



piątek, 22 stycznia 2021

Dziś dane o sprzedaży detalicznej, produkcji budowlano-montażowej oraz cenach przemysłu

Według naszych szacunków sprzedaż detaliczna w grudniu obniżyła się o 3,2% r/r w kategoriach realnych. Roczny spadek sprzedaży to poza osłabieniem konsumpcji m.in. pochodną niższej aktywności w tradycyjnych kanałach dystrybucji w grudniu związana z ograniczeniami pandemicznymi oraz będące tego konsekwencją rozłożenie zakupów świątecznych w czasie. Podobnie szacujemy, że produkcja budowlano-montażowa obniżyła się w grudniu o 1,6% r/r, zaś PPI o 0,1% r/r.

Płace i zatrudnienie zaskakują w górę

Wczoraj opublikowane dane o płacach i zatrudnieniu w kraju za grudzień pokazały wyniki powyżej oczekiwań. Dynamika płac wzrosła z 4,9% r/r w listopadzie do 6,6% r/r w grudniu, zaś zatrudnienia z -1,2% r/r do -1,0% r/r. To już siódmy z rzędu miesiąc wzrostu zatrudnienia m/m oraz najpewniej także czwarty wzrostu liczby pracujących. Warto zauważyć, że zmiany te odbiegają w górę od wzorców sezonowych, potwierdzając solidne „popandemiczne” odbicie na rynku pracy. Powyższe dane przełożyły się na wzrost dynamiki funduszu płac do 5,5% r/r, tj. 3,1% r/r w kategoriach realnych. Wyniki te są spójne z zaprezentowanymi również wczoraj danymi o nastrojach konsumentów, które pokazały poprawę wskaźnika możliwości oszczędzania pieniędzy oraz oczekiwanie spadku bezrobocia.

EBC, nihil novi sub sole

EBC postanowił wczoraj o pozostawieniu stóp procentowych oraz zakupów aktywów na niezmiennym poziomie. W trakcie konferencji prasowej prezes Christine Lagarde wielokrotnie powtarzała, że nad gospodarką wciąż wisi spora niepewność związana z sytuacją epidemiczną. W odniesieniu do inflacji wskazywała, że presja cenowa pozostanie stłumiona m.in. z powodu wpływu pandemii na niepełne wykorzystanie mocy wytwórczych oraz sytuację na rynku pracy. Prezes EBC przypomniała również o negatywnym wpływie aprecjacji euro na presję inflacyjną. Pomimo to EBC spodziewa się, że inflacja ogółem w najbliższych miesiącach nieco wzrośnie z powodów „technicznych”, do czego przyczynić się może wzrost cen surowców energetycznych i przywrócenie stawki VAT w Niemczech na normlane poziomy. Jednocześnie prezes Lagarde zwróciła uwagę na to, że cały czas możliwe jest dostosowywanie stosowanych narzędzi do bieżącej sytuacji gospodarczej. Prezes EBC nie odniosła się do pytania czy bank prowadzi politykę kontroli krzywej rentowności.

Podaż długu wypchnęła dochodowości

W czwartek rentowności długu w Europie rosły od wczesnego przedpołudnia. Zwyżki dochodowości były napędzane przez aukcje francuskiego i hiszpańskiego długu, odsuwając w cień oczekiwania na konferencję EBC. W skali dnia przełożyło się to na przesunięcie niemieckiej krzywej dochodowości +1pb. do -0,69% (2Y), +4pb. do -0,49% (10Y) i +4pb. do -0,08% (30Y). W tle europejskich zwyżek dochodowości była konferencja EBC. W trakcie konferencji uwaga części inwestorów i mediów została skoncentrowana na fragmencie komunikatu, w którym była informacja, że pula środków PEPP nie musi być w pełni wykorzystana, co jednak było powtórzeniem informacji z grudniowego komunikatu i

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5310	0,16%
USD	3,7312	0,02%
CHF	4,2053	0,19%
GBP	5,1244	0,34%
JPY (100)	3,6079	0,39%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2164	0,48%
EURJPY	125,93	0,46%
EURGBP	0,8859	-0,08%
EURCHF	1,0770	-0,01%
USDJPY	103,51	-0,03%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1737	-0,06%
HUFPLN	1,2706	0,01%
PLNRON	1,0769	0,05%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,11	0,015
Polska DS0725	0,46	0,053
Polska DS1030	1,24	0,042
Niemcy 10L	-0,50	0,031
Francja 10L	-0,27	0,029
USA 10L	1,11	0,032

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

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57226,7	-1,53%
FTSE 100	6715,4	-0,37%
DAX	13906,7	-0,11%
DJI	31176,0	-0,04%
TOPIX	1860,6	0,60%
Szanghaj	3621,3	1,07%

