



czwartek, 19 listopada 2020

## Dziś dane z rynku pracy za październiki

Rano GUS przedstawi dane z rynku pracy za październik. Prognozujemy, że roczna dynamika zatrudnienia ukształtuje się na poziomie 1,2%, czyli niezmiennym w stosunku do września. Jednocześnie zakładamy osłabienie rocznej dynamiki płac do 4,8%, z 5,6% w poprzednim miesiącu. Nasze prognozy nie odbiegają istotnie od mediany prognoz rynkowych. Dane zostaną zapewne przyjęte neutralnie przez krajowe FI i FX.

## Niewielkie zmiany na bazowych FI

W środę nastroje na giełdach były mieszane. Większość indeksów kończyła sesję europejską na plusach, natomiast w USA notowane były spadki. Impulsem pogarszającym sentyment pozostawał wzrost koronawirusowych zakażeń. Wahania apetytu na ryzyko nie miały jednak znaczącego przełożenia na położenie krzywych rentowności obligacji na rynkach bazowych. Na koniec dnia krzywa UST znajdowała się blisko poziomów z wtorkowego zamknięcia, czyli przy 0,17%(2Y), 0,87%(10Y) oraz 1,58%(30Y). Można dodać, że w trakcie dnia widoczne były spadki rentowności amerykańskiego długu. Niemniej nie zostały one utrzymane po słabych wynikach wieczornego przetargu 20-letnich UST. Podobnie krzywa bundowa kończyła dzień bez istotnych przesunięć, czyli w okolicach -0,74%(2Y), -0,56%(10Y) oraz -0,15%(30Y).

Tęm były dobre dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Liczba rozpoczętych inwestycji wzrosła mocniej niż przewidywał konsensus (do 1,53 mln w ujęciu saar). Natomiast liczba wydanych nowych pozwoleń ustabilizowała się na wieloletnich szczytach (1,55 mln).

Dziś publikowane będą dane o sprzedaży domów na rynku wtórnym. Te zapewne będą kolejnym sygnałem potwierdzającym mocną kondycję tego sektora amerykańskiej gospodarki. Wysoka sprzedaż domów nie będzie jednak zaskakiwać inwestorów i odczyt zostanie zapewne przyjęty neutralnie. Większą uwagę będą zwracać cotygodniowe dane o nowych bezrobotnych w USA. Jesienna fala koronawirusa powoduje, że bilans ryzyka dla tego odczytu przesuwają się w kierunku wyniku słabszego, niż konsensus zakładający stabilizację liczby nowych bezrobotnych. W takich uwarunkowaniach można oczekiwać umocnienia obligacji na rynkach bazowych.

## SPW mocniejsze

W środę rosły ceny polskich obligacji. W naszej ocenie z lekkim opóźnieniem polskie papiery zareagowały na widoczną już we wtorek poprawę sentymentu na bazowych rynkach długu. W skali dnia krzywa rentowności SPW przesunęły się w dół o 1-3 pb., kończąc dzień na poziomach 0,01%(2Y), 0,40%(5Y) oraz 1,17%(10Y). Towarzyszyła temu stabilizacja kwotowań kontraktów IRS. Tęm był przetarg odkupu organizowany przez NBP. Odkupiono na nim papiery o wartości 0,2 mld PLN.

Oczekujemy, że dzisiaj polskie obligacje będą się nadal umacniać, korzystając na spodziewanym przez nas umocnieniu rynków bazowych.

## Stabilizacja EURUSD

Wczoraj EURUSD oscylował w relatywnie wąskim zakresie 1,1850-1,1891, zbliżonym do notowanego we wtorek. Dzisiejszy kalendarz również nie powinien być źródłem wzrostu zmienności. Publikowane dziś dane makro mogą być do tego za słabym impulsem. Niemniej ostudzenie giełdowego optymizmu może bardziej służyć dolarowi, niż wspólnej walucie.

