



wtorek, 8 grudnia 2020

Oczekiwanie na EBC sprzyja długowi

Początek tygodnia upłynął pod znakiem zniżek dochodowości na globalnych rynkach długu. Krzywa UST przesunęła się -1 pb. do 0,14% (2Y), - 4 pb. do 93% (10Y) i - 5pb. do 1,69% (30Y), zaś krzywa bundowa wykonała ruch -2pb. do -0,75% (2Y), - 4pb. do -0,59% (10Y) i -4pb. do -0,16% (30Y). Zniżki dochodowości następowały pomimo publikacji lepszych od oczekiwań danych z niemieckiego przemysłu oraz o chińskim eksporcie. Zakupy obligacji były napędzane przez oczekiwania na czwartkową konferencję EBC.

Dzisiaj od rana rynki akcji w Azji bardziej skłaniają się do wzrostów niż spadków (w czym pomagać może decyzja japońskiego rządu o uruchomieniu kolejnego pakietu fiskalnego). Poprawie sentymentu sprzyja zapowiedź rozpoczęcia szczepień przeciw Covid w Wielkiej Brytanii i antycypowanie dopuszczenia szczepionki Pfizera w USA przez FDA. Dla samego rynku długu najważniejsza jednak jest zaanonsowana na ten tydzień konferencja EBC na której niemal pewne jest zwiększenie skali programu luzowania ilościowego. W tych warunkach oczekujemy utrzymania presji na niższe dochodowości. Zapowiedziana na dziś publikacja danych ZEW z Niemiec, czy odczyt wskaźnika optymizmu w małych przedsiębiorstwach w USA NFIB nie powinny mieć większego wpływu na rynek długu.

Odreagowanie na SPW

W poniedziałek krajowe obligacje maszerowały w ślad za rynkami bazowymi, korygując piątkowe wzrosty dochodowości. W konsekwencji krzywa SPW przesunęła się w dół o 6-4 pb. do 0,06% (2Y), 0,55% (5Y) oraz 1,37% (10Y). W tym samym kierunku i w podobnej skali podążyła krzywa IRS w segmencie 5-10Y, nieznacznie rosnąc w segmencie 2Y.

Dzisiaj spodziewamy się kontynuacji, rozpoczętej wczoraj, poprawy wycen. Sprzyjać jej powinny oczekiwania na decyzję EBC w czwartek i aukcję zakupu długu przez NBP w końcu tygodnia. Zapowiedziana na jutro aukcja dług agencyjnego nie powinna już mieć większego wpływu na wyceny.

Realizacja zysków na EURUSD

W poniedziałek rano EURUSD próbował kontynuować zniżki rozpoczęte w piątek, jednak w ciągu doszło do powrotu EURUSD do wzrostów. Ostatecznie pozwoliło to zakończyć dzień EURUSD na poziomie z piątkowego zamknięcia tj 1,2120.

Dzisiaj sentyment na rynku jest nieco lepszy. Wpływ na to ma zapowiedź w rozpoczęcia szczepiania przeciw Covid przez Wielką Brytanię oraz uruchomienie nowego pakietu fiskalnego przez rząd Japonii. Pomimo to oczekujemy spadków EURUSD napędzanego przez oczekiwania na czwartkową decyzję EBC o rozszerzeniu QE. Słabszemu euro sprzyjać może także pat negocjacyjny na linii UE-UK.

Złoty waha się wokół 4,47

Początek tygodnia oznaczał powtórzenie wzorców z ostatnich dni na krajowym rynku walutowym. W ramach porannych wzrostów EURPLN pomaszerował z 4,4640 na 4,4810, w ślad za umacniającym się dolarem. Po południu doszło do odwrócenia trendu i spadku EURUSD do 4,4680. W podobny sposób zachowywały się pozostałe waluty regionu.

Dzisiaj możemy spodziewać się powtórzenia wzorców zachowania EURPLN z poprzednich dni, tj. przecena złotego przed południem i odrabianie start po południu. W dalszej części tygodnia możemy liczyć na lekką poprawę wycen walut regionu w tym złotego w reakcji na konferencję EBC.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4745	0,03%
USD	3,7001	0,64%
CHF	4,1417	0,43%
GBP	4,9089	-0,96%
JPY (100)	3,5478	0,31%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2110	-0,10%
EURJPY	126,02	-0,21%
EURGBP	0,9052	0,39%
EURCHF	1,0788	-0,21%
USDJPY	104,08	-0,08%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1687	-0,09%
HUFPLN	1,2418	-0,74%
PLNRON	1,0908	-0,02%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,06	-0,057
Polska DS0725	0,55	-0,058
Polska DS1030	1,37	-0,042
Niemcy 10L	-0,59	-0,042
Francja 10L	-0,34	-0,034
USA 10L	0,93	-0,045

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	55567,4	0,47%
FTSE 100	6555,4	0,08%
DAX	13271,0	-0,21%
DJI	30069,8	-0,49%
TOPIX	1760,8	-0,86%
Szanghaj	3416,6	-0,81%

Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych - od ostatniego posiedzenia).

