



poniedziałek, 7 grudnia 2020

NFP poniżej oczekiwań

Piątkowy odczyt NFP wyniósł 245 tys. vs. 469 tys. oczekiwania, jednocześnie zrewidowano nieznacznie w dół dane za październik. Gorszy wynik to pochodna wzrostu liczby osób pracujących na kontraktach o niepełnym wymiarze, przy jednoczesnej wzroście liczby osób zatrudnionych w pełnym wymiarze. Zmniejszenie liczby miejsc pracy zgłaszał handel detaliczny oraz sektor rządowy, zaś ochrona zdrowia czy usługi biznesowe pozostawały nadal w trendzie wzrostowym. Z danych wynika, że wolniejszy przyrost liczby miejsc pracy to w dużej mierze wynik redukcji lub zmniejszenia planów zatrudnienia wskutek jesiennej fali infekcji. Wraz z danymi o zatrudnieniu zaprezentowano dane o stopie bezrobocia, która spadła z 6,8% do 6,7%.

Dane z rynku pracy podbijają dochodowości

W piątek, na bazowych rynkach długu, obserwowaliśmy wzrost dochodowości w środku i długim końcu krzywej. W skali dnia dla krzywej UST oznaczało to ruch +6 pb. do 0,97% (10Y) i + 8 pb. do 1,74% (30Y), dla krzywej niemieckiej +0,5 pb. do -0,55% (10Y), + 2pb. do -0,12% (30Y). Krótkie końca obu krzywych pozostały na nie zmienionym poziomie: -0,73% (DE) i +0,15% (US). Tym razem skok dochodowości w górę był pochodną niższych niż oczekiwano danych o przyroście liczby miejsc pracy NFP, co stało się okazją dla inwestorów do realizacji zysków, po redukcjach dochodowości z poprzednich dni. W komentarzach interpretowano tę nietypową reakcję jako sugestie, że słabsze dane przybliżają kompromis w sprawie pakietu fiskalnego między Republikanami i Demokratami. Naszym zdaniem pewien wpływ na odpowiedź rynku miała kompozycja danych, która pokazywała raczej pandemiczne niż ekonomiczne źródła rozczarowania.

Dziś rano serwisy informacyjne zdominowane zostały przez informacje o kolejnej fali napięć na linii Chiny-USA, co zdaje się przysłaniać newsy o postępach we wprowadzaniu do obrotu szczepionki Pfizera oraz dobre wyniki chińskiego eksportu (import rozczarował). W związku z tym spodziewamy się kontynuacji zniżek dochodowości w dalszej części dnia. Sprzyjać jej będzie także oczekiwanie na konferencji EBC w czwartek (tu spodziewane jest rozszerzenie skali/tempa luzowania ilościowego). Może to dawać silniejszy impuls dla zakupów na rynku długu niż potencjalny postęp w rozmowach nad nowym pakietem fiskalnym w USA.

SPW dalej tracą

W końcu tygodnia rentowności krajowych obligacji rosły, przesuwając krzywą dochodowości +2 pb. do 0,11% (2Y), +7 pb. do 0,61% (5Y) i + 12 pb. do 1,14% (10Y). Krajowy ruch uprzedził wzrosty krzywej UST, co sugeruje lokalne i płynnościowe przyczyny spadku cen. W tym samym kierunku i podobnej skali przesunęła się krzywa IRS.

Dzisiaj od rana na rynkach panuje pozytywny klimat dla papierów skarbowych, co pozwala mieć nadzieję, na niewielką korektę piątkowych przecen. W dłuższej perspektywie krajowym papierom służyć mogą oczekiwania na czwartkową konferencję EBC.

Realizacja zysków na EURUSD

W piątek po porannych wzrostach obserwowaliśmy realizację zysków na EURUSD. W efekcie EURUSD pomaszerował z 1,2140 rano na 1,2120 po południu, po drodze przechodząc przez 1,2180. W tle były słabsze dane NFP, którym trudno było tym razem przypisać dominujący wpływ na wycenę dolara do euro.

