



środa, 16 grudnia 2020

Dziś konferencja Fed

Na zapowiedzianej na dziś konferencji Fed spodziewamy się utrzymania gołębiego tonu i braku zmian w polityce Rezerwy Federalnej. Mimo to sądzimy, że inwestorzy będą raczej szukać symptomów poprawy ocen gospodarki w komunikacji Fed. Ze szczególną uwagą obserwowane będą komentarze dotyczące potencjalnego wpływu rozpoczęcia dystrybucji szczepionki oraz przybliżenia się kompromisu w sprawie pakietu fiskalnego w USA.

3-procentowa inflacja napędzana przez usługi

Ceny dóbr konsumpcyjnych wzrosły w listopadzie o 0,1% m/m i 3,0% r/r. Na wynik ten tradycyjnie już pracowały usługi (głównie restauracje i hotele oraz łączność) oraz koszty utrzymania mieszkań (w tym energii). Dynamikę CPI obniżały ceny żywności w tym w szczególności mięsa, transportu oraz odzieży. Naszym zdaniem powyższy odczyt oznacza, że inflacja netto wyniosła w listopadzie 4,3% r/r, zaś wskaźnik inflacji za grudzień wyniesie 2,6% r/r.

Dług traci w oczekiwaniu na fiskalne decyzje zza oceanu

We wtorek rentowności obligacji na bazowych rynkach długu rosły napędzane oczekiwaniami na zakończenie negocjacji w sprawie pakietu fiskalnego w USA. Optyzmu rynkom dodały także lepsze niż spodziewane dane z amerykańskiego przemysłu, który pokazał odczyt na poziomie +0,8% m/m, wobec oczekiwanych +0,3% m/m. Pozwoliło to na wzrost amerykańskiej krzywej w segmencie 10-30Y, odpowiednio o 1pb. do 0,91% i 2 pb. do 1,65%, przy stabilizacji krótkiego końca. W ciągu dnia krzywa była jeden punkt bazowy wyżej. Jednak oczekiwanie na dzisiejszą konferencję Fed, na której zapewne zostanie podtrzymany gołębi ton, pozwoliło odrobić długowi część strat. W tym czasie krzywa bundowa zareagowała przesunięciem równoległym w górę o 1 pb. przemieszczając się na -0,75% (2Y), -0,61% (10Y) i -0,20% (30Y).

Dziś od rana widzimy wzrosty na rynkach akcji, dla których paliwem są oczekiwania na decyzję Fed i kompromis fiskalny w USA. Rynek długu w porannym handlu traci co jest pochodną utrzymującego się optymizmu co do perspektyw uchwalenia pakietu fiskalnego w USA. Wspierać wzrosty dochodowości w ciągu dnia może publikacja danych PMI z Europy. Sądzimy, że choć sektor usługowy pokaże pogorszenie odczytów na fali Covid-owych restrykcji, to samo pozytywne zaskoczenie danymi PMI-przetwórstwo może wesprzeć zwyżki dochodowości. Po południu spodziewamy się korekty części przedpołudniowych zwyżek dochodowości. Sprzyjać im mogą dane o sprzedaży detalicznej w USA (zapewne dotkniętej ograniczeniami z powodu Covid-19) oraz oczekiwanie na Fed.

SPW mocniejsze, w tle dobre wpływy podatkowe

We wtorek krajowe obligacje zyskiwały za sprawą oczekiwań na zapowiedzianą na dziś aukcję zakupu NBP oraz informacje o lepszych niż sądzono przychodach budżetu z VAT. W konsekwencji rentowności krajowych papierów przesunęły się w dół o 2 pb. w segmencie 5-10Y, do 0,48% i 1,28%, pozostając na nie zmienionym poziomie 0,06% w segmencie 2Y. Ruchy na krzywej IRS były w tym samym kierunku, choć w mniejszej skali. Opublikowany rano dane o inflacji nie zrobiły wrażenia na inwestorach.

Dziś spodziewamy się stabilizacji wycen, za sprawą równoważącej impulsy z rynków bazowych, aukcji skupu NBP. W perspektywie końca tygodnia nie widzimy przestrzeni do istotnych zmian położenia krzywej, pomimo spodziewanej aukcji papierów agencyjnych.

