



poniedziałek, 8 lutego 2021

Bank centralny nie zmienia kursu

Na piątkowej konferencji prezesa NBP Adama Glapińskiego potwierdził on gotowość banku do interwencji mających na celu osłabienie złotego, jeśli zajdzie taka konieczność. Tradycyjnie już prezes NBP nie wyznaczył poziomu kursu, którego zamierza bronić i stwierdziła, że bank będzie jedynie przeciwdziałać trendom aprecjacyjnym. W odniesieniu do stóp procentowych prezes potwierdził, że najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest brak zmian stóp procentowych w najbliższych miesiącach i kwartałach. Jednocześnie prezes nie wykluczył dalszych obniżek stóp. Prezes Glapiński po raz kolejny podkreślił, że kluczowa dla dalszego rozwoju wydarzeń będzie marcowa projekcja, którą NBP zamierza opublikować 8 marca.

Rozczarowujące dane z rynku pracy za styczeń

Wzrost miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w USA w styczniu wyniósł zaledwie 49 tys. wobec rynkowych oczekiwań na poziomie 105 tys. Za większość przyrostu odpowiadały etaty w lokalnej i stanowej edukacji (+43. tys.), przy minimalnym przyroście w sektorze prywatnym (+6 tys.). Poniżej oczekiwań była stopa bezrobocia (6,3% vs 6,7% w grudniu), co było pochodną niższej liczby wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w ostatnich tygodniach. Jest to wynikiem zmniejszonego tempo zatrudniania nieaktywnych zawodowo, co oznacza, że przedsiębiorcy nie zwalniają masowo pracowników, ale ograniczyli tempo zatrudniania nowych w warunkach niepewności. W styczniu zwolnienia netto miały miejsce głównie w tych sektorach, które są najbardziej narażone na restrykcje epidemiczne, a pozostałe kontynuowały wzrost zatrudnienia, choć nie tak szybki, by przewyżczyć negatywny wpływ lockdownu. Tym samym nie wycofujemy się ze scenariusza przewidującego kontynuację ożywienia na amerykańskim rynku pracy, ale przesuwamy termin jego pojawienia się ze względu na powolne luzowanie restrykcji.

Rentowności nieustająco do góry

Mimo słabych danych z amerykańskiego rynku pracy krzywa dolarowa kontynuowała trend wzrostowy. Napędem dla wzrostu było oczekiwanie na decyzje w sprawie pakietu fiskalnego proponowanego przez nową administrację. W tym otoczeniu, rentowność 10-letnich papierów zanurkowała po publikacji danych z rynku pracy o 4pb, jedynie na chwilę. Późnym popołudniem, wraz z napływem informacji o postępie w pracach nad nowym pakietem fiskalnym, krzywa z nadładkiem odrobiła straty. W wyniku tych ruchów długi koniec krzywej (1,97%-30Y) podniósł się o 5pb., łądząc na 1,97% (30Y) - poziomie ostatni raz widzianym rok temu. Środek krzywej przesunął się +3pb. do 1,83% (10Y), a krótki (2Y) pozostał bez zmian na 0,11%. Klimat inwestycyjny na rynku dolarowym przeniósł się także na naszą stronę oceanu, niemiecka krzywa podniosła się o 1pb. w segmencie 2-10Y, odpowiednio do -0,70% i -0,45%. Długi koniec (30Y), przesunął się o +2pb. do 0,03%.

Dziś na otwarciu rynki akcji zanotowały wzrosty, dyskontując postępy w procedowaniu pakietu fiskalnego za oceanem. Jednak wraz z otwieraniem się rynków w Europie optymizm parował, zaś inwestorzy zaczęli kierować się w stronę realizacji zysków. Dane o słabszych od oczekiwań danych na temat niemieckiej produkcji przemysłowej w grudniu były dla tego

