

czwartek, 28 października 2021

Czekamy na EBC i dane o PKB w USA

Decyzję Rady Gubernatorów poznamy o 13:45, a niedługo później rozpocznie się konferencja prasowa prezes Lagarde. Rynek na razie nie spodziewa się zmian w parametrach prowadzonej polityki pieniężnej, czyli stopa referencyjna na 0% oraz skup aktywów na poziomie 80 mld EUR miesięcznie. Posiedzenie jest wyczekiwane z powodu narastającej presji inflacyjnej w strefie euro (za sprawą cen energii i surowców) i inwestorzy będą doszukiwali się deklaracji o przeczekaniu i tymczasowości lub odpowiedzi na podażyowy szok cenowy w postaci zapowiedzi zaostrzenia prowadzonej polityki.

Po drugiej stronie oceanu czeka nas publikacja wstępnych danych PKB za III kw., gdzie inwestorzy spodziewają się istotnego osłabienia tempa odbicia, z 6,7% k/k annualizowane w II kw. do 2,7%.

Płaszczanie krzywych rynków bazowych

We śróde krzywa UST podniosła się o 6 pb. na krótkim końcu (2Y) do 0,50%, natomiast zmaląa o 6 i 8 pb. na środku (10Y) oraz długim końcu (30Y), do odpowiednio 1,55% oraz 1,96%. Ten sam kierunek obrały europejskie papiery. Niemiecka krzywa podniosła się o 2 pb. na krótkim końcu do -0,64% (2Y), natomiast zmaląa o 6 i 9 pb. na środku oraz długim końcu krzywej, do -0,18% (5Y) oraz 0,16% (10Y).

W tle miała miejsce wyprzedaż na rynkach akcji wobec doniesień o mniejszej skali pakietu fiskalnego w Stanach, co najwidoczniej rynek obligacji potraktował, jako zapowiedź luźniejszej polityki Fed na dłużej niż ostatnio zdawał się Fed deklarować. Jednocześnie na krótkim końcu wciąż podnosiła się dolarowa krzywa FRA, co sprzyjało wzrostom krótkiego końca UST. Stąd wypłaszczenie nachylenia krzywej (30Y-5Y) do poziomów z początku 2020 roku. Wczorajsze dane z amerykańskiego przemysłu o zamówieniach na dobra trwałe miały umiarkowane znaczenie. Aczkolwiek warto wspomnieć, że w przypadku dóbr kapitałowych z wyłączeniem obrony były one nieco lepsze od oczekiwanych.

Dziś rano obserwujemy wzrosty krótkich końców dochodowości po obu stronach oceanu, co jest pochodną oczekiwań na konferencję EBC i kolejny, zaplanowany na przyszły tydzień, ruch Fed. Z drugiej strony obawy o globalny wzrost zagrożony przez rosnące ceny żywności i energii w połączeniu ze kolejnymi podwyżkami stóp na świecie spychają długie końce i środki krzywych dochodowości w dół. Sądzymy, że trendy te utrzymają się na rynku długu, co najmniej do popołudnia i konferencji EBC. Naszym zdaniem EBC podtrzyma dotychczasową retorykę, zaś publikowane jednocześnie wstępne dane o PKB w III kw. z USA, mają szansę zaskoczyć w dół. Naszym zdaniem to wszystko przełoży się na bazowych rynkach długu na odraogowanie, widocznego wczoraj silnego płaszczania krzywych dochodowości.