## Złoty odrobił wtorkowe straty

W środę rano złoty szybko i z niewielką nawiązką odrobił wtorkowe straty. EURPLN obniżył się o około 2,5 grosza, do 4,4660. Pomagać mogło spadające tempo przyrostu koronawirusowych zakażeń. Ogranicza ono ryzyko wprowadzenia narodowej kwarantanny i daje szansę na luzowania restrykcji epidemicznych jeszcze

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4729	-0,50%
USD	3,7621	-0,68%
CHF	4,1356	-0,57%
GBP	5,0013	-0,16%
JPY (100)	3,6230	-0,24%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1854	-0,08%
EURJPY	123,07	-0,42%
EURGBP	0,8934	-0,25%
EURCHF	1,0798	-0,15%
USDJPY	103,84	-0,34%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1694	-0,03%
HUFPLN	1,2389	-0,41%
PLNRON	1,0910	0,55%

Rynki długu		Zmiana
Polska WS0922	0,02	-0,010
Polska DS0725	0,44	0,042
Polska DS1030	1,18	-0,023
Niemcy 10L	-0,55	0,007
Francja 10L	-0,32	0,006
USA 10L	0,87	0,008

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	0,10	0,01
1M	0,20	-
3M	0,22	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	52232,2	0,87%
FTSE 100	6385,2	0,31%
DAX	13201,9	0,52%
DJI	29438,4	-1,16%
TOPIX	1720,7	-0,81%
Szanghaj	3347,3	0,22%

*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*



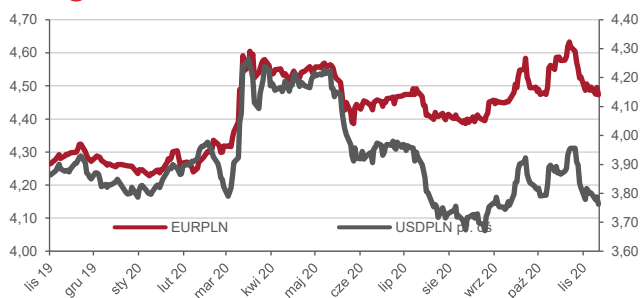
w bieżącym miesiącu. Co istotne, złoty pozostał odporny na negatywne impulsy, takie jak osłabienie apetytu na ryzyko w

trakcie sesji amerykańskiej, czy kwestia budżetu UE. Uważamy jednak, że te czynniki mogą osłabiać złotego w perspektywie końca bieżącego tygodnia.

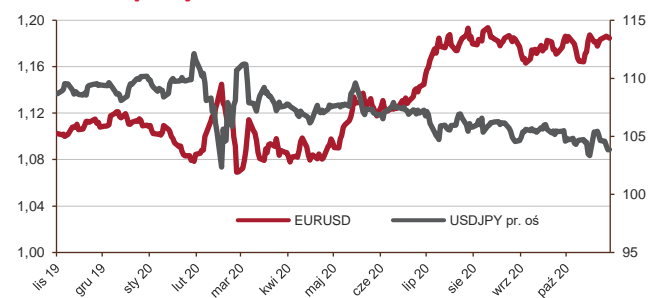
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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
19.11.2020	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	707	709
19.11.2020	14:30	US	Indeks biznesu Phil FED	lis	-	-	22	32,3
19.11.2020	16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	paz	Mln	-	6,45	6,54
19.11.2020	17:00	US	Aktywność w przemyśle, FED KC	lis	-	-	-	23
20.11.2020	08:00	DE	PPI r/r	paz	%	-	-0,7	-1
20.11.2020	10:00	PL	Produkcja przemysłowa	paz	%	0,5	0,5	5,9
23.11.2020	10:00	EU	Indeks Flash PMI	lis	-	-	-	50
23.11.2020	10:00	EU	Flash PMI w przemyśle	lis	-	-	-	54,8

