



środa, 17 lutego 2021

## Dziś dane o płacach i zatrudnieniu

Dziś opublikowane zostaną dane o płacach i zatrudnieniu w kraju. Według naszych szacunków płace w kraju wzrosły o 6,9% r/r, zaś zatrudnienie spało o 0,9% r/r.

## Rentowności dalej stromo do góry

We wtorek przecena amerykańskich papierów skarbowych była kontynuowana. Krzywa UST przesunęła się na całej długości do góry – od 1pb. w segmencie 2Y do 0,12% przez 7pb. na 10Y do poziomu 1,28% aż do 8pb. na 30Y do poziomu 2,09%. W tle były spekulacje o postępach w pracach nad pakietem fiskalnym Bidena i jego wpływie na gospodarkę, doniesienia o wysokiej skuteczności szczepionek na przykładzie Izraela oraz o podaży amerykańskich papierów skarbowych. Tą samą drogą maszerowała krzywa niemiecka, która podobnie podniosła się na całej długości. Segment 2Y podniósł się o 1pb. do -0,69%, a 10Y i 30Y o 4pb. do odpowiednio -0,35% oraz 0,16%. Temu ruchowi towarzyszyła wczorajsza publikacja indeksu ZEW. Podniósł się on do 71,2 pkt z 61,8 pkt w poprzednim miesiącu, wobec rynkowych oczekiwań na poziomie 68 pkt, co sugeruje solidne ożywienie. Szef instytutu ZEW stwierdził, że spodziewa się kontynuacji poprawy koniunktury i solidnego popytu konsumenckiego.

Dziś spodziewamy się dalszego marszu w górę rentowności w ramach spekulacji na temat pozytywnego wpływu na wzrost i inflację wdrożenia pakietu fiskalnego w USA. Nie sądzimy, jednak by tempo wzrostu było tak szybkie jak w pierwszej części tygodnia. Zapowiedziana na dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej w USA (gdzie widzimy perspektywę dla lepszego niż poprzedni odczytu) może stać się wyzwaczem dla realizacji zysków (w myśl „zasady” kupuj plotki, sprzedawaj fakty).

## Przecena SPW w segmencie 5-10Y

W przypadku krajowej krzywej było widać podobny kierunek. krótki koniec (2Y) podwyższył się o 3pb. do 0,17%, środek krzywej (5Y) podniósł się o 4pb. do 0,76%, a długi koniec (10Y) o 3pb. do 1,38%. Warto dodać, że na większości głównych platform inwestycyjnych nastąpiła niedawno zmiana benchmarku 5Y na DS0726, z PS0425. Wartość wyemitowanych papierów nowego benchmarku to 46,3 mld PLN (o 17,7 mld więcej niż PS0425). Dziś czeka nas przetarg odkupu organizowany przez NBP, a w czwartek aukcja sprzedaży MF, gdzie Ministerstwo zamierza zaoferować 4 – 6 mld PLN obligacji serii PS1026, WZ1126, DS1030 oraz WZ1131.

Dziś oczekujemy stabilizacji wycen krajowego długu, w obliczu spodziewanego hamowania wzrostów dochodowości na rynkach bazowych. Stabilizacja ta może być jednak krótkotrwała w obliczu zapowiedzianej na czwartek aukcji sprzedaży Ministerstwa Finansów. Widniejąca dziś w kalendarzu publikacja danych o płacach i zatrudnienia w kraju nie powinna mieć wpływu na rynek SPW.

## EURUSD spada poniżej 1,20

Wczoraj miało miejsce odwrócenie trendu na EURUSD, po tym jak rano kursowi udało się przebić barierę na poziomie 1,2150 i przejściowo znaleźć się na 1,2165. W dalszej części dnia EURUSD spadł, ostatecznie zamykając dzień na 1,2090 (wobec poniedziałkowego

| Fixing NBP |        | Zmiana |
|------------|--------|--------|
| EUR        | 4,4891 | 0,12%  |
| USD        | 3,6940 | -0,02% |
| CHF        | 4,1568 | 0,20%  |
| GBP        | 5,1451 | 0,19%  |
| JPY (100)  | 3,5072 | 0,03%  |

