



piątek, 15 stycznia 2021

Dziś pełne dane o inflacji za grudzień i konferencja prasowa prezesa NBP

Zgodnie ze wstępną publikacją GUS inflacja w grudniu wyniosła 2,3% r/r, co oznacza spadek wobec 3,0% r/r w listopadzie. Sądzymy, że dzisiejszy odczyt potwierdzi ten wynik. Według naszych szacunków za spadek rocznego wskaźnika inflacji odpowiadały m.in. spadająca dynamika wzrostu cen żywności oraz ujemna dynamika cen paliw. Wśród komponentów bazowych na spadek wskaźnika inflacji wpływało zahamowanie wzrostów cen usług komunalnych oraz usług finansowych, które silnie rosły na przełomie 2019 i 2020 roku.

Dziś o godzinie 16.00 odbędzie się konferencja prasowa prezesa NBP, która została zaanonsowana jako powrót do regularnych kontaktów banku centralnego z mediami po comiesięcznych spotkaniach RPP. Naszym zdaniem w trakcie konferencji prezes Glapiński będzie starał się utwierdzić inwestorów w przekonaniu, że NBP pozostanie na kursie utrzymania łagodnej polityki, pomimo pewnych objawów poprawy sytuacji gospodarczej. Szczególną uwagę przykuwać będą wypowiedzi na temat interwencji walutowych NBP (tj. sugestii użycia kursu walutowego jako narzędzia wsparcia gospodarki). W tej sytuacji należy spodziewać się również wskazywania przez NBP czynników ryzyka, które mogą zachęcić bank centralny do dalszych obniżek stóp.

Dochodowości odbiły po poznaniu szczegółów planu Bidena

W czwartek dochodowości UST wzrosły po ujawnieniu szczegółów planu Bidena, w wyniku którego nowy pakiet wsparcia ma wzrosnąć z 1,3 bln do 1,9 bln USD. Ogłoszenie nowych propozycji administracji przełożyło się na wyższe dochodowości rządu 3-7pb. Jednak potem inwestorzy przypomnieli sobie o tym, że przedstawiciele Fed w wystąpieniach dystansowali się od wycofywania się w przewidywalnej przyszłości z obecnej luźnej polityki monetarnej (w tym skupu aktywów). Przełożyło się to na częściową korektę podwyżek krzywej UST w wieczornym handlu. W skali dnia oznaczało to stabilizację krzywej UST na poziomie 0,15% (2Y) oraz jej przesunięcie +5pb. do 1,13% (10Y) i +5pb. do 1,87% (30Y). W ruchach tych nie przeszkodziły słabsze od spodziewanych dane z rynku pracy. W przypadku krzywej niemieckiej obserwowaliśmy zniżki -2pb. do -0,72% (2Y), -3pb. do -0,55% (10Y) i -3pb. do -0,15% (30Y). Rynek europejski reagował w ten sposób na doniesienia o rozpadzie włoskiego rządu, minutes EBC (w których zwracano uwagę na zbyt mocne euro jako zagrożenia dla celu inflacyjnego) oraz rekordową liczbę zgonów z powodu Covid-19 w Niemczech. W przypadku papierów włoskich obserwowaliśmy wzrosty dochodowości (tu w tle był kryzys w rządzie), które przyczyniły się do rozszerzenia spreadu ponad ich niemieckie odpowiedniki.

Dziś od rana rynki akcji kontynuują rozpoczęte w nocy spadki. Neutralizacji wczorajszych wzrostów dochodowości sprzyja obawa o wpływ na globalny popyt rosnąca liczba infekcji w Chinach i będące tego konsekwencją lokalne lockdown-y. Sądzymy, że spadkowa presja na rentowności utrzyma się w ciągu dnia, przyćmiewając efekty wczorajszego ogłoszenia propozycji nowego pakietu anty-Covidowego w USA. Tłem dla tego będą prawdopodobnie słabsze od prognozowanych dane o sprzedaży detalicznej i nastrojach konsumentów Michigan w USA.

Krajowe obligacje stabilne

Krajowy rynek długu pozostawał w czwartek względnie stabilny, pomimo zniżek dochodowości na eurorynku. W konsekwencji po niewielkich redukcjach w ciągu dnia rentowności ustabilizowały się na 0,08% (2Y), 0,42% (5Y) i 1,21% (10Y). Krzywa IRS podniosła się o 1-2 pb w ślad za krzywą dolarową.

