



piątek, 26 lutego 2021

Pozytywne niespodzianki z USA

Pozytywne niespodzianki przyniosły czwartkowe odczyty z USA. Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych spadła do 730 tys. z 841 tys., czyli o niemal 100 tys. poniżej konsensusu rynkowego. Pozytywny obraz jest uzupełniany przez rewizję w dół o 20 tys. odczytu z poprzedniego tygodnia. Obniżyła się też liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku (do 4,42 mln z 4,52 mln). Tym samym wczorajsza publikacja poprawia oczekiwania dotyczące przyszłotygodniowego raportu z amerykańskiego rynku pracy za luty.

Dobre dane napłynęły także z amerykańskiego przemysłu, który odnotował dalszy wzrost zamówień na dobra trwałe w styczniu. Ich dynamika wyniosła 3,4% m/m i była wyższa od rynkowych oczekiwań o 2,3 p.p. Dodatkową pozytywną informacją jest rewizja odczytu za grudzień z +0,5% do +1,2% m/m. Tak nieprzeciętnie wysoka dynamika zamówień wpasowuje się w mocny styczeń gospodarki USA, który ostatnio zaskoczył nas wysokimi wzrostami sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej.

Silne wzrosty rentowności na rynkach bazowych

Wczoraj nastąpiła kontynuacja przeceny obligacji skarbowych na globalnych rynkach. Odczyty makro były dobrym tłem dla rozpędzonych wzrostów rentowności. Krzywa UST podniosła się na całej długości. Krótki koniec wzrósł o 5 pb do 0,18%(2Y), środek krzywej o 16 pb. do 1,53%(10Y), a długi koniec o 4 pb do 2,30% (30Y). Trzeba przy tym zauważyć dzienny skok rentowności (o ponad 20 pb. do 0,82%) w dotychczas stabilniejszym segmencie 5Y. Ponadto widoczne były 10-cio punktowe turbulencje rentowności 10Y pod koniec sesji amerykańskiej. Wiele wskazuje, że silna przecena prowadziła do realizacji stoplossów na długich pozycjach w UST. Jednocześnie wysoka zmienność mogła przekładać się na problemy z płynnością. Można dodać, że po rewizji w górę wycenianej ścieżki wzrostu stopy Fed w okresie kilku najbliższych lat maleją obawy związane z długoterminową inflacją. Wczoraj podobnie jak w poprzednich dniach tygodnia spadały kwotowania 10-letnich amerykańskich swapów inflacyjnych. Przecena UST wpływała na niemieckie papiery. Krótki koniec krzywej bundowej wzrósł o 3 pb. do -0,66% (2Y), środek krzywej o 8 pb do -0,23%(10Y), a długi koniec o 5 pb. do 0,25%(30Y). Są to poziomy ostatni raz obserwowane w I kw. ubiegłego roku.

W naszej ocenie po głębokim spadku cen obligacji zwiększa się przestrzeń do częściowej korekty ostatnich zmian i przynajmniej uspokojenia nastrojów na FI na koniec bieżącego tygodnia. Odczyty makro będą jedynie tłem, zwłaszcza, że kalendarz nie zawiera pozycji o pierwszorzędym znaczeniu.

SPW nie oparty się globalnej przecenie obligacji

Gwałtowne zmiany na rynkach bazowych miały przełożenie na polskie obligacje skarbowe. Krótki koniec krzywej SPW podniósł się o 7 pb. do 0,17%(2Y), środek krzywej (5Y) o 10 pb. do 0,85%, a długi koniec o 15 pb do 1,56% (10Y). W nieco mniejszej skali podnosiły się kwotowania kontraktów IRS. Można dodać, że cenom polskich obligacji nie pomogły informacje MF o nadwyżce budżetowej w wysokości 6,7 mld PLN notowanej na koniec stycznia.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5143	-0,07%
USD	3,6943	-0,54%
CHF	4,0770	-0,46%
GBP	5,2367	-0,46%
JPY (100)	3,4835	-0,80%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2178	0,10%
EURJPY	129,38	0,43%
EURGBP	0,8689	0,98%
EURCHF	1,1019	-0,11%
USDJPY	106,23	0,33%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1724	-0,38%
HUFPLN	1,2508	-0,45%
PLNRON	1,0795	-0,23%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,20	0,087
Polska DS0726	0,87	0,106
Polska DS1030	1,58	0,167
Niemcy 10L	-0,23	0,077
Francja 10L	0,03	0,068
USA 10L	1,53	0,158

