



poniedziałek, 23 listopada 2020

Dziś wstępne dane PMI z Eurostrefy

Dziś zaprezentowane zostaną wstępne dane PMI z Eurostrefy za listopad. Naszym zdaniem administracyjne ograniczenia aktywności oraz rosnąca liczba infekcji przełoży się na spadki wskaźników koniunktury. Tradycyjnie już, bardziej pokrzywdzony będzie sektor usługowy. O ile bowiem informacje o szczepionkach powinny pozytywnie działać na oczekiwania sektora przemysłowego, o tyle zapewne stracony sezon w hotelarstwie turystyce czy restauracjach będzie obciążał silnie w dół wskaźniki w usługach. Łącznie to powinno przełożyć się na spadek wartości wskaźnika composite w okolice 45 pkt.

W październiku krajowa produkcja przemysłowa wzrosła o 1,0% r/r

Dane o produkcji za październik pokazały jej wzrost o 1% r/r (+3,8% r/r SA). Słabszy niż wrześniowy odczyt (+5,9% r/r, +3,6% r/r SA) to pochodna mniejszej liczby dni roboczych (-1 DR). W podziale na branże, najszybciej rosła produkcja sprzętu elektrycznego, tytoniu, czy komputerów, zaś najdrastyczniej spadała maszyn, wydobywania węgla, czy przetwórstwa ropy naftowej. Październik był prawdopodobnie ostatnim miesiącem tego roku w którym obserwowaliśmy przyrost rocznej dynamiki SA w relacji do poprzedniego miesiąca. W październiku wygasła znaczna część pozytywnych efektów odreagowania wiosennego lockdownu w przemyśle. Jednocześnie w listopadzie zauważymy zapewne negatywne efekty związane ze spadkiem aktywności wskutek jesiennego lockdownu. Według naszych wstępnych szacunków produkcja w listopadzie rosła o ok. 0,5% r/r., co w obliczu pogorszenia nastrojów w przemyśle widocznych w badaniu koniunktury, jest w dużej mierze konsekwencją większej liczby dni roboczych.

Wzrost zakażeń i niepewność fiskalna bije w rentowności

Krzywe rentowności obniżyły się nieznacznie w skali dnia po obu stronach Atlantyku, przesuwają krzywą UST z 0,17% do 0,16% (2Y), z 0,83% do 0,82% (10Y) i z 1,53% do 1,52% (30Y), zaś krzywą bundową z 0,-74% na -0,76% (2Y), z -0,58% na -0,59% (10Y) i z -0,17% na -0,18% (30Y). Ścieżka do tych niewielkich obniżek prowadziła przez poranne wzrosty rzędu 1-2 pb., dla których napędem była „szczepionkowa” poprawa nastrojów na giełdach. Po południu informacje o rosnącej liczbie zakażeń i rozwianie nadziei, na postęp w negocjacjach w sprawie pakietu fiskalnego w USA, zepchnęły giełdy i krzywe dochodowości w dół. Długi koniec otrzymał dodatkowy napęd w postaci sugestii, że Fed może zwiększyć zakupu dłuższych obligacji, by wesprzeć gospodarkę w sytuacji wzrostu liczby zakażonych.

Dzisiaj w kalendarzu najważniejsze są wstępne dane PMI z Eurostrefy. Sądzimy, że słabszy wynik jest już wliczony w ceny długu, więc odczyt powyżej oczekiwań może podbić rentowności, szczególnie wobec dobrego startu giełd w Azji. Jednak nadzieje na trwałe wzrosty uważamy za nieuzasadnione, szczególnie jeśli trwałe nie wyhamuje dynamika zakażeń po obu stronach oceanu.

Krzywa SPW wyżej, w tle informacje o większej podaży długu agencyjnego

W piątek rentowności i krajowego długu wzrosły w środku krzywej o 5 pb. Krótki i długi koniec krzywej pozostały stabilne, ostatecznie lokując ją na 0,04% (2Y), 0,46% (5Y) i 1,19% (10Y). Krzywa IRS nie zmieniła swojego położenia w istotny sposób. Dane z krajowego przemysłu, nieznacznie lepsze od oczekiwań zostały zignorowane przez inwestorów.

Dziś spodziewamy się niewielkich wzrostów dochodowości w długim końcu w ślad za rynkami bazowymi. Dodatkowym napędem dla zniżek cen długu są oczekiwane emisje długu agencyjnego w kraju.

