



poniedziałek, 11 stycznia 2021

Pusty kalendarze w poniedziałek

Poniedziałkowy kalendarz nie zawiera kluczowych publikacji wyczekiwanych przez inwestorów. Z większych gospodarek poznajemy dziś tylko dane CPI w Chinach (te zaskoczyły w górę) oraz o PPI w Niemczech. Dla strefy euro zostanie opublikowany wskaźnik wyprzedzający Sentix, który w ostatnim czasie znajdował się w trendzie wzrostowym (z -18,2 pkt w lipcu do -2,7 pkt w grudniu), ale zapowiedź lockdownu w Niemczech i wolne tempo wprowadzania szczepień mogą przyczynić się do ponownego pogorszenia koniunktury, pomimo skoordynowanych działań EBC i polityki fiskalnej państw członkowskich.

W kolejnych dniach w kraju czeka nas publikacja danych o wyniku na rachunku obrotów bieżących, decyzja RPP i dane o zatrudnieniu i płacach. Za granicą ogłoszony będzie wstępny szacunek wzrostu PKB w Niemczech w 2020 roku i dane o sprzedaży detalicznej w USA.

Ubytek miejsc pracy w USA

Grudzień to pierwszy od czasu wiosennego załamania miesiąc z ubytkiem zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w USA - liczba miejsc pracy zmalała o 140 tys. m/m, co w ujęciu rocznym oznacza spadek o 6,2%. Przełożyło się to na wyhamowanie spadkowego trendu stopy bezrobocia, która po raz pierwszy od kwietnia nie obniżyła się, ale pozostała na poziomie 6,7%. Największy wpływ na zmianę zatrudnienia miały sektory usługowe szczególnie narażone na skutki lockdownu – w hotelarstwie i gastronomii ubytek miejsc pracy wyniósł aż 0,5 mln, z kolei przemysł kontynuował trend wzrostowy zatrudnienia, przybyło tam 38 tys. miejsc pracy. Skutkowało to wzrostem dynamiki przeciętnego wynagrodzenia z 4,4% do 5,1% r/r z powodu eliminacji najmniej produktywnych stanowisk.

Pogorszenie koniunktury jest bardzo niepokojące wobec nie najspokojniejszej atmosfery politycznej w Stanach Zjednoczonych. Z wyceną aktywów na historycznych szczytach oraz zerowymi stopami procentowymi wejście w kolejną recesję może wywołać negatywne reakcje mnożnikowe w gospodarce. Stąd rynek pokłada nadzieje w skuteczności przegłosowanej w grudniu ustawy budżetowej, zawierającej pakiet stymulacyjny dla gospodarstw domowych.

Produkcja przemysłowa w Niemczech zwiększyła się m/m w listopadzie

W listopadzie produkcja przemysłowa w Niemczech wzrosła o 0,9% m/m, co skutkowało podniesieniem rocznej dynamiki z -3% do -2,6%. Kryzys COVID spowodował i konsekwencje wojny handlowej spowodowały, że roczne saldo wymiany handlowej dóbr zmalało w Niemczech z 209 mld EUR do 178 mld EUR, czyli o 15%. Początek 2021 r. nie zwiastuje rychłej poprawy koniunktury, więc spodziewamy się utrzymania obniżonego potencjału niemieckiego przemysłu jeszcze przez pewien czas.

Krzywa UST rośnie, w Europie stabilizacja lub spadki

W piątek dochodowości długu w USA rosły maszerując za rosnącymi giełdami. Jedynie krótki koniec krzywej pozostała nie zmieniony na 0,14% (2Y). W tym czasie segment 10-30Y przesunął się +3pb. do odpowiednio 1,12% i 1,88%. W ruchach tych nie przeszkadzały słabsze dane z rynku pracy, który dawały nadzieję inwestorom na przegłosowanie większego wsparcia fiskalnego przez Kongres. W przypadku papierów niemieckich, pozostały one na niezmiennych poziomach w segmencie 2Y (-0,70) i 30Y (-0,13), jedynie segment 10Y przesunął się + 3pb. do -0,52%, przy jednocześnie spadających rentownością papierów włoskich. Inwestorzy wierzyli, że pomimo lepszych niż oczekiwane danych z niemieckiego przemysłu, wobec rosnącej liczby zakażeń, EBC nie wycofa się z wspierania gospodarki.