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	4,4978	0,04%
USD	3,7554	0,12%
CHF	4,1590	0,04%
GBP	5,1412	0,90%
JPY (100)	3,5608	-0,10%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2044	0,68%
EURJPY	126,95	0,54%
EURGBP	0,8769	0,21%
EURCHF	1,0831	0,11%
USDJPY	105,38	-0,17%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1739	-0,14%
HUFPLN	1,2604	-0,27%
PLNRON	1,0877	0,34%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,13	0,076
Polska DS0725	0,49	0,018
Polska DS1030	1,27	0,033
Niemcy 10L	-0,44	0,013
Francja 10L	-0,23	0,012
USA 10L	1,17	0,033

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

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57453,9	1,38%
FTSE 100	6489,3	-0,22%
DAX	14056,7	-0,03%
DJI	31148,2	0,30%
TOPIX	1891,0	1,38%
Szanghaj	3496,3	-0,16%

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, 8 lutego 2021

dobrym tłem. Sądzymy, że w dalszej części dnia presja na spadki na rynkach akcji i w konsekwencja na niższe dochodowości zostanie utrzymana. Spodziewany postęp w procedowaniu pakietu fiskalnego w USA w tygodniu, może zatrzymać ten proces, wobec braku publikacji istotniejszych danych w kalendarzu.

Rentowności SPW rosną podążając za rynkami bazowymi

W piątek krzywa SPW podnosiła się w ślad za amerykańską. Ruch wyniósł +3pb. na długim końcu (10Y) do 1,27%, po drodze przechodząc przez 1,29%. W pozostałej części krzywej rentowność papierów przesunęła się +2pb. do 0,49% (5Y) oraz +7 pb. do 0,13% (2Y). Wyraźniejsze 7-10 punktowe ruchy miały miejsce na krzywej IRS, której długi koniec podniósł się do 1,37%. Konferencja prezesa NBP pozostała bez wpływu na krajowy rynek stopy.

Dziś i w dalszej części tygodnia oczekujemy powolnych zniżek dochodowości, za sprawą zachowania bazowych rynków długu oraz ze względu na popyt krajowego sektora bankowego na rządowy dług.

EURUSD znów powyżej 1,20

W piątek EURUSD wystrzelił do góry z 1,1950 do ponad 1,2040, ruch ten wspierały słabe dane z amerykańskiego rynku pracy. Hamowanie wzrostów nastąpiło wieczorem czasu europejskiego, zaś tłem dla niego były doniesienia o postępie w procedowaniu pakietu fiskalnego w USA.

Dziś rano EURUSD waha się w okolicach 1,2040, czemu sprzyjają niezbyt agresywne spadki na rynkach akcji. W dalszej części tygodnia spodziewamy powrotu umiarkowanej presji na umocnienie dolara, dla którego tłem powinny być pozytywne informacje o losach pakietu fiskalnego w USA.

EURPLN mocniejszy, pomimo deklaracji prezesa NBP

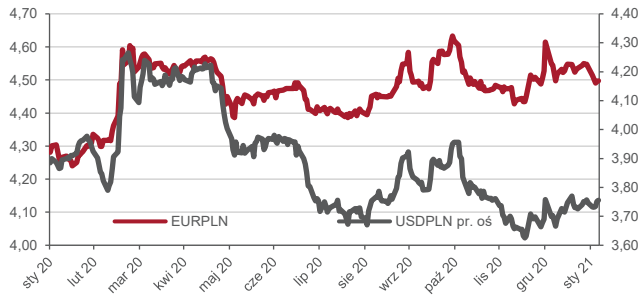
W piątek EURPLN zszedł z 4,4980 rano do 4,4790 wieczorem. Umacnianie złotego następowało w trakcie konferencji prezesa NBP (gdzie prezes podtrzymał wolę podejmowania interwencji walutowych), zaś w tle miało wzrosnąć EURUSD.

Widoczne dziś przechodzenia do fazy realizacji zysków na rynkach akcji i spadający apetyt na ryzyko, sprzyja umiarkowanemu słabnięciu złotego. Sądzymy, że trend ten może utrzymać się w pierwszej połowie tygodnia, zaś w tle będzie miał powrót presji na umocnienie dolara.

