



wtorek, 24 listopada 2020

Dziś dane o podaży pieniądza za październik

Dziś zaprezentowane zostaną dane o podaży pieniądza w październiku. Szacujemy, że podaż pieniądza M3 wzrosła w ubiegłym miesiącu o 17,9% r/r, do czego przyłożyła się pozytywna kontrybucja dni roboczych oraz pewne symptomy zhamowania negatywnych trendów w kredytach korporacyjnych.

Sprzedaż detaliczna znów poniżej zera

Sprzedaż detaliczna spadła w listopadzie o 2,3% r/r realnie i 2,1% r/r nominalnie. Tradycyjnie już sprzedaż w największym stopniu obniżyły paliwa oraz odzież i obuwanie, gdzie spadki wynosiły między 10%, a 20% r/r w wymiarze realnym i nominalnym. Pozytywnie do dynamiki kontrybuowała sprzedaż mebli i wyposażenia domów (ponad 11,9% r/r w cenach stałych) i farmaceutyków (+1,3% r/r). Prawdopodobnie odczyt ten zacznie serię ujemnych wyników sprzedaży r/r, które będą trwałe, co najmniej do lutego. Naszym zdaniem spodziewane w grudniu otwarcie galerii handlowych niekoniecznie musi doprowadzić do wyjścia dynamiki sprzedaży detalicznej r/r na dodatnie poziomy.

PMI-przemysł z Niemiec podnosi rentowności

W poniedziałek mieliśmy do czynienia z zwyczajami dochodowości po obu stronach oceanu. Ostatecznie w skali dnia przełożyło się to na podniesienie krzywej UST o 3-4 pb. w segmencie -10-30Y i stabilizację w 2Y, lokując ją na 0,16% (2Y), 0,86% (10Y) i 1,56% (30Y). W przypadku krzywej bundowej ruch wyniósł +1pb. wzdłuż całej jej długości, do -0,75% (2Y), -0,75% (10Y) i -0,16% (30Y). Zmiany były pochodną lepszych niż oczekiwano danych PMI-przemysłowego z Niemiec. W odczycie uwagę zwracała poprawa popytu z Azji (czytaj Chin). Słabsze dane z sektora usługowego nie zdołały zaważyć na wycenie długu. W drugiej części dnia nastroje podtrzymywane były przez doniesienia o pozytywnych wynikach w pracach nad szczepionką na Covid-19.

Dzisiaj od rana giełdy w Azji rosną, napędzane optymizmem związanym z postępem w kwestii szczepionek oraz nadziejami na szybkie sformowanie nowej administracji po wyborach w USA. W tle odnotować można lepsze niż oczekiwano szczegółowe dane o wzroście PKB w Niemczech w III kw. W obraz ten będą zapewne wpisywać się publikowane rano dane Ifo z Niemiec, co pozwala oczekiwać dalszych wzrostów dochodowości. W perspektywie końca tygodnia silne zwężki rentowności mogą ograniczać dane o nastrojach konsumentów (dzisiaj dane Conference Board) i tygodniowe odczyty z rynku pracy w USA.

Krzywa SPW kontynuuje wzrosty

W piątek krajowe rentowności rosły w ślad za rynkami bazowymi oraz napędzane były oczekiwaniami na emisję papierów agencyjnych w kraju. W konsekwencji krzywa SPW przesunęła się +3 pb. w segmencie 5-10Y i pozostała stabilna w segmencie 2Y. Oznaczało to jej zakotwiczenie na 0,04%, (2Y), 0,48% (5Y) i 1,22% (10Y). Skala ruchów na krzywej IRS była zbliżona.

Dziś spodziewamy się zwężek dochodowości w ślad za rynkami bazowymi oraz w oczekiwaniu na aukcje długu agencyjnego w kraju. Dane o podaży pieniądza nie powinny mieć wpływu na rynek.

