



piątek, 4 grudnia 2020

## Konflikt wokół ustawy obronnej w USA spycha dochodowości w dół

Czwartek oznaczał odwrócenie trendów na rynku długu. Krzywa rentowności UST obniżyła się o 1 pb. do 0,15% (2Y), i 3 pb. do 0,92% (10Y) i 1,57% (30Y). W przypadku krzywej niemieckiej ruch wyniósł -1pb. do -0,73% (2Y), - 3pb. do -0,56% (10Y) i -4pb. do -0,14% (30Y). Obniżenie rentowności miało miejsce w otoczeniu nieznacznie gorszych niż oczekiwano danych PMI-usługi z Eurostrefy i ISM- usługi z USA. Długowi sprzyjały informacje o napięciach związanych z zapowiedzeniem przez prezydenta Trumpa weta do nowej ustawy dotyczącej polityki obronnej, co wzbudziło obawy co do perspektyw szybkiego osiągnięcia kompromisu w sprawie nowego pakietu fiskalnego. Dodatkowym napędem były obawy o wzrost liczby infekcji i jego potencjalne skutki. Obligacjom nie zaszkodziły dane o mniejszej niż prognozowano liczbie wniosków o nowe zasiłki z USA.

Dzisiaj od rana obserwujemy rosnące giełdy w Azji, co powinno sprzyjać wyższym dochodowościom. W obraz ten wbudowały się także opublikowane rano, lepsze niż oczekiwano i lepsze niż poprzednie odczyty zamówień w niemieckim przemyśle. Po południu hamulcem dla dalszych zwwyżek może być publikacja danych NFP z rynku pracy, które zapewne pokażą wolniejszy wzrost liczby zatrudnionych. Rynki będą także uważnie wypatrywać doniesień z frontu polityki wewnętrznej w USA, które mogą wpływać na tempo prac nad nowym pakietem fiskalnym.

## SPW tracą, pomimo pozytywnych trendów na rynkach bazowych

W czwartek dochodowości krajowych SPW wzrosły nieznacznie w segmencie 5-10Y, przesuwając krzywą o 1-2 pb, w górę do 0,54% (5Y) i 1,27% (10Y). Segment 2Y obsunął się o 2 pb. od 0,09%. Krzywa IRS podążyła za długim końcem krzywej.

Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji krajowej krzywej wobec braku nowych impulsów krajowych i spodziewanych przez nas nieznacznych zmian na rynkach bazowych.

## EURUSD kontynuuje wzrosty

W czwartek EURUSD rósł z 1,2110 do 1,2140, po drodze przechodząc przez 1,2170. EURUSD wznosił się rano na fali nadziei na szybkie uchwalenia pakietu fiskalnego w USA. Po południu napięcia wokół ustawy obronnej między prezydentem a Kongresem i Senatem, i wynikające z tego wątpliwości, co do utrzymania kompromisu fiskalnego, przyczyniły się do korekty części porannych zwwyżek.

Dzisiaj spodziewamy się kontynuacji wzrostów EURUSD, po tym jak rano opublikowano dobre dane z Niemiec. Jednak dalsze zwwyżki EURUSD przez przełom tygodnia mogą być zagrożone, przez próby realizacji zysków po długotrwałej aprecjacji.

## Złoty po południu mocniejszy, w ślad dolarem

W czwartek złoty i forint traciły rano do euro przy stabilnej sytuacji czeskiej korony. Po południu EURPLN i EURHUF zniżkowały wraz ze spadającym EURUSD, z naddatkiem neutralizując poranne zwwyżki. W konsekwencji EURPLN przesunął się z 4,4740 rano na 4,4660 po południu, po drodze przechodząc przez 4,4840.

Dzisiaj spodziewamy się lekkiego umocnienia złotego w ślad za rosnącymi rano giełdami. Po południu nasza waluta może tracić przy okazji, spodziewanej przez nas, realizacji zysków na EURUSD.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4789	0,33%
USD	3,6981	-0,15%
CHF	4,1362	0,61%
GBP	4,9562	0,28%
JPY (100)	3,5464	0,25%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2142	0,21%
EURJPY	126,13	-0,28%
EURGBP	0,9030	-0,42%
EURCHF	1,0820	-0,19%
USDJPY	103,84	-0,55%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1692	-0,27%
HUFPLN	1,2510	0,18%
PLNRON	1,0910	0,14%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,09	-0,027
Polska DS0725	0,54	0,008
Polska DS1030	1,29	0,020
Niemcy 10L	-0,55	-0,027
Francja 10L	-0,31	-0,029
USA 10L	0,91	-0,026

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

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,08	-0,01
1M	0,20	-
3M	0,22	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	53967,8	-0,03%
FTSE 100	6490,3	0,42%
DAX	13252,9	-0,45%
DJI	29969,5	0,29%
TOPIX	1775,3	0,07%
Szanghaj	3442,1	-0,21%

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

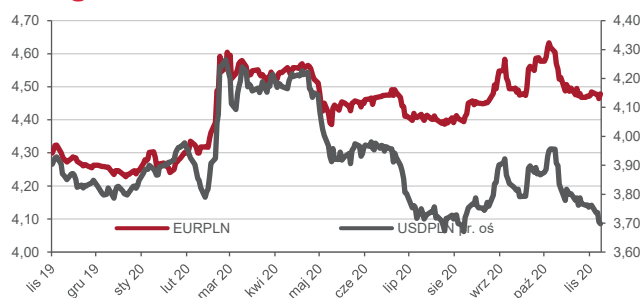
Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW



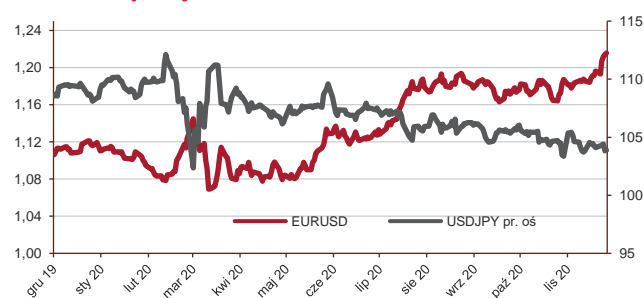
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
04.12.2020	08:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	paz	%	-	1,5	0,5
04.12.2020	14:30	US	Nowe miejsca pracy w przemyśle	lis	tys.	-	43	38
04.12.2020	14:30	US	Nowe miejsca pracy, poza rolnictwem	lis	tys.	-	486	638
04.12.2020	14:30	US	Bezrobocie	lis	%	-	6,8	6,9
04.12.2020	16:00	US	Zamówienia w przemyśle	paz	%	-	0,675-0,925	1,1
07.12.2020	08:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	paz	%	-	-	1,6
07.12.2020	10:30	EU	Indeks Sentix	gru	-	-	-	-10
08.12.2020	11:00	DE	Indeks ZEW	gru	-	-	-	39
08.12.2020	11:00	EU	PKB dla strefy euro r/r	kw. III	%	-	-	-4,4
10.12.2020	0,5	PL	Aukcja zamiany MF					

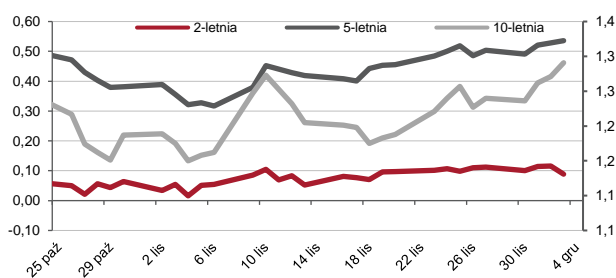
### Fixing NBP



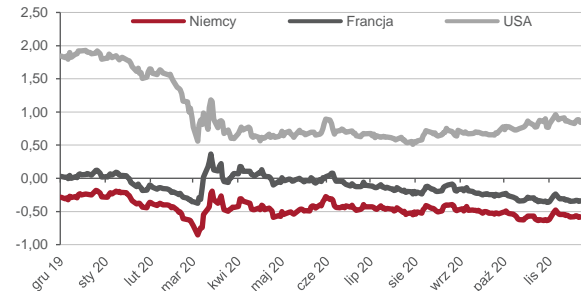
### Bazowe pary walutowe



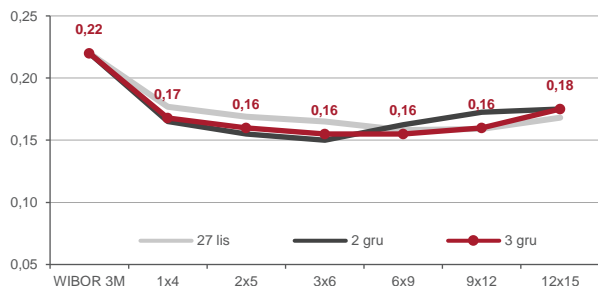
### Rentowności obligacji polskich



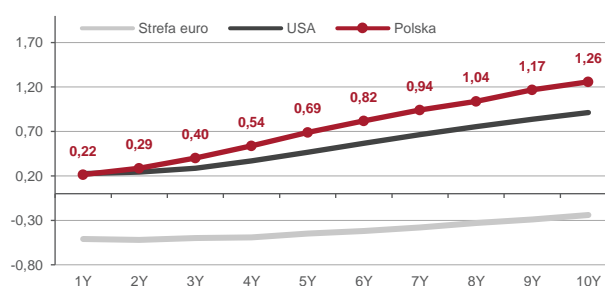
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

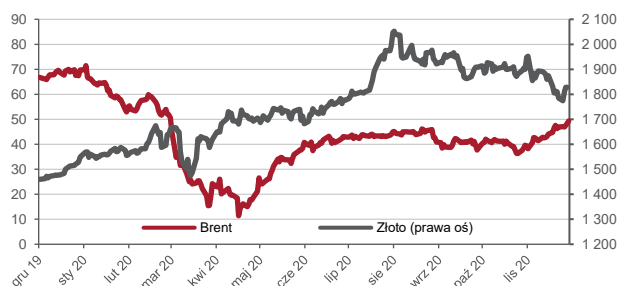


### Krzywa IRS

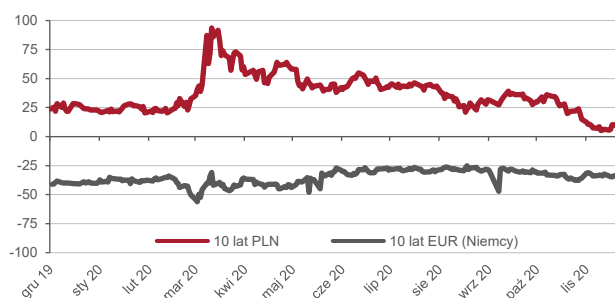




## Surowce



## 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 bezwzględnej i względnej 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.