



wtorek, 12 stycznia 2021

## Rentowności UST nieznacznie rosną, krzywa niemiecka stromi się

W poniedziałek rentowności UST wahały się w ciągu dnia w towarzystwie, w podobny sposób zachowujących się giełd. Ostatecznie jednak, pomimo spadków na rynkach akcji, rentowności kończyły dzień minimalnie wyżej, niż piątkowe zamknięcie. W skali dnia oznaczało to wzrosty rzędu 0,5-1,5 pb. wzdłuż całej krzywej, do 0,15% (2Y), 1,14% (10Y) i 1,88% (30Y). W przypadku rynku europejskiego mieliśmy do czynienia z wzrostami krzywej niemieckiej o 3-4 pb. w segmencie 10-30Y (do odpowiednio -0,49% i -0,09%), oraz stabilizację segmentu 2Y na poziomie -0,70%. Zmianom tym towarzyszyła zwyżka o 1pb. spreadu papierów włoskich ponad niemieckie.

Dzisiaj od rana giełdy w Azji oraz kontrakty *futures* podjęły nieśmiałe próby, by odrobić wczorajsze straty. Jednak wobec braku jakiś ważniejszych, dających szansę na pozytywny wynik, danych w kalendarzu nie widzimy szans na wyraźniejsze wzrosty. Naszym zdaniem przeważają obawy i spekulacje dotyczące tego jak obecne restrykcje pandemiczne mogą zaważyć na wynikach pierwszego miesiąca 2021 r., szczególnie w warunkach wysokich wycen na rynkach akcji. W tym otoczeniu sądzimy, że większe jest prawdopodobieństwo spadków lub stabilizacji, niż wzrostów rentowności.

## SPW zyskują

W poniedziałek dochodowości SPW obniżyły się w ciągu dnia, by powrócić na poziomy otwarcia (0,09% - 2Y, 0,43% - 5Y i 1,24% - 10Y) na zamknięciu. W tym czasie krzywa IRS przesunęła się nieznacznie w górę w ślad za rynkami bazowymi. Informacje o przedłużeniu restrykcji epidemicznych w kraju do końca stycznia nie wpłynęły na rynek długu.

Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji wycen długu wobec braku silniejszych impulsów z zagranicy. W perspektywie końca tygodnia możliwe są niewielkie przeceny, wobec zapowiedzi nowych emisji agencyjnych w kraju.

## Dolar nieco mocniejszy, pomimo spadków na giełdach w USA

W poniedziałek EURUSD obniżył się nieznacznie, schodząc z 1,2170 na otwarciu, do 1,2160 na zamknięciu, po drodze przechodząc przez 1,2140. Śród-dzienne zwyżki na giełdach umacniały dolara, zaś popołudniowe spadki osłabiały go.

Dzisiaj od rana dolar nieco traci. W dalszej części dnia spodziewamy się dalszych niewielkich wzrostów EURUSD, w ramach realizacji zysków z zeszytygodniowego umocnienia dolara.

## EURPLN w górę, wspierany przez zniżkujące giełdy

W poniedziałek EURPLN wzrósł z 4,5090 rano do 4,5230. Tłem dla osłabienia złotego i walut regionu były spadające po południu giełdy i zapowiedź przedłużenia restrykcji epidemicznych w kraju

Dzisiaj od rana obserwujemy spadki EURPLN do 4,5170, czemu sprzyja rosnące w porannym handlu euro do dolara. Wobec braku ważniejszych wydarzeń w kalendarzu oraz względnie stabilnej sytuacji na giełdach spodziewamy się niewielkiego umocnienia złotego w dalszej części dnia .

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5325	0,30%
USD	3,7271	0,95%
CHF	4,1896	0,53%
GBP	5,0288	0,14%
JPY (100)	3,5797	0,65%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2151	-0,56%
EURJPY	126,69	-0,29%
EURGBP	0,8992	-0,18%
EURCHF	1,0820	-0,03%
USDJPY	104,26	0,30%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1726	-0,40%
HUFPLN	1,2524	-0,21%
PLNRON	1,0775	-0,35%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,09	0,008
Polska DS0725	0,43	0,005
Polska DS1030	1,24	=
Niemcy 10L	-0,49	0,026
Francja 10L	-0,29	0,030
USA 10L	1,14	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	0,19	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	59772,6	-0,12%
FTSE 100	6798,5	-1,09%
DAX	13936,7	-0,80%
DJI	31008,7	-0,29%
TOPIX	1854,9	1,57%
Szanghaj	3531,5	-1,08%

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

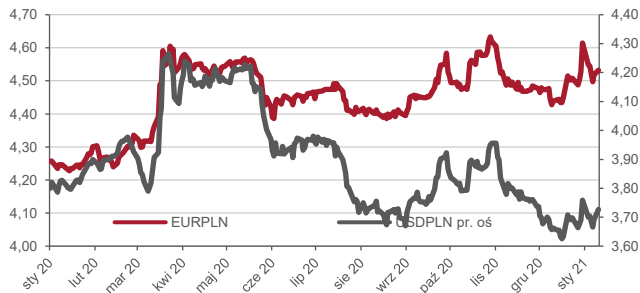
Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW



