



wtorek, 2 marca 2021

Krajowy PMI najwyżej od prawie 3 lat

Poniedziałkowy odczyt PMI dla krajowego sektora przemysłowego wzrósł do 53,4 pkt. (z 51,9 pkt. w styczniu), czyli do poziomu ostatni raz widzianego prawie 3 lata temu. Wzrost PMI pasuje do wyników innych badań koniunktury w krajowym przemyśle. Indeks PMI podnosiły główne składowe, wskazujące na szybsze tempo wzrostu produkcji i zamówień, przede wszystkim eksportowych. Towarzyszący temu szósty miesiąc z rzędu wzrost zatrudnienia (najszybszy od czerwca 2018) świadczy o trwałości widocznej na początku roku poprawy koniunktury. Jednocześnie nadal nasila się kosztowa presja inflacyjna (wzrost stawek producentów najszybszy od niemal 17 lat). Wpływa na to m. in. wzrost zaległości produkcyjnych, wynikających z niedoborów podaży surowców. To pochodna przepełnienia w światowych łańcuchach dostaw, skutkującego problemami logistycznymi.

Zmiany w krajowym przemyśle korespondują z tendencjami widocznymi w USA i strefie euro. Indeks ISM dla amerykańskiego sektora przemysłowego podniósł się w lutym o 2,1 pkt do 60,8 pkt. Ponadto w drugim odczycie w górę zrewidowano wartość PMI dla sektora przemysłowego strefy euro (57,9 z 57,7 pkt). Podobnie jak w Polsce, w USA i strefie euro widoczna jest silna presja kosztowa. Zarówno w USA, jak i strefie euro przyrost cen składników produkcji jest najszybszym od dekady.

Ograniczenie zmienności UST

W poniedziałek rentowności amerykańskich obligacji skarbowych ustabilizowały się po silnych turbulencjach w ubiegłym tygodniu. Krzywa UST uległa przy tym lekkiemu wystromieniu. Przy niewielkich zmianach na krótkim końcu (2Y spadł o mniej niż 1 pb. do 0,12%), środek krzywej (10Y) wzrósł o 2 pb do 1,43%, a długi koniec (30Y) wzrósł o 4 pb. do 2,19%. Wzrosty długiego końca były wspierane przez dobry odczyt indeksu ISM. Trzeba odnotować, że nachylenie krzywej 30Y-2Y wynosi ponad 2,09 p.p. i jest najwyższe od 2015 r. W konsekwencji pojawiają się spekulacje, że Fed powinien ponownie zacząć stosować tzw. „operacje Twist” (sprzedaż krótkiego końca i zakup długiego końca krzywej UST). Natomiast krzywa niemieckich obligacji skarbowych obniżyła się na całej długości, nadganiając jeszcze ruch UST z piątkowego wieczoru. Krótki koniec (2Y) spadł o 3 pb do -0,69%, środek krzywej (10Y) spadł o 8 pb do -0,33%, a długi koniec (30Y) o 6 pb do 0,14%. Można dodać, że ruch był wspierany gościami wypowiedziami członków Rady EBC. Natomiast neutralnie przyjęty był wzrost inflacji w Niemczech.

Wtorkowy kalendarz danych makro jest skromny. Wspomnieć można o wstępnych danych o inflacji ze strefy euro za luty. Nie wykluczamy pozytywnej niespodzianki. Niemniej na nastroje na FI większy wpływ mogą mieć oczekiwania dotyczące czwartkowego posiedzenia OPEC. Jak dotąd skutkowały one wyraźną przeceną ropy naftowej na początku tygodnia, co może sprzyjać umocnieniu długu.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5231	0,12%
USD	3,7572	0,87%
CHF	4,1211	0,01%
GBP	5,2396	0,87%
JPY (100)	3,5195	0,59%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2049	-0,22%
EURJPY	128,63	0,01%
EURGBP	0,8653	-0,22%
EURCHF	1,1025	0,50%
USDJPY	106,76	0,15%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1731	0,14%
HUFPLN	1,2451	-0,26%
PLNRON	1,0760	-0,33%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,07	-0,093
Polska DS0726	0,83	-0,049
Polska DS1030	1,53	-0,074
Niemcy 10L	-0,33	-0,076
Francja 10L	-0,10	-0,091
USA 10L	1,43	0,019

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

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	58012,3	1,83%
FTSE 100	6588,5	1,62%
DAX	14012,8	1,64%
DJI	31535,5	1,95%
TOPIX	1902,5	2,04%
Szanghaj	3551,4	1,21%

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



wtorek, 2 marca 2021

SPW odrabiają straty

W poniedziałek SPW podążyły za niemieckimi obligacjami i odrabiały straty z ubiegłego tygodnia. Krzywa rentowności polskich obligacji skarbowych obniżyła się na całej długości. Krótki koniec (2Y) spadł o 7 pb. do 0,06%, środek krzywej (5Y) o 5 pb. do 0,82%, a długi koniec (10Y) o 7 pb. do 1,53%. Mniejszą skalę spadku notowały kwotowania kontraktów IRS. Oczekujemy, że dzisiaj rentowności SPW będą kontynuować ruch w dół, przy sprzyjających temu impulsach z rynków bazowych.

EURUSD najniżej od początku lutego

W poniedziałek utrzymywały się spadki EURUSD. Para ta doszła dzisiaj wczesnie rano do poziomu 1,2015, czyli najniższego od początku lutego. Ruch był wspierany przez gołębie sygnały z Rady EBC oraz mocne dane ISM z amerykańskiego przemysłu.

