



wtorek, 9 lutego 2021

## Rentowności zawróciły po tym jak 30Y UST otarł się o 2,0%

Poniedziałek przyniósł korektę zeszlotygodniowych wzrostów rentowności. Spadki zaczęły się rano tuż po tym, gdy dochodowość amerykańskich 30-latek musnęła 2,00% - czyli poziom ostatni raz widziany w lutym 2020. Krótki koniec nie zmienił się (0,11% - 2Y) pozostając stabilny przez cały dzień, zaś środek krzywej (10Y), po wzroście o 3 pb., powrócił do 1,17%. Długi koniec (30Y) po wyższości o 3pb. pomaszerał w dół ostatecznie kończąc dzień na 1,95% - 2pb. poniżej piątkowego zamknięcia. Naszym zdaniem była to realizacja zysków z krótkich pozycji na amerykańskich papierach, wspierana przez doniesienia o domykanii procesu uchwalania pakietu fiskalnego w USA. Po naszej stronie oceanu sytuacja była stabilna, zmiany rentowności na niemieckiej krzywej nie przekraczały 1pb. Tłem dla tej sytuacji były wypowiedzi prezes EBC Christine Lagarde przed Europarlamentem. W trakcie wystąpienia zwracała ona uwagę na to, że choć główny wskaźnik inflacji przyspieszył ostatnio niespodziewanie, to presja inflacyjna pozostaje osłabiona. Prezes Lagarde przypominała, że w obecnych warunkach zadaniem EBC jest zapewnianie korzystnych warunków finansowania. Opublikowane rano dane o niemieckiej produkcji przemysłowej za grudzień zostały zignorowane przez inwestorów.

Dzisiaj rano zostały ogłoszone dane o niemieckiej wymianie handlowej (lepsze od oczekiwań), co jednak nie miało wpływu na wycenę długu. Sądzymy, że w dalszej części dnia rynek długu zostanie zdominowany przez spadające od rana rynki akcji, co powinno sprzyjać niższemu dochodowości. Jutro czeka nas aukcja 10Y UST (41 mld), zaś pojutrze 30Y UST (27 mld), co wraz z zapowiedzianą na środę publikacją danych inflacyjnych z USA, może stać się impulsem do lekkiej przeceny.

## Krajowe papiery odzyskują grunt

Wczoraj krzywa SPW poszła w ślad za UST. Dochodowości krótkich papierów 2Y wzrosły nieznacznie (+1pb. do 0,13%), 5-10Y obniżyły się o 1pb. do 0,48% dla 5Y i do 1,26% dla 10Y. Silniejsze ruchy były widoczne na krzywej IRS, która po tym jak w piątek poszła do góry o 7-10pb. w poniedziałek, po krótkim porannym wznoszeniu, oddała te wzrosty oraz 2-3pb. z piątkowego „uzysku”. Krajowy rynek długu w dalszym ciągu zdeterminowany jest przez lokalne czynniki płynnościowe, zaś próby przełożenia impulsów z rynków bazowych są dość szybko tłumione.

Dzisiaj spodziewamy się powolnego spadku rentowności, czemu sprzyjać powinna sytuacja na rynkach bazowych oraz wciąż spora nadpłynność na krajowym rynku.

## EURUSD pozostaje stabilny

Kurs głównej pary walutowej pozostał w poniedziałek względnie niezmienny – notowania przez większą część dnia oscylowały wokół 1,2030, odchylając się w szczytowych monetach do 1,2020 i do 1,2065. Koniec dnia przyniósł nieznaczną przecenę dolara wprowadzając EURUSD na 1,2055. Na kurs nie miały wpływu opublikowane wczoraj dane o niemieckiej produkcji przemysłowej, podobnie jak wypowiedzi prezes Lagarde przed Europarlamentem.

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	4,4867	-0,25%
USD	3,7301	-0,67%
CHF	4,1396	-0,47%
GBP	5,1130	-0,55%
JPY (100)	3,5319	-0,81%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2049	0,04%
EURJPY	126,80	-0,12%
EURGBP	0,8771	0,02%
EURCHF	1,0832	0,01%
USDJPY	105,23	-0,14%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1743	0,23%
HUFPLN	1,2495	-0,86%
PLNRON	1,0900	0,21%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,13	0,001
Polska DS0725	0,45	-0,033
Polska DS1030	1,26	-0,007
Niemcy 10L	-0,44	=
Francja 10L	-0,23	-0,002
USA 10L	1,18	0,007

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	-0,02
1M	0,19	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57439,1	-0,03%
FTSE 100	6523,5	0,53%
DAX	14059,9	0,02%
DJI	31385,8	0,76%
TOPIX	1924,0	1,75%
Szanghaj	3532,4	1,03%

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

wtorek, 9 lutego 2021

Dziś od rana widzimy umocnienie euro do dolara, w tle była publikacja lepszych od oczekiwań danych o niemieckim eksporcie. W dalszej części dnia spodziewamy się utrzymania umiarkowanego trendu aprecyjnego euro w ramach realizacji zysków z ubiegłotygodniowych zmian.

