



środa, 2 grudnia 2020

Stabilny PMI

Zaprezentowane we wtorek dane PMI dla krajowego przemysłu pokazały, że nowa fala ograniczeń pandemicznych przełożyła się na pogorszenie warunków działania firm. Utrzymanie się wartości wskaźnika na październikowym poziomie 50,8 pkt. było w znaczącej części pochodną opóźnienia czasu dostaw oraz wzrostu zatrudnienia, co w obu wypadkach było interpretowane jako konsekwencje restrykcji pandemicznych. Jednocześnie firmy raportowały spadek sprzedaży, nowych zamówień, w tym eksportowych i to pomimo całkowicie przeciwnych trendów widocznych w danych niemieckich. Z drugiej strony w komentarzu do raportu zwracano uwagę na lepsze niż w październiku oczekiwania, co do przyszłości. Choć indeks nie jest komponentem wskaźnika PMI, to jednak wskazuje, że obecne problemy przedsiębiorstwa z sektora przemysłowego postrzegają, jako przejściowe.

Inflacja powoli spada

GUS we wstępnym odczycie pokazał, że wskaźnika inflacji w listopadzie wyniósł 3,0% r/r. Na wynik ten złożył się wzrost cen żywności o 2,0% r/r, redukcja cen paliw o 9,2% r/r i wzrosty cen nośników energii o 4,7% r/r. Wg. naszych szacunków oznacza to, że inflacja bazowa wyniosła w listopadzie pozostała na poziomie bliskim notowanemu w październiku 4,2-4,3% r/r. Naszym zdaniem wskaźnik inflacji w grudniu wyniesie 2,6% r/r.

Dług traci, w tle PMI/ISM i pakiet fiskalny w USA

Wtorek upłynął na rynku długu pod znakiem wzrostów dochodowości. Krzywa niemiecka przesunęła się o 2-5 pb. w górę, mocniej na długim końcu krzywej, lokując się na -0,72% (2Y), -0,52% (10Y) i -0,11% (30Y). W tym samym kierunku podążyła krzywa UST, która przesunęła się +2pb. do 0,17% (2Y), +7pb. do 0,92% (10Y) i +9 pb. do 1,67% (30Y). Rano krzywe korzystały na mocnym odczycie PMI z Chin i potwierdzeniu dobrych danych PMI z Eurostrefy w ostatecznym odczycie. Po południu w tle wzrostów były informacje o przybliżeniu się kompromisu w sprawie pakietu fiskalnego w USA i mniej więcej zgodne z oczekiwaniami, wysokie odczyty danych ISM-przemysł z USA.

Dzisiaj od rana obserwujemy spadki giełdowych indeksów *futures*, co może sprzyjać zniżkom dochodowości. W ciągu dnia w kalendarzu mamy dane z rynku nieruchomości w USA (te raczej pozostaną wysokie), oraz dane ADP z rynku pracy (tu może odcisnąć się negatywny wpływ jesiennej fali infekcji), co łącznie powinno sprzyjać stabilizacji wycen długu, po spodziewanych przez nas poronnych wzrostach cen.

Rentowności SPW w ślad za rynkami bazowymi

Krajowe SPW podążyły we wtorek za rynkami bazowymi notując wzrosty dochodowości. Skala ruchów wyniosła + 6 pb. do 0,11% (2Y), +3 pb. do 0,52% (5Y) i +2pb. do 1,26% (10Y). Nieco inaczej zachowywała się krzywa IRS, która obniżyła się w krótkim końcu o 1 pb. o wzrosła 2 pb. w długim. Dane PMI oraz inflacyjne nie wpływały na dług.

Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji wycen, wobec spodziewanego braku silniejszych impulsów ze świata. Zapowiedziana na popołudnie informacja z konferencji NBP raczej nie przyniesie zmian, tym samym jej wpływ na rynek będzie neutralny.

