



poniedziałek, 14 grudnia 2020

Tydzień pełen danych z kraju..

W tym tygodniu czeka nas publikacja większości istotnych danych w kraju. Dzisiaj zostanie podany wynik na rachunku obrotów bieżących. Tu spodziewamy się odczytu na poziomie 1 320 mln EUR, wobec oczekiwań rynku 1 160 mln EUR. Jutro czeka nas ogłoszenie pełnych danych o inflacji za listopad – tu nic nie powinno zaskoczyć po wstępnym odczycie na poziomie 3,0% r/r. Przekłada się to naszym zdaniem na inflację bazową netto 4,2-4,3% r/r. W czwartek zostaną nam przedstawione dane z rynku pracy. Sądzymy, że płace wzrosły w listopadzie o 5,1% r/r, zaś zatrudnienie spadło o 1,2% r/r (vs. średnia prognoz rynkowych 4,5% r/r i -1,4% r/r). Na koniec tygodnia zapowiedziano odczyt produkcji przemysłowej, jej dynamika naszym zdaniem wynosiła w listopadzie 1,5% r/r z ryzykiem w dół (negatywny wpływ ograniczeń związanych z kwarantannami pracowników), wobec prognozy rynkowej na poziomie 2,6% r/r.

...i zza granicy

Za granicą inwestorzy koncertować się będą na oczekiwaniach na postęp w negocjacjach Brexit-owych i pakietu fiskalnego w USA. W danych warto zwrócić uwagę na wstępne PMI z Eurostrefy – tu można spodziewać się lockdown-owego pogorszenia wyników. Chwilę później poznamy dane Ifo z Niemiec, zapewne poddane tym samym czynnikom, choć pewnie w mniejszym stopniu. Najważniejsza jednak będzie śródowa konferencja Fed, gdzie można oczekiwać podtrzymania dotychczasowej retoryki, w szczególności wobec problemów z kompromisem fiskalnym za oceanem. Wszystko to będzie miało za tło przypatrywania się liczbie zakażeń oraz ich wpływowi na stan gospodarek po obu stronach oceanu.

Dług zyskuje wobec napięć wokół pakietu fiskalnego

W piątek nad rynkiem cały czas wisiał strach przed brakiem porozumienia w sprawie pakietu fiskalnego w USA. W efekcie krzywa rentowności UST przesunęła się w dół o 2pb. do 0,12% (2Y), 1 pb. do 0,90% (10Y) i 1 pb. do 1,63% (30Y). W ciągu dnia krzywa dochodowości była o 2 pb. niżej w segmencie 10-30Y, jednak podana wieczorem informacja o osiągnięciu kompromisu w sprawie przejściowego finansowania rządu pozwoliła odrobić krzywej UST przedpołudniowe straty. W przypadku papierów niemieckich obserwowaliśmy większą skalę łącznych zmian, co było pochodną wcześniejszego zamknięcia rynku. W konsekwencji krzywa bundowa przesunęła się o -1pb. do -0,77% (2Y), -2pb. do -0,63% (10Y) i -4pb. do -0,23% (30Y). Ruchy te miały miejsce mimo pozytywnego zaskoczenia danymi Michigan z USA i nieco niższą niż szacowano dynamikę PPI zza oceanu.

Dzisiaj od rana widzimy wzrosty kontraktów *futures* na indeksy giełdowe po tym jak poinformowano o przybliżeniu się do kompromisu w negocjacjach w sprawie pakietu fiskalnego w USA, (choć Kongres wciąż nie uchwalił legislacji) oraz postęp w rozmowach post-Brexitowych. Optymizm podsycany był również przez informację o rozpoczęciu dystrybucji szczepionki Pfizera w USA. W tle były lepsze niż się spodziewano dane z Japonii i Chin. Wszystko to może sugerować podwyżki rentowności dziś w ciągu dnia. Spodziewana dziś publikacja danych przemysłowych z Eurostrefy, pozostanie zapewne bez wpływu na rynek. W dalszej części tygodnia w centrum uwagi pozostaną kwestie fiskalne w USA, które mają szansę na pewien postęp, co może nie służyć długowi. W tej sytuacji konferencja Fed może mieć mniejszą wagę dla inwestorów.