Dziś od rana obserwujemy dalsze umacniania dolara. Paliwa amerykańskiej walucie dają informacje o wzroście napięć na linii Chiny-USA. Sądzymy, że w dalszej części tygodnia będziemy mieli do czynienia z dalszą przeceną euro w obliczu spodziewanego rozszerzenia luzowania ilościowego przez EBC, na czwartkowej konferencji.

| Fixing NBP | | Zmiana |
|------------|--------|--------|
| EUR | 4,4732 | -0,13% |
| USD | 3,6765 | -0,58% |
| CHF | 4,1241 | -0,29% |
| GBP | 4,9565 | 0,01% |
| JPY (100) | 3,5367 | -0,27% |

| Waluty Bazowe | | Zmiana |
|---------------|--------|--------|
| EURUSD | 1,2122 | -0,16% |
| EURJPY | 126,28 | 0,12% |
| EURGBP | 0,9016 | -0,16% |
| EURCHF | 1,0811 | -0,09% |
| USDJPY | 104,16 | 0,30% |

| Waluty Regionu | | Zmiana |
|----------------|--------|--------|
| CZKPLN | 0,1689 | -0,18% |
| HUFPLN | 1,2510 | 0,00% |
| PLNRON | 1,0910 | 0,00% |

| Rynki długu | | Zmiana |
|---------------|-------|--------|
| Polska PS0123 | 0,11 | 0,024 |
| Polska DS0725 | 0,61 | 0,071 |
| Polska DS1030 | 1,41 | 0,120 |
| Niemcy 10L | -0,54 | 0,005 |
| Francja 10L | -0,31 | 0,006 |
| USA 10L | 0,97 | 0,061 |

| 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 | 0,10 | 0,02 |
| 1M | 0,20 | - |
| 3M | 0,22 | - |
| 6M | 0,25 | - |

| Rynki kapitałowe | | Zmiana |
|------------------|---------|--------|
| WIG | 55304,7 | 2,48% |
| FTSE 100 | 6550,2 | 0,92% |
| DAX | 13299,0 | 0,35% |
| DJI | 30218,3 | 0,83% |
| TOPIX | 1775,9 | 0,04% |
| Szanghaj | 3444,6 | 0,07% |

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



Złoty mocniejszy

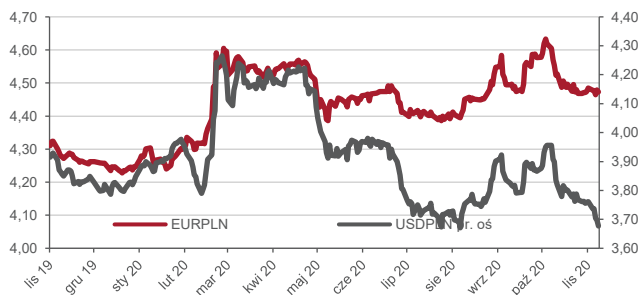
W piątek rano rejestrowaliśmy lekką przecenę złotego, która odzwierciedliła się w marszu EURPLN w górę z 4,4660 do 4,4800 i powrót po południu w okolice 4,4640. Ruch ten był skoordynowany w czasie ze zmianami EURUSD i EURHUF oraz EURCZK. Jednak w przeciwieństwie do walut regionu złoty jako jedyny był ostatecznie beneficjentem tych zmian.

Dziś od rana złoty osłabia się, co wiążemy z ogólnym spadkiem apetytu na ryzyko na świecie w reakcji na sugestie, że amerykańska administracja zamierza nałożyć sankcje na część przedstawicieli chińskiego rządu, zaangażowanych z zmianę legislacji w Hong Kongu. Naszym zdaniem osłabienie złotego nie będzie jednak długotrwałe i w drugiej części tygodnia nasza waluta powinna zyskać w oczekiwaniu na decyzję EBC o zwiększeniu/przyspieszeniu luzowania ilościowego.

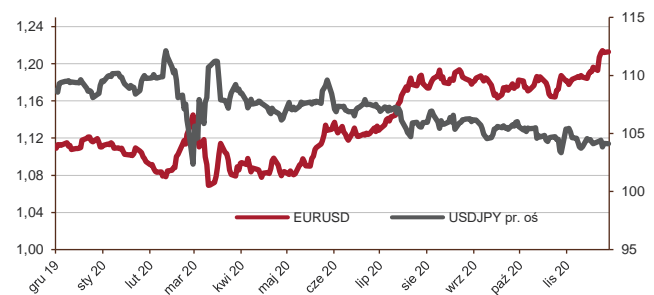
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