EURUSD na huśtawce

W poniedziałek rano EURUSD pomaszerował w górę w okolice 1,1900 (z 1,1850), w ramach opóźnionej reakcji na lepsze niż spodziewane dane PMI z niemieckiego przemysłu. W dalszej części dnia doszło do odreagowania w ślad za spadającymi po południu giełdami. Ostatecznie na koniec dnia EURUSD ulokował się na 1,1840.

Dzisiaj spodziewamy się wzrostów EURUSD w okolice szczytów widzianych wczoraj. Ruchy te wspomagać powinien utrzymujący się optymizm na rynkach i publikowane dane z Niemiec.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4680	0,00%
USD	3,7616	-0,16%
CHF	4,1307	-0,12%
GBP	5,0273	0,51%
JPY (100)	3,6243	-0,14%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1841	-0,12%
EURJPY	123,78	0,53%
EURGBP	0,8887	-0,49%
EURCHF	1,0807	0,03%
USDJPY	104,56	0,67%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,0000	-100,00%
HUFPLN	0,0000	-100,00%
PLNRON	0,0000	-100,00%

Rynki długu		Zmiana
Polska WS0922	0,04	0,002
Polska DS0725	0,48	0,029
Polska DS1030	1,22	0,033
Niemcy 10L	-0,58	0,005
Francja 10L	-0,34	0,005
USA 10L	0,86	0,034

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	52734,8	0,73%
FTSE 100	6333,8	-0,28%
DAX	13127,0	-0,08%
DJI	29591,3	1,12%
TOPIX	1727,4	0,06%
Szanghaj	3414,5	1,09%

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



EURPLN wciąż poniżej 4,47

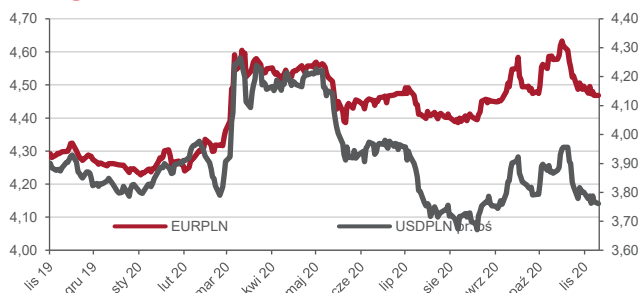
W poniedziałek EURPLN przesunął się z 4,4620 do 4,4700. Nieznaczne osłabienie złotego miało miejsce pomimo rosnących giełd oraz pozytywnego zaskoczenia danymi PMI z niemieckiego przemysłu.

Wobec utrzymującego się od rana apetytu na ryzyko, wspieranego przez dane z Niemiec, spodziewamy się umocnienia złotego w relacji do euro i dolara. Krajowe dane o podaży pieniądza nie powinny mieć wpływu na naszą walutę.

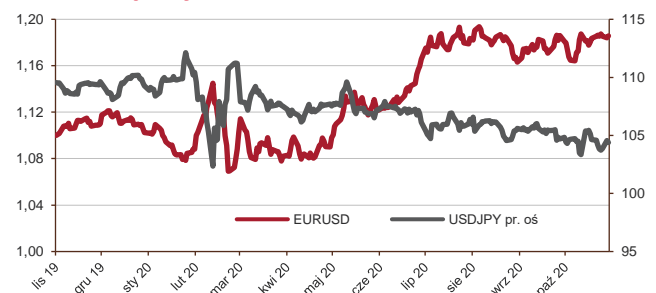
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
24.11.2020	10:00	DE	Indeks klimatu biznesowego IFO	lis	-	-	90,1	92,7
24.11.2020	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	lis	-	-	87	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	%	-	5,1	5,2
24.11.2020	16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	lis	-	-	98	100,9
25.11.2020	10:00	PL	Stopa bezrobocia	paz	%	6,1	6,1	6,1
25.11.2020	10:00	PL	Inflacja CPI, r/r, wstępny szacunek	lip	%	3	-	-
25.11.2020	12:00	PL	Aukcja outright BGK					
25.11.2020	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	730	742