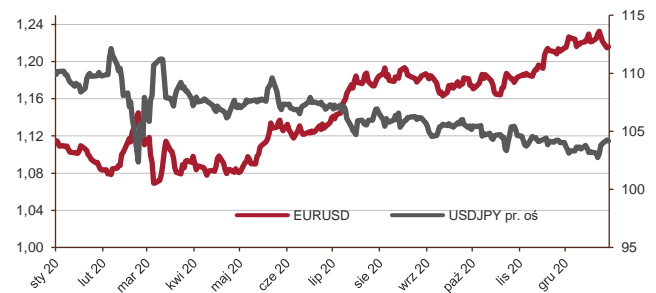
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
13.01.2021	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	lis	%	-	-3,3	-3,8
13.01.2021	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	lis	Mln EU	1866	-	2241
13.01.2021	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	gru	%	-	0,1	0,2
13.01.2021	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	gru	%	-	0,4	0,2
13.01.2021	:	PL	Decyzja RPP	sty	%	0,1	0,1	0,1
14.01.2021	09:00	DE	PKB roczne	2020	%	-	-5,1	0,6
14.01.2021	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	780	787
15.01.2021	14:30	US	Indeks FED Empire State	sty	-	-	6	4,9
15.01.2021	14:30	US	PPI m/m	gru	%	-	0,3	0,1
15.01.2021	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	gru	%	-	0	-1,1

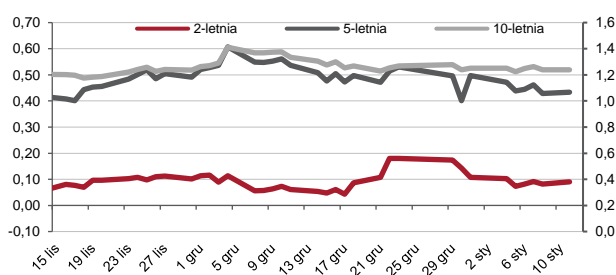
### Fixing NBP



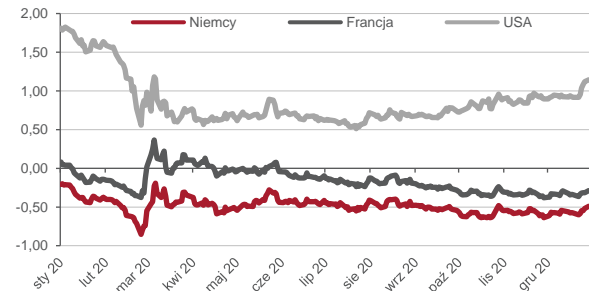
### Bazowe pary walutowe



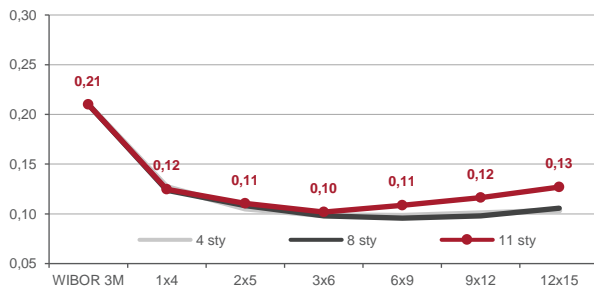
### Rentowności obligacji polskich



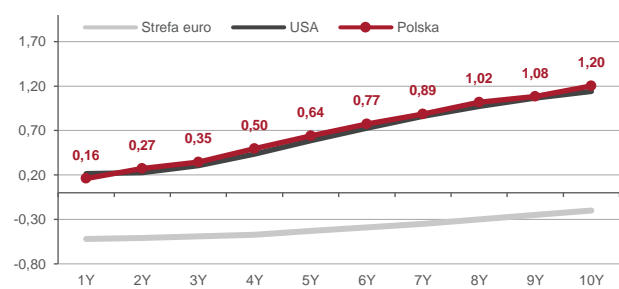
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

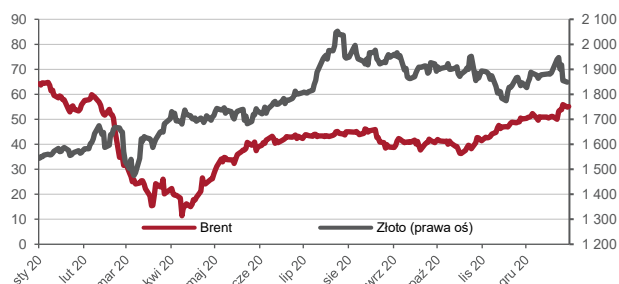


### Krzywa IRS

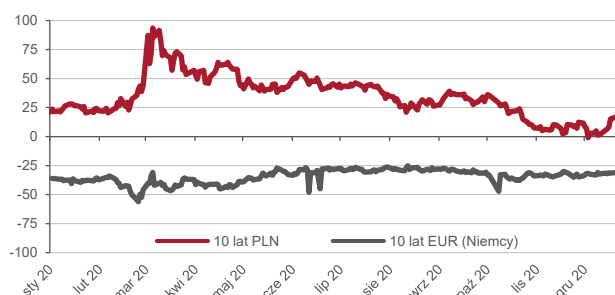




## Surowce



## 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 podlegała 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.