EURUSD waha się wokół 1,2150

We wtorek EURUSD wahał się między 1,2120 a 1,2170, bez wyraźnego kierunku, reagując na przemian na informacje o postępie w negocjacjach w sprawie pakietu

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4441	0,02%
USD	3,6554	0,02%
CHF	4,1254	-0,05%
GBP	4,8684	-0,65%
JPY (100)	3,5127	-0,28%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2153	0,07%
EURJPY	125,97	-0,30%
EURGBP	0,9028	-0,89%
EURCHF	1,0763	-0,08%
USDJPY	103,68	-0,36%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1686	0,12%
HUFPLN	1,2478	-0,66%
PLNRON	1,0983	0,04%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,05	-0,006
Polska DS0725	0,48	-0,032
Polska DS1030	1,28	-0,029
Niemcy 10L	-0,61	0,008
Francja 10L	-0,37	-0,000
USA 10L	0,91	0,013

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	-
1M	0,20	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	55614,0	0,84%
FTSE 100	6513,3	-0,28%
DAX	13362,9	1,06%
DJI	30199,3	1,13%
TOPIX	1782,1	-0,47%
Szanghaj	3367,2	-0,06%

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



fiskalnego i post-Brexitowe oraz sygnały o nowych zakażeniach. W konsekwencji, na zakończenie dnia EURUSD wylądował w okolicach poniedziałkowego zamknięcia tj. na 1,2150

Dzisiaj od rana EURUSD rośnie. W ciągu dnia sprzyjać osłabieniu dolara powinny publikowane dane. Rano spodziewamy się pozytywnego wpływu indeksów PMI z Europy (zakładamy, że wskaźnik przemysłowy zaskoczy pozytywnie, choć cały indeks może spadać). Po południu euro powinno otrzymać paliwo ze strony danych o sprzedaży detalicznej zza oceanu i oczekiwań na konferencję Fed. Sama konferencja może stać się wyzwalaczem dla realizacji zysków.

Złoty stabilizuje się

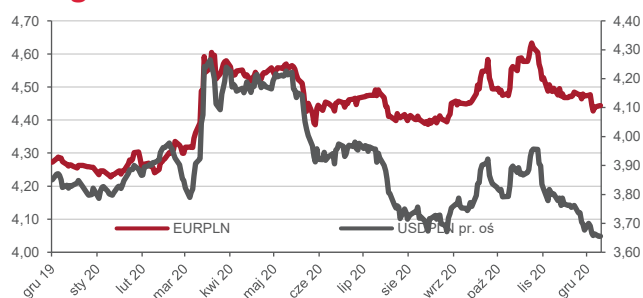
We worek EURPLN zyskiwał w godzinach przedpołudniowych, by po południu powrócić na niższe poziomy, w ślad za rosnącym w oczekiwaniu na jutrzejszą konferencję Fed giełdami. W konsekwencji EURPLN zamknął się na poziomach z otwarcia tj. 4,4340. Opublikowane rano dane o inflacji w kraju nie miały wpływu na wycenę złotego

Dzisiaj spodziewamy się umocnienia złotego wobec dobrych nastrojów panujących na giełdach i wzrostów EURUSD. Spodziewana wieczorem konferencja Fed może stać się katalizatorem realizacji zysków.

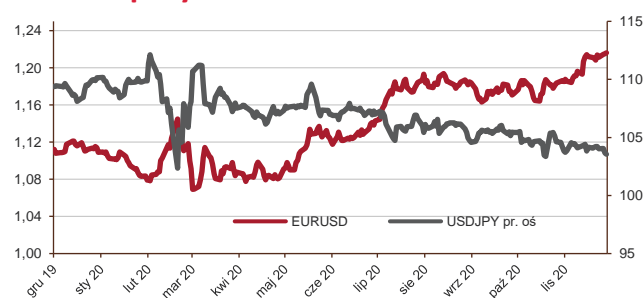
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
16.12.2020	10:00	EU	Indeks Flash PMI	gru	-	-	45,8	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	-	-	41,9	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	4,2
16.12.2020	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	lis	%	-	-0,3	0,3
16.12.2020	16:00	US	Zapasy w biznesie	paz	%	-	0,7	0,7
16.12.2020	16:00	US	Indeks rynku nieruchomości NAHB	gru	-	-	88	90
16.12.2020	20:00	US	Decyzja FED o stopach		%	0-0,25	0,125	0,125
17.12.2020	10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	lis	%	-1,2	-1,5	-1