| Data | Godz | Kraj | Publikacja | Okres | Jednostka | Prognoza | Konsensus | Poprzednio |
|------------|-------|------|--|--------------|-----------|----------|-----------|------------|
| 07.12.2020 | 08:00 | DE | Produkcja przemysłowa m/m | paz | % | - | 1,6 | 1,6 |
| 07.12.2020 | 10:30 | EU | Indeks Sentix | gru | - | - | -8,3 | -10 |
| 08.12.2020 | 11:00 | DE | Indeks ZEW | gru | - | - | 46 | 39 |
| 08.12.2020 | 11:00 | EU | PKB dla strefy euro r/r | kw. III | % | - | -4,4 | -4,4 |
| 09.12.2020 | 12:00 | PL | Aukcja outright BGK | | | | | |
| 10.12.2020 | 14:30 | US | CPI bez żywności i energii, m/m odsez. | lis | % | - | 0,1 | 0 |
| 10.12.2020 | 14:30 | US | Inflacja, m/m, odsez. | lis | % | - | 0,1 | 0 |
| 10.12.2020 | 14:30 | US | Nowi bezrobotni | poprz. tydz. | tys. | - | 725 | 712 |
| 11.12.2020 | 12:00 | PL | Aukcja outright buy NBP | | | | | |
| 11.12.2020 | 14:30 | US | PPI m/m | lis | % | - | 0,2 | 0,3 |

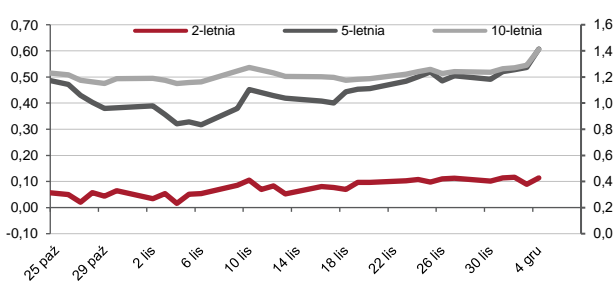
Fixing NBP



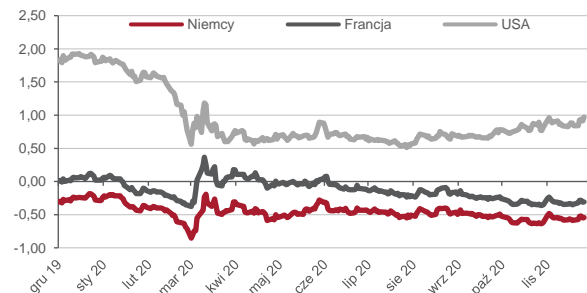
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

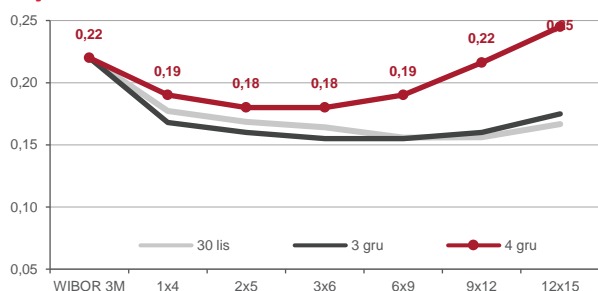


Rentowności obligacji 10-letnich

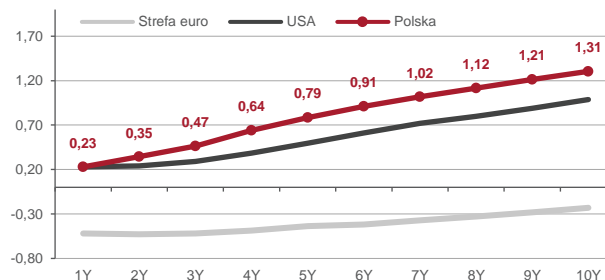




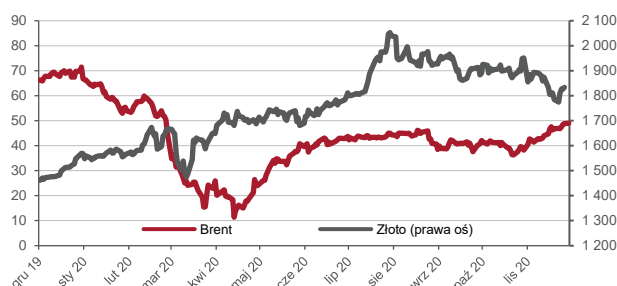
Krzywa FRA



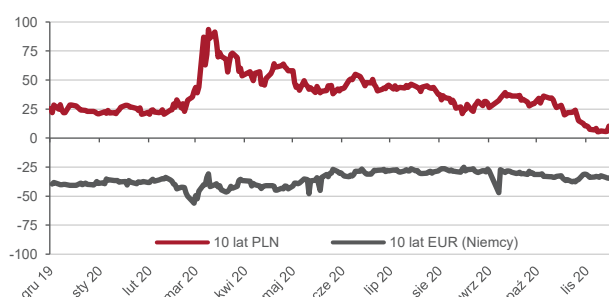
Krzywa IRS



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 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 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.