



czwartek, 14 stycznia 2021

RPP – w polityce bez zmian

Ogłoszony wczoraj komunikat po spotkaniu RPP nie przyniósł żadnych zmian w polityce pieniężnej. Podobnie ocena sytuacji gospodarczej pozostała w komunikacie bez większych zmian. Bank centralny wskazywał, że jego uwaga w dalszym ciągu będzie koncentrować się na zagrożeniach i skutkach pandemii dla gospodarki. NBP potwierdził możliwość korzystania z interwencji walutowych jako narzędzi wsparcia gospodarki.

Kolejny miesiąc dodatniego wyniku na rachunku obrotów bieżących

Wynik na rachunku obrotów bieżących za listopad wyniósł 1 725 mln EUR wobec 2 241 w październiku. Na lepszy wynik pracował bliski rekordowi z poprzedniego miesiąca eksport towarów (22,96 mld EUR, +9,3% r/r) oraz w podobnej skali do październikowego import (21,2 mld EUR, +5,1% r/r), dając nadwyżkę towarową na poziomie 1,76 mld EUR. Także nadwyżkę (+2,4 mld EUR) wypracował bilans usług, jednak tu dynamiki roczne były ujemne. W danych widać cały czas silny popyt ze strony przemysłu, co jest pochodną zamówień z Chin (głównie poprzez Niemcy) oraz konieczności podniesienia poziomu zapasów wobec dystrybucji w transporcie i ich obniżenia na wiosnę. Sądzymy, że trend ten utrzyma się w kolejnych miesiącach.

Dochodowości spadają, u źródeł znów mocna aukcja

Środa upłynęła pod znakiem spadków rentowności na bazowych rynkach długu. W ich obniżkach nie przeszkodziły nawet wyższe od spodziewanych (głównie za sprawą komponentów niebazowych) odczyty inflacji z USA. Spadki dochodowości były napędzane w trakcie oczekiwań na jedną z większych aukcji 30Y UST (łącznie sprzedano 24 mld USD, przy relacji popyt podaź 2,472). Również po aukcji spadki dochodowości były kontynuowane. Pomagały w tym komentarze przedstawicieli Fed, o tym, że skup długu będzie kontynuowany bez zmian. W konsekwencji rentowności UST pozostały na 0,15% (2Y) i obniżyły się o 2pb do 1,09% (10Y) i o 4pb do 1,82% (30Y). W przypadku papierów niemieckich także mieliśmy do czynienia z przesunięciem w dół w ślad za papierami amerykańskimi. Segment 2Y krzywej przemieścił się -1 pb do -0,71%, 10Y -5pb do -0,53%, zaś 30Y -6pb do -0,13%. Większy ruch w Europie był reakcją na wypowiedzi szefowej EBC Christine Lagarde, która podobnie jak François Villeroy przypominała, że EBC uważnie przygląda się kursowi EUR i jego wpływowi na inflację.

Dziś od rana widzimy zwyżki kontraktów futures na indeksy giełdowe oraz rentowności długu. Jest to reakcja na informacje o tym, że prezydent USA Joe Biden ma przedstawić dziś swoje plany gospodarcze (spekuluje się na temat powiększenia pakietu fiskalnego). Taki kontekst może dać paliwo do korekty wczorajszych zniżek rentowności. W przesunięciu krzywych w górę nie powinny przeszkadzać publikowane dziś dane o wnioskach o zasiłki dla bezrobotnych w USA.

Krajowe krzywe schodzą w dół

Krajowy rynek długu podążał za rynkami bazowymi, prowadząc ostatecznie do obniżenia krzywej SPW o 2pb do 0,09% (2Y), o 3pb do 0,41% (5Y) i 3 pb do 1,21% (10Y). Ruchy na krzywej IRS były w tym samym kierunku, lecz w prawie dwukrotnie większej skali. Tłem dla ruchów na rynku była decyzja RPP, która jednak pozostawiła wszystkie parametry polityki pieniężnej oraz ocenę sytuacji gospodarczej bez zmian.