EURUSD rośnie dzięki dobrym danym

We wtorek EURUSD powrócił do wzrostów osiągając na koniec dnia 1,2080, wobec 1,1930 na otwarciu. Tym samym przebite zostały wrześniowe szczyty, a notowany poziom EURUSD jest najwyższy od wiosny 2018 roku. Źródłem umocnienia euro był dobry sentyment na giełdach wspierany były przez informacje o przybliżaniu się kompromisu w sprawie pakietu fiskalnego w USA oraz dane o koniunkturze w przemyśle.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4769	-0,02%
USD	3,7367	0,01%
CHF	4,1226	-0,33%
GBP	4,9904	0,22%
JPY (100)	3,5832	-0,23%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2071	1,18%
EURJPY	125,93	1,22%
EURGBP	0,8993	0,44%
EURCHF	1,0861	0,20%
USDJPY	104,33	0,04%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1692	-0,85%
HUFPLN	1,2508	0,24%
PLNRON	1,0979	1,00%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,11	0,013
Polska DS0725	0,52	0,030
Polska DS1030	1,26	0,026
Niemcy 10L	-0,52	0,047
Francja 10L	-0,28	0,040
USA 10L	0,93	0,087

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	-0,01
1M	0,20	-
3M	0,22	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	52932,4	0,56%
FTSE 100	6384,7	1,89%
DAX	13382,3	0,69%
DJI	29823,9	0,63%
TOPIX	1768,4	0,77%
Szanghaj	3451,9	1,77%

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



Dzisiaj spodziewamy się lekkiej korekty EURUSD w dół w ślad za spadkami na giełdach.

Złoty odzyskuje moc

Wczoraj złoty i forint kontynuowały odrabianie strat (wyjątkiem w regionie była czeska korona). W konsekwencji EURPLN zszedł z 4,48 na 4,4450. Bez większego wpływu

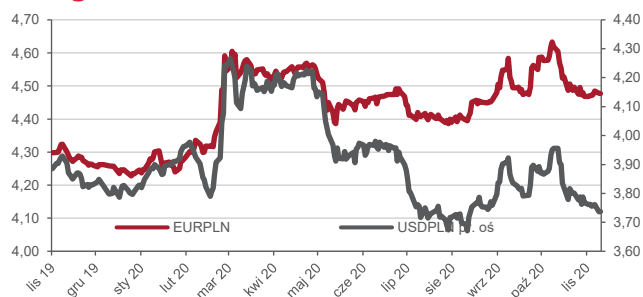
na wycenę złotego były informacje o odczytach PMI oraz inflacji.

Dzisiaj spodziewamy się lekkiego odreagowania, jednak pole do wzrostów EURPLN nie jest naszym zdaniem zbyt wielkie. Komunikat RPP nie powinien mieć wpływu na wycenę naszej waluty.

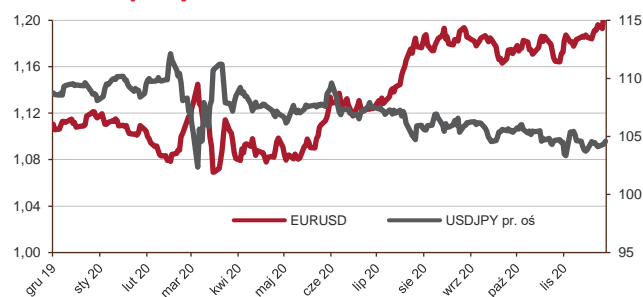
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
02.12.2020	11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	paz	%	-	0,2	0,3
02.12.2020	11:00	EU	Stopa bezrobocia	paz	%	-	8,4	8,3
02.12.2020	14:15	US	Liczba miejsc pracy ADP	lis	tys.	-	410	365
02.12.2020	:	PL	Decyzja RPP	gru	%	0,1	0,1	0,1
03.12.2020	09:55	DE	Indeks PMI w usługach	lis	-	-	46,2	46,2
03.12.2020	10:00	EU	Indeks PMI łączny	lis	-	-	45,1	45,1
03.12.2020	10:00	EU	Indeks PMI w usługach	lis	-	-	41,3	41,3
03.12.2020	11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	paz	%	-	2,7	2,2
03.12.2020	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	775	778
03.12.2020	16:00	US	PMI w usługach	lis	-	-	56	56,6