Fixing NBP

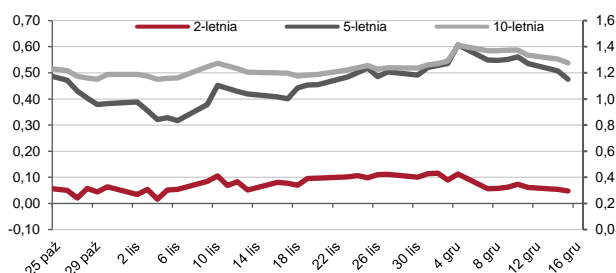


Bazowe pary walutowe

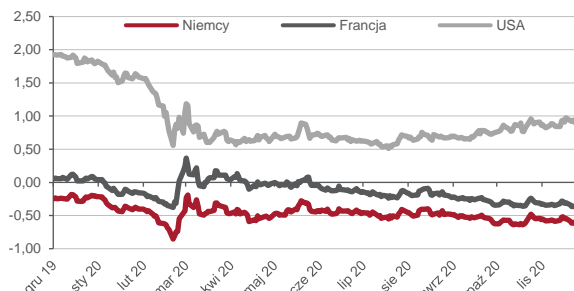




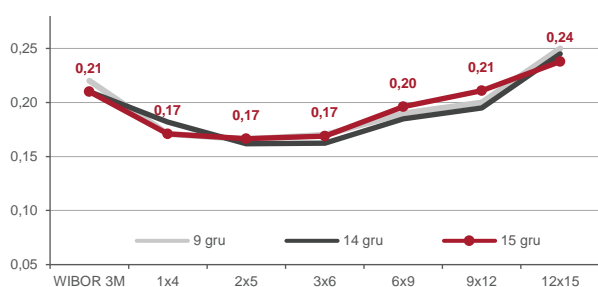
Rentowności obligacji polskich



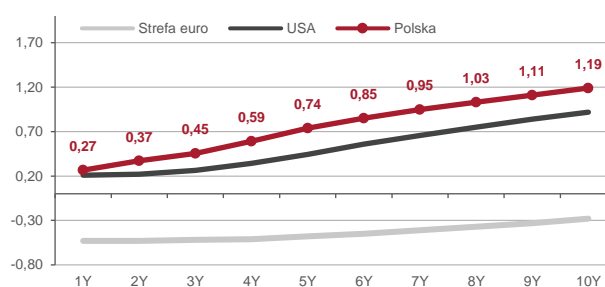
Rentowności obligacji 10-letnich



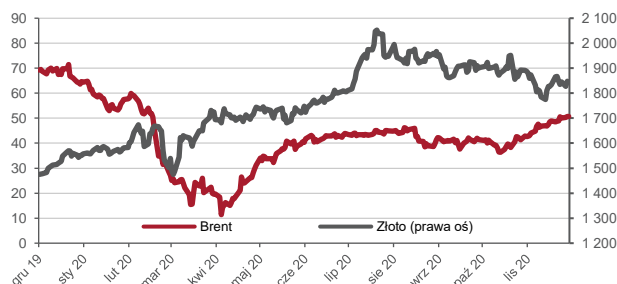
Krzywa FRA



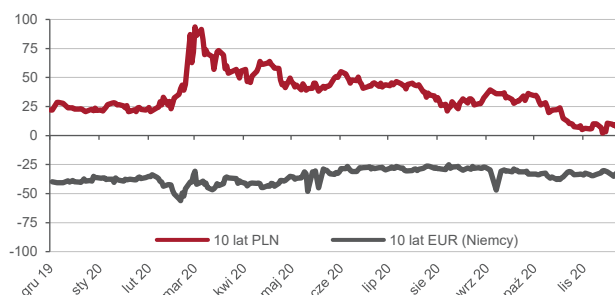
Krzywa IRS



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 Pięka, tel. (+48 22) 475-30-20
 Marcin Piękowski, 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 Piąt – 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.