



środa, 20 stycznia 2021

Dochodowości wracają na startowe pozycje

We wtorek rentowności UST wrosły nieznacznie w ciągu dnia, przesuwając krzywą amerykańską w górę o 2-3 pb. w segmencie 10-30Y. Napęd dla wzrostów dawały rosnące w ciągu dnia giełdy, zaś w tle były nieco lepsze niż spodziewane dane ZEW z Europy. Jednak po południu, wystąpienie Janet Yellen (kandydatki na sekretarz skarbu) przed Senatem, gdzie zapowiedziała ona wycofanie się z cięć podatków dla korporacji wprowadzonych w 2017 roku oraz zwiększenie ekspansji fiskalnej, przełożyły się na powrót dochodowości na poziomy z początku dnia. W konsekwencji krzywa zakończyła dzień na 0,13% (2Y), 1,09% (10Y) i 1,83% (30Y). W przypadku papierów niemieckich trajektoria ruchu była podobna, lecz jego skala znacząco mniejsza. Odzwierciedliło się w powrocie krzywej dochodowości na poziom -0,71% (2Y), -0,53% (10Y) i -0,12% (30Y). Rentowności papierów włoskich kontynuowały spadki wobec napływających informacji o stabilizacji na włoskiej scenie politycznej.

Dzisiaj od rana na giełdach w Azji widoczny jest umiarkowany optymizm, co jednak nie przekłada się na kontrakty *futures* na indeksy giełdowe w USA. Te ostatnie spadają, co jest pochodną sugestii wycofania się z części wprowadzonych w 2017 roku w USA redukcji podatków dla firm. Sądzymy, że w sytuacji postępów w szczepieniu przeciw Covid-19 w Wielkiej Brytanii i USA oraz zapowiedzi zwiększenia pakietu fiskalnego w USA, rynki jednak zdominuje optymizm. Powinno to sprzyjać umiarkowanym wzrostom dochodowości po obu stronach oceanu. Ruch w górę nie będzie według nas zbyt duży wobec oczekiwań na czwartkową konferencję EBC. Na konferencji zapewne zostanie potwierdzona gotowość do dalszego silnego wspierania gospodarki przez Europejski Bank Centralny. Wśród publikowanych dzisiaj danych warto zwrócić uwagę na te o inflacji w Eurostrefie, które choć raczej nie wpłyną na rynek, to powinny wspierać gołębią retorykę EBC.

Dzisiaj aukcja skupu obligacji NBP

We wtorek krzywa SPW obniżyła się w segmencie 2Y i 10Y schodząc o 1pb. do odpowiednio 0,09% (2Y) i 1,18% (10Y). Środek krzywej wzrósł o 1pb. do 0,40%. Krzywa IRS pozostała względnie stabilna

Na dzisiaj zaplanowana jest aukcja skupu obligacji NBP. Sądzymy, że podobnie jak poprzednio, wynik aukcji nie będzie zbyt oszałamiający, wobec wciąż sporego, zdeterminowanego płynnościowo, popytu na obligacje ze strony sektora bankowego. Jednak ani aukcja NBP, ani sytuacja na rynkach globalnych, nie powinny mieć większego wpływu na krajowy rynek, który raczej pozostanie stabilny. Nieznaczne wzrosty stawek możemy zanotować w przypadku kontraktów IRS, który będzie próbował podążyć za zmianami na rynkach bazowych.

EURUSD nadrabia starty z początku tygodnia

EURUSD przesunął się we wtorek z 1,2075 rano do 1,2130 o południu, po drodze przechodząc przez 1,2140. W tle umocnienia euro do dolara były lepsze dane ZEW (61,8 pkt. wobec oczekiwań na poziomie 60 pkt. i 55 pkt w poprzednim odczycie). Napęd dla zmian

Bank Gospodarstwa Krajowego
ul. Chmielna 73, 00-801 Warszawa

Kontakt: Biuro Badań i Analiz tel. (+48 22) 596-59-13

Biuletyn sporządzili: Piotr Dmitrowski, Konrad Soszyński, Paweł Ropiak

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5342	-0,29%
USD	3,7416	-0,75%
CHF	4,2130	-0,38%
GBP	5,0897	-0,21%
JPY (100)	3,5971	-0,94%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2129	0,42%
EURJPY	126,02	0,62%
EURGBP	0,8900	0,11%
EURCHF	1,0778	0,19%
USDJPY	103,90	0,19%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1733	-0,03%
HUFPLN	1,2653	0,36%
PLNRON	1,0758	-0,02%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,09	-0,011
Polska DS0725	0,40	0,011
Polska DS1030	1,18	-0,015
Niemcy 10L	-0,53	-0,002
Francja 10L	-0,30	0,001
USA 10L	1,09	0,005

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	0,10	0,01
1M	0,19	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	58042,6	-1,41%
FTSE 100	6713,0	-0,11%
DAX	13815,1	-0,24%
DJI	30930,5	0,38%
TOPIX	1855,8	0,56%
Szanghaj	3566,4	-0,83%

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



środa, 20 stycznia 2021

dawały rosnące giełdy. Za popołudniowym wyhamowaniem wzrostu stało wystąpienie kandydatki na sekretarza skarbu Janet Yellen.

Dzisiaj spodziewamy się kontynuacji wzrostów EURUSD wobec utrzymującego się umiarkowanego optymizmu na rynkach akcji po wczorajszym, sugerującym poszerzenia pakietu fiskalnego w USA, wystąpieniu Janet Yellen. Wsparcie dla europejskiej waluty powinno słabnąć po południu, gdy inwestorzy zaczną „przypominać sobie” o czwartkowej konferencji EBC, na której oczekujemy podtrzymania gołębiego tonu.

