



piątek, 19 marca 2021

Dziś dane o sprzedaży detalicznej

Sądymy, że sprzedaż detaliczna spadła w lutym w kraju o 2,2% r/r (wobec oczekiwań rynkowych na poziomie -2,5% i poprzedniego odczytu -6,% r/r). Lepszy niż styczniowy wynik to pochodna poprawy oczekiwań konsumentów oraz nieco mniejszego niż w styczniu obciążenia kalendarzem.

Produkcja przemysłowa r/r rośnie, przy spadającym momentum

W lutym produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 2,7% r/r (nasza prognoza to 2,9% r/r) wobec rynkowych oczekiwań zakotwiczonych na 3,9% r/r, po odsezonowaniu wynik wyniósł o 4,5% r/r (+0,4% m/m SA wobec +1,7% w styczniu). W ujęciu rocznym zwyżkę odnotowano w 17 z 34 śledzonych działów. Pozytywnie do rocznego wyniku kontrybuowały produkcja urządzeń elektrycznych oraz wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych. Wśród kontrybuujących negatywnie przewodziła produkcja paliw oraz pojazdów samochodowych, przyczep i naczeper. Drugi z tych działów ma największy udział w produkcji przemysłowej i był przed kryzysem jednym z liderów wzrostów. Sądymy, że roczna dynamika w marcu będzie obniżana przez efekty wdrażanych lockdown-ów, zaś podwyższana przez efekty bazy (marzec 2020 roku był obciążony przez hamujące łańcuchy dostaw po lockdownie w Chinach) i pozytywny wpływ kalendarza. Uważamy, że wynik marcowy w dalszym ciągu obniżać będzie sytuacja w przemyśle motoryzacyjnym, który kolejny miesiąc będzie dotykany problemami podażowymi (m.in. ograniczenia w dostawach procesorów). Pomimo tych problemów i spodziewanego dalszego spowolnienia momentum w przetwórstwie, efekty bazy i czynniki kalendarzowe powinny przełożyć się na dodatnią dynamikę wzrostu w marcu.

Negatywne zaskoczenie danymi tygodniowymi z USA

Liczba wniosków o nowe zasiłki dla bezrobotnych wzrosła w tym tygodniu o 70 tys. do 770 tys., rynek spodziewał się ich dalszego spadku z 725 tys. do 700 tys. Podobnie rozczarowała liczba osób pobierających zasiłki, która nie obniżyła się w takim tempie, jakiego inwestorzy oczekiwali (-18 tys. zamiast oczekiwanych -70 tys.).

Środek i długi koniec krzywej zniżują po danych z rynku pracy

W czwartek krzywa UST podniosła się na całej długości. Krótki koniec (2Y) wzrósł o 3 pb. do 0,16%, środek krzywej (10Y) o 7 pb. do 1,71%, a długi koniec o 1 pb. do 2,45%. Zwyżki rentowności w środku i długim końcu krzywej miały miejsce przed południem. Popołudniowa publikacja rozczarowujących danych z rynku pracy przełożyła się na neutralizację znacznej ich części. Późnym popołudniem zmiany powyższe zostały wparte przez redukcje na giełdach. Nieco inaczej zachowywał się krótki koniec krzywej, który odreagował zniżki ze środy.

Podniosła się także krzywa niemiecka. Krótki koniec (2Y) pozostał bez zmian na -0,69%, środek krzywej (10Y) wzrósł o 3 pb. do -0,27%, a długi koniec (30Y) wzrósł o 5 pb. do 0,30%. Tym samym rentowność 30Y ponownie jest na najwyższym poziomie od stycznia 2020 r.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6224	0,35%
USD	3,8705	0,07%
CHF	4,1837	0,20%
GBP	5,4038	0,52%
JPY (100)	3,5500	0,14%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1916	-0,53%
EURJPY	129,79	-0,46%
EURGBP	0,8557	-0,24%
EURCHF	1,1052	0,00%
USDJPY	108,90	0,05%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1766	0,23%
HUFPLN	1,2538	0,11%
PLNRON	1,0575	-0,33%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,08	0,005
Polska DS0726	0,90	0,031
Polska DS1030	1,53	0,025
Niemcy 10L	-0,27	0,028
Francja 10L	-0,02	0,017
USA 10L	1,71	0,060

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	58406,0	0,83%
FTSE 100	6779,7	0,25%
DAX	14775,5	1,23%
DJI	32862,3	-0,46%
TOPIX	2008,5	1,23%
Szanghaj	3463,1	0,51%



piątek, 19 marca 2021

Dziś od rana rentowności, rynki akcji i kontrakty *futures* na indeksy akcji zniżkują. Sądzymy, że trend ten utrzyma się w dalszej części dnia, szczególnie w obliczu taniejących od paru dni surowców.

SPW w ślad za rynkami bazowymi

Na całej długości podniosła się także krzywa SPW. Krótki koniec (2Y) wzrósł o 1 pb. do 0,08%, a środek krzywej (5Y) oraz długi koniec (10Y) o 3 pb. do odpowiednio 0,90% oraz 1,53%. Tym samym dalej pomniejsza się spread pomiędzy polskimi a amerykańskimi 10-letnimi obligacjami, który obecnie wynosi już - 17 pb. (rekord).

Dziś oczekujemy korekty wczorajszych ruchów w ślad za spadającym rentownościami na rynkach bazowych.

EURUSD koryguje środowe wzrosty

EURUSD przesunął się wczoraj z 1,1990 rano do 1,1900 po południu, korygując praktycznie cały środowy wzrost. Zmiany

EURUSD korelowały silnie z wczorajszymi wzrostami rentowności 2Y UST. Jedynie tłem dla tego ruchu była publikacja rozczarowujących danych z rynku pracy w USA oraz duża zmienność UST w segmencie 10-30Y.