Efekt Eryka Łona przeminął

We śróde krzywa SPW miejscami nawet z nawiązką oddała to, co zyskała w poniedziałek po jastrzębiej wypowiedzi Eryka Łona z początku tygodnia. Krótki koniec (2Y) zmalął o 6 pb. do 1,84%, środek krzywej (5Y) oddał 8 pb. i obniżył się do 2,30%, natomiast długi koniec (10Y) obniżył się o 6 pb., do 2,69%. W tle była wypowiedź wiceprezes NBP Marty Kightley na sejmowej komisji. Powiedziała ona, że radykalne ograniczenie inflacji mogłoby nieść bardzo wysokie koszty dla gospodarki. Jednak wydaje się, że kluczowe dla zachowania krajowej krzywej było to, co działo się na rynkach bazowych, bowiem spadek dochodowości SPW trwał już od poranka.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6165	0,07%
USD	3,9815	0,19%
CHF	4,3362	0,54%
GBP	5,4640	-0,26%
JPY (100)	3,5019	0,46%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1606	0,08%
EURJPY	132,05	-0,24%
EURGBP	0,8441	0,24%
EURCHF	1,0654	-0,14%
USDJPY	113,83	-0,29%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,72	0,05%
EURHUF	363,28	-0,47%
EURRON	4,95	0,04%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	1,84	-0,06
Polska PS1026	2,30	-0,08
Polska DS0432	2,92	0,00
Niemcy 10L	-0,18	-0,06
Francja 10L	0,16	-0,05
USA 10L	1,55	-0,06
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	0,51	0,01
1M	0,60	0,01
3M	0,72	0,01
6M	0,94	0,01
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	73 377,90	-0,72%
FTSE 100	7 253,27	-0,33%
DAX	15 705,81	-0,33%
S&P 500	4 551,68	-0,51%
TOPIX	2 013,81	-0,23%
Szanghaj	3 562,31	-0,98%

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.



BIULETYN

EKONOMICZNY

BGK
BANK GOSPODARSTWA
KRAJOWEGO

czwartek, 28 października 2021

Dziś spodziewamy się korekty wczorajszych zniżek dochodowości na całej krzywej. W przypadku długiego końca i środka krzywej będzie to konsekwencja podążania za spodziewanym przez nas zachowaniem rynków bazowych. W przypadku krótkiego końca przygotowanie na nowy wyższy niż poprzedni wstępny odczyt rocznej dynamiki CPI w kraju.

Zyskują bezpieczne przystanie, tracą waluty surowcowe

We środę na EURUSD nie działo się zbyt wiele. Kurs podniósł się o 9 pipsów do 1,1604, na zamknięciu dnia, przy zmienności na poziomie 42 pipsów, zauważalnie poniżej miesięcznej średniej. Większą zmienność odnotowały frank i jen, które umocniły się średnio o 0,3% wobec szerokiego rynku. Traciły natomiast NOK i RUB jako waluty surowcowe wobec spadku cen ropy naftowej o 2,5% we środę. Takiemu zachowaniu rynków towarzyszyły spadki na giełdach w Azji i obawy o globalny wzrost w warunkach potencjalnie erozyjnego wpływu wysokich cen energii i żywności na konsumpcję oraz podwyższanych przez kolejne banki centralne stóp.

Dziś kluczowa dla kursu EURUSD będzie konferencja EBC i publikacja wstępnych danych o PKB w USA w III kw. Sądzymy, że utrzymanie względnie łagodnego tonu EBC (co raczej jest spodziewane), w połączeniu z prawdopodobnie słabszymi niż prognozowane danymi z USA będzie wspierało wzrosty EURUSD.

EURPLN kontynuuje wspinaczkę

Mieszane nastroje na zagranicznych rynkach nie sprzyjały aprecjacji krajowej waluty podobnie jak pozostałym walutom regionu. Wyjątkiem był forint. W przypadku EURPLN kurs podniósł się o 0,75 gr do 4,6160.

Dziś rano złoty dalej osłabia się. Naszym zdaniem to pochodna wczorajszej wypowiedzi wiceprezes NBP Marty Kightley, która we wczorajszej wypowiedzi zwracała uwagę na wysokie koszty dla gospodarki ograniczania obecnej inflacji. Naszym zdaniem ta wypowiedź w połączeniu z oczekiwaniami na prawdopodobnie istotnie wyższy niż poprzedni wstępny odczyt inflacji za październik będzie dziś wypychać EURPLN do góry.

