



poniedziałek, 15 marca 2021

Dziś dane o inflacji w kraju

Dziś opublikowane zostaną ostateczne dane na temat inflacji w kraju za luty. Spodziewamy się odczytu na poziomie 2,7% r/r.

Indeks Uniwersytetu w Michigan pozytywnie zaskakuje

Według opublikowanych w piątek wstępnych danych za marzec indeks nastroju konsumentów wzrósł do 91,5 pkt wobec 86,2 pkt w poprzednim miesiącu. Jednocześnie indeks oczekiwań przesunął się do 77,5 pkt z 70,7 pkt. Zwyżki nastąpiły we wszystkich śledzonych grupach geograficznych i wiekowych. Tak duża powszechność może zwiastować bardziej zauważalną poprawę koniunktury wobec konsumowania przez respondentów w trakcie badania informacji o domykaniu procesu uchwalania pakietu fiskalnego oraz szybko postępujących w USA szczepień. Ponadto zebrane z ankiet dane wskazują, że największych wydatków konsumenci planują dokonać w branżach HoReCa, co dodatkowo wspomogłoby ożywienie.

Koniec tygodnia pod znakiem zwyżek rentowności

W piątek krzywa UST kontynuowała wzrosty i podniosła się na całej długości. Krótki koniec (2Y) wzrósł o 1 pb. do 0,15%, środek krzywej (10Y) o 11 pb. do 1,64%, a długi koniec (30Y) o 12 pb. do 2,40%. Zwyżkom sprzyjał dobry odczyt indeksu Uniwersytetu z Michigan, który przebił rynkowe oczekiwania. Rentowność 30-letnich obligacji dotarła do lokalnego szczytu z 25 lutego i poziomu sprzed pandemii na początku 2020 r.

Podniosła się także krzywa niemiecka, choć tradycyjnie w mniejszym stopniu niż amerykańskie papiery. Krótki koniec (2Y) pozostał bez zmian na -0,69%, środek krzywej (10Y) wzrósł o 4 pb. do -0,30%, a długi koniec (30Y) wzrósł o 5 pb do 0,23%. Naszym zdaniem była to pochodna wycofywania się inwestorów z przekonania, że przesunięcia w harmonogramie zakupów EBC (informacja z czwartku) mogą mieć negatywny wpływ na rentowność papierów.

Dziś od rana obserwujemy nieznaczne zniżki rentowności. Sprzyja im widoczny brak zapału indeksów giełdowych do wzrostów. Zniżki rentowności i na chińskich giełdach mają miejsce pomimo pozytywnych zaskoczeń lutowymi odczytami o produkcji przemysłowej (+35,1% r/r vs oczekiwane 30%) i sprzedaży detalicznej (+33,8% r/r vs. +32%) w Chinach. Naszym zdaniem brak publikacji ważniejszych danych dziś będzie sprzyjać redukcjom dochodowości w dalszej części dnia, szczególnie wobec dochodzących z USA informacji o planach podnoszenia podatków przez administrację Joe Bidena. W perspektywie tego tygodnia kluczowa będzie środowa konferencja Fed, na której spodziewamy się utrzymania łagodnego tonu, co powinno sprzyjać długowi.

Krajowe SPW tracą maszerując za rynkami bazowymi

Wzrosty rentowności można było obserwować także na środku i długim końcu krzywej SPW. Krótki koniec krzywej (2Y) obniżył się o 3pb. do 0,10%, niemniej na dłuższych tenorach odnotowano zwyżki. Środek krzywej (5Y) podniósł się o 4pb. do 0,93%, a długi koniec (10Y)

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5909	0,23%
USD	3,8521	0,61%
CHF	4,1373	-0,03%
GBP	5,3591	0,34%
JPY (100)	3,5304	0,02%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1954	-0,27%
EURJPY	130,31	0,21%
EURGBP	0,8588	0,26%
EURCHF	1,1109	0,26%
USDJPY	109,02	0,47%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1749	-0,09%
HUFPLN	1,2495	-0,51%
PLNRON	1,0668	0,14%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,10	-0,031
Polska DS0726	0,93	0,043
Polska DS1030	1,56	0,061
Niemcy 10L	-0,30	0,036
Francja 10L	-0,06	0,035
USA 10L	1,62	0,090