Technicznie droga do poziomów poniżej 1,20 jest otwarta. Przy skromnym kalendarzu makro liczyć się będą oczekiwania dotyczące dalszej części tygodnia, zwłaszcza piątkowych danych NFP.

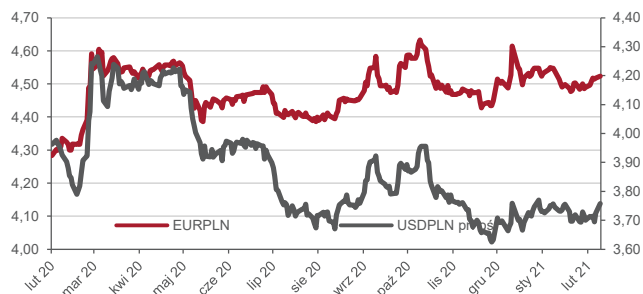
Oslabienie złotego na początku tygodnia

Początek tygodnia przyniósł osłabienie złotego. EURPLN notuje najwyższe od końca stycznia poziomy w okolicach 4,54. Wycenę złotego obniżyły obawy dotyczące sytuacji epidemicznej i ewentualnych restrykcji oraz spadający EURUSD. Te czynniki zepchnęły na drugi plan mocny odczyt PMI oraz poprawę apetytu na ryzyko na globalnych rynkach. Zważywszy możliwe przedłużenie spadków EURUSD i perspektywy gołębiego wydzwiku posiedzenia RPP, EURPLN może dalej przesuwać się w górę. Technicznie najbliższy opór widzimy na w okolicach 4,5560.

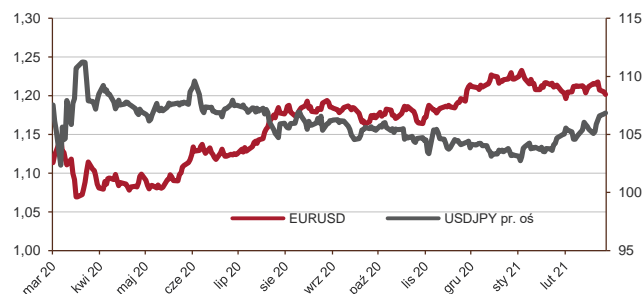
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
02.03.2021	11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	lut	%	-	1	0,9
03.03.2021	09:55	DE	Indeks PMI w usługach	lut	-	-	45,9	45,9
03.03.2021	10:00	EU	Indeks PMI łączny	lut	-	-	48,1	48,1
03.03.2021	10:00	EU	Indeks PMI w usługach	lut	-	-	44,7	44,7
03.03.2021	11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	sty	%	-	1,2	0,8
03.03.2021	14:15	US	Liczba miejsc pracy ADP	lut	tys.	-	168	174
03.03.2021	16:00	US	PMI w usługach	lut	-	-	58,7	58,7
03.03.2021	:	PL	Decyzja RPP	mar	%	0,1	0,1	0,1
04.03.2021	11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	sty	%	-	-1,2	0,6
04.03.2021	11:00	EU	Stopa bezrobocia	sty	%	-	8,3	8,3

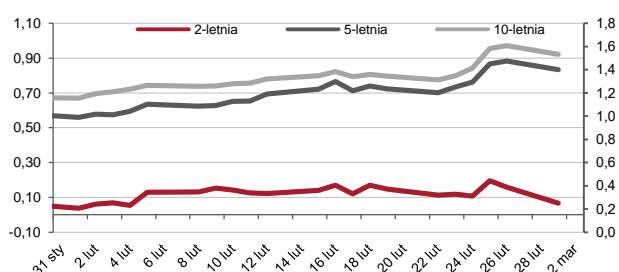
Fixing NBP



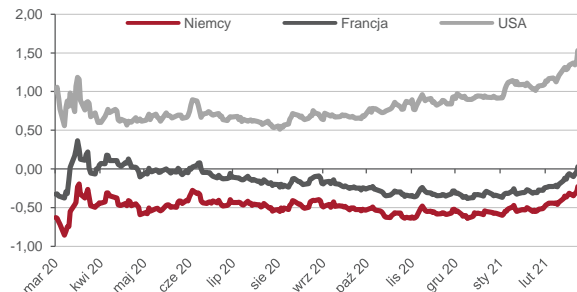
Bazowe pary walutowe



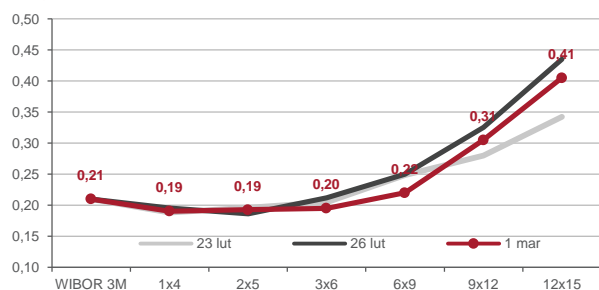
Rentowności obligacji polskich



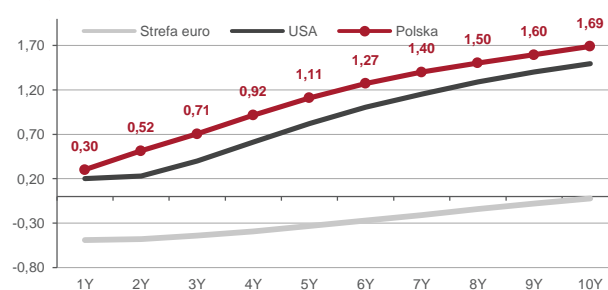
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA



Krzywa IRS



Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrarńska, 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 Pięknej 20.