



piątek, 26 marca 2021

Seria danych z USA

Największe wrażenie zrobiły dane o nowych zasiłkach dla bezrobotnych. Te spadły o 96 tys. do 684 tys., co jest najniższym poziomem od wybuchu pandemii (3 307 tys.). Rynek spodziewał się spadku „tylko” o 51 tys. Podobnie pozytywnie zaskoczyła liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku, która spadła o 264 tys. do 3,87 mln i podobnie jest najniższa od wybuchu pandemii (3 059 tys.).

Poza tym opublikowano także kolejny szacunek PKB za IV kw. poprzedniego roku. Wyniósł on +1,06% kdk, a nie +1,00%. Różnica była jednak na tyle mała, że nie wzbudziła zainteresowania rynku. Niemniej wraz z trzecim szacunkiem PKB pojawił się także szacunek DKB z wydzieloną strukturą. Wynika z niej, że zyski przedsiębiorstw spadły o 31,4 mld kdk USD wobec wzrostu o 500 mld USD w III kw. Są jednak wciąż o 80 mld USD wyżej od poziomu sprzed pandemii (2 bln USD). To kolejna seria danych, które sugerują, że ożywienie w amerykańskiej gospodarce w 2021 roku może być jednym z szybszych.

Dochodowości UST odbiły, krzywa bundowa wciąż do dołu

Krzywa UST podniosła się zauważalnie we czwartek w segmencie 10-30Y, ponownie w kontrze do trendu w Europie. Jedynie krótki koniec (2Y) obniżył się o 1 pb. do 0,14%, natomiast środek krzywej wzrósł (10Y) o 2 pb. do 1,63%, a długi koniec (30Y) o 3 pb. do 2,35%. Znalazło to odzwierciedlenie we wczorajszej aukcji 7Y UST (62 mld USD). Ich rentowność rośnie z aukcji na aukcję, przy spadającej relacji popyt/podaż, co sugeruje, że rynek spodziewa się wyższych rentowności. Wzrosty dochodowości były wspierane przez dobre dane makro oraz deklarację prezydenta Bidena o podwojeniu celu zaszczepionych Amerykanów do 200 mln.

Krzywa niemiecka ponownie obniżyła się w segmencie 10-30Y. Krótki koniec (2Y) pozostał bez zmian na -0,72%, środek krzywej (10Y) spadł o 3 pb. do -0,39%, a długi koniec (30Y) o 4 pb. do 0,17%. To pochodna rosnącej liczby przypadków zakażeń COVID, które oddalają perspektywę powrotu do normalności.

Dziś od rana na rynkach akcji obserwujemy kontynuację pozytywnych trendów zapoczątkowanych wczoraj. Sądzymy, że nadzieje na szybszy postęp w szczepieniach w USA, po wczorajszej deklaracji prezydenta Bidena będą w ciągu dnia wspierać apetyty na ryzyko, co powinno sprzyjać odbiciu rentowności w górę. Napęd dla wzrostów dochodowości w Europie powinna dać publikacja danych Ifo z Niemiec (mają szansę podążyć za zaskakująco wysokimi odczytami PMI). Tu obawy może wciąż budzić wolne tempo szczepień w Europie negatywne zaskoczenia liczbą zakażeń.

Udana sprzedaż papierów 5Y i 10Y

Krótki koniec krzywej SPW (2Y) obniżył się o 1 pb. do -0,10%, środek krzywej (5Y) pozostał bez zmian na 0,88%, a długi koniec (10Y) spadł o 3 pb. do 1,48%. Ma to związek z ogłoszonymi w czwartek restrykcjami, które ponownie ograniczą aktywność gospodarczą. Wczoraj MF przeprowadziło aukcję sprzedaży obligacji. Sprzedano 6 mld PLN papierów (z

