



środa, 10 marca 2021

Dziś w kalendarzu dane o inflacji w USA i aukcja 10Y UST

I to właśnie na nich będzie skupiona uwaga inwestorów. Przede wszystkim zostaną opublikowane dane o inflacji. Rynek spodziewa się odczytu na poziomie +0,4% m/m wobec +0,3% m/m w poprzednim miesiącu. Inwestorzy uwzględnili w wycenie instrumentów powrót inflacji do bardziej „normalnych poziomów”, co w przypadku rozczarowania może przyczynić się do zwiększenia zmienności na amerykańskich papierach. Z mniej ważnych, ale wciąż wartych poświęcenia im uwagi pojawią się tygodniowe dane o nowych kredytach hipotecznych i ich średnim oprocentowaniu. Przydadzą się do oceny czy ostatni boom na amerykańskim rynku nieruchomości będzie kontynuował swoją dynamikę. Na koniec poznamy miesięczne sprawozdanie z wykonania budżetu za luty oraz wyniki aukcji 10-letnich obligacji skarbowych. Amerykański Departament Skarbu planuje wyemitować 38 mld USD.

Rentowności zniżują w tle udana aukcja 3Y

We wtorek amerykańska krzywa obniżyła się w większości. Krótki koniec (2Y) pozostał bez zmian, a środek krzywej (10Y) oraz długi koniec (30Y) obniżyły się o 5 pb. Ich dochodowość zamknęła się wczoraj na poziomach 0,16%, 1,54% oraz 2,26%. Ich spadek nastąpił w warunkach mocnego popytu na aukcji papierów 3Y (popyt/podaż 2,69, najwyżej od kwietnia zeszłego roku). Inwestorzy zignorowali przy tym dobre nastroje na giełdach (S&P 500 +1,9%).

Podobny ruch miał miejsce na krzywej niemieckiej, choć o mniejszej skali. Krótki koniec (2Y) pozostał bez zmian, a środek krzywej (10Y) oraz długi koniec (30Y) obniżyły się o 2 pb. Ich dochodowość zamknęła się wczoraj na poziomach -0,68%, -0,30% oraz 0,21%. W zniżkach dochodowości nie przeszkodziło pozytywne zaskoczenie danymi o niemieckim eksporcie w styczniu.

Dziś na celowniku inwestorów jest aukcja UST 10Y, gdzie perspektywy dla solidnego popytu zbudowały wczorajsze wyniki przetargu papierów 3Y. Sądzymy, że spadające od rana giełdy oraz taniejąca ropa będzie konkurować z pokusą realizacji zysków ze zniżek dochodowości w ostatnich dniach. Zapowiedziana na popołudnie publikacja danych o inflacji w USA może sprzyjać odbiciu rentowności, choć dla wyraźnego zaskoczenia w górę, przynajmniej w wypadku inflacji bazowej, nie widzimy miejsca. Do tego długowi zaskoczyć mogą nadmiernie rozbudzone oczekiwania co do mocnego wyniku dzisiejszej aukcji UST 10Y. W czwartek czeka nas konferencja EBC, której gołębi ton (nie widzimy miejsca dla zaostrzenia języka) powinien przywrócić pozytywne dla długu nastroje.

SPW podążają za starszymi braćmi

Tradycyjnie krzywa SPW korelowała z rynkami bazowymi. Krótki koniec (2Y) oraz środek krzywej pozostały bez zmian na 0,13% oraz 0,90%, natomiast długi koniec (10Y) obniżył się o 5 pb. do 1,58%. Dodatkowego paliwa spadkom dodało istotne obniżenie krzywej FRA (spadek kontraktu 21x24 z 1% kilka dni temu do 0,66% na wtorkowym zamknięciu).

Spodziewane dziś wyhamowanie zniżek dochodowości na rynkach bazowych powinno sprzyjać stabilizacji krajowego rynku długu w segmencie 5-10Y. W przypadku stawek IRS

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5844	-0,13%
USD	3,8507	-0,41%
CHF	4,1266	-0,36%
GBP	5,3506	0,05%
JPY (100)	3,5432	-0,51%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1900	0,46%
EURJPY	129,12	0,05%
EURGBP	0,8567	-0,05%
EURCHF	1,1041	-0,50%
USDJPY	108,48	-0,38%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1743	0,11%
HUFPLN	1,2476	-0,19%
PLNRON	1,0706	0,62%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,13	-0,002
Polska DS0726	0,90	-0,004
Polska DS1030	1,58	-0,048
Niemcy 10L	-0,30	-0,023
Francja 10L	-0,06	-0,025
USA 10L	1,53	-0,075

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	58971,2	1,10%
FTSE 100	6730,3	0,17%
DAX	14437,9	0,40%
DJI	31832,7	0,10%
TOPIX	1917,7	1,27%
Szanghaj	3359,3	-1,82%



środa, 10 marca 2021

spodziewamy się nadgania wczorajszych wieczornych i popołudniowych zniżek dochodowości i stawek na rynkach bazowych.

Dolar słabszy w ramach realizacji zysków

We wtorek dolar stracił to, co zyskał w poniedziałek. Jego notowania spadły w relacji do wszystkich ważniejszych walut. Kurs EURUSD z powrotem wskoczył powyżej 1,19. Jest nieco za wcześnie na ocenę, ale gdyby wybity wczoraj w okolicach 1,1850 dołek był nowym wsparciem oznaczałoby to, że rynek wyczerpał już impuls spadkowy zapoczątkowany 25 lutego. Wsparciem dla euro było pozytywne zaskoczenia danymi o niemieckim eksporcie, tradycyjnie już napędzonym przez zamówienia z Azji.

