



poniedziałek, 25 stycznia 2021

Dziś dane o produkcji przemysłowej w grudniu

Szacujemy, że produkcja przemysłowa w grudniu wzrosła o 10,5 % r/r. Naszym zdaniem niska baza w zeszłym roku z powodu mniejszej liczby dni roboczych oraz większego niż sezonowy spadku aktywności w połączeniu z odbiegającym powyżej wzorców sezonowych zachowaniem wskaźników koniunktury w grudniu 2020 sprzyjały silnemu przyspieszeniu w rocznej dynamice przemysłu. Średnia oczekiwań rynkowych jest nieco niższa i wynosi 8,7% r/r.

Sprzedaż detaliczna prawie nie spada, budowlanka na plusie

W grudniu sprzedaż detaliczna w kategoriach realnych (i nominalnych) zmalała o 0,8% r/r wobec spadku o 5,3% r/r w grudniu. Wśród składowych koszyka dodatnią dynamikę reprezentowały żywność +0,7% r/r i meble +3,5% r/r – co jest pochodną dużej liczby oddanych mieszkań. Najszybciej spadała sprzedaż odzieży i tekstyliów (o 10,9% r/r), obrazując słabą kondycję tej branży w warunkach lockdownu. Lepszy niż spodziewany wynik (-2,0% r/r) to pochodna stabilizacji nastrojów konsumentów. Sądzymy, że najbliższe dwa miesiące pokażą roczne dynamiki sprzedaży detalicznej w okolicach zera, co będzie odzwierciedleniem spodziewanej dalszej powolnej poprawy nastrojów konsumentów. Dynamika produkcji budowlano-montażowej wyniosła 3,4% r/r i podniosła się z -4,9% r/r w listopadzie.

Wiara w fiskalny cud w USA parowała wraz z apetytem na ryzyko

W piątek dochodowości UST ustabilizowały się w segmencie 2Y na poziomie 0,13% oraz zniżkowały o 2pb. do 1,09% (10Y) i 4pb do 1,88% (30Y). W przypadku krzywej niemieckiej zmiany wynosiły -2pb. do -0,71% (2Y), -0,51% (10Y) i -0,10% (30Y). Ruch krzywych w dół był konsekwencją ogólnego spadku nastrojów. Rano inwestorzy zostali zaskoczeni mieszanyymi wstępnymi danymi PMI z Eurostrefy (lepszymi dla Niemiec i nieco gorszymi dla reszty regionu). W ciągu dnia powróciły obawy o możliwość przetrwania włoskiego rządu, zaś po południu rynki utraciły przekonanie co do możliwości szybkiego, i w pełnym wymiarze, uchwalenia przez Kongres ambitnego planu ekspansji fiskalnej nowej administracji Joego Bidena. Wszystko to wraz z doniesieniami o ryzyku spowolnienia procesu szczepień przekładało się na spadki na giełdach i ucieczkę od ryzyka.

Dziś rynki akcji w Azji i kontrakty futures na indeksy giełdowe w USA powróciły do zwyżek. Tym razem większy apetyt na ryzyko ma u swojego źródła dobre dane o inwestycjach zagranicznych w Chinach w 2020 oraz spekulacjach o możliwości gładkiego przegłosowania pakietu fiskalnego Bidena. Taka sytuacja powinna sprzyjać wzrostom rentowności. Na celowniku inwestorów, oprócz głosowania nowego pakietu fiskalnego w USA jest konferencja Fed w środę. Sądzymy, że spekulacje na temat możliwego odejścia od ultra-łagodnego tonu przez FOMC wraz ze spodziewanymi dużymi podażami na aukcjach w USA i Europie powinny wspierać wzrosty dochodowości. Druga połowa tygodnia (po śródowej konferencji Fed, gdzie nie widzimy zbyt wiele miejsca dla zaostżenia retoryki) powinna