Dziś spodziewamy się niewielkiej korekty dochodowości w górę. Pole do niej jednak nie jest zbyt wielkie wobec sytuacji płynnościowej na rynku i niepełnego zdyskontowania wczorajszych obniżek w USA przez krajowy rynek. Więcej miejsca dla wzrostów widzimy na krzywej IRS.

Dolar mocniejszy po wypowiedziach przedstawicieli EBC

W środę dolar ponownie powrócił po trendu wzrostowego po krótkiej próbie osłabienia we wtorek. Za zepchnięcie EURUSD z 1,2220 na 1,2160 odpowiedzialne były przede wszystkim wypowiedzi przedstawicieli EBC (Ch. Lagarde i F. Villeroy),

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5272	0,10%
USD	3,7142	-0,12%
CHF	4,1855	0,16%
GBP	5,0845	0,51%
JPY (100)	3,5766	0,18%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2158	-0,42%
EURJPY	126,30	-0,28%
EURGBP	0,8914	-0,21%
EURCHF	1,0790	-0,29%
USDJPY	103,87	0,10%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1727	0,17%
HUFPLN	1,2582	-0,16%
PLNRON	1,0765	-0,21%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,09	-0,019
Polska DS0725	0,41	-0,023
Polska DS1030	1,21	-0,038
Niemcy 10L	-0,52	-0,055
Francja 10L	-0,31	-0,054
USA 10L	1,09	-0,037

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	0,07	-0,01
1M	0,19	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	58532,8	-1,06%
FTSE 100	6745,5	-0,13%
DAX	13939,7	0,11%
DJI	31060,5	-0,03%
TOPIX	1864,4	0,35%
Szanghaj	3598,7	-0,27%

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



k którzy przypominali, że choć kurs walutowy nie jest celem polityki to przyglądają mu się uważnie przez pryzmat wpływu na procesy inflacyjne.

Dzisiaj od rana obserwujemy kontynuację umocnienia dolara. Wobec oczekiwań na ogłoszenie planów gospodarczych nowego prezydenta USA, spodziewamy się utrzymania tego trendu w dalszej części dnia.

Złoty słabszy w ślad za euro

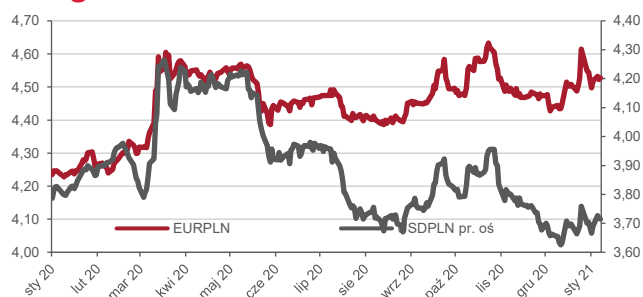
W środę EURPLN wspiął się z 4,5190 na 4,5360, po drodze dotykając chwilowo poziomu 4,5450. Osłabieniu uległ także węgierski forint. Źródeł tych zmian należy upatrywać w umocnieniu dolara do euro po komentarzach przedstawicieli EBC.

Dzisiaj oczekujemy kontynuacji wzrostów EURPLN w ślad za spodziewanymi spadkami EURUSD.

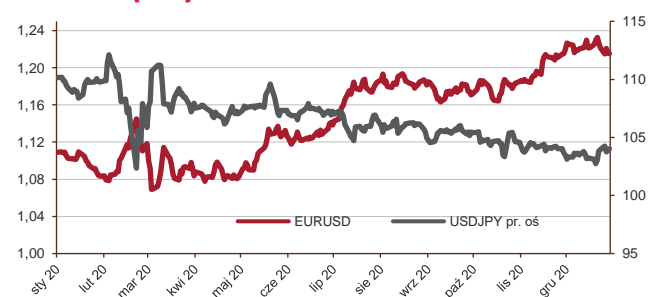
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
14.01.2021	10:00	DE	PKB roczne	2020	%	-	-5,1	0,6
14.01.2021	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	795	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	%	-	0,4	0,1
15.01.2021	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	gru	%	-	0	-1,1
15.01.2021	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	gru	%	-	73,6	73,3
15.01.2021	15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	gru	%	-	0,5	0,4
15.01.2021	16:00	US	Zapasy w biznesie	lis	%	-	0,5	0,7
18.01.2021	14:00	PL	Inflacja bazowa netto	gru	%	3,9	3,7	4,3
19.01.2021	10:00	EU	Bilans obrotów bieżących	lis	Bln EU	-	-	34,1