Dziś od rana widzimy niewielkie zniżki dochodowości, na co wpływ mają spadające kontrakty futures na indeksy giełdowe. Brak publikacji ważniejszych danych oraz wyczerpanie się potencjału związanego z informacjami o nowym pakiecie fiskalnym

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5189	0,48%
USD	3,6919	0,72%
CHF	4,1674	0,41%
GBP	5,0216	0,77%
JPY (100)	3,5565	0,49%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2219	-0,43%
EURJPY	127,06	-0,26%
EURGBP	0,9008	-0,42%
EURCHF	1,0823	-0,37%
USDJPY	103,95	0,13%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1733	0,00%
HUFPLN	1,2550	-0,07%
PLNRON	1,0813	0,24%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,08	-0,010
Polska DS0725	0,43	-0,034
Polska DS1030	1,24	-0,026
Niemcy 10L	-0,52	0,029
Francja 10L	-0,32	-0,002
USA 10L	1,12	0,038

Stopy banków centralnych	stopa bieżąca	zmiana
Polska	0,10	29 maj 20
Niemcy	0,00	16 mar 16
USA	0-0,25	16 mar 20

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,09	-
1M	0,19	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	59843,2	0,26%
FTSE 100	6873,3	0,24%
DAX	14049,5	0,58%
DJI	31097,7	0,18%
TOPIX	1854,9	1,57%
Szanghaj	3570,1	-0,17%

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



w USA o rozstrzygnięciu wyborów także sugeruje utrzymanie się presji na niższe dochodowości w dalszej części dnia. Także kolejne dni tygodnia nie powinny przynieść powrotu do wyższych rentowności długu

Krajowa krzywa w dół wobec ryzyka przedłużenia obostrzeń

Krzywa SPW obniżył się w piątek o 1-3 pb. do 0,08% (2Y), 0,43% (5Y) i 1,24% (10Y), co było pochodną informacji ze strony przedstawicieli rządu o możliwym dalszym przedłużeniu obostrzeń.

Dzisiaj oczekujemy stabilizacji wycen długu, wobec braku silnych impulsów ze strony rynków bazowych. W dalszej części tygodnia możliwe są niewielkie zniżki za sprawą sytuacji płynnościowej w sektorze bankowym.

Nadzieje na poszerzenie pakietu fiskalnego w USA umacniają dolara

W piątek EURUD zamknął się na 1,2220, wobec 1,2270 rano. Źródłem zniżek były nadzieje na rozszerzenie pakietu fiskalnego w USA, po tym jak opublikowano słabe dane o zmianach zatrudnienia w sektorach pozarolniczych.

Dzisiaj rano EURUSD znalazł się na poziomie 1,2170, przebijając 1,22 pierwszy raz od końca grudnia. Sądymy, że brak publikacji ważniejszych danych i zdyskontowanie większości pozytywnych informacji z USA powinno sprzyjać osłabieniu dolara. W kolejnych dniach tygodnia spodziewamy się powrotu EURUSD powyżej 1,2250

EURPLN z perspektywą do wzrostów

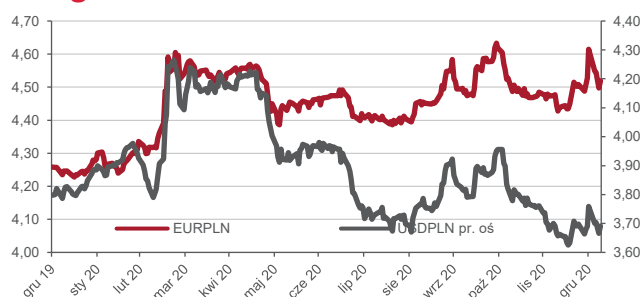
We piątek EURPLN przemieścił się z 4,5160 do 4,5080, napędzany rosnącym apetytem na ryzyko w związku z nadziejami na poszerzenia pakietu fiskalnego w USA.

Dzisiaj rano złoty pozostaje stabilny wobec EUR. W kolejnych dniach spodziewamy się lekkiego odreagowania i przeceny złotego w ramach realizacji zysków.