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



piątek, 22 stycznia 2021

posłużyło za „alibi” dla zdeterminowanych kwestiami podażowymi wcześniejszych wzrostów dochodowości. W ślad za papierami europejskimi maszerowała krzywa UST w segmencie 10-30Y - przesunęła się w skali dnia +2pb. do 1,10% (10Y), +4bp. do 1,86% (30Y). Po południu wstrzymując na zwyczajki krzywej UST zadziałała publikacja danych z amerykańskiego rynku pracy, gdzie wnioski o nowe zasiłki i ich korekta za poprzedni tydzień wskazywały na nieco lepszy niż pierwotnie sądzono obraz rynku pracy. Pomimo to 900 tys. nowych wniosków wciąż „straszyło” inwestorów. Rentowność UST w segmencie 2Y obniżyła się nieznacznie, lokując się na 0,12%.

Dziś od rana rynki akcji oraz rentowności długu spadają w ramach realizacji zysków po tym jak wyniki firm technologicznych zaskoczyły negatywnie. Argumentami dla sprzedających są również przyrost infekcji Chinach, wolniejsze niż oczekiwane tempo szczepień w Europie oraz odsuwanie się w czasie łagodzenie restrykcji w Europie. W ciągu dnia czeka nas publikacja wstępnych danych PMI z Eurostrefy, gdzie podobnie jak w opublikowanych danych japońskich można oczekiwać pogorszenia wskaźników w obu monitorowanych sektorach. W konsekwencji spodziewamy się zniżek dochodowości po obu stronach oceanu. W tle będzie popołudniowa publikacja danych o sprzedaży domów na rynku wtórnym w USA.

Rynki bazowe oraz oczekiwanie na aukcję MF przesuwają krzywą w górę

W czwartek krzywa dochodowości SPW przesunęła się +2pb. do 0,11% (2Y), +6pb. do 0,46% i +4pb. do 1,24% (10Y). Ruch ten był napędzany zmianami na europejskim rynku długu oraz oczekiwaniami na dzisiejszą aukcję obligacji MF. Krzywa IRS nie reagowała na zmiany na rynku obligacji.

Dziś spodziewamy się nieznacznej korekty wczorajszych zwyczajek dochodowości, w czym wspierać krajowy rynek będzie

zachowanie obligacji w Europie. Zważywszy jednak spodziewany rozmiar aukcji MF, inwestorzy będą potrzebowali więcej niż jeden dzień na jego wchłonięcie i powrót rentowności do poziomów z pierwszej połowy tygodnia.

Na dziś zaplanowana jest aukcja sprzedaży Ministerstwa Finansów. Na aukcji Ministerstwo zamierza sprzedać 6-8 mld obligacji serii OK0423, PS0425, DS1030, WZ1126, WZ1131.

Euro umacnia się mimo komentarzy EBC

W czwartek EURUSD wzrósł z 1,2100 rano do 1,2170 wieczorem. Euro umacniało się pomimo sugestii ze strony prezesa EBC o utrzymaniu polityki monetarnej na gołęmbim kursie oraz komentarzu prezesa Lagarde o braniu pod uwagę aprecjacji EURUSD jako parametru wpływającego ograniczająco na inflację. Wciąż wysokie tygodniowe odczyty o nowych wnioskach o zasiłki były dobrym tłem dla zwyczajek EURUSD.

Dziś od rana widzimy realizację zysków na EURUSD, którego kurs obniżył się z 1,2180 do 1,2160. W dalszej części dnia oczekujemy kontynuacji zniżek EURUSD w ślad za spadającymi giełdami. Publikowane dane PMI z Eurostrefy (zapewne słabsze niż grudniowe) będą dobrze wbudowywać się w te zmiany.

EURPLN rośnie, w tle zniżkujące giełdy

W czwartek EURPLN przesunął się z 4,5300 rano do 4,5270 wieczorem, po drodze przemieszczając się między 4,5250 a 4,5350. Nieznaczne umocnienie do euro zanotowały także forint i czeska korona. Kurs złotego korzystał na śróddziennych wzrostach na europejskich giełdach i tracił na ich spadkach.

Dziś obserwujemy wzrostu kursu EURPLN w ślad za realizacją zysków na giełdach po rozczarowaniach wynikami spółek technologicznych. W dalszej części dnia spodziewamy się utrzymania presji na zniżki złotego i walut regionu za sprawą rosnącej awersji do ryzyka na globalnych rynkach.