## EURPLN kolejny raz forsuje 4,4750

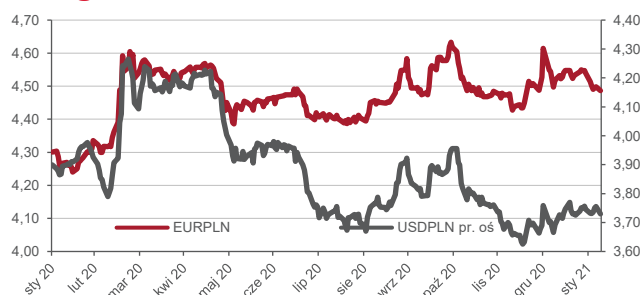
W poniedziałek do wczesnego popołudnia EURPLN rósł w umiarkowanym tempie. Wysokie otwarcie giełdy w USA przywróciło apetyt na ryzyko i zepchnęło EURPLN z powrotem poniżej 4,4750, czyli w okolice lokalnych minimów, na których EURPLN zatrzymał się z początkiem lutego. Gdyby wczoraj doszło do przebiccia tego poziomu należałoby spodziewać się dalszych spadków, co jednak nie nastąpiło.

Dziś od rana widać spadek apetytu na ryzyko i towarzyszące temu słabnięcie złotego do euro. Sądzymy, że trend ten utrzyma się co najmniej do końca dnia.

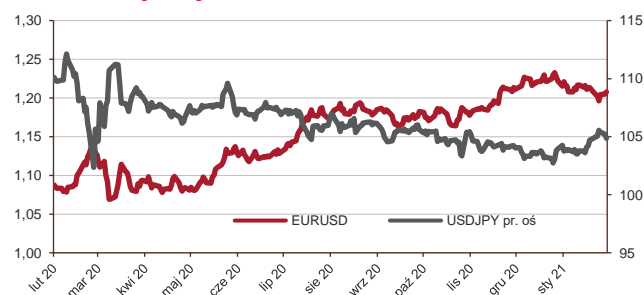
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
10.02.2021	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	sty	%	-	0,2	0,1
10.02.2021	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	sty	%	-	0,3	0,4
11.02.2021	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	757	779
12.02.2021	10:00	PL	Kwartalny PKB	kw. IV	%	-3,6	-	-1,5
15.02.2021	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	sty	%	2,4	-	2,4
15.02.2021	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	gru	%	-	0,5	-0,6
15.02.2021	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	gru	Mln EU	950	-	1725
16.02.2021	11:00	DE	Indeks ZEW	lut	-	-	-	61,8
16.02.2021	11:00	EU	Wstępny PKB, r/r	kw. IV	%	-	-5,1	-5,1
16.02.2021	14:30	US	Indeks FED Empire State	lut	-	-	4,6	3,5

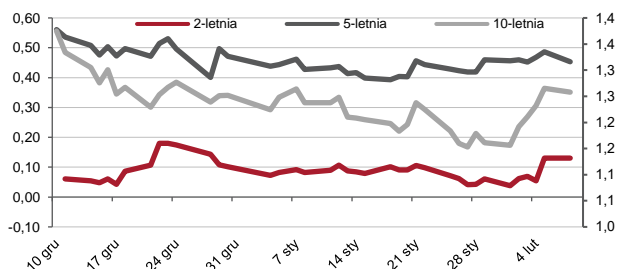
### Fixing NBP



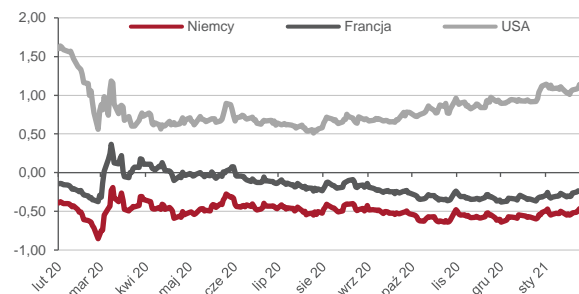
### Bazowe pary walutowe



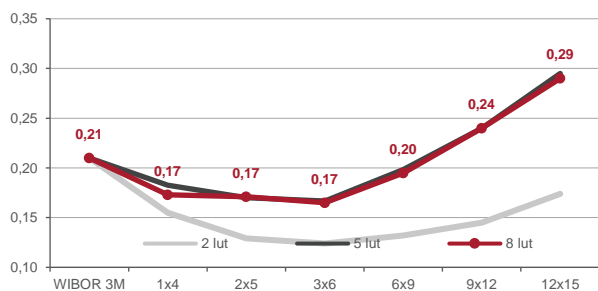
### Rentowności obligacji polskich



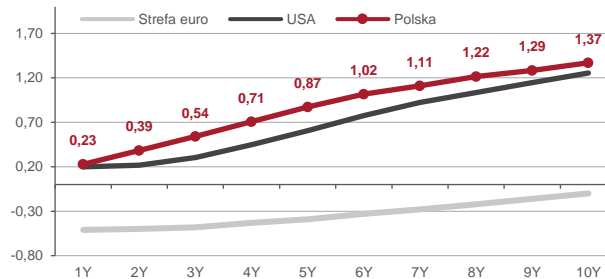
### Rentowności obligacji 10-letnich



### 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 Pikuła, 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 Pięknej 20.