Bank Gospodarstwa Krajowego
ul. Chmielna 73, 00-801 Warszawa

Kontakt: Biuro Badań i Analiz tel. (+48 22) 596-59-13

Biuletyn sporządzili: Piotr Dmitrowski, Konrad Soszyński, Paweł Ropiak

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5354	0,10%
USD	3,7255	-0,15%
CHF	4,2102	0,12%
GBP	5,0920	-0,63%
JPY (100)	3,5940	-0,39%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2168	0,03%
EURJPY	126,29	0,29%
EURGBP	0,8899	0,45%
EURCHF	1,0774	0,04%
USDJPY	103,79	0,27%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1737	0,03%
HUFPLN	1,2703	-0,02%
PLNRON	1,0749	-0,19%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,10	-0,008
Polska DS0725	0,44	-0,012
Polska DS1030	1,23	-0,013
Niemcy 10L	-0,51	-0,015
Francja 10L	-0,28	-0,009
USA 10L	1,09	-0,024

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

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57304,7	0,14%
FTSE 100	6695,1	-0,30%
DAX	13874,0	-0,24%
DJI	30997,0	-0,57%
TOPIX	1856,6	-0,21%
Szanghaj	3606,7	-0,40%

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



poniedziałek, 25 stycznia 2021

zachęcać do realizacji zysków i wzrostów cen. Zaplanowana na dziś publikacja danych Ifo z Niemiec będzie według nas tonować presję na wyższość dochodowości po naszej stronie oceanu.

Solidna aukcja i ucieczka od ryzyka sprzyjała niższemu dochodowości

W piątek dochodowości SPW z segmentu 2Y obniżyły się o 0,5pb. do 0,095%, 5Y o 2pb. do 0,44%, zaś 10Y również o 2pb. do 1,22%. W zmianach tych nie przeszkadzały ani lepsze dane z rynku budowlanego, ani aukcja papierów MF, gdzie Ministerstwo ulokowało 9,1 mld PLN obligacji (z czego 1,1 mld w aukcji dodatkowej). Wskaźnik popyt/podaż na aukcji głównej wyniósł 1,95. Największym wzięciem cieszyły się serie DS1030 (6,338 mld PLN), zaś drugie w kolejności były PS425 (4,955 mld PLN). Poza nimi sprzedano obligacje OK0423, WZ1126 i WZ1131. Po aukcji MF podało, że zrealizowane zostało 42% potrzeb pożyczkowych na ten rok.

Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji wycen na krajowym rynku długu. Kolejne dni mogą przynieść przejściowe przeceny w ślad za rynkami bazowymi, jednak w perspektywie końca tygodnia widzimy miejsce dla powolnych powrotów do poziomów dochodowości sprzed piątkowej aukcji wobec wciąż sporego popytu na dług ze strony inwestorów krajowych. Zaplanowane na dzisiaj do publikacji dane o produkcji przemysłowej nie powinny mieć większego wpływu na rynek.

Euro ustabilizowało się w obliczu spadku apetytu na ryzyko

W piątek EURUSD wahał się między 1,2150 a 1,2190, by ostatecznie ustabilizować się blisko poziomów otwarcia, tj. na 1,2170. Zahamowanie wzrostów EURUSD było pochodną spadku apetytu na ryzyko, pewnego rozczarowania danymi z Europy oraz kolejnymi sygnałami o ryzyku spowolnienia tempa szczepień w Europie.

Dzisiaj od rana EURUSD rośnie w ślad za zwiększającymi się giełdami. Sądzymy, że presja na wzrost EURUSD utrzyma się w dalszej części dnia, nawet w wypadku gdyby dane Ifo okazały się być nieco gorsze niż prognozy rynkowe. W dalszej części tygodnia w centrum uwagi będzie konferencja Fed, co w warunkach oczekiwania na odejście od ultra-łagodnego tonu może sprzyjać umacnianiu dolara.

Złoty od rana umacnia się w ślad za giełdami

W piątek EURPLN przesunął się z 4,5260 na 4,5400, po drodze przechodząc przez 4,5430. Wraz ze złotym obserwowaliśmy słabnięcie walut regionu w relacji do euro. Wzrostom kursu EURPLN nie przeszkadzało pozytywne zaskoczenie danymi z rynku budowlanego oraz o sprzedaży detalicznej w kraju.