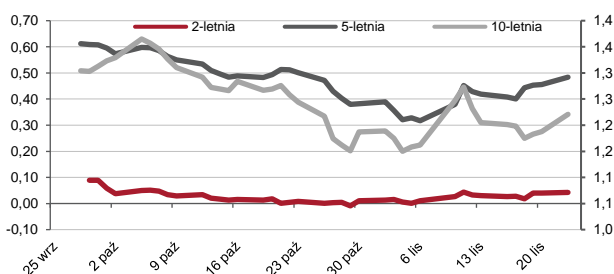
Fixing NBP



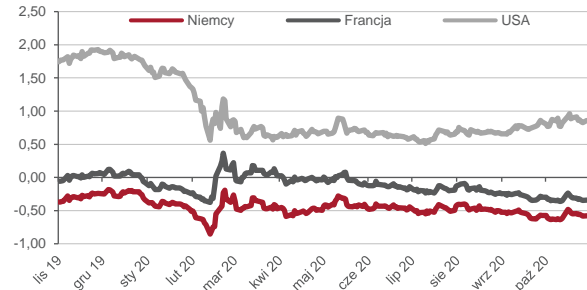
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

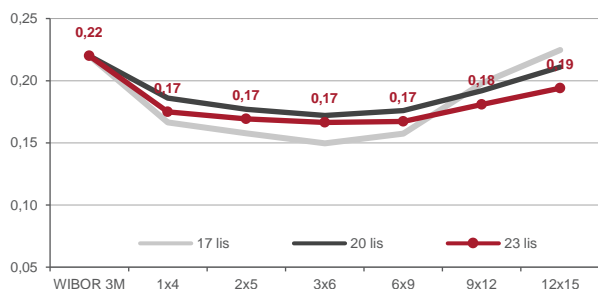


Rentowności obligacji 10-letnich

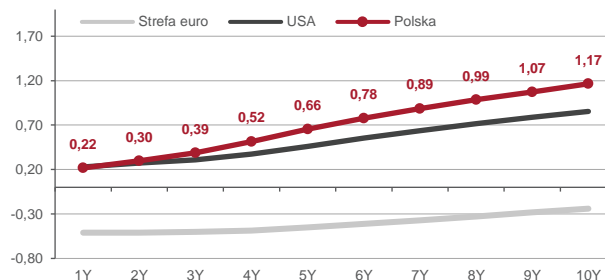




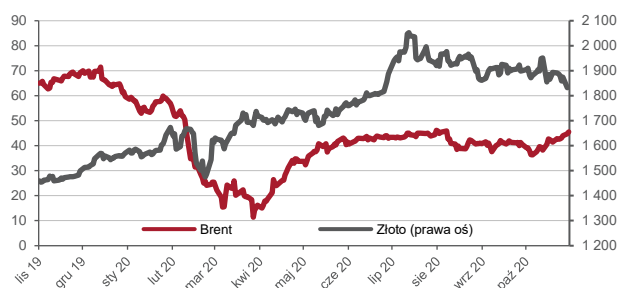
Krzywa FRA



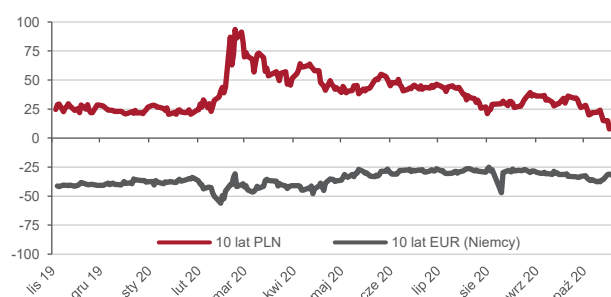
Krzywa IRS



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 Piłat, tel. (+48 22) 475-30-20
 Marcin Piętkowski, 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 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. Wynik 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.