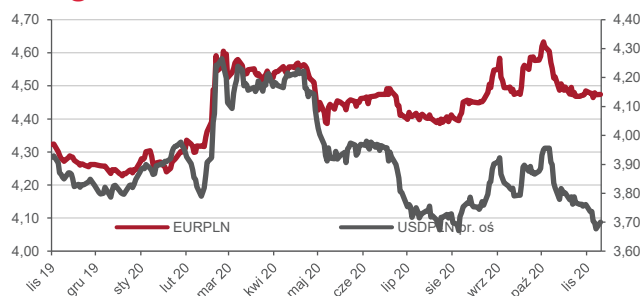
Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW



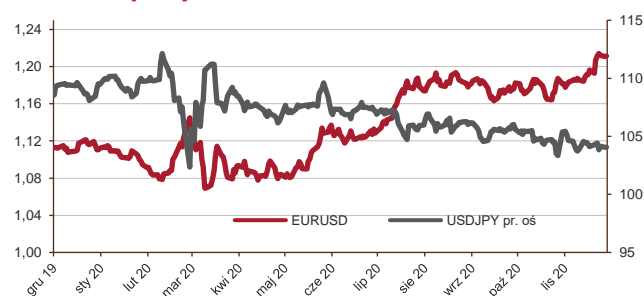
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
08.12.2020	11:00	DE	Indeks ZEW	gru	-	-	45,5	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	13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	gru	%	0	0	0
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
14.12.2020	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	paz	%	-	-	-6,8

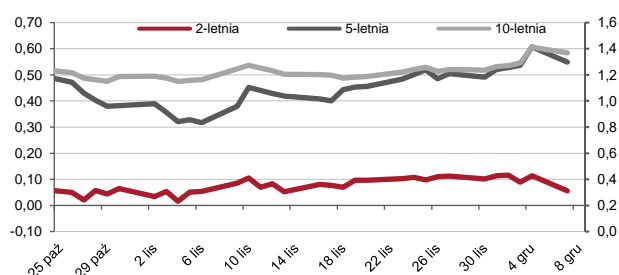
Fixing NBP



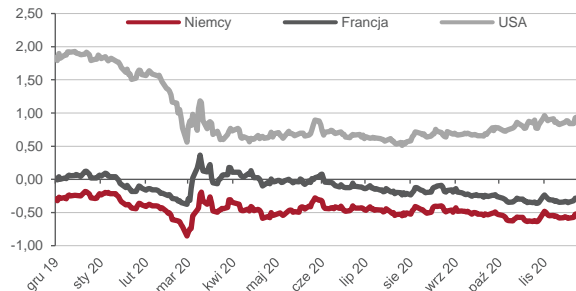
Bazowe pary walutowe



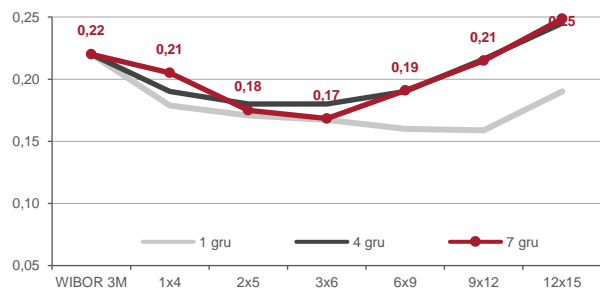
Rentowności obligacji polskich



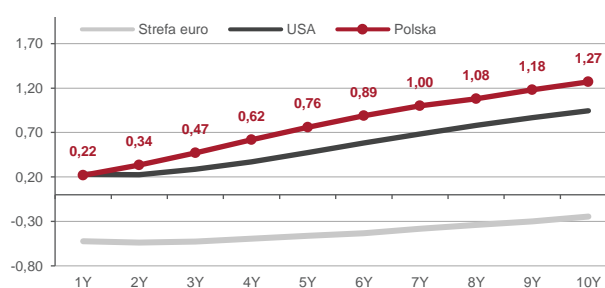
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA

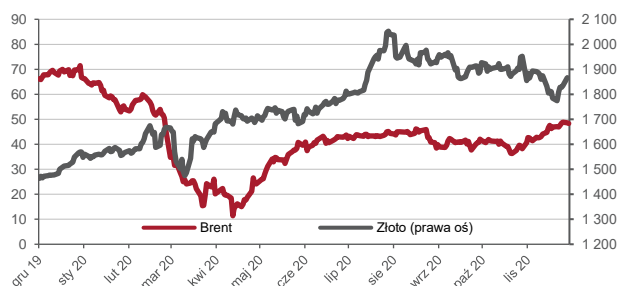


Krzywa IRS

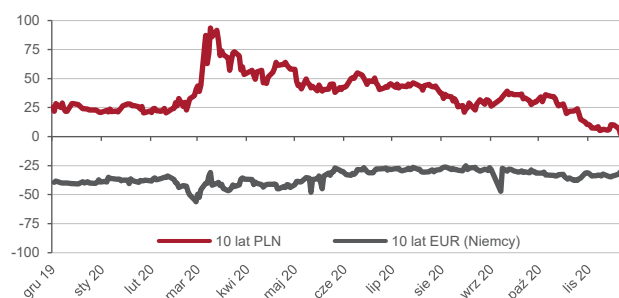




Surowce



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

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 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 nietożsamy 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.