Złoty słabnie pomimo wzrostów na giełdach

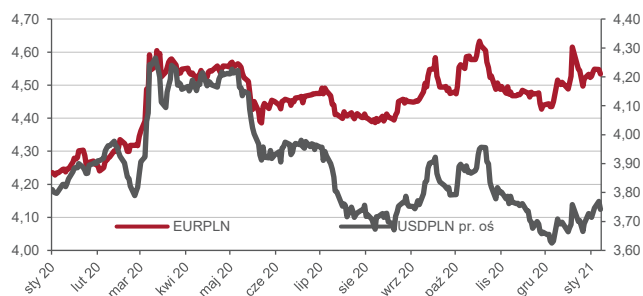
We wtorek EURPLN rósł, ignorując wzrosty na giełdach oraz słabnącą awersję do ryzyka. Spadki naszej waluty miały miejsce, pomimo umacniania się do euro czeskiej korony i forinta W efekcie EURPLN przesunął się z 4,5240 na 4,5320, po drodze przechodząc przez 4,5350.

Dzisiaj oczekujemy umocnienia złotego i walut regionu w ślad za rosnącym EURUSD oraz giełdami.

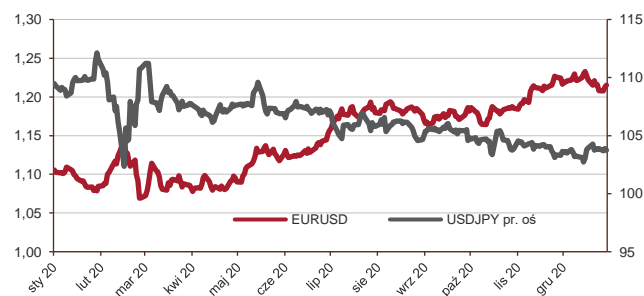
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
20.01.2021	08:00	DE	PPI r/r	gru	%	-	-0,3	-0,5
20.01.2021	11:00	EU	Inflacja, ostateczne dane, r/r	gru	%	-	-0,3	-0,3
20.01.2021	12:00	PL	Aukcja outright buy NBP					
20.01.2021	16:00	US	Indeks rynku nieruchomości NAHB	sty	-	-	86	86
21.01.2021	10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	gru	%	-1,1	-1,2	-1,2
21.01.2021	10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	gru	%	3,8	4,8	4,9
21.01.2021	10:00	US	Indeks biznesu Phil FED	sty	-	-	12	11,1
21.01.2021	13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	sty	%	0	0	0
21.01.2021	14:30	US	Pozwolenia na budowę	gru	Mln	-	1604	1635
21.01.2021	14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	gru	Mln	-	1,56	1547

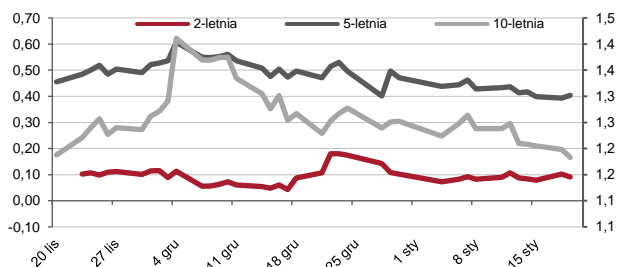
Fixing NBP



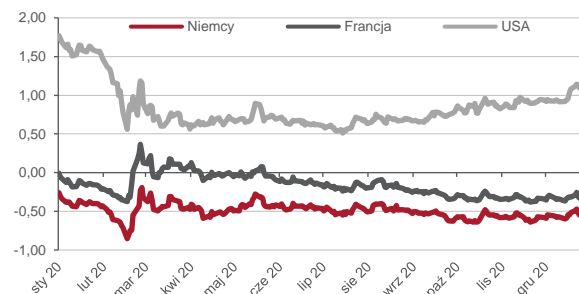
Bazowe pary walutowe



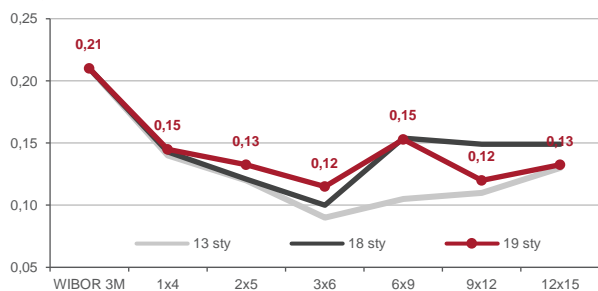
Rentowności obligacji polskich



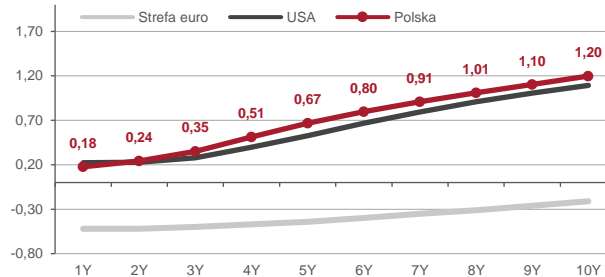
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA



Krzywa IRS



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 Pikula, 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 bezwzględnie i względnie przewartościowania lub niedowartościowania. Analiza porównawcza niesie ryzyko związane z wyciąganiem błędnych wniosków przy porównywaniu nietożsamy 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 Pięknęj 20.