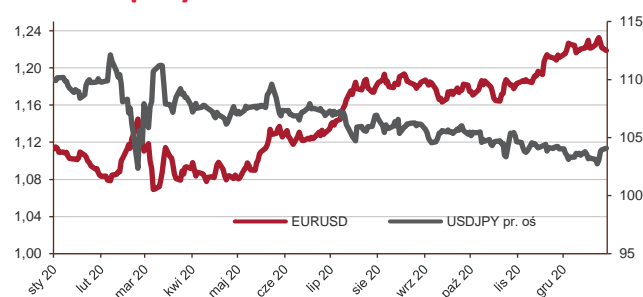
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
11.01.2021	10:30	EU	Indeks Sentix	sty	-	-	0,7	-2,7
13.01.2021	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	lis	%	-	-3,3	-3,8
13.01.2021	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	lis	Mln EU	1866	-	2241
13.01.2021	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	gru	%	-	0,1	0,2
13.01.2021	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	gru	%	-	0,4	0,2
13.01.2021	:	PL	Decyzja RPP	sty	%	0,1	0,1	0,1
14.01.2021	09:00	DE	PKB roczne	2020	%	-	-5,1	0,6
14.01.2021	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	780	787
15.01.2021	14:30	US	Indeks FED Empire State	sty	-	-	6	4,9
15.01.2021	14:30	US	PPI m/m	gru	%	-	0,3	0,1

Fixing NBP

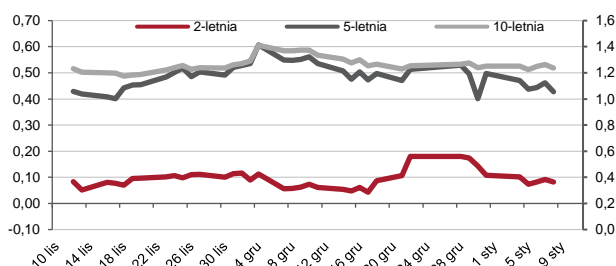


Bazowe pary walutowe

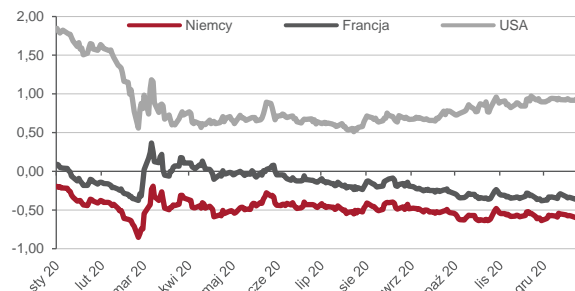




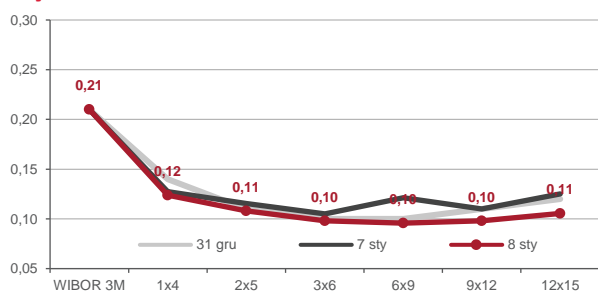
Rentowności obligacji polskich



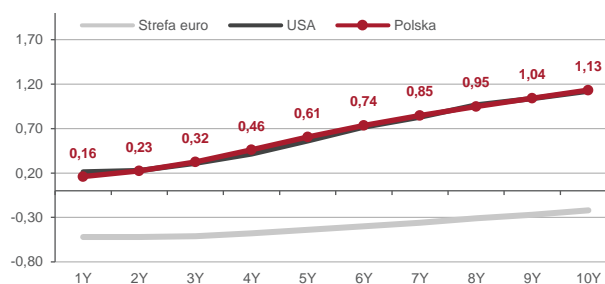
Rentowności obligacji 10-letnich



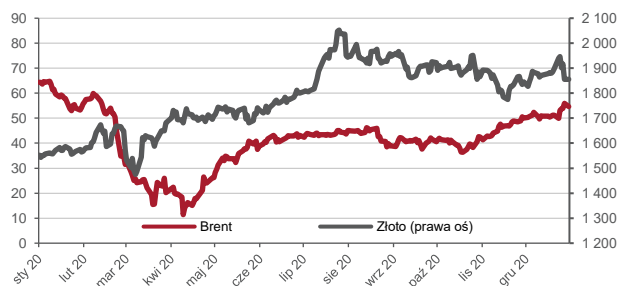
Krzywa FRA



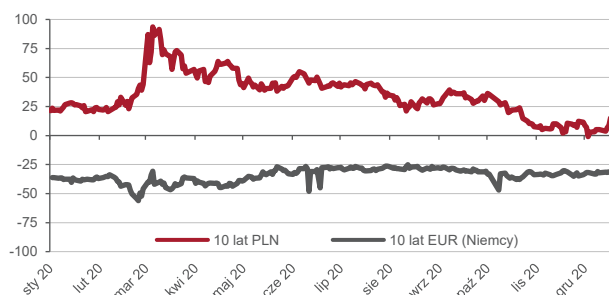
Krzywa IRS



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 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 podlegała 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.