| Waluty Bazowe |        | Zmiana |
|---------------|--------|--------|
| EURUSD        | 1,2106 | -0,19% |
| EURJPY        | 128,37 | 0,45%  |
| EURGBP        | 0,8707 | -0,21% |
| EURCHF        | 1,0806 | 0,08%  |
| USDJPY        | 106,05 | 0,64%  |

| Waluty Regionu |        | Zmiana |
|----------------|--------|--------|
| CZKPLN         | 0,1741 | -0,29% |
| HUFPLN         | 1,2536 | -0,04% |
| PLNRON         | 1,0840 | -0,42% |

| Rynki długu   |       | Zmiana |
|---------------|-------|--------|
| Polska PS0123 | 0,17  | 0,030  |
| Polska DS0726 | 0,77  | 0,043  |
| Polska DS1030 | 1,39  | 0,036  |
| Niemcy 10L    | -0,35 | 0,035  |
| Francja 10L   | -0,12 | 0,033  |
| USA 10L       | 1,31  | 0,101  |

| 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   | 0,09 | -      |
| 1M    | 0,19 | -      |
| 3M    | 0,21 | -      |
| 6M    | 0,25 | -      |

| Rynki kapitałowe |         | Zmiana |
|------------------|---------|--------|
| WIG              | 59415,7 | 1,70%  |
| FTSE 100         | 6748,9  | -0,11% |
| DAX              | 14064,6 | -0,32% |
| DJI              | 31522,8 | 0,20%  |
| TOPIX            | 1965,1  | 0,57%  |
| Szanghaj         | 3655,1  | 1,43%  |



środa, 17 lutego 2021

zamknięcia na 1,2130). Umocnienie dolara miało w tle spekulacje na temat pozytywnego wpływu na amerykańską gospodarkę postępów w szczepieniach oraz wdrożenia pakietu fiskalnego Bidena.

Dziś od rana EURUSD kontynuuje spadki, napędzany podobnie jak wczoraj, oczekiwaniami na pozytywne zmiany w gospodarce USA. W kalendarzu mamy dziś publikację danych o sprzedaży detalicznej za oceanem, która powinna wypaść lepiej niż poprzednia. Zważywszy skalę dziennych zmian może to stać się okazją do realizacji zysków z umocnienia dolara.

## EURPLN słabnie wraz z walutami regionu

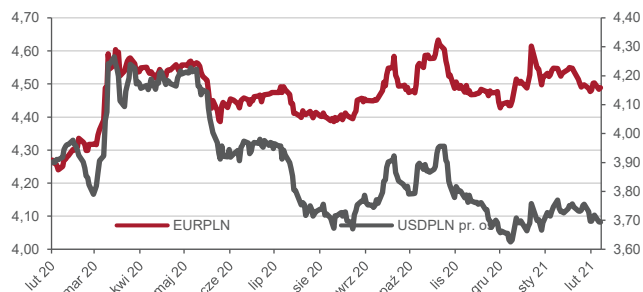
Wczoraj złoty osłabiał się wraz z walutami regionu, co odzwierciedliło się we wzroście EURPLN do 4,4950 wieczorem z 4,4830 rano. U źródeł zmian była przecena euro do dolara oraz hamowanie wzrostów i nieznaczące spadki na giełdach w Europie i USA.

Dziś oczekujemy dalszego osłabienia złotego, w ślad za widocznym od rana spadkiem EURUSD. Pewna aprecjacja złotego w relacji do euro może nastąpić po południu, przy okazji spodziewanej przez nas realizacji zysków na EURUSD. Poła do wzrostu kursu złotego nie będzie jednak zbyt dużo wobec możliwej korekty na rynkach akcji.

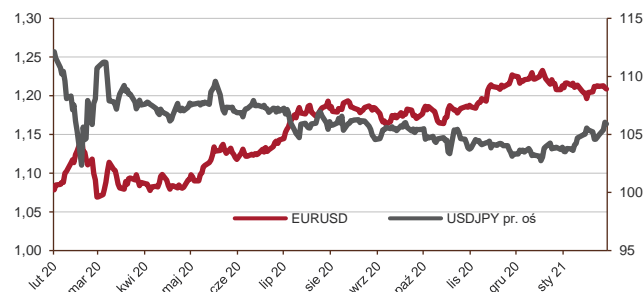
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

