



piątek, 18 grudnia 2020

Dziś dane o produkcji przemysłowej

Dziś opublikowane zostaną dane o produkcji przemysłowej w kraju. Naszym zdaniem jej dynamika wynosiła w listopadzie 1,5% r/r, z ryzykiem w dół wobec prognozy rynkowej na poziomie 2,6% r/r. Wynik obniżał negatywny wpływ ograniczeń związanych z kwarantannami pracowników oraz układ dni świątecznych. Dodatni odczyt dynamiki to w dużej mierze pochodna większej liczby dni roboczych r/r, który powinien przeważać nad dystrakcjami wywołanymi przez falę zakażeń.

Dynamika funduszu płac stabilizuje się

Opublikowane wczoraj dane z rynku pracy pokazały wzrost płac w listopadzie o 4,9% r/r (vs. 4,7% w październiku) i spadek zatrudnienia o 1,2% r/r (-1,0%). Wynik ten oznacza, że fundusz płac w przedsiębiorstwach wzrósł o 3,6% r/r (0,6 pp. ponad inflację) podobnie jak w październiku. W połączeniu z informacjami o poprawie nastojów konsumentów w grudniu, daje to nadzieję, na stabilną odbudowę popytu wewnętrznego w kraju w najbliższych miesiącach, z przerwą na zaburzenia pandemiczne.

Między słabymi danymi, a nadziejami na pakiet fiskalny

W czwartek rano dochodowości rosły w nadziei na pozytywne rozstrzygnięcie kwestii pakietu fiskalnego w USA. Jednak już w godzinach przedpołudniowych trend odwrócił się wobec informacji o rosnącej liczbie zakażeń. Po południu swoje dołożyły zaskakująco słabe dane z rynku pracy za oceanem co pozwoliło na silne zniżki rentowności. Liczba nowych bezrobotnych przekroczyła oczekiwane 800, wspinając się do 885 tys., co jest powyżej najgorszych odczytów z lat kryzysu 2008-2009. Na koniec dnia przeważały jednak nadzieje na kompromis w sprawie uchwalenia pakietu fiskalnego w Kongresie. Pozwoliło to rentownościom UST zakończyć dzień na poziomach zbliżonych do otwarcia, tj. 0,12% (2Y), 0,93% (10Y) i 1,68% (30Y), po tym jak w ciągu dnia były kwotowane 4-5pb. niżej. W przypadku papierów niemieckich trajektoria ruchu była podobna, jednak skala śród-dziennego spadku nie przekroczyła 2pb, co pozwoliło im się zamknąć na poziomach zbliżonych do otwarcia tj. -0,72% (2Y), -0,57% (10Y) i -0,16% (30Y).

Dziś od rana widzimy odwrót od ryzyka, po tym jak wczoraj rynek wytracił impet po słabych danych z amerykańskiego rynku pracy (poza liczbą nowych bezrobotnych słabo wypadły lokalne indeksy koniunktury Fed). Presję na zniżki wspierają informacje o kolejnych ograniczeniach anty-pandemicznych w Europie. Skutkuje to powrotem dochodowości do spadków oraz obniżkami na rynku akcji. Sądzymy, że publikowane w ciągu dnia dane Ifo z Niemiec (wg. nas powinny być powyżej oczekiwań), wraz ze wciąż antycypowanym przez komentatorów uchwaleniem nowego pakietu fiskalnego w Kongresie powinny pozwolić na zahamowanie zniżek rentowności.

SPW w ślad za rynkami bazowymi

Krajowy rynek długu zyskiwał w czwartek. Lepszym wycenom sprzyjały krajowe czynniki związane potrzebami płynnościowymi banków oraz popołudniowe zniżki dochodowości za oceanem. Ostatecznie w skali dnia oznaczało to przesunięcie krzywej -2pb. do 0,04% (2Y), -3pb. do 0,47% (5Y) i -5pb. do 1,25% (30Y).

Dziś spodziewamy się dalszej poprawy wycen długu krajowego w ślad za rynkami bazowymi oraz w obliczu informacji o kolejnym przeciw pandemicznym zacieśnieniu administracyjnym, co powinno wzmacniać popyt na bezpieczne aktywa.

