



środa, 24 lutego 2021

Powell sygnalizuje utrzymanie akomodacyjnego kursu polityki Fed

We wtorek uwagę inwestorów przyciągało przemówienie J. Powella przed Senacką Komisją Bankową. Prezes Rezerwy Federalnej podkreślił, że amerykańska gospodarka jest wciąż wrażliwa na zawirowania związane z koronawirusem. Podkreślił on, że kondycja rynku pracy oraz inflacja istotnie odstają od założonej przez Fed ścieżki. Tym samym Powell dał do zrozumienia, że zmiany polityki monetarnej w USA pozostają odległe.

Choć wypowiedzi szefa Fed nie przyniosły znaczących niespodzianek, to jednak ich gołębi wydzwięk pozwolił na zmianę nastrojów na rynkach. Amerykańskie giełdy odrobiły widoczne w trakcie dnia straty, przy lekkim umocnieniu papierów skarbowych na środku krzywej UST. Rentowności 10-letnich UST obniżyły się o ponad 2 pb. schodząc w okolice 1,34%. Natomiast większym wahaniom nie podlegały skrajne końce krzywej. Względnie stabilne pozostały rentowności 2-letnich UST (0,11%) oraz 30-letnich (2,18%). Trzeba podkreślić, że te ostatnie znajdują się na poziomach najwyższych od stycznia ubiegłego roku. Można dodać, że w umocnieniu UST przeszkadzała publikacja indeksu nastrojów konsumenckich Conference Board za luty, który ukształtował się powyżej oczekiwań rynkowych.

Po wypowiedziach Powella umocniły się także obligacje emitentów ze strefy euro, w tym bundy. Krzywa rentowności niemieckich papierów kończyła, jednak dzień powyżej poziomów z otwarcia. Zdecydowały o tym silne ruchy w górę w pierwszej części dnia związane z nadganiem jeszcze wieczornego poniedziałkowego osłabienia UST. Można dodać, że 10-letnie bundy testowały okolice -0,28%, a więc poziomy najwyższe od czerwca ubiegłego roku. Ostatecznie jednak krzywa bundowa zamykała się przy -0,69% (2Y), -0,32% (10Y) oraz 0,19% (30Y).

Dziś po raz drugi w Kongresie wypowiadać się będzie prezes Powell, tym razem przed Komisją Izby Reprezentantów. Powell nadal będzie oceniać, że groźniejsze dla gospodarki USA jest ryzyko zbyt wczesnego wycofania akomodacyjnej polityki, niż ryzyko wzrostu inflacji, czy baniek na rynkach finansowych. Przy prawdopodobnym braku nowości trudno oczekiwać istotnej reakcji rynkowej. Bodźców do wzrostu zmienności nie będzie dostarczać także skromny kalendarz makro.

Krzywa SPW bardziej stroma

We wtorek nastąpiło wystromienie krzywej polskich obligacji skarbowych. Rentowności 2 – letnich SPW pozostawały stabilne (0,08%), natomiast o 3 pb. podniosły się papiery 5-letnie (0,68%) oraz 10-letnie (1,35%). Nieco mniejszej skali ruchu w górę podlegały kwotowania kontraktów IRS. Na krajowy rynek bardziej oddziaływała widoczna w pierwszej części dnia przecena bunda, niż późniejsze umocnienie na rynkach bazowych po wystąpieniu Powella. Uważamy jednak, że drugi impuls nie został jeszcze w pełni wyceniony i dzisiaj w pierwszej części dnia ceny polskich obligacji będą nadganiać późnopołudniowy ruch na rynkach bazowych. Później, przy możliwym braku silniejszych impulsów możliwa jest stabilizacja rentowności.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5093	0,29%
USD	3,7117	-0,05%
CHF	4,1258	-0,07%
GBP	5,2294	0,49%
JPY (100)	3,5256	0,30%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2150	-0,05%
EURJPY	127,88	0,11%
EURGBP	0,8609	-0,42%
EURCHF	1,0999	0,95%
USDJPY	105,25	0,16%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1742	0,40%
HUFPLN	1,2513	0,17%
PLNRON	1,0826	-0,25%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,12	0,005
Polska DS0726	0,73	0,032
Polska DS1030	1,35	0,037
Niemcy 10L	-0,32	0,027
Francja 10L	-0,06	0,036
USA 10L	1,34	-0,026

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	0,18	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57029,2	-1,94%
FTSE 100	6625,9	0,21%
DAX	13864,8	-0,61%
DJI	31537,4	0,05%
TOPIX	1938,4	0,49%
Szanghaj	3636,4	-0,17%

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



środa, 24 lutego 2021

Niewielkie zmiany EURUSD, EURPLN blisko 4,51

We wtorek EURUSD oscylował w wąskim przedziale wahań 1,2135-1,2180. Wypowiedzi Powella nie miały większego wpływu na wartość dolara. Wydaje się, że ich gołębi wydźwięk został już wcześniej wyceniony. Dzisiaj może być podobnie, na co wskazuje skromny kalendarz makro.