| Data       | Godz  | Kraj | Publikacja                               | Okres | Jednostka | Prognoza | Konsensus | Poprzednio |
|------------|-------|------|--|-------|-----------|----------|-----------|------------|
| 17.02.2021 | 10:00 | PL   | Zatrudnienie w przedsiębiorstwach        | sty   | %         | -0,9     | -1,2      | -1         |
| 17.02.2021 | 10:00 | PL   | Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw | sty   | %         | 6,9      | 5,1       | 6,6        |
| 17.02.2021 | 12:00 | PL   | Aukcja outright buy NBP                  |       |           |          |           |            |
| 17.02.2021 | 14:30 | US   | PPI m/m                                  | sty   | %         | -        | 0,4       | 0,3        |
| 17.02.2021 | 14:30 | US   | Sprzedaż detaliczna m/m                  | sty   | %         | -        | 1,1       | -0,7       |
| 17.02.2021 | 15:15 | US   | Wykorzystanie mocy wytwórczych           | sty   | %         | -        | 74,8      | 74,5       |
| 17.02.2021 | 15:15 | US   | Produkcja przemysłowa, m/m               | sty   | %         | -        | 0,5       | 1,6        |
| 17.02.2021 | 16:00 | US   | Zapasy w biznesie                        | gru   | %         | -        | 0,5       | 0,5        |
| 17.02.2021 | 16:00 | US   | Indeks rynku nieruchomości NAHB          | lut   | -         | -        | 83        | 83         |
| 18.02.2021 | 10:00 | PL   | Produkcja przemysłowa                    | sty   | %         | 1,3      | 0,6       | 11,2       |

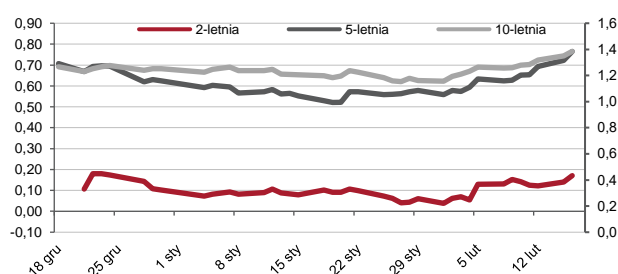
## Fixing NBP



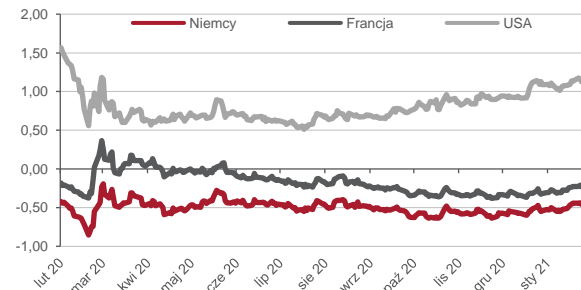
## Bazowe pary walutowe



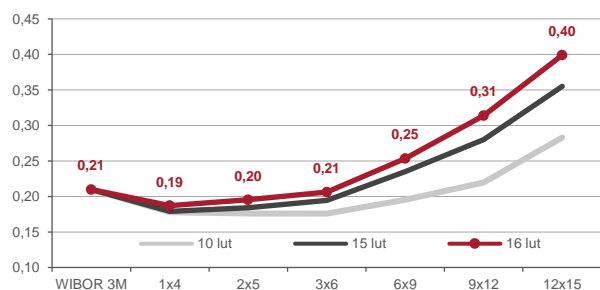
## Rentowności obligacji polskich



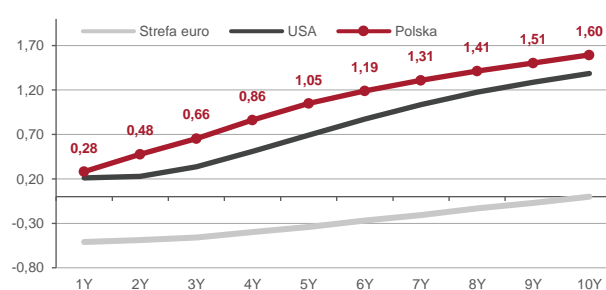
## Rentowności obligacji 10-letnich



## Krzywa FRA



## Krzywa IRS



### Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafranińska, 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 Piкуła, 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 Piąt – 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 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.