EURUSD znów do góry

W czwartek EURUSD kontynuował wzrosty, w czym pomagał optymizm związany z przekonaniem inwestorów o nieuniknioności osiągnięcia kompromisu w sprawie pakietu fiskalnego w USA. W efekcie EURUSD w szczytowym momencie osiągnął 1,2270 (wobec 1,22 na otwarciu). Wzrosty euro do dolara były wspierane przez informacje o słabych wynikach amerykańskiej gospodarki. Wieczorem doszło do

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4348	0,00%
USD	3,6254	-0,22%
CHF	4,1084	-0,15%
GBP	4,9251	0,29%
JPY (100)	3,5173	-0,01%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2268	0,57%
EURJPY	126,48	0,22%
EURGBP	0,9032	0,02%
EURCHF	1,0851	0,45%
USDJPY	103,12	-0,37%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1694	0,53%
HUFPLN	1,2490	-0,02%
PLNRON	1,0974	-0,12%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,04	-0,018
Polska DS0725	0,47	-0,031
Polska DS1030	1,25	-0,047
Niemcy 10L	-0,58	-0,009
Francja 10L	-0,34	-0,006
USA 10L	0,93	0,015

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	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	56176,1	-0,59%
FTSE 100	6551,1	-0,30%
DAX	13667,3	0,75%
DJI	30303,4	0,49%
TOPIX	1792,6	0,32%
Szanghaj	3404,9	1,13%

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



przeceny po tym jak rynek stracił trochę wiary w kompromis fiskalny w tym tygodniu, co przełożyło się na zjechanie EURUSD do 1,2260.

Dzisiaj od rana EURUSD spada, co jest pochodną zniżek na giełdach oraz informacji o zamknięciach kolejnych obszarów aktywności gospodarczej w krajach Europy. W dalszej części dnia widzimy perspektywę dla powrotu EURUSD do zwyżki w obliczu spodziewanych lepszych danych Ifo z Niemiec i szans na zamknięcie „fiskalnej opery mydlanej” w USA

Złoty wciąż blisko 4,43

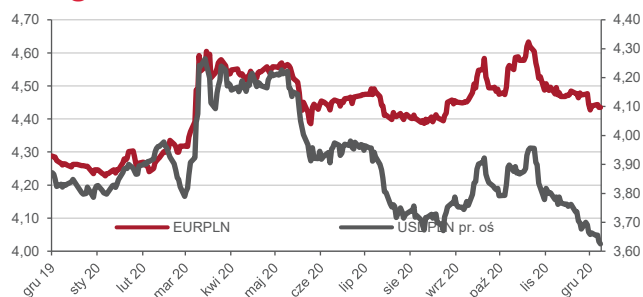
W czwartek EURPLN wahał się między 4,4260, a 4,4420, bez wyraźnego trendu, nie reagując zbyt mocno na poprawiającą się wycenę euro do dolara. Ostatecznie doprowadziło to o zamknięcie się EURPLN na 4,4340 – blisko poziomów otwarcia.

Dzisiaj od rana nasza waluta osłabia się w ślad za spadającymi giełdami. Sądzymy, że lepsze dane Ifo i spodziewane zamknięcie procesu uchwalania pakietu fiskalnego w USA, pozwoli na poprawę wyceny złotego w drugiej części dnia.

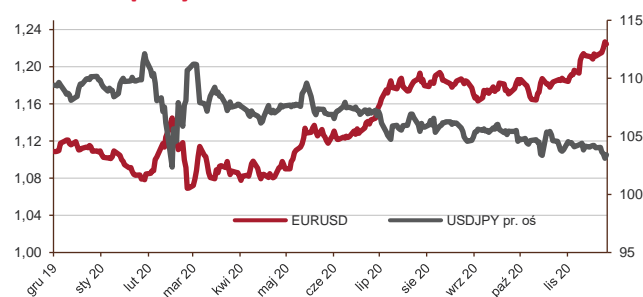
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
18.12.2020	08:00	DE	PPI r/r	lis	%	-	-0,6	-0,7
18.12.2020	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	gru	-	-	89	90
18.12.2020	10:00	EU	Bilans obrotów bieżących	paz	Bln EU	-	-	33,5
18.12.2020	10:00	PL	Produkcja przemysłowa	lis	%	1,5	3	1
18.12.2020	10:00	PL	PPI r/r	lis	%	-0,5	-0,2	-0,4
18.12.2020	10:00	DE	Indeks klimatu biznesowego IFO	gru	-	-	90	90,7
18.12.2020	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	gru	-	-	89	90
18.12.2020	10:00	DE	Indeks IFO oczekiwany klimat	gru	-	-	92,5	91,5
21.12.2020	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	lis	%	-8,5	-7,4	-2,1
22.12.2020	08:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	sty	-	-	-9,5	-6,7