EURUSD w dół wobec rosnącej niepewności

W piątek EURUSD pomaszerował w dół, po porannych wzrostach. Napędem dla porannych zmian były wzrosty na giełdach i spekulacje na temat możliwości pojawienia się nowych szczepionek na koronawirusa. Po południu obawy o skutki

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4679	-0,27%
USD	3,7677	-0,51%
CHF	4,1356	-0,22%
GBP	5,0016	-0,02%
JPY (100)	3,6295	-0,27%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1855	-0,17%
EURJPY	123,13	-0,06%
EURGBP	0,8930	-0,31%
EURCHF	1,0804	-0,08%
USDJPY	103,86	0,12%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1698	0,18%
HUFPLN	1,2414	-0,15%
PLNRON	1,0903	-0,07%

Rynki długu		Zmiana
Polska WS0922	0,04	=
Polska DS0725	0,46	0,002
Polska DS1030	1,19	0,005
Niemcy 10L	-0,58	-0,014
Francja 10L	-0,35	-0,011
USA 10L	0,82	-0,018

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

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,10	-
1M	0,20	-
3M	0,22	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	52353,6	1,36%
FTSE 100	6351,5	0,27%
DAX	13137,3	0,39%
DJI	29263,5	-0,75%
TOPIX	1727,4	0,06%
Szanghaj	3377,7	0,44%

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



wzrostu infekcji i informacje o zastoju w negocjacjach w sprawie nowego pakietu fiskalnego w USA sprowadziły EURUSD do 1,1860 z 1,1880 rano.

Dzisiaj rano EURUSD pomaszerował do góry w ślad za giełdami i waha się w okolicach 1,1870. Sądzymy, że obniżenie publikowanych dziś danych flash PMI dla Eurostrefy jest już wliczone w ceny i nawet niewielki zaskoczenie w górę może wspierać EURUSD w dalszej wspinaczce. W perspektywie tygodnia nie oczekujemy dalszego istotnego umocnienia euro wobec utrzymującej się niepewności co do skutków jesiennej fali zachorowań i spodziewanego pogorszenia danych z USA (nastroje konsumentów Conference Board)

EURPLN waha się nieco poniżej 4,47

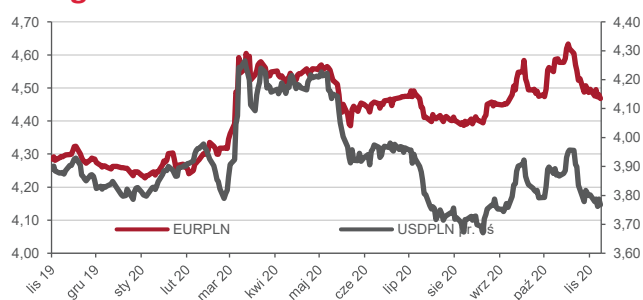
W piątek EURPLN zszedł do 4,4660, z 4,4690 rano. Niewielkie umocnienie złotego miało miejsce w godzinach przedpołudniowych i sprzyjały mu wzrosty na giełdach. Spadek optymizmu po południu, nie zdołał już osiągnąć naszej waluty.

Dzisiaj spodziewamy się lekkiego umocnienia złotego w ślad za rosnącym EURUSD. W perspektywie tygodnia oczekujemy lekkiej przeceny złotego wobec utrzymującej się niepewności co do skutków jesiennego lockdownu w Europie.

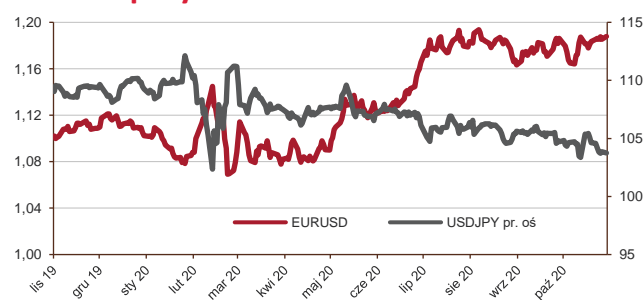
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
23.11.2020	10:00	EU	Indeks Flash PMI	lis	-	-	45,8	50
23.11.2020	10:00	EU	Flash PMI w przemyśle	lis	-	-	53,1	54,8
23.11.2020	10:00	EU	Flash PMI w usługach	lis	-	-	42,5	46,9
23.11.2020	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	paz	%	-3,2	-0,3	2,7
24.11.2020	10:00	DE	Indeks klimatu biznesowego IFO	lis	-	-	90,7	92,7
24.11.2020	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	lis	-	-	87,2	90,3
24.11.2020	10:00	DE	Indeks IFO oczekiwany klimat	lis	-	-	93,5	95
24.11.2020	14:00	PL	Podaż pieniądza M3	paz	%	17,9	16,8	17
24.11.2020	15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	wrz	%	-	5	5,2
24.11.2020	16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	lis	-	-	98	100,9