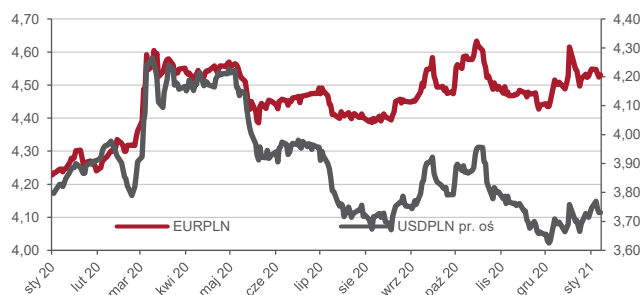


piątek, 22 stycznia 2021

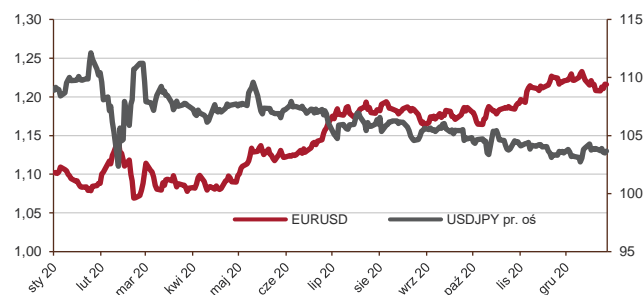
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
22.01.2021	10:00	EU	Indeks Flash PMI	sty	-	-	47,6	49,1
22.01.2021	10:00	EU	Flash PMI w przemyśle	sty	-	-	54,5	55,2
22.01.2021	10:00	EU	Flash PMI w usługach	sty	-	-	44,5	46,4
22.01.2021	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	gru	%	-3,2	-0,7	-5,3
22.01.2021	10:00	PL	PPI r/r	gru	%	-0,1	0	-0,2
22.01.2021	12:00	PL	Aukcja sprzedaży MF					
22.01.2021	16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	gru	Mln	-	6,55	6,69
25.01.2021	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	sty	-	-	90,6	91,3
25.01.2021	10:00	PL	Produkcja przemysłowa	gru	%	10,5	8,7	5,4
25.01.2021	10:00	DE	Indeks klimatu biznesowego IFO	sty	-	-	91,8	92,1

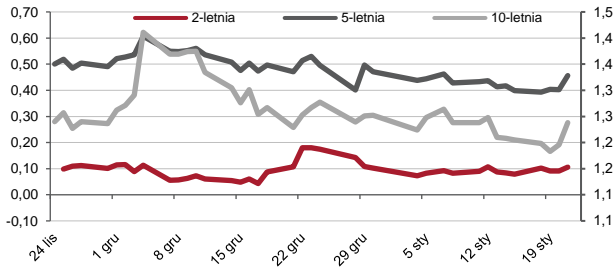
Fixing NBP



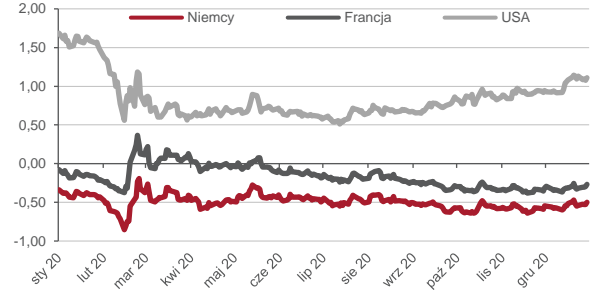
Bazowe pary walutowe



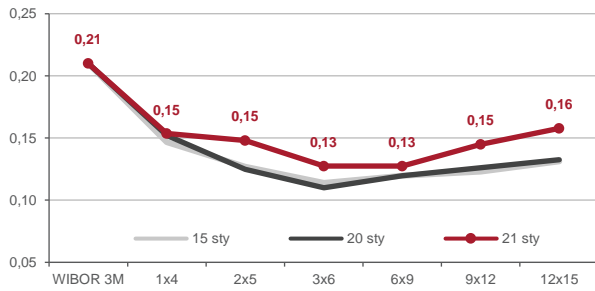
Rentowności obligacji polskich



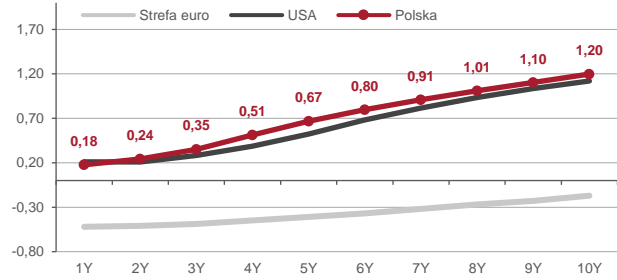
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA



Krzywa IRS



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 Pikula, 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 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.