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

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6358	0,18%
USD	3,9253	0,40%
CHF	4,1943	0,28%
GBP	5,3780	0,18%
JPY (100)	3,5991	0,00%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1765	-0,41%
EURJPY	128,45	0,01%
EURGBP	0,8566	-0,76%
EURCHF	1,1060	0,05%
USDJPY	109,19	0,41%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1771	0,37%
HUFPLN	1,2731	0,41%
PLNRON	1,0551	-0,17%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,10	-0,011
Polska DS0726	0,88	0,004
Polska DS1030	1,48	-0,035
Niemcy 10L	-0,39	-0,029
Francja 10L	-0,14	-0,028
USA 10L	1,63	0,020

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	0,11	-
1M	0,19	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	56448,7	-1,11%
FTSE 100	6674,8	-0,57%
DAX	14621,4	0,08%
DJI	32619,5	0,62%
TOPIX	1955,6	1,40%
Szanghaj	3363,6	-0,10%

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 marca 2021

zapowiadanych 4-6 mld) przy wysokim popycie 11,8 mld zł. O wpływie nadpłynności sektora bankowego na popyt pisaliśmy już wielokrotnie. Największą popularnością cieszył się środek (PS1026 – 3, 857 mld PLN) i długi koniec (DS1030 – 4,075 mld PLN) krzywej. Na aukcji dodatkowej sprzedano 0,907 mld PLN obligacji, głównie serii DS1030 i PS1026. Po przetargu MF poinformowało, że stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto wynosi 58%.

Dziś spodziewamy się nieznacznych zwyżek dochodowości, w obliczu oczekiwanego przez nas pozytywnego zaskoczenia danymi Ifo oraz prognozowanym przez nas zachowaniem rynków bazowych.

EURUSD poniżej 1,18

Wspomniana wyżej dywergencja na rynku stopy procentowej sprzyjała umocnieniu dolara. Aprecjonował on w stosunku do większości walut. Kurs EURUSD spadł do 1,1770, czyli poniżej kluczowego poziomu nad 1,18, gdzie znajdowała się strefa popytowa.

Dziś od rana widoczny jest powolny marsz EURUSD w górę. Sądzimy, że dobre nastroje na giełdach i spodziewany wysoki

odczyt Ifo powinny sprzyjać umocnieniu europejskiej waluty. W tych warunkach możliwy jest powrót EURUSD powyżej kluczowego poziomu 1,18. Jednak jego trwałość jest zagrożona wobec wciąż powolnego procesu szczepień w Europie i rozszerzających się lockdownów.

Złoty pod Covidową presją

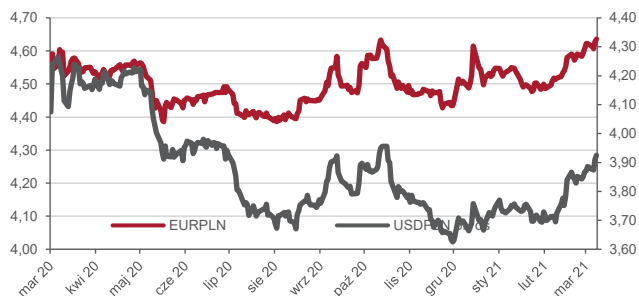
W czwartek w związku z COVID-owymi restrykcjami kurs EURPLN ponownie rósł przesuując się z 4,62 do 4,63, w ciągu dnia testując 4,65. Taka deprecjacja nie miała miejsca w przypadku pozostałych walut regionu. Ta słabość złotego jest zaskakująca, biorąc pod uwagę, że dotarł on do poziomów z marcowej paniki poprzedniego roku pomimo znacznie lepszej obecnie sytuacji gospodarczej, oraz przy optymistycznych nastrojach na giełdach.

Dziś spodziewamy się korekty wczorajszych wzrostów EURPLN i próby powrotu poniżej 4,62. Pomimo widocznego powrotu apetytu na ryzyko i spodziewanych dobrych danych Ifo, scenariusz ten jest obciążony ryzykiem, wobec wysokiej liczby zakażeń w kraju i będących tego konsekwencją zapowiedzi zaostrzenia restrykcji.