Ceny SPW rosną, w tle aukcja zamiany

W piątek rentowności spadły wraz redukcjami dochodowości na rynkach bazowych, W tle była aukcja zamiany MF, na której Ministerstwo sprzedało 4,45 mld PLN obligacji serii OK0423, PS0425, WZ1126, DS1030, WZ1131 w zamian za 4,41 mld PLN papierów serii WZ0121, PS0421, OK0521, PS0721, DS1021. W konsekwencji krajowa krzywa pozostała bez zmian na poziomie 0,06%, w segmencie 2Y, oraz przesunęła się o -2pb. do 0,54% (5Y), oraz - 4pb. do 1,33% (10Y). Krzywa IRS

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4385	0,25%
USD	3,6630	0,15%
CHF	4,1286	0,36%
GBP	4,8418	-0,60%
JPY (100)	3,5209	0,56%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2113	-0,21%
EURJPY	125,98	-0,43%
EURGBP	0,9156	0,27%
EURCHF	1,0777	0,19%
USDJPY	104,03	-0,18%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1683	0,06%
HUFPLN	1,2452	-0,13%
PLNRON	1,0962	-0,59%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,06	-0,012
Polska DS0725	0,54	-0,025
Polska DS1030	1,33	-0,041
Niemcy 10L	-0,64	-0,036
Francja 10L	-0,38	-0,025
USA 10L	0,90	-0,010

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

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	55501,0	-1,30%
FTSE 100	6546,8	-0,80%
DAX	13114,3	-1,36%
DJI	30046,4	0,16%
TOPIX	1782,0	0,33%
Szanghaj	3347,2	-0,77%

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



zarejestrowała istotnie większe zniżki, rzędu 5-7 pb. w segmencie 5-10Y. Po aukcji MF poinformowało, że po aukcji sfinansowało 14% potrzeb pożyczkowych na 2021 rok.

Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji krzywej dochodowości. Wyjątkiem może być segment 10Y, który może próbować przesunąć się w górę w ślad za spodziewanymi przez nas zmianami na rynkach bazowych. Publikowane dziś dane o wyniku na rachunku obrotów bieżących raczej nie wpłyną na rynek długu. W dalszej części tygodnia spodziewamy się stabilizacji wycen krajowego długu w obliczu korzystnych uwarunkowań płynnościowych na rynku i aukcji zakupu outright NBP.

Korekta na EURUSD

W piątek EURUSD odreagowywał czwartkowe wzrosty. Realizacja zysków miała wsparcie ze strony rozczarowania fiskalnego w USA (zamiast pakietu anty-Covidowego uchwalono ustawę zapobiegającą „zamknięciu rządu”). W skali dnia przełożyło się to na obniżenie się EURUSD z 1,2160 do 1,2110. W tle były lepsze od oczekiwań dane o nastrojach konsumentów Michigan oraz słabsze niż szacowane dane PPI z USA.

Dzisiaj do rana EURUSD rośnie wobec pozytywnych informacji z frontu post-Brexitowego, oraz o postępie w negocjacjach pakietu fiskalnego w USA. Sądzymy, że pozytywny dla euro trend utrzyma się w perspektywie pierwszej połowy tygodnia, szczególnie wobec nadziei związanych z rozpoczęciem dystrybucji szczepionki w USA. Zapowiedziane na dziś ogłoszenie danych o produkcji przemysłowej w Eurostrefie, nie powinno mieć większego wpływu na rynek.

EURPLN odreagowuje spadki

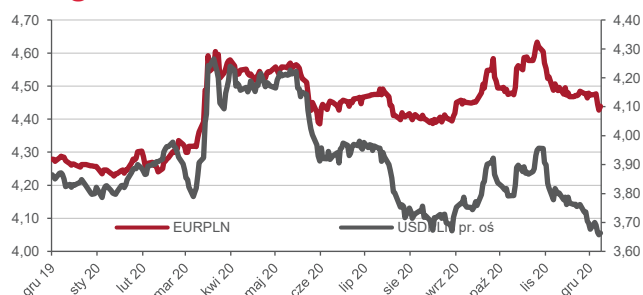
W piątek złoty i część walut regionu, deprecjonowały w ramach realizacji zysków. Wsparciem dla zwyżek EURPLN był spadający EURUSD. Informacje o postępie w negocjacjach odblokowanego funduszu odbudowy w UE zostały zdyskontowane w poprzednich dniach. Na zamknięciu EURPLN znalazł się na 4,4440, wobec 4,4230 na otwarciu.

Dziś spodziewamy się lekkiego umocnienia złotego w ślad za rosnącym EURUSD. W perspektywie kolejnych dni trend ten powinien utrzymać się. Sprzyjać lepszej wycenie naszej waluty będzie optymizm na rynkach, który powinien być wspierany przez informacje o dystrybucji szczepionki w USA. Publikowane dziś dane o wyniku na rachunku obrotów bieżących nie powinny mieć wpływu na złotego, podobnie jak pozostały zestaw ogłaszanych w tym tygodniu danych krajowych.