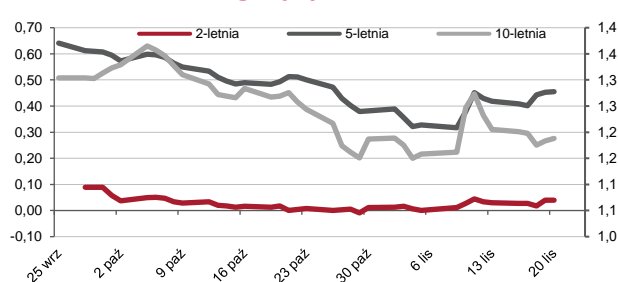
Fixing NBP



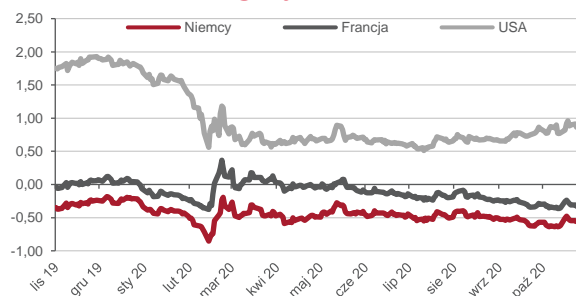
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

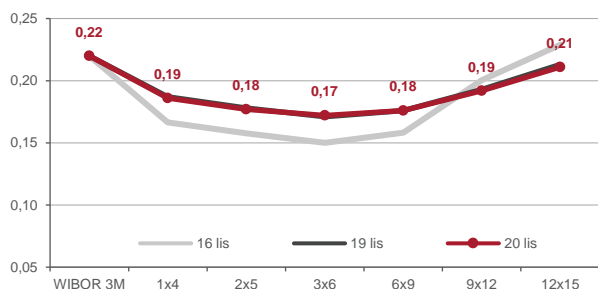


Rentowności obligacji 10-letnich

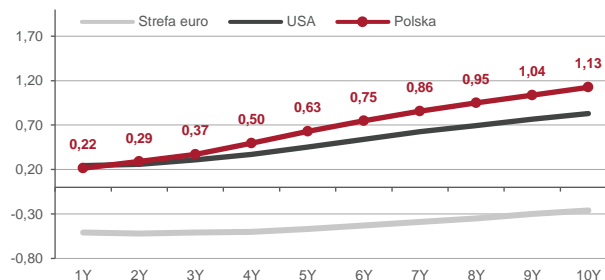




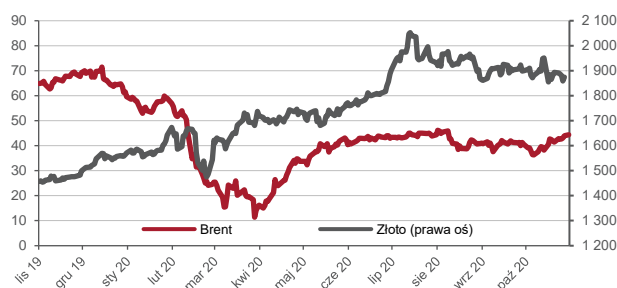
Krzywa FRA



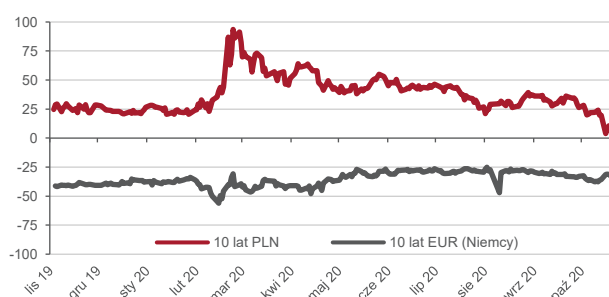
Krzywa IRS



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 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

Institucje 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 sformułowane 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. Wynikiem 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 sformułowanych 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.