Dziś od rana widoczna jest lekka presja na powrót EURUSD do spadkowego trendu. Umocnieniu dolara sprzyjać powinien parujący apetyt na ryzyko, który widać w spadkach lub stabilizacji indeksów giełdowych i kontraktów *futures* na nie. Popołudniowa publikacja danych o inflacji w USA nie powinna mieć większego wpływu na EURUSD, za to oczekiwania na gołębią konferencję EBC będą naszym zdaniem nasilać presję na słabnięcie europejskiej waluty.

Złoty odrobił straty

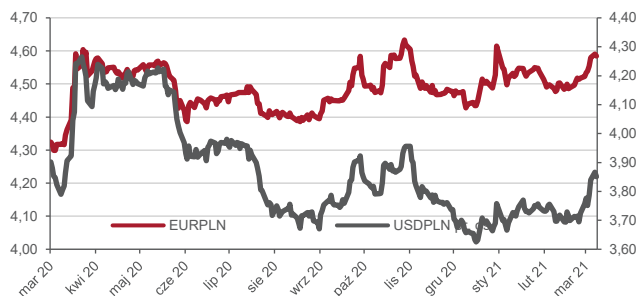
Złoty umocnił się wyraźnie, tak jak sugerowaliśmy ostatnio. Spadek jest spory i wyniósł prawie 3 gr. Opór na 4,60 okazał się skuteczny, a realizacja strat wykazała jak mało jest kupujących. Podobnie aprecjonowały waluty regionu.

Z technicznego punktu widzenia nie ma żadnych przeszkód, aby kurs EURPLN kontynuował spadki, jednak słabnący apetyt na ryzyko widoczny w wycenach giełd i surowców wywierał dziś rano negatywną presję na złotego i waluty regionu. Sądzymy, że presja na słabnięcie złotego i walut regionu utrzyma się także w dalszej części dnia, tło dla niej stanowiąc będą oczekiwania na gołębią konferencję EBC.

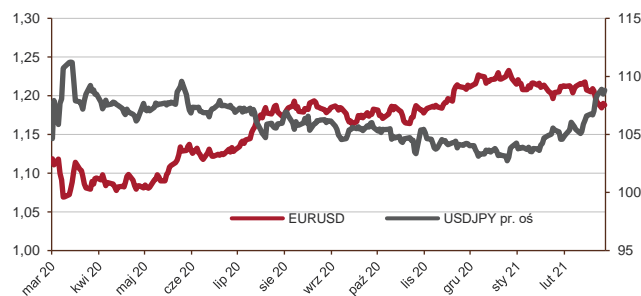
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
10.03.2021	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	lut	%	-	0,2	0
10.03.2021	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	lut	%	-	0,4	0,3
11.03.2021	13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	mar	%	0	0	0
11.03.2021	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	725	745
12.03.2021	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	sty	%	-	-2,4	-0,8
12.03.2021	14:30	US	PPI m/m	lut	%	-	0,5	1,3
15.03.2021	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	lut	%	2,6	-	2,7
15.03.2021	13:30	US	Indeks FED Empire State	mar	-	-	12,95	12,1
16.03.2021	11:00	DE	Indeks ZEW	mar	-	-	-	71,2
16.03.2021	13:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	lut	%	-	-0,4	5,3

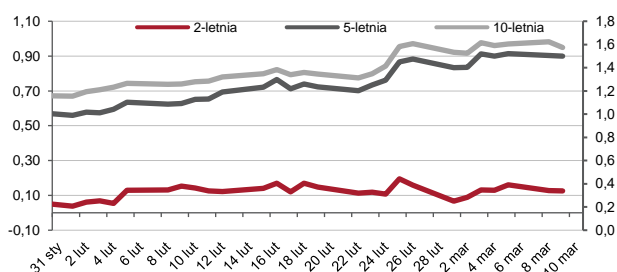
Fixing NBP



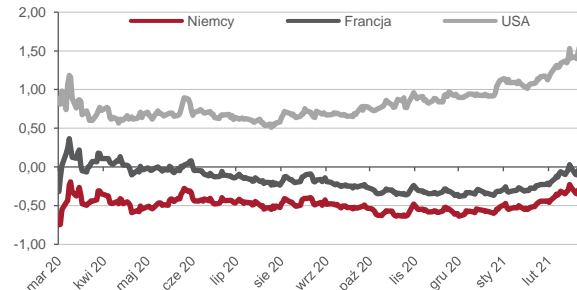
Bazowe pary walutowe



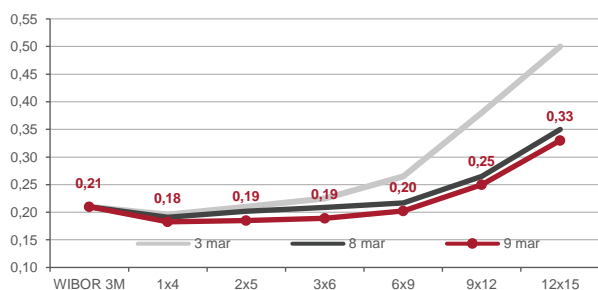
Rentowności obligacji polskich



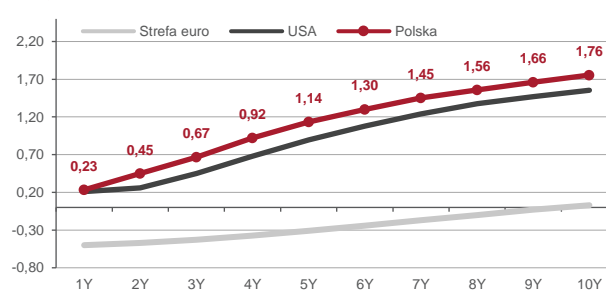
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Piikuła, 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 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. Wynikom analizie 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.