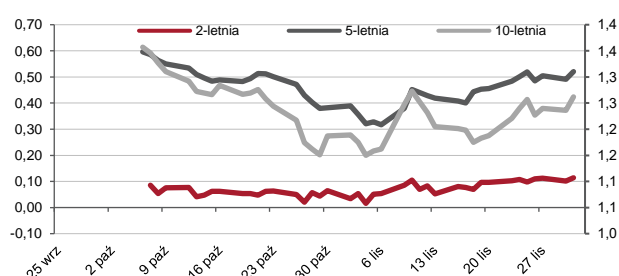
Fixing NBP



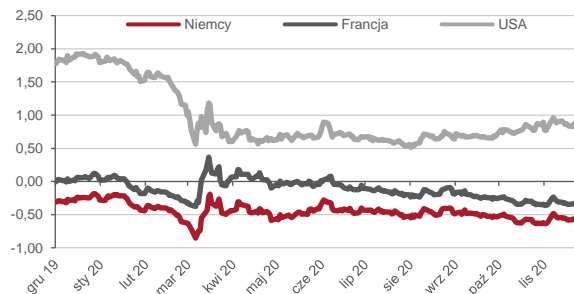
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

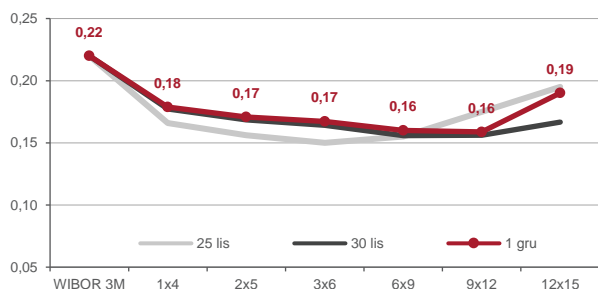


Rentowności obligacji 10-letnich

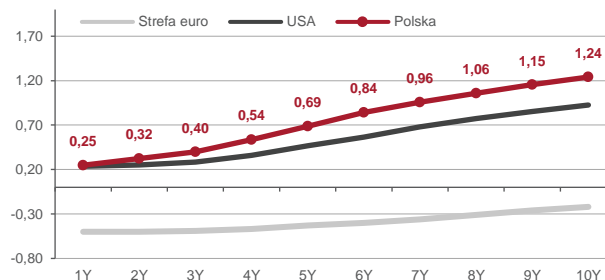




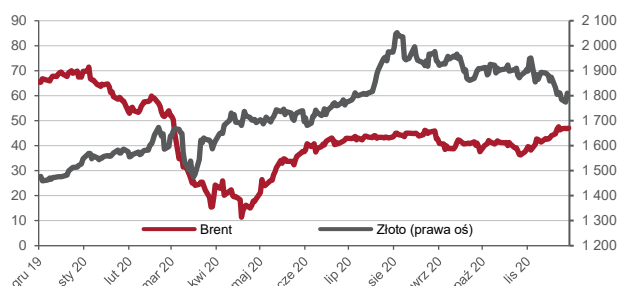
Krzywa FRA



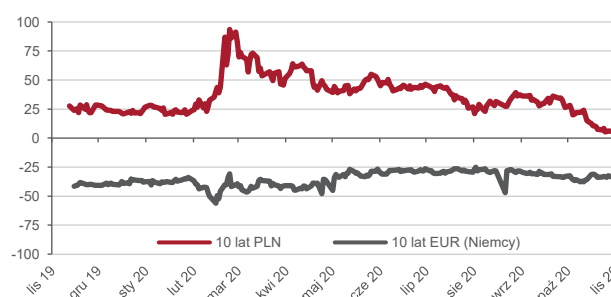
Krzywa IRS



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 Piłkuła, 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 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.