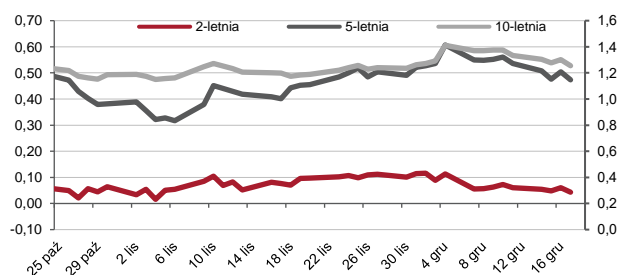
Fixing NBP



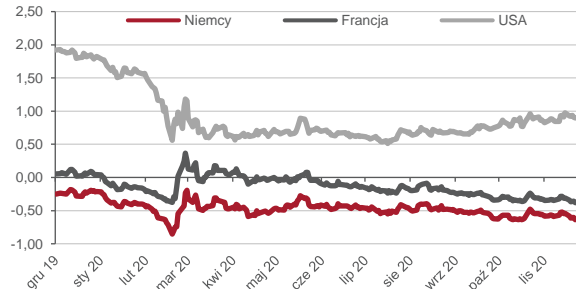
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

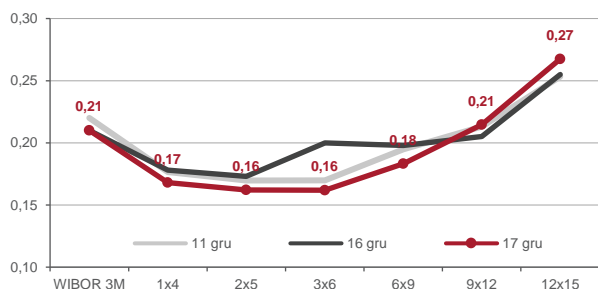


Rentowności obligacji 10-letnich

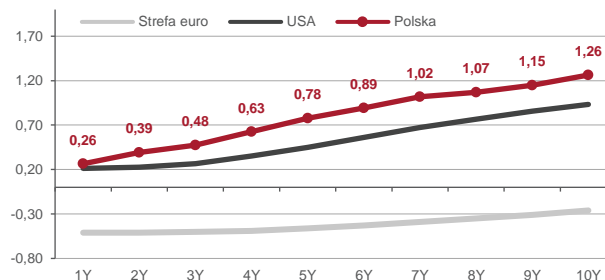




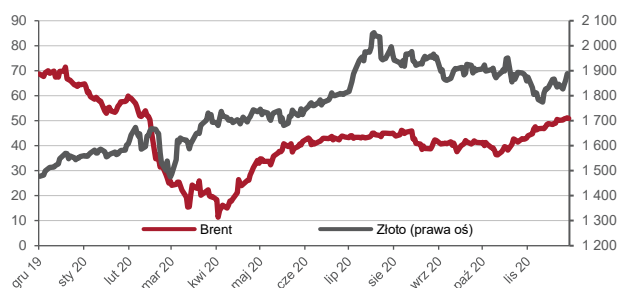
Krzywa FRA



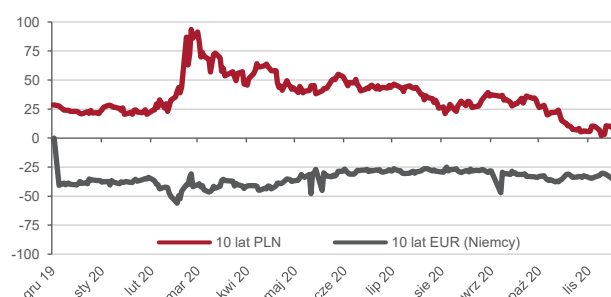
Krzywa IRS



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 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.