

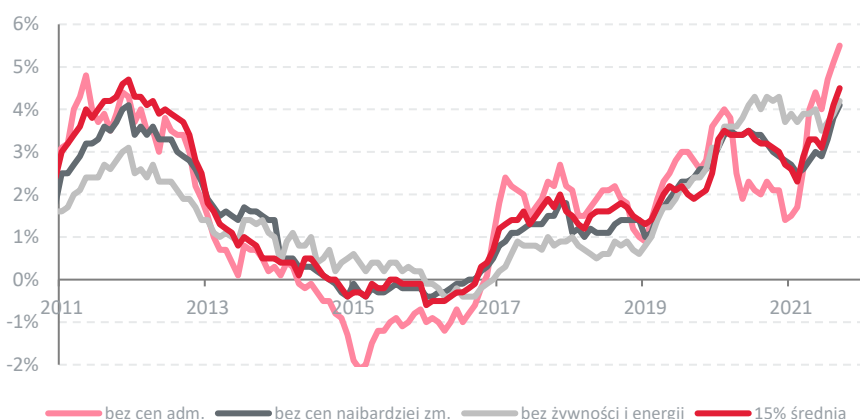
wtorek, 19 października 2021

Czekamy na dane z krajowego rynku pracy

Dziś opublikowane zostaną dane z rynku pracy za wrzesień. Prognozujemy wzrost zatrudnienia i przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw o odpowiednio 0,7% r/r oraz 9,6% r/r (konsensusu rynkowy to +8,7% r/r). Po południu zaprezentowane zostaną wrześniowe dane z amerykańskiego rynku nieruchomości o wydanych pozwoleniach na budowę.

Inflacja bazowa w kraju ponownie na szczycie

We wrześniu inflacja z wyłączeniem cen żywności i energii wzrosła z 3,9% r/r do 4,2% r/r. Podniosły się także pozostałe trzy miary inflacji bazowej i to już trzynasty miesiąc z rzędu, kiedy żadna z nich w ujęciu % m/m nie spadła poniżej zera. Nowym rekordzistą została roczna dynamika bez cen administrowanych, która przekraczając +5,5% r/r, znajduje się na najwyższym poziomie od 2001 r.



Momentum jest solidne i wskazuje na zakotwiczenie się dynamiki % m/m wyraźnie powyżej zera, co jest złą wiadomością dla RPP. Publikacja może skłonić ją do rewizji swojej wcześniejszej deklaracji o poczekaniu na efekty pierwszej podwyżki z początku tego miesiąca. Zwłaszcza, że wzrosty cen obejmują rekordowo wysoki udział koszyka (ponad 95%).

Wyplaszczenie krzywych UST i Bund

Tydzień rozpoczęliśmy od wzrostu rentowności obligacji skarbowych po obu stronach oceanu, w środkach i krótkich końcach krzywych. Segment krzywej UST (2Y) podniósł się o 3 pb. do 0,42%, środek krzywej (10Y) o 2 pb. do 1,59%, natomiast jej długi koniec (30Y) zmalał o 2 pb. do 2,03%. Podobna sytuacja miała miejsce na niemieckich papierach. Krótki koniec krzywej bundowej wzrósł o 5 pb. do -0,63%, środek krzywej o 2 pb do -0,15%, a długi koniec obniżył się o 4 pb. do 0,24%. Podobnie wyplaszczyły się krzywe IRS. Warto zauważyć, że krótkie końce i środki krzywych rosły przed południem wraz ze wzrostami cen ropy naftowej. Po południu, rozczarowująca publikacja danych o produkcji przemysłowej w USA oraz spadające ceny ropy naftowej, wsparły częściową neutralizację porannych wzrostów dochodowości w krótkim końcu i środku krzywej oraz zniżki w długim końcu.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5715	-0,04%
USD	3,9471	0,15%
CHF	4,2611	-0,19%
GBP	5,4158	0,14%
JPY (100)	3,4515	0,09%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1611	0,08%
EURJPY	132,73	0,15%
EURGBP	0,8457	0,25%
EURCHF	1,0725	0,15%
USDJPY	114,33	0,10%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,48	0,39%
EURHUF	361,68	0,51%
EURRON	4,95	-0,02%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	1,82	0,11
Polska PS1026	2,31	0,13
Polska DS0432	2,75	0,11
Niemcy 10L	-0,15	0,02
Francja 10L	0,19	0,02
USA 10L	1,59	0,02
Stopy banków centralnych		Zmiana
Polska	0,5	6 paź 21
strefa euro	0	16 mar 16
USA	0 - 0,25	16 mar 20
WIBOR		Zmiana
O/N	0,50	0,00
1M	0,57	0,00
3M	0,69	0,00
6M	0,86	0,01
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	74 651,77	0,28%
FTSE 100	7 203,83	-0,42%
DAX	15 474,47	-0,72%
S&P 500	4 486,46	0,34%
TOPIX	2 019,23	-0,23%
Szanghaj	3 568,14	-0,12%

Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych od ostatniego posiedzenia).

Źródła: Bloomberg, Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW.



wtorek, 19 października 2021

Dziś od rana widzimy stabilizację lub wzrosty na giełdach w Azji oraz kontraktów futures na indeksy „starego świata”. Kalendarz nie jest zbyt bogaty w dane, wyjątkiem jest rynek nieruchomości w USA. W tej sytuacji uwaga rynku będzie zapewne skupiona na wypowiedziach przedstawicieli Fed i EBC. Będą oni musieli odnieść się do potencjalnie negatywnego wpływu ostatnich wzrostów cen surowców energetycznych i żywności na konsumpcję (czego pierwsze symptomy widać było w badaniu nastrojów konsumentów Michigan). W tym otoczeniu spodziewamy się kontynuacji płaszczenia krzywych dochodowości.

Dochodowości SPW coraz wyżej

Wzrost dochodowości w Polsce ponownie należał do jednych z większych na rynku, choć tym razem przegrał wyścig z papierami węgierskimi (10Y +14 pb.). Krótki koniec krzywej SPW (2Y) wzrósł o 11 pb. do 1,82%, środek krzywej (5Y) o 13 pb. do 2,31%, natomiast długi koniec (10Y) o 11 pb. do 2,75%. O podobny rząd wielkości poruszyły się krzywe FRA oraz PLN IRS. Tym samym rynek wycenia, że na listopadowym posiedzeniu RPP dojdzie do podwyżki stóp o 50 pb. (FRA 1x4 1,13%), a długi koniec krzywej FRA jest najwyższy od czerwca 2014 r. (18x24 2,88%). W tle była publikacja danych o inflacji bazowej, gdzie zobaczyliśmy wzrost rocznych dynamik wszystkich indeksów.

Dziś spodziewamy się stabilizacji lub lekkiego odreagowania ostatnich wzrostów krzywej SPW. Sprzyjać jej powinno prognozowane przez nas zachowanie rynków bazowych. Zaplanowana na dziś publikacja danych z rynku pracy, o ile zaskoczy pozytywnie (oczekujemy tego w wypadku płac), może wyhamować ten trend w krótkim końcu krzywej. Warto zwrócić uwagę na dzisiejsze spotkanie banku centralnego Węgier, którego decyzje uważane są przez część inwestorów za punkt odniesienia dla polityki NBP.

EURUSD koryguje wcześniejsze spadki

W poniedziałek kurs dolara wobec euro wzrósł o 10 pipsów do 1,1610. Poniedziałkową wzrostem naszym zdaniem należy traktować, jako korektę wcześniejszych spadków. W tle było zwężenie spreadu między krzywą UST i krzywą bundową oraz rozczarowujące dane z amerykańskiego przemysłu.

Dziś od rana obserwujemy wzrosty EURUSD, co jest po części pochodną wczorajszych słabych danych z amerykańskiego przemysłu oraz kontynuacji zawężenia spreadu pomiędzy krzywą UST, a krzywą bundową. Sądzymy, że ruch ten może być kontynuowany wobec oczekiwań na dzisiejsze wystąpienia przedstawicieli Fed. Rynek może dopatrywać się złagodzenia tonu, po tym jak ostatnie publikacje danych Michigan pokazały negatywny wpływ wzrostów cen energii i żywności na gotowość do konsumpcji. W perspektywie końca tygodnia spodziewamy się powrotu do umocnienia dolara.

EURPLN tym razem w górę

W poniedziałek złoty tracił wraz z większością walut regionu w ramach korekty umocnienia z końca zeszłego tygodnia. EURPLN podniósł się o 1,7 gr do 4,5840, po drodze próbując atakować 4,59. W tle były publikacje danych o inflacji bazowej w kraju za wrzesień oraz spekulacje na temat wyniku dzisiejszego posiedzenia banku centralnego Węgier.

Dziś o poranku obserwujemy masowy odkup walut regionu i wzrosty ich kursów w relacji do euro. Naszym zdaniem trend ten będzie kontynuowany w dalszej części dnia w obliczu umacniającego się euro do dolara i oczekiwań na decyzję banku Węgier.

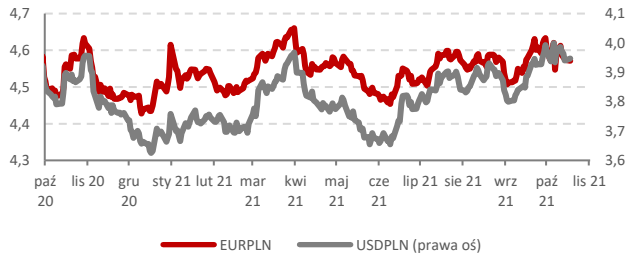
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 18 października 2021								
14:00	PL	Inflacja bazowa	wrz 21	%	4,2	4,3	4	3,9
15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	wrz 21	%	-1,3	-	0,2	0,4
15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	wrz 21	%	75,2	-	76,5	76,4
16:00	US	Indeks rynku nieruchomości NAHB	paź 21	Indeks	80	-	76	76
22:00	US	Łączny napływ kapitału	sie 21	USD	91	-	-	126
Wtorek, 19 października 2021								
10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	wrz 21	%	-	9,6	8,7	9,5
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	wrz 21	%	-	0,7	0,6	0,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	wrz 21	mln	-	-	1,62	1,615
14:30	US	Pozwolenia na budowę	wrz 21	mln	-	-	1,68	1,721
Środa, 20 października 2021								
8:00	DE	PPI m/m	wrz 21	%	-	-	1	1,5
8:00	DE	PPI r/r	wrz 21	%	-	-	12,7	12
10:00	EU	Bilans obrotów bieżących	sie 21	EUR	-	-	-	30,2
10:00	EU	Bilans obrotów bieżących, odsez.	sie 21	EUR	-	-	-	21,608
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	wrz 21	%	-	10,7	8	13,2
10:00	PL	PPI r/r	wrz 21	%	-	10	10	9,5
11:00	EU	Inflacja, ost. dane, r/r	wrz 21	%	-	-	3,4	3,4
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	-	-	-	3,18
Czwartek, 21 października 2021								
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	wrz 21	%	-	4,9	10,4	10,7
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	-	300	293
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	wrz 21	mln	-	-	6,09	5,88
16:00	US	Wskaźnik wyprzedzający Conf. Board	wrz 21	%	-	-	0,4	0,9
16:00	US	Sprzedaż domów istniejących, % m/m	wrz 21	%	-	-	-	-2
Piątek, 22 października 2021								
10:00	EU	Indeks Flash PMI	paź 21	pkt	-	-	55,2	56,2
10:00	EU	Flash PMI w przemyśle	paź 21	pkt	-	-	57	58,6
10:00	EU	Flash PMI w usługach	paź 21	pkt	-	-	55,5	56,4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	wrz 21	%	-	8,5	8,7	9,1

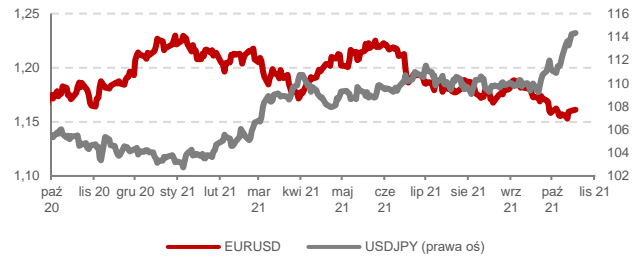
BIULETYN EKONOMICZNY

wtorek, 19 października 2021

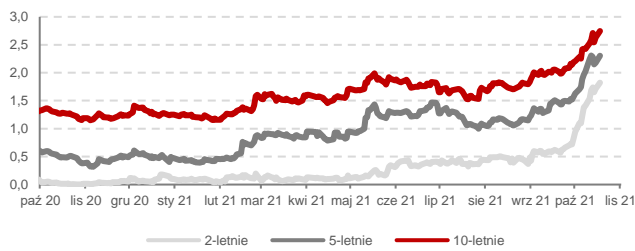
Fixing NBP



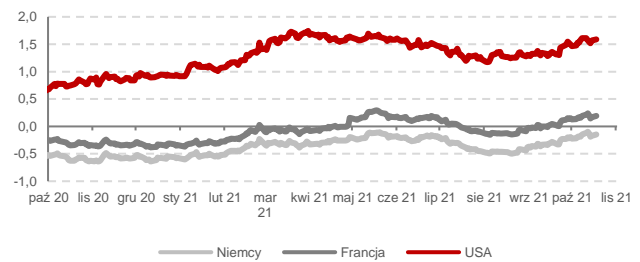
Bazowe pary walutowe



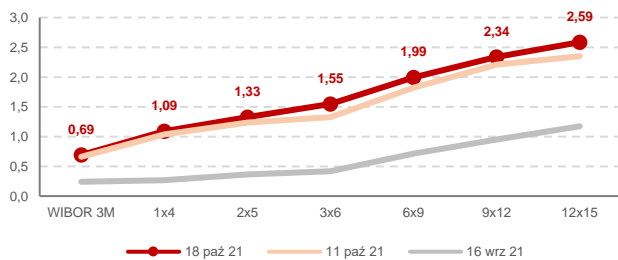
Rentowności SPW



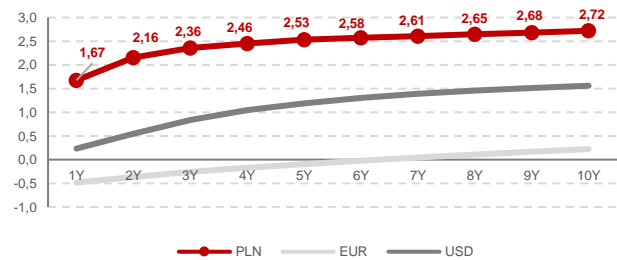
Rentowności obligacji 10-letnich



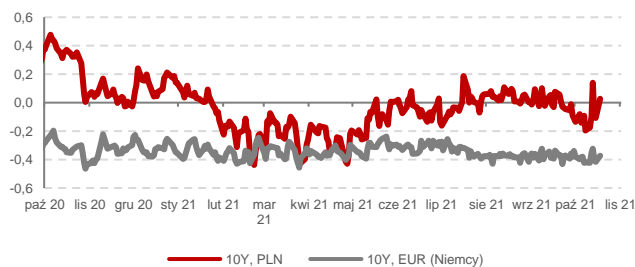
Krzywa FRA



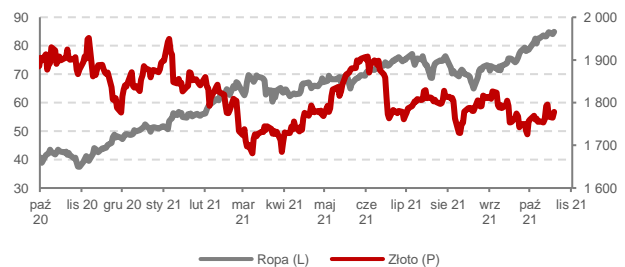
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





wtorek, 19 października 2021

Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrńska, 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 Pikula, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pigłowski, 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

Departament Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Departamentu, tel. (+48 22) 596-59-13

Zespół Analiz Makroekonomicznych i Rynków Finansowych

Piotr Dmitrowski – Menedżer zespołu
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz
Paweł Ropiak – Specjalista ds. analiz

Zespół Analiz Strategicznych i Programowych

Adam Piąt – Menedżer zespołu
Rafał Boguszewski – Ekspert. ds. ewaluacji
Maciej Rozkrut – Ekspert. ds. analiz sektorowych
Olivia Samoyłk – Ekspert ds. analiz rynków

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 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 Piękną 20.

Bank Gospodarstwa Krajowego

ul. Chmielna 73, 00-801 Warszawa

Kontakt: Departament Badań i Analiz, tel.: +48 (22) 596 59 13

Biuletyn sporządzili: Piotr Dmitrowski, Konrad Soszyński, Paweł Ropiak