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	57706,4	0,19%
FTSE 100	6652,0	-0,11%
DAX	13879,3	-0,69%
DJI	31402,0	-1,75%
TOPIX	1926,2	1,22%
Szanghaj	3585,0	0,59%

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, 26 lutego 2021

Dzisiaj wahania SPW będą nadal uzależnione od nastrojów na rynkach bazowych. Uspokojenie zagranicą może przekładać się na lekką korektę ostatnich wzrostów rentowności. Krajowe czynniki będą miały drugorzędne znaczenie. Wymienić można informację MF dotyczącą podaży długu w marcu oraz dane o PKB w IV kwartale ubiegłego roku. Będzie to drugi odczyt, przy czym po raz pierwszy będzie podawana struktura danych.

EURUSD nadal wraca w okolice 1,2140

W trakcie sesji europejskiej, przy dobrym sentymencie na giełdach postępowało umocnienie euro względem dolara. EURUSD przekroczył chwilowo 1,2240, czyli osiągnął najwyższe poziomy od pierwszej połowy stycznia. Niemniej popołudniowo-wieczorny silny wzrost rentowności osłabił apetyt na ryzyko. Amerykańskie indeksy giełdowe zamykały się na wyraźnych minusach. Takie uwarunkowania w połączeniu z rozszerzeniem spreadu rentowności UST do bunda umocniły dolara. W konsekwencji dziś EURUSD znajduje się w okolicach 1,2140, a

więc na poziomie często widywanym w ostatnich dniach. W naszej ocenie, przy ewentualnym uspokojeniu na FI, brakować będzie impulsów do wzrostu wahań EURUSD i para ta będzie kończyć tydzień w przedziale 1,2110-1,2200.

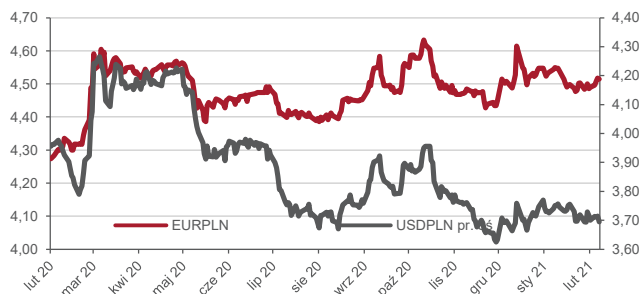
Fala covid i pogorszenie nastrojów na giełdach osłabiają złotego

Wczoraj widoczna była presja na osłabienia złotego. W trakcie sesji europejskiej krajowej walucie ciążyły doniesienia dotyczące covidowych zakażeń, a w trakcie sesji amerykańskiej pogorszenie nastrojów na giełdach. W efekcie EURPLN dziś wcześniej rano testował 4,5260, czyli poziomy najwyższe od końca stycznia. Uważamy, że widoczny później powrót poniżej 4,5150 może być jedynie przejściowy. Nadal negatywnie na wycenę złotego mogą oddziaływać obawy dotyczące ewentualnego zaostrzenia restrykcji epidemicznych. Jednocześnie przy wyższych rentownościach bezpiecznych obligacji trudniej może być o poprawę apetytu na ryzyko.