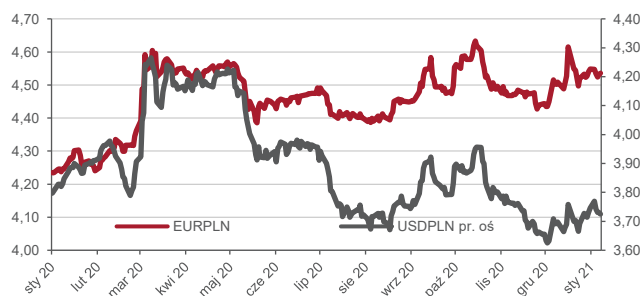
Dzisiaj od rana widoczny jest wzrost apetytu na ryzyko, co wspiera złote i waluty regionu. Sądzymy, że presja na umocnienie złotego będzie hamować wraz z przybliżaniem się śródowej konferencji FOMC.

poniedziałek, 25 stycznia 2021

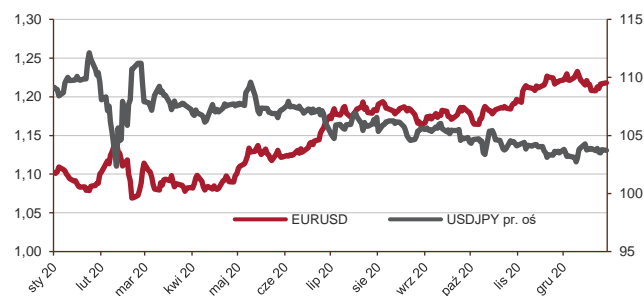
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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
25.01.2021	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	sty	-	-	90,6	91,3
25.01.2021	10:00	DE	Indeks IFO oczekiwany klimat	sty	-	-	93,2	92,8
26.01.2021	14:00	PL	Podaż pieniądza M3	gru	%	16	16,3	16,1
26.01.2021	15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	lis	%	-	8,1	7,9
26.01.2021	16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	sty	-	-	89	88,6
27.01.2021	08:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	lut	-	-	-7,9	-7,3
27.01.2021	10:00	PL	Stopa bezrobocia	gru	%	6,2	6,2	6,1

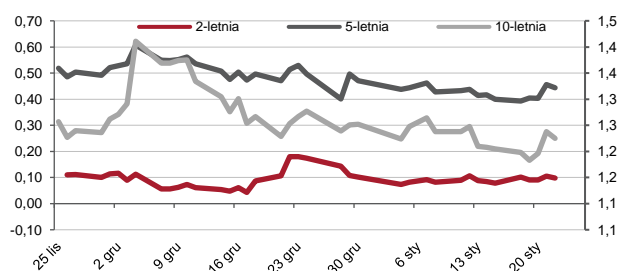
Fixing NBP



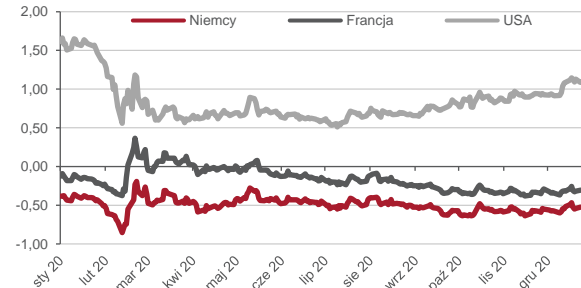
Bazowe pary walutowe



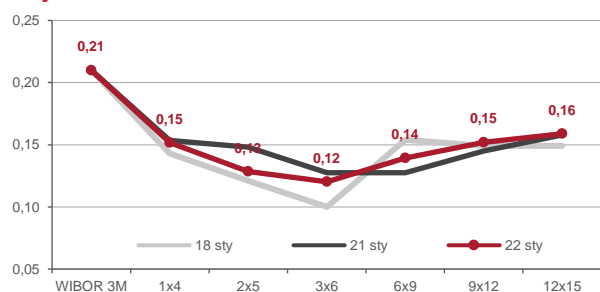
Rentowności obligacji polskich



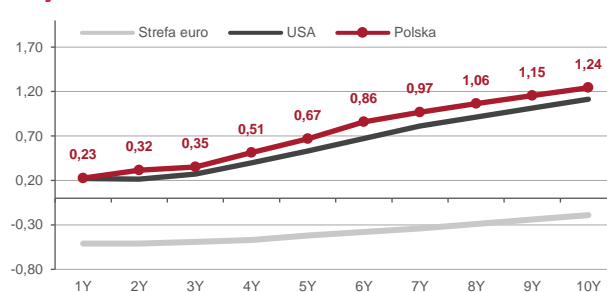
Rentowności obligacji 10-letnich



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 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 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 ryzyka 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.