Wczoraj kurs EURPLN wzrósł o około 1 gr do 4,5050. Osłabienie złotego następowało, pomimo umocnienia (wobec euro) pozostałych walut regionu (CZK, HUF i RON). Dla EURPLN

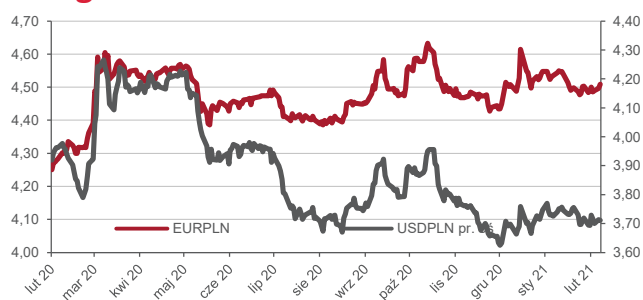
silniejsze okazały się czynniki lokalne (obawy dotyczące trzeciej fali covidowych zakażeń), niż globalne (gołębie wystąpienie szefa Fed). Uważamy, że przy dalszym pogorszeniu sytuacji epidemicznej EURPLN będzie próbował przebić 4,51 i tym samym opuścić wyznaczony w ostatnich tygodniach przedział wahań.

Ponadto, w kontekście krajowych wydarzeń odnotować można publikację o stopie bezrobocia w styczniu. Wzrosła ona do 6,5% z 6,2%. Dane były zgodne z wcześniejszymi szacunkami MRPIIT, jak i naszą prognozą.

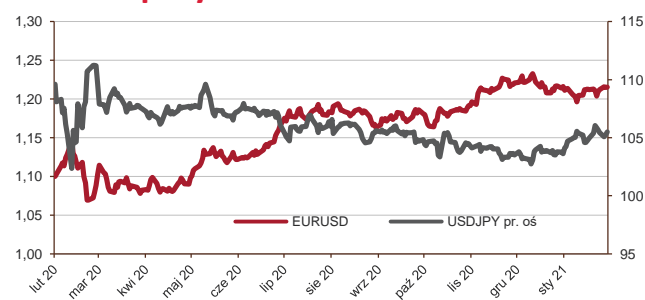
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
24.02.2021	16:00	US	Sprzedaż nowych domów	sty	Mln	-	0,855	0,842
25.02.2021	08:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	mar	-	-	-14,3	-15,6
25.02.2021	11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	lut	-	-	92	91,5
25.02.2021	11:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	sty	%	-	12,5	12,3
25.02.2021	14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	sty	%	-	1,1	0,5
25.02.2021	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	838	861
25.02.2021	16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana %	sty	%	-	0	-0,3
25.02.2021	17:00	US	Aktywność w przemyśle, FED KC	lut	-	-	-	22
26.02.2021	10:00	PL	Inflacja CPI, r/r, wstępny szacunek	lip	%	-	-	-
26.02.2021	14:30	US	Spożycie prywatne, realne	sty	%	-	-	-0,6

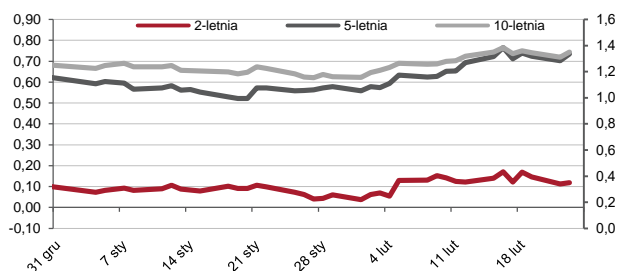
Fixing NBP



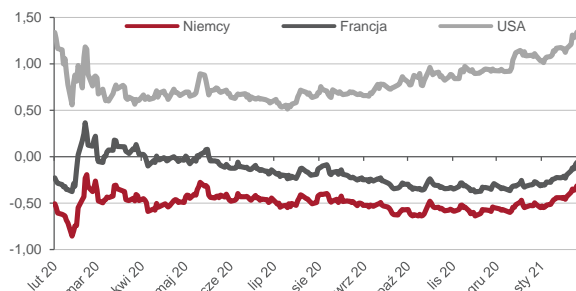
Bazowe pary walutowe



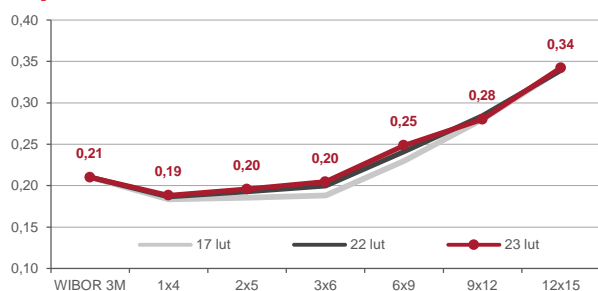
Rentowności obligacji polskich



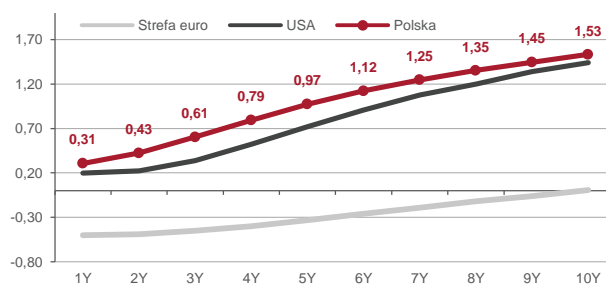
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA



Krzywa IRS



Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafranińska, 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 Pięka, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Piękowski, 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 Piąt – 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. Wynikiem 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 bezwzględnego i względnego 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.