

Dane z USA w centrum uwagi

O 13:30 BLS opublikuje raporty dotyczące amerykańskiego rynku pracy. Konsensus spodziewa się zmiany liczby zatrudnionych +450 tys., wobec +194 tys. we wrześniu. Oczekiwania na solidny odczyt zostały zbudowane na fali optymistycznego raportu ADP ze środy oraz niskiego napływu nowych wniosków o zasiłki dla bezrobotnych za październik. Subindeks zatrudnienia w usługowym ISM pokazał jednak wyhamowanie z 53,0 pkt do 51,6 pkt, choć wciąż znajduje się powyżej kluczowego poziomu 50 pkt.

Po wczorajszych wzrostach rentowności ani śladu

W czwartek krzywa UST z nawiązką zniwelowała wzrost dochodowości obserwowany po środowym posiedzeniu FOMC. Krótki koniec (2Y) oraz środek krzywej (10Y) obniżyły się o 5-6 pb. do 0,41% oraz 1,53%, natomiast długi koniec (30Y) o 5 pb. do 1,97%. Po części interpretujemy to jako realizacja zysków inwestorów grających na krótko pod wczorajszą FOMC. Wsparciem dla zniżek były taniejąca po sesji o sporej zmienności ropna naftowa, przy jednoczesnym ignorowaniu wzrostów cen surowców rolnych.

Podobne nastroje miały miejsce w Europie. Krótki koniec oraz środek krzywej niemieckiej obniżyły się o 6 pb. do odpowiednio -0,72% (2Y) oraz -0,23% (10Y), natomiast długi koniec podniósł się o 1 pb. do 0,16% (30Y). Ten sam kierunek obrały dolarowa i eurowa krzywe IRS oraz FRA. W przypadku krzywej EUR FRA jej długi koniec dosłownie runął z powrotem poniżej zera o 15 pb. do -0,17%, redukując swój nadzwyczaj wysoki spread do stawki EURBOR będącej obecnie na poziomie -0,57%. W tle miały miejsce finalne odczyty indeksów PMI dla strefy euro, które potwierdziły postępujące spowolnienie odbicia, oraz decyzja Banku Anglii o niepodniesieniu stóp procentowych.

Dziś spodziewamy się kontynuacji zniżek dochodowości w środku i długim końcu krzywej w godzinach przedpołudniowych. Popołudniowa publikacja danych z rynku pacy ma szansę odwrócić ten trend, o ile wyniki raportu NFP nie rozczarują znacząco.

Płaska krzywa SPW

Rynek w dosyć ekspresowym tempie dostosowuje się do środowych sugestii kierunku polityki NBP. Krótki koniec krzywej (2Y) podniósł się o **44 pb.** (sic!) do 2,78%, środek krzywej (5Y) o 13 pb. 2,80%, natomiast długi koniec (10Y) o 2 pb. do 2,93%. Oznacza to, że spread 10Y-2Y obniżył się do 15 pb., wyjątkowo rzadko widywanego poziomu w historii notowań (w ciągu ostatnich 10 lat tylko 6 razy). Jeszcze większe wypłaszczenie miało miejsce na krzywej PLN IRS, gdzie spread 10Y-2Y wynosi już tylko 4 pb. Inwestorzy najwyraźniej liczą się z perspektywą wysokiego kosztu rosnących stóp dla wzrostu gospodarczego i w konsekwencji ograniczonego pola do ich silnych zwyzek, lub relatywnie szybkiego dostosowania w przeciwną stronę.

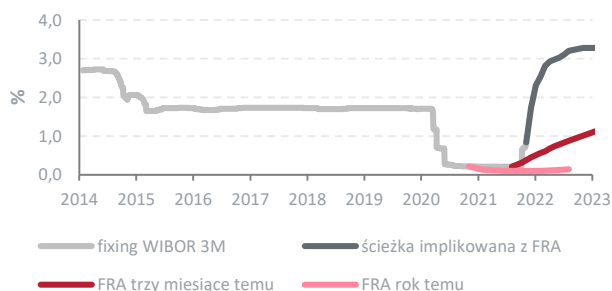
Na wczorajszym