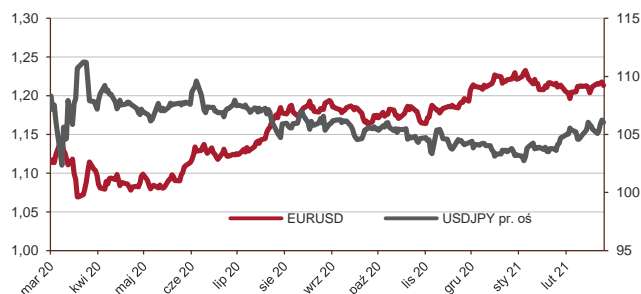
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
26.02.2021	14:30	US	Spożycie prywatne, realne	sty	%	-	-	-0,6
26.02.2021	14:30	US	Wydatki prywatne, spożycie	sty	%	-	2,5	-0,2
26.02.2021	14:30	US	Dochody osobiste	sty	%	-	9,5	0,6
26.02.2021	14:30	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	sty	%	-	0,2	0,3
26.02.2021	15:45	US	Wskaźnik aktywności PMI Chicago	lut	-	-	61,1	63,8
01.03.2021	09:00	PL	Indeks PMI	lut	-	0	-	51,9
01.03.2021	10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	lut	-	-	57,7	57,7
01.03.2021	16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	lut	-	-	58,6	58,7
02.03.2021	08:00	DE	Sprzedaż detaliczna r/r	sty	%	-	-	1,5

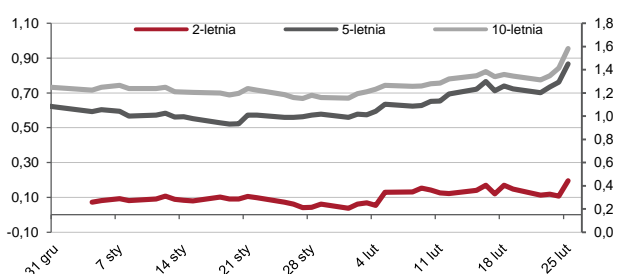
Fixing NBP



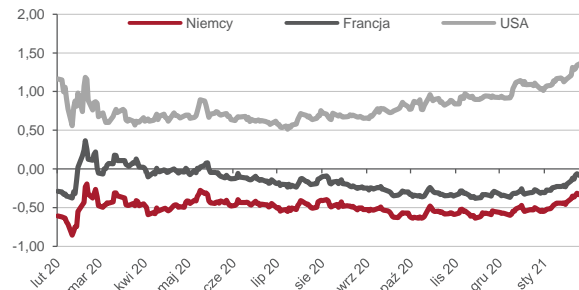
Bazowe pary walutowe



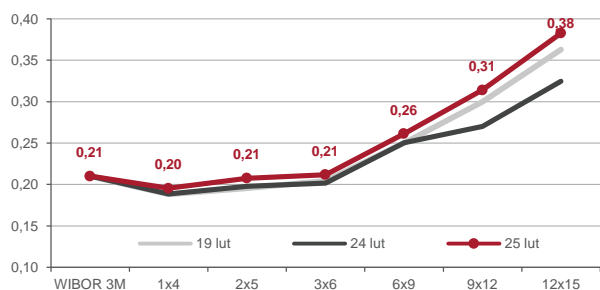
Rentowności obligacji polskich



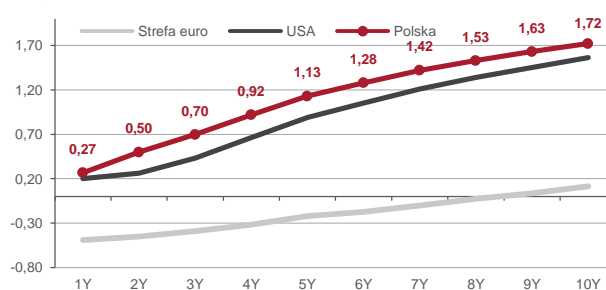
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Piкуła, 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

Institucje 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. Wynik 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 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 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 Piękną 20.