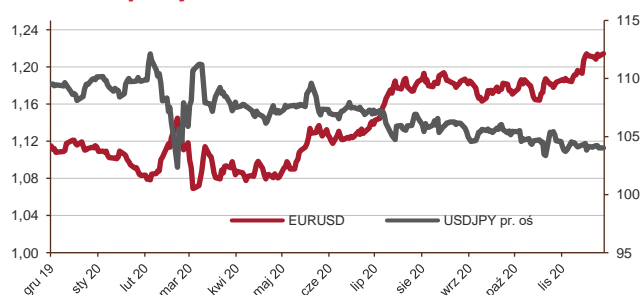
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
14.12.2020	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	paz	%	-	-4,4	-6,8
14.12.2020	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	paz	Mln EU	1320	-	1072
15.12.2020	14:30	US	Indeks FED Empire State	gru	-	-	6,8	6,3
15.12.2020	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	lis	%	-	72,9	72,8
15.12.2020	15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	lis	%	-	0,3	1,1
16.12.2020	10:00	EU	Indeks Flash PMI	gru	-	-	45,6	45,3
16.12.2020	10:00	EU	Flash PMI w przemyśle	gru	-	-	53	53,8
16.12.2020	10:00	EU	Flash PMI w usługach	gru	-	-	41	41,7
16.12.2020	12:00	PL	Aukcja outright buy NBP					
16.12.2020	14:00	PL	Inflacja bazowa netto	lis	%	4,3	-	4,2

Fixing NBP

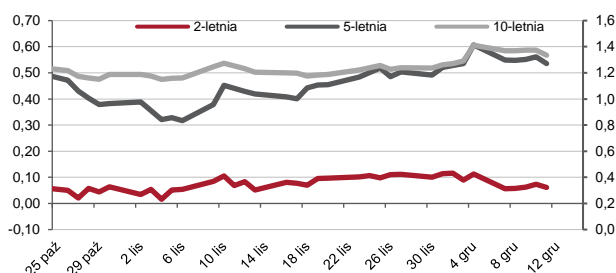


Bazowe pary walutowe

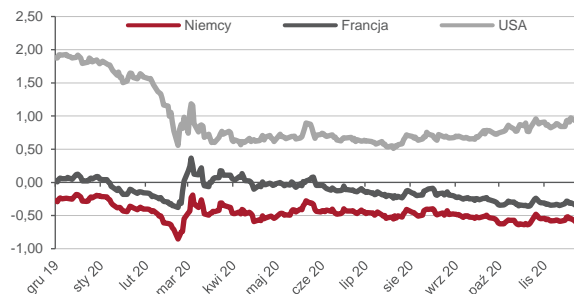




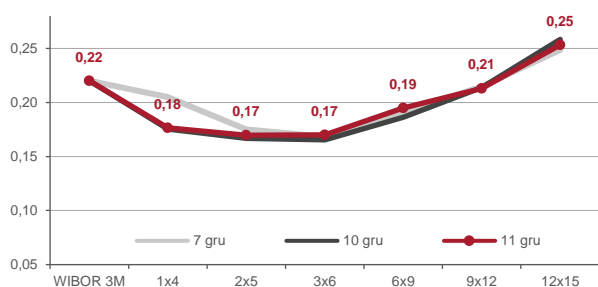
Rentowności obligacji polskich



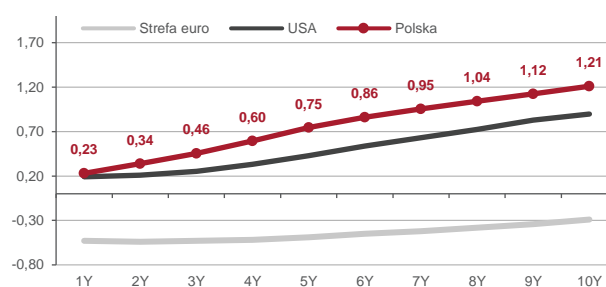
Rentowności obligacji 10-letnich



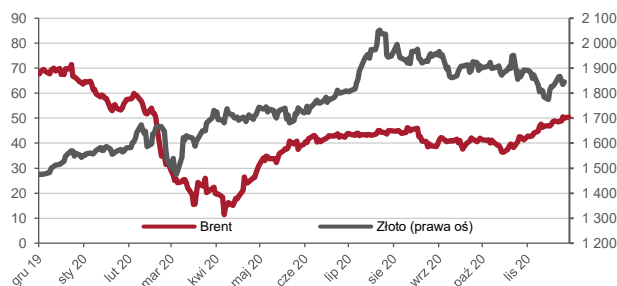
Krzywa FRA



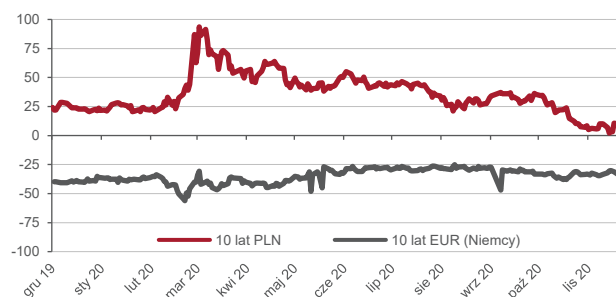
Krzywa IRS



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 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.