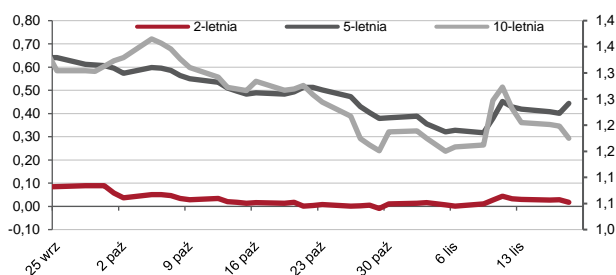
### Fixing NBP



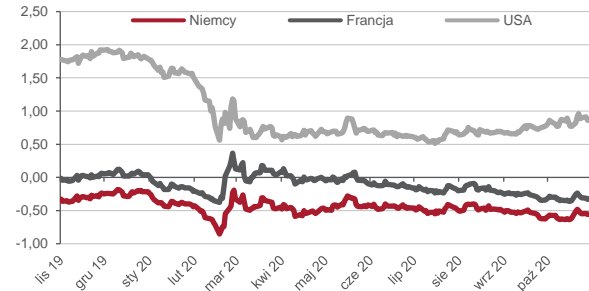
### Bazowe pary walutowe



### Rentowności obligacji polskich

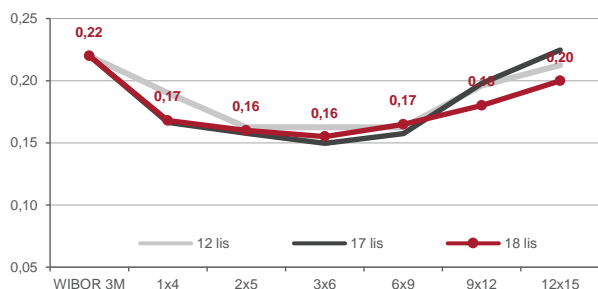


### Rentowności obligacji 10-letnich

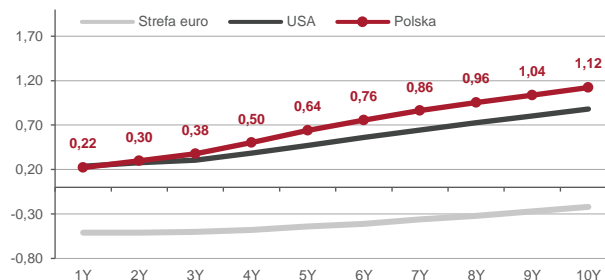




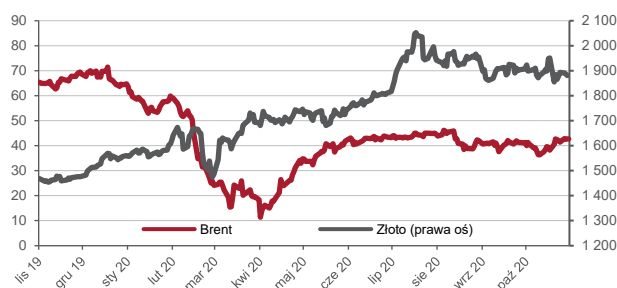
## Krzywa FRA



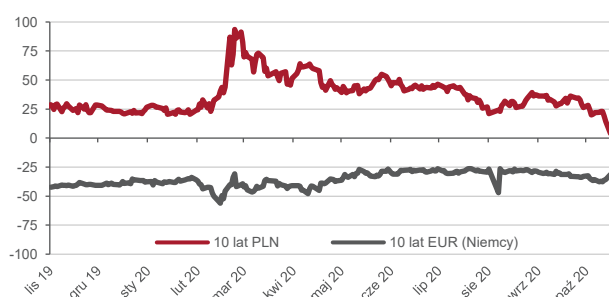
## Krzywa IRS



## 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 Piłat, tel. (+48 22) 475-30-20  
 Marcin Piętkowski, 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

### Institucje 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 bezwzględnego i względnego 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.