Dziś spodziewamy się obniżek dochodowości długu i krzywej IRS w reakcji na rodzące się na świecie obawy dotyczące wzrostu rosnącej liczby infekcji w Chinach.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5407	0,30%
USD	3,7323	0,49%
CHF	4,2065	0,50%
GBP	5,0953	0,21%
JPY (100)	3,5895	0,36%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2158	0,00%
EURJPY	126,18	-0,10%
EURGBP	0,8879	-0,39%
EURCHF	1,0795	0,05%
USDJPY	103,81	-0,06%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1729	0,12%
HUFPLN	1,2642	0,48%
PLNRON	1,0742	-0,22%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,08	-0,004
Polska DS0725	0,42	0,003
Polska DS1030	1,21	-0,002
Niemcy 10L	-0,55	-0,024
Francja 10L	-0,33	-0,017
USA 10L	1,13	0,038

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	0,02
1M	0,19	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	58945,2	0,70%
FTSE 100	6802,0	0,84%
DAX	13988,7	0,35%
DJI	30991,5	-0,22%
TOPIX	1873,3	0,48%
Szanghaj	3565,9	-0,91%

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



Wśród krajowych czynników warto zwrócić uwagę na zapowiedzianą na godzinę 16.00 konferencję prasową prezesa NBP, na której można spodziewać się utrzymania gołębiego tonu, co będzie sprzyjać poprawie wycen długu.

EURUSD wciąż blisko lokalnych minimów

W czwartek EURUSD powrócił do punktu startu po tym jak w ciągu dnia dolar próbował umocnić się. Przełożyło się to na spadek EURUSD z 1,2170 na otwarciu do 1,2110 po południu i powrót do punktu startu wieczorem. Dane z rynku pracy nie miały większego wpływu na wycenę EURUSD. Inwestorzy uważniej przyglądali się wypowiedziom przedstawicieli administracji i członków Fed.

Dzisiaj rano EURUSD zniżkował do 1,2130. Sądzymy, że trend umocnienia dolara wyhamuje w ciągu dnia. Według nas argumentem przemawiającym za przeceną dolara mogą być słabsze dane o sprzedaży detalicznej i nastrojach

konsumentów wg indeksu Michigan. Dane PPI przemysł, które mają szansę pokazać wyższe niż spodziewane odczyty, raczej nie wpłyną na umocnienie dolara.

EURPLN chwilowo w dół

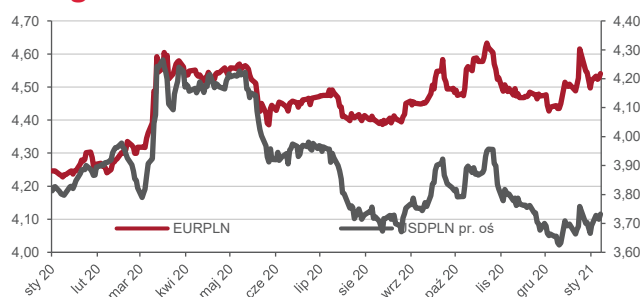
W czwartek złoty i waluty regionu umacniały się względem euro. EURPLN obniżył się z 4,5480 na 4,5360. Lekkie umocnienie złotego miało miejsce wobec wzrostu wiary rynków w pozytywny wpływ zwiększenia pakietu fiskalnego w USA.

Dzisiaj od rana obserwujemy osłabienie złotego (EURPLN na otwarciu 4,5420). Sądzymy, że presja na deprecjację naszej waluty utrzyma się w ciągu dnia za sprawą słabych nastrojów na globalnych rynkach. Po południu sprzyjać jej może zapowiedziana na 16.00 konferencja prasowa prezesa NBP.