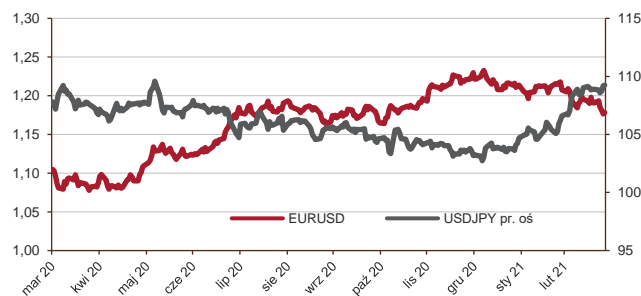
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
26.03.2021	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	mar	-	-	91,3	90,6
26.03.2021	10:00	DE	Indeks klimatu biznesowego IFO	mar	-	-	93,2	92,4
26.03.2021	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	mar	-	-	91,3	90,6
26.03.2021	10:00	DE	Indeks IFO oczekiwany klimat	mar	-	-	95	94,2
26.03.2021	14:30	US	Spożycie prywatne, realne	lut	%	-	-	2
26.03.2021	14:30	US	Wydatki prywatne, spożycie	lut	%	-	-0,7	2,4
26.03.2021	14:30	US	Dochody osobiste	lut	%	-	-7,3	10
26.03.2021	14:30	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	lut	%	-	0,1	0,3
30.03.2021	11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	mar	-	-	-	93,4
30.03.2021	15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	sty	%	-	-	10,1

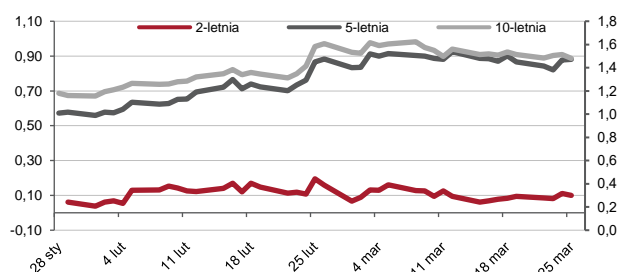
Fixing NBP



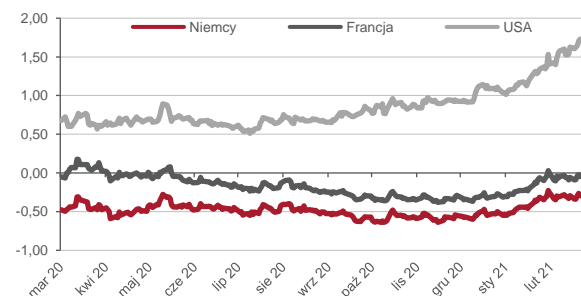
Bazowe pary walutowe



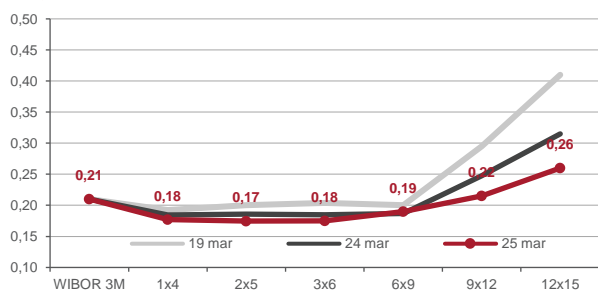
Rentowności obligacji polskich



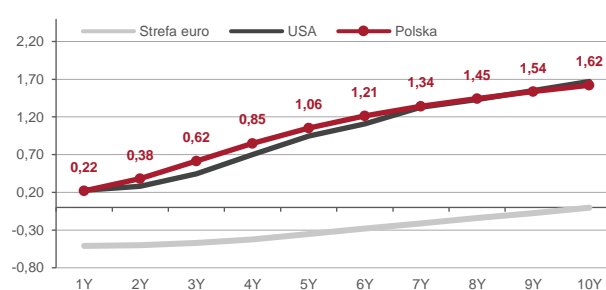
Rentowności obligacji 10-letnich



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. Wynikiem 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 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.