, tel. (+48 22) 475-60-12  
Konrad Gmurkowski, tel. (+48 22) 475-60-11

### Instytucje Finansowe

Joanna Wróbel, tel. (+48 22) 475-85-63  
Anna Rywacka, tel. (+48 22) 475-93-66  
Iwona Burzyńska-Trzonek, tel. (+48 22) 475-85-60

### 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  
Oliwia Samołyk – Ekspert ds. analiz rynków  
Adam Piłat – Menedżer ds. analiz rynków  
Paweł Ropiak – Specjalista ds. analiz, tel. (+48 22) 475-84-62



## Informacje i zastrzeżenia prawne

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) stanowi „publikację handlową” w rozumieniu art. 36 ust. 2 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy (dalej: „Rozporządzenie 565”). Publikacja nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych ani nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Niniejsza Publikacja nie stanowi (a) badań inwestycyjnych w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia 565; bądź (b) doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu art. 69 ust. 2 pkt. 5 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi; bądź (c) usługi badawczej w rozumieniu § 2 pkt 22 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 maja 2018 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych, bądź (d) zachęty do nabywania, zbywania, działania, inwestowania czy pozbywania się inwestycji; bądź (e) porady inwestycyjnej, podatkowej, prawnej, lub innego typu; bądź (f) oceny lub zapewnienia opłacalności inwestycji w instrumenty finansowe nią objęte; bądź (g) oferty w rozumieniu kodeksu cywilnego.

Publikacja jest przeznaczona do rozpowszechniania wyłącznie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej.

Niniejsza Publikacja wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na moment jej sporządzenia i mogą ulegać zmianie. Autorzy nie uwzględniają w Publikacji jakichkolwiek indywidualnych celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej, ani potrzeb czy żądań potencjalnych adresatów Publikacji. Zawarte w Publikacji opinie autorów zostały sporządzone przez nich w sposób samodzielny. Publikacja została sporządzona z zachowaniem należytej staranności oraz na podstawie informacji dostępnych publicznie w momencie jej sporządzenia lub pozyskanych ze źródeł wiarygodnych dla Banku aktualnych na moment jej sporządzenia i nie będzie podlegać aktualizacji. Bank nie gwarantuje kompletności, prawdziwości lub dokładności danych źródłowych.

Bank nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszej Publikacji ani za ewentualne szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych. Publikacja nie może być traktowana jako zapewnienie lub gwarancja uniknięcia strat, lub osiągnięcia potencjalnych lub spodziewanych rezultatów, w szczególności zysków lub innych korzyści z transakcji realizowanych na jej podstawie lub w związku z powstrzymaniem się od realizacji takich transakcji.

Brak jest powiązań oraz okoliczności, które mogłyby mieć negatywny wpływ na obiektywność Publikacji. Polityka przeciwdziałania konfliktom interesów w ramach świadczenia Usług Inwestycyjnych lub Usług Dodatkowych przez Bank zawiera opis faktycznych wewnętrznych rozwiązań organizacyjnych i administracyjnych oraz wszelkich barier informacyjnych ustanowionych w celu zapobiegania konfliktom interesów.

Niniejsza Publikacja jest prawnie chroniona zgodnie z ustawą z 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych. Powielanie bądź publikowanie w jakiegokolwiek formie niniejszej Publikacji, w całości lub w części, lub wykorzystywanie materiału do własnych opracowań celem publikacji, bez pisemnej zgody Banku jest zabronione.

Ewentualne oceny formułowane w Publikacji zostały dokonane po zastosowaniu kombinacji metod, w szczególności analizy fundamentalnej, porównawczej, rynkowej i technicznej. Analiza fundamentalna zmierza do określenia przyszłych parametrów rynkowych bazując na obiektywnych czynnikach. Wynikom analizy fundamentalnej towarzyszy ryzyko, że zmiany rynkowe bywają determinowane również przez niefundamentalne czynniki. Analiza porównawcza polega na porównywaniu wycen rynkowych aktywów o podobnych charakterystykach w celu zidentyfikowania bezwzględnie i względnie przewartościowania lub niedowartościowania. Analiza porównawcza niesie ryzyko związane z wyciąganiem błędnych wniosków przy porównywaniu nietożsamyh aktywów. Analiza rynkowa jest zorientowana na przewidywaniu zmian popytu i podaży na dane aktywo. Bazuje ona jednak na częściowej wiedzy rynkowej oraz często opóźnionych danych, co przekłada się na ryzyko dla formułowanych wniosków. Analiza techniczna polega na badaniu wykresów obrazujących historyczne kształtowanie się cen i innych parametrów rynkowych w celu określenia, w jaki sposób ukształtują się one w przyszłości. Niesie ona jednak ryzyko wynikające z tego, że zjawiska z przeszłości nie muszą się powtórzyć w przyszłości.

Bank Gospodarstwa Krajowego z siedzibą w Warszawie, Al. Jerozolimskie 7, 00-955 Warszawa; Infolinia: 801 598 888, +48 22 599 8888 Faks: +48 22 627 03 78 e-mail: bgk@bgk.pl

Organem sprawującym nadzór nad działalnością Banku jest Komisja Nadzoru Finansowego z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Pięknej 20.