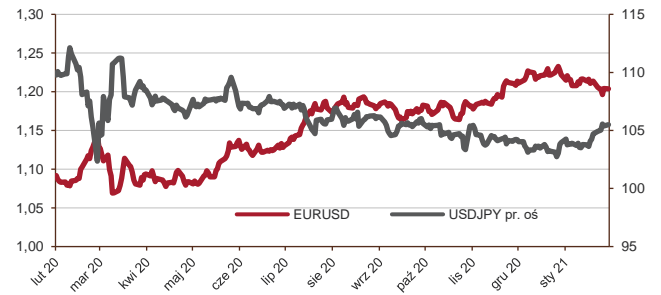
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
08.02.2021	10:30	EU	Indeks Sentix	lut	-	-	1,9	1,3
10.02.2021	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	sty	%	-	0,2	0,1
10.02.2021	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	sty	%	-	0,3	0,4
11.02.2021	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	750	779
12.02.2021	10:00	PL	Kwartalny PKB	kw. IV	%	-3,6	-	-1,5
15.02.2021	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	sty	%	2,4	-	2,4
15.02.2021	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	gru	%	-	1	-0,6
15.02.2021	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	gru	Mln EU	950	-	1725
16.02.2021	11:00	DE	Indeks ZEW	lut	-	-	-	61,8
16.02.2021	11:00	EU	Wstępny PKB, r/r	kw. IV	%	-	-5,1	-5,1

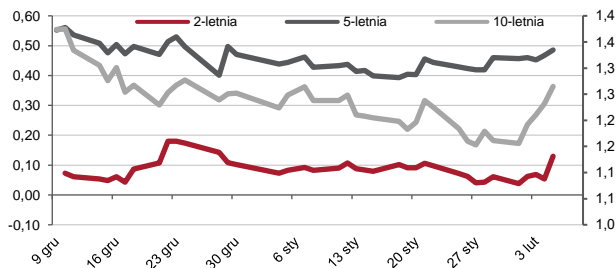
Fixing NBP



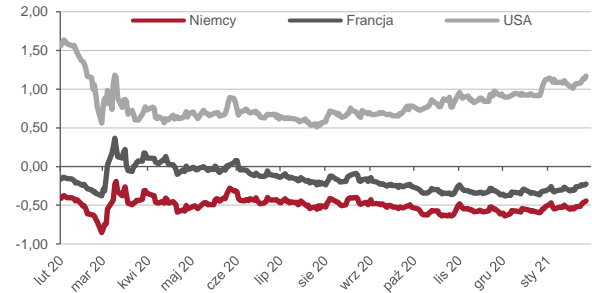
Bazowe pary walutowe



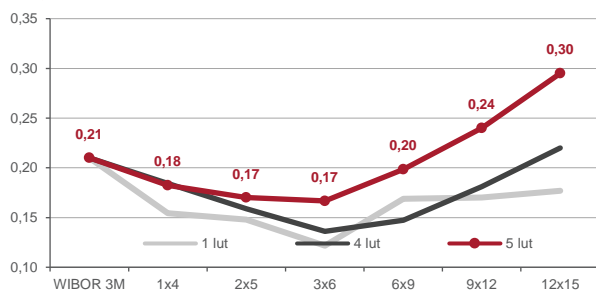
Rentowności obligacji polskich



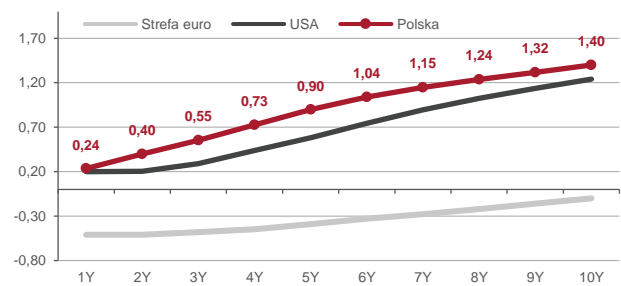
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Pikuła, 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 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.