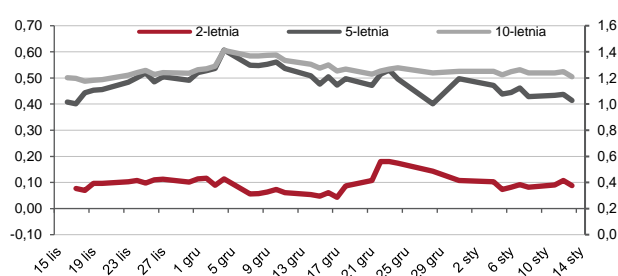
Fixing NBP



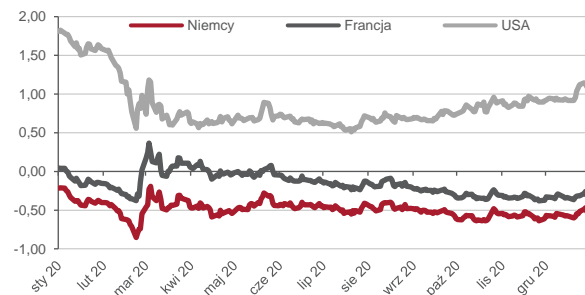
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

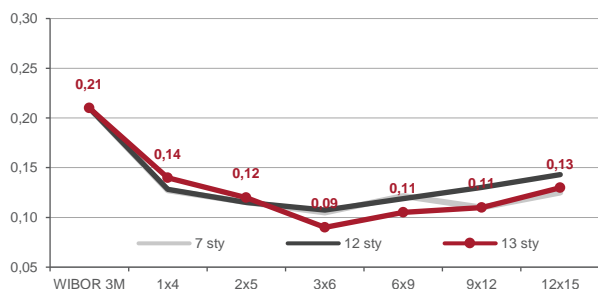


Rentowności obligacji 10-letnich

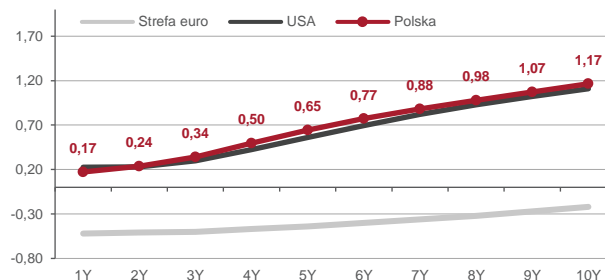




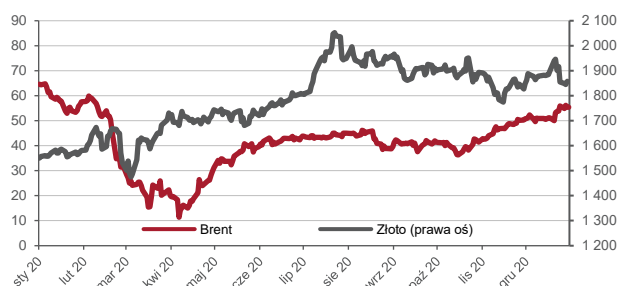
Krzywa FRA



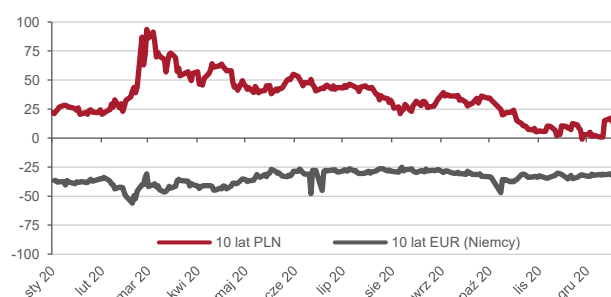
Krzywa IRS



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 Piłat, tel. (+48 22) 475-30-20
 Marcin Piętkowski, 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. 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 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.