Dziś od rana widoczne jest odreagowanie na EURUD. Sądzymy, że zauważalny dziś spadek apetytu na ryzyko będzie ograniczał perspektywy odreagowania i trwałego wzrostu EURUSD.

Złoty wciąż pod presją

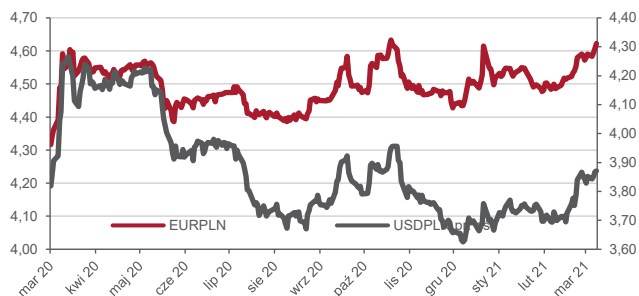
Złoty kontynuował impuls deprecjacyjny. W czwartek kurs EURPLN podniósł się o 2 gr z 4,59 do 4,61. Chwilowo kurs dotarł nawet do 4,6150. Słabnięciu złotego towarzyszy narracja o wprowadzonym od soboty lockdownie. Z technicznego punktu widzenia najbliższy dla kursu opór znajduje się na 4,6350.

Dziś od rana widoczny jest wyraźny spadek apetytu na ryzyko. Sądzymy, że sytuacja ta może sprzyjać dalszym próbom osłabiania złotego.

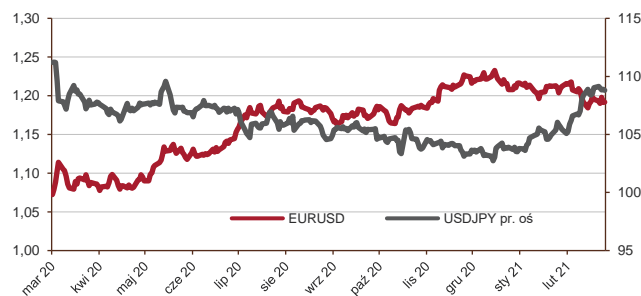
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
19.03.2021	08:00	DE	PPI r/r	lut	%	-	2	0,9
19.03.2021	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	lut	%	-2,2	-2,5	-6
22.03.2021	10:00	EU	Bilans obrotów bieżących	sty	Bln EU	-	-	51,9
22.03.2021	14:00	PL	Podaż pieniądza M3	lut	%	17,9	16,6	16,8
22.03.2021	15:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	lut	Mln	-	6,51	6,69
23.03.2021	10:00	PL	Stopa bezrobocia	lut	%	6,4	6,6	6,5
23.03.2021	15:00	US	Sprzedaż nowych domów	lut	Mln	-	0,875	0,923
24.03.2021	10:00	EU	Indeks Flash PMI	mar	-	-	-	48,8
24.03.2021	10:00	EU	Flash PMI w przemyśle	mar	-	-	57,5	57,9
24.03.2021	10:00	EU	Flash PMI w usługach	mar	-	-	46	45,7

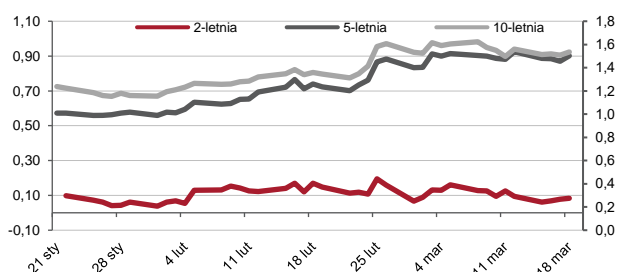
Fixing NBP



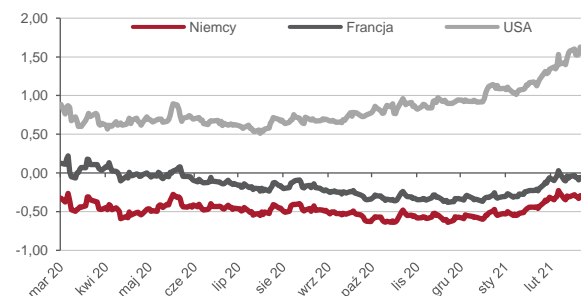
Bazowe pary walutowe



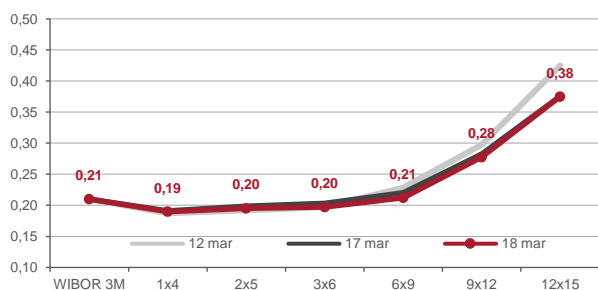
Rentowności obligacji polskich



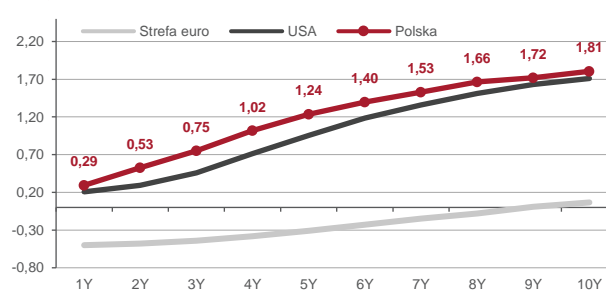
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Piłkuła, 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 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 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.