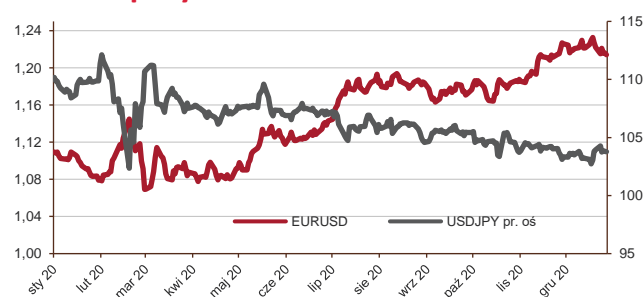
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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
19.01.2021	11:00	DE	Indeks ZEW	sty	-	-	60	55
20.01.2021	08:00	DE	PPI r/r	gru	%	-	-	-0,5

Fixing NBP

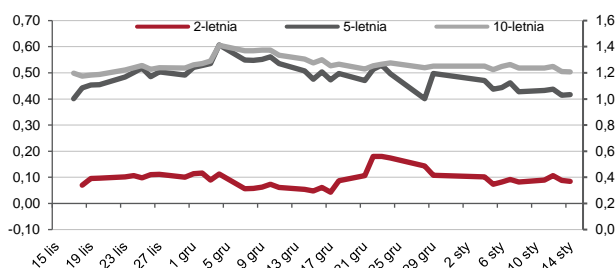


Bazowe pary walutowe

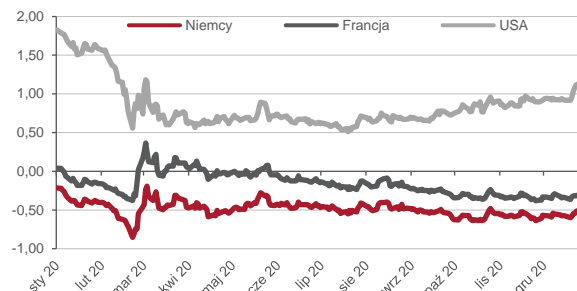




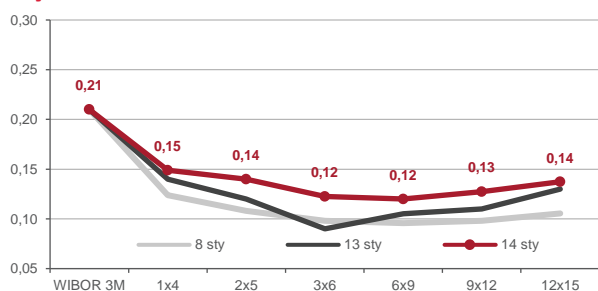
Rentowności obligacji polskich



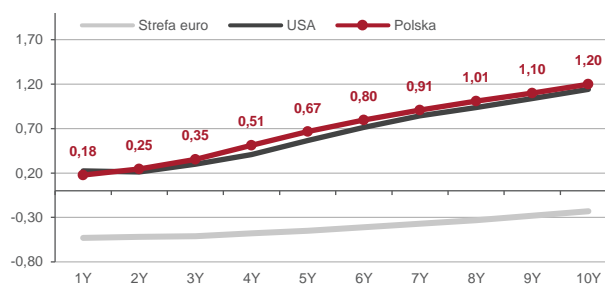
Rentowności obligacji 10-letnich



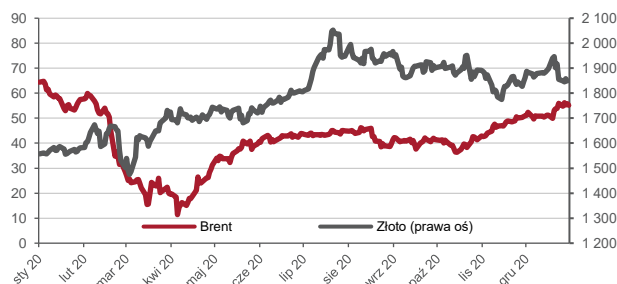
Krzywa FRA



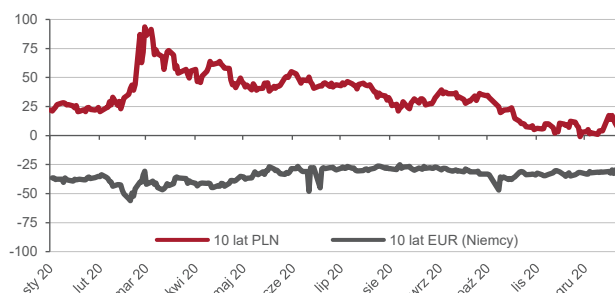
Krzywa IRS



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 Rozkurt – 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 sformułowane 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 sformułowanych 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.