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

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	59443,1	0,70%
FTSE 100	6761,5	0,36%
DAX	14502,4	-0,46%
DJI	32778,6	0,90%
TOPIX	1951,1	1,36%
Szanghaj	3453,1	0,47%

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



poniedziałek, 15 marca 2021

o 6pb. do 1,56%. W tym samym kierunku podążała krzywa IRS. Naszym zdaniem zmiany na krajowym rynku były pochodną zachowania rynków bazowych.

Dziś spodziewamy się korekty piątkowych zwwyżek rentowności w ślad za rynkami bazowymi i kontynuacji tego trendu w kolejnych dniach tygodnia. Zapowiedziana na dziś publikacja danych o inflacji nie powinna mieć większego wpływu na rynek. W środę NBP przeprowadzi aukcję odkupu w ramach SOOR.

EURUSD niżej po trzech sesjach zwwyżek

Dolar próbował umocnić się w piątek, ale kurs EURUSD zanegował połowę ruchu spadkowego i zamknął się na 1,1950 wobec 1,1980 na otwarciu. Był to pierwszy dzień spadków kursu po trzech sesjach wzrostowych. Z technicznego punktu widzenia kurs natrafił na opór w okolicach 1,20. Jeżeli kurs ma kontynuować impuls wzrostowy, w poniedziałek powinniśmy zobaczyć kolejny test tego poziomu. Jeżeli to nie nastąpi, należy przyjąć chwilową konsolidację jako scenariusz bazowy.

Dziś od rana mamy do czynienia z korektą zwwyżek EURUSD z ostatnich dni. Sądymy, że widoczne spadki na giełdach w Chinach

i brak siły do wzrostów kontraktów *futures* na amerykańskie indeksy giełdowe widoczny w porannych kwotowaniach będą sprzyjać umocnieniu dolara w dalszej części dnia. W perspektywie tego tygodnia kluczowa będzie konferencja FED, na której oczekujemy utrzymania gołębiego tonu, co powinno osłabiać dolara,

EURPLN poniżej 4,58, po ataku na 4,60

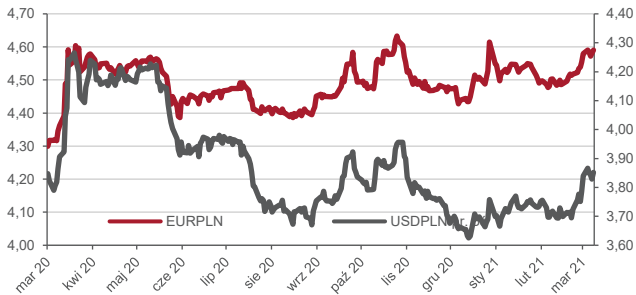
W piątek kurs złotego próbował ponownie atakować poziom 4,60. Niemniej odbił się od niego i zakończył dzień blisko otwarcia na 4,5780. Jest to kolejne potwierdzenie, że przy 4,60 znajduje się strefa podażowa. Tym samym nie spodziewamy się dalszych wzrostów EURPLN i czekamy na przebicie wsparcia na 4,56, aby mówić o powrocie kursu do spadków.

Dziś od rana obserwujemy spadek apetytu na ryzyko co sprzyja słabnięciu złotego w relacji do euro. W dalszej części tygodnia widzimy perspektywę dla umocnienia złotego w reakcji na spodziewany przez nas gołębi wydzwięk konferencji Fed. Publikowane dziś dane o inflacji nie powinny mieć wpływu na złotego.

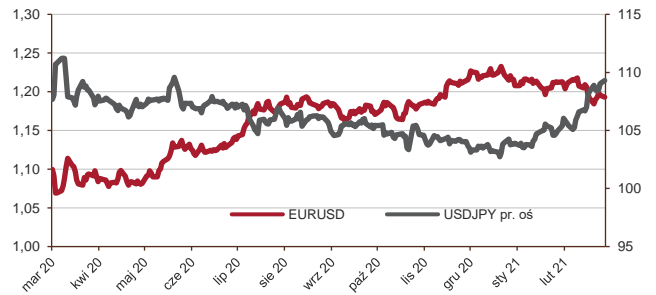
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
15.03.2021	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	lut	%	2,6	2,6	2,7
15.03.2021	13:30	US	Indeks FED Empire State	mar	-	-	14,5	12,1
16.03.2021	11:00	DE	Indeks ZEW	mar	-	-	74	71,2
16.03.2021	13:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	lut	%	-	-0,6	5,3
16.03.2021	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	sty	Mln EU	2180	-	430
16.03.2021	14:00	PL	Inflacja bazowa netto	sty	%	4,2	-	3,7
16.03.2021	14:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	lut	%	-	75,6	75,6
16.03.2021	14:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	lut	%	-	0,4	0,9
16.03.2021	15:00	US	Zapasy w biznesie	sty	%	-	0,3	0,6
16.03.2021	15:00	US	Indeks rynku nieruchomości NAHB	mar	-	-	83	84

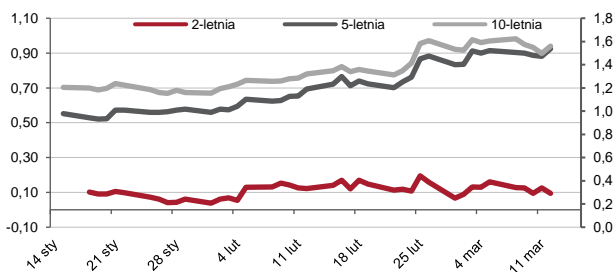
Fixing NBP



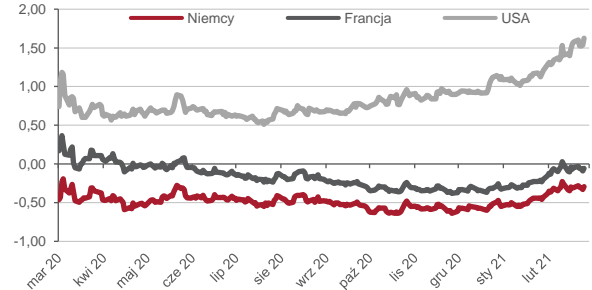
Bazowe pary walutowe



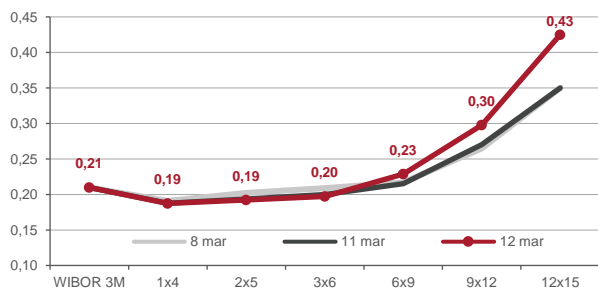
Rentowności obligacji polskich



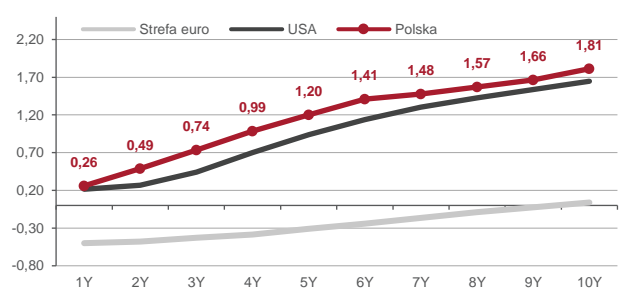
Rentowności obligacji 10-letnich



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

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 nietożsamyh 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.