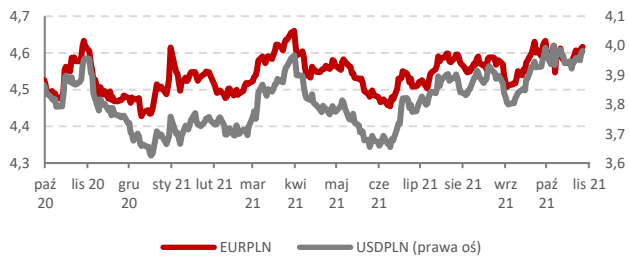
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 25 października 2021								
10:00	DE	Ifo Klimat w biznesie	paź 21	Indeks	97,7	-	97,9	98,8
10:00	DE	Ifo bieżąca koniunktura	paź 21	Indeks	100,1	-	99,4	100,4
10:00	DE	Ifo oczekiwania	paź 21	Indeks	95,4	-	96,4	97,3
10:00	PL	Stopa bezrobocia	wrz 21	%	5,6	5,6	5,7	5,8
-	PL	Emisja obligacji FPC	paź 21	mln zł				
Wtorek, 26 października 2021								
15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	sie 21	%	19,7	-	20	19,9
16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	paź 21	Indeks	113,8	-	108,3	109,3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	wrz 21	mln	0,8	-	0,76	0,74
16:00	US	Sprzedaż nowych domów, % m/m	wrz 21	%	14	-		1,5
Środa, 27 października 2021								
8:00	DE	Ceny w imporcie	wrz 21	%	1,3	-	1,5	1,4
8:00	DE	Ceny importu r/r	wrz 21	%	17,7	-	18	16,5
10:00	EU	Podaż pieniądza M3	wrz 21	%	7,4	-	7,5	7,9
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	3,3	-		3,23
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	wrz 21	%	-0,4	-	-1,1	1,8
14:30	US	Zamówienia na dobra trw. bez obrony	wrz 21	%	-2	-		2,4
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe bez obrony i samolotów	wrz 21	%	0,8	-	0,5	0,6
14:30	US	Zamówienia na dobra trw. bez transportu	wrz 21	%	0,4	-	0,4	0,3
Czwartek, 28 października 2021								
11:00	EU	Wskaźnik zaufania konsumentów	paź 21	pkt		-		-4,8
11:00	EU	Klimat biznesowy, UE	paź 21	pkt		-		1,72
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w przemyśle	paź 21	pkt		-		14,1
11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	paź 21	Indeks		-		117,8
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w usługach	paź 21	pkt		-		15,1
13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	paź 21	%		0	0	0
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.		-	290	290
14:30	US	PKB kwart., I szacunek	III kw. 2021	%		-	2,7	6,7
16:00	US	Umowy sprzedaży domów	wrz 21	Indeks		-		119,5
16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana % m/m	wrz 21	%		-	0	8,1
Piątek, 29 października 2021								
10:00	PL	CPI wstępny, % r/r	paź 21	%		6,6		5,9
11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	paź 21	%		-	3,7	3,4
14:30	US	Wydatki prywatne, spożycie	wrz 21	%		-	0,5	0,8
14:30	US	Indeks cen PCE bazowych r/r	wrz 21	%		-	3,7	3,6
14:30	US	Indeks cen konsumpcyjnych m/m	wrz 21	%		-		0,4
14:30	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	wrz 21	%		-	0,2	0,3
14:30	US	Indeks kosztów zatrudnienia	III kw. 2021	%		-	0,9	0,7
14:30	US	Spożycie prywatne, realne	wrz 21	%		-		0,4
14:30	US	Dochody osobiste	wrz 21	%		-	-0,2	0,2
16:00	US	Nastroje konsumentów Michigan, dane ost.	paź 21	Indeks		-	71,4	71,4
16:00	US	Indeks Uni. Mich. bieżący, dane ost.	paź 21	Indeks		-		77,9
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, dane ost.	paź 21	Indeks		-		67,2

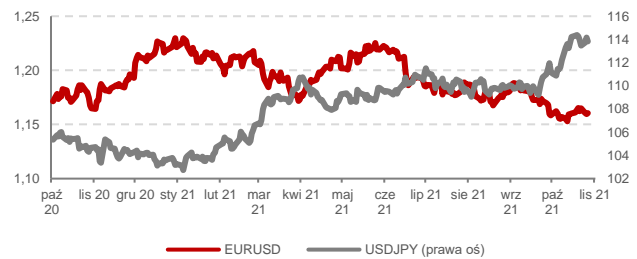
BIULETYN EKONOMICZNY

czwartek, 28 października 2021

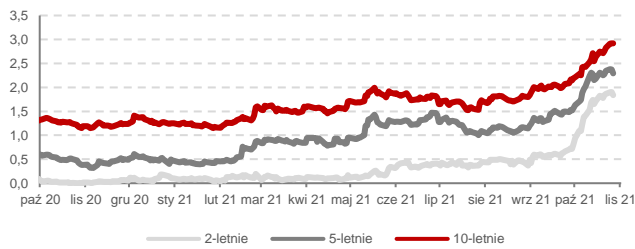
Fixing NBP



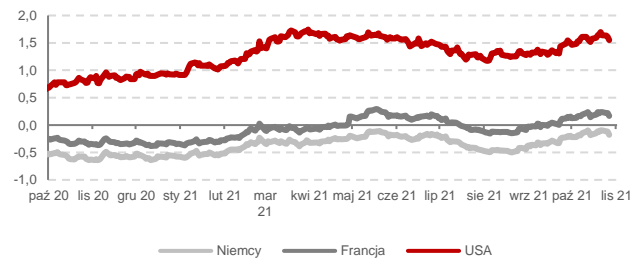
Bazowe pary walutowe



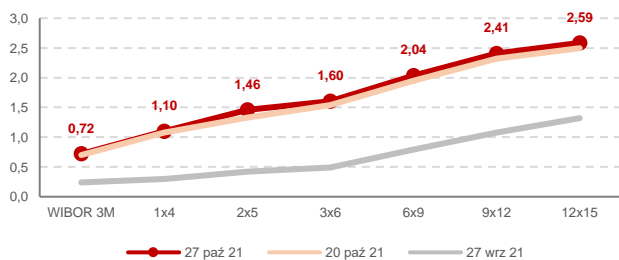
Rentowności SPW



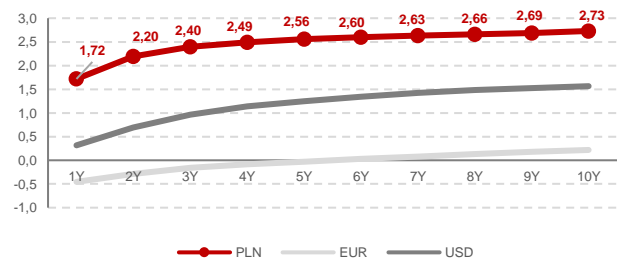
Rentowności obligacji 10-letnich



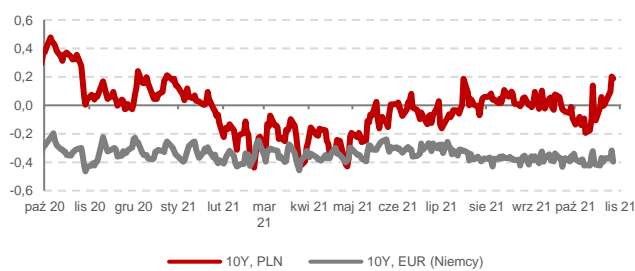
Krzywa FRA



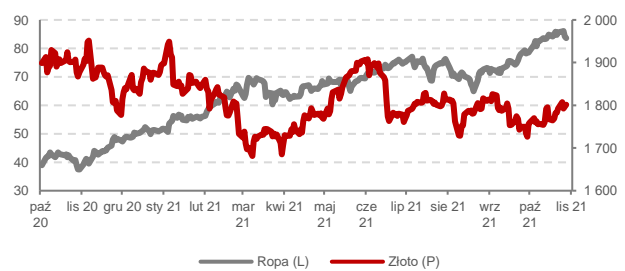
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN EKONOMICZNY



czwartek, 28 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
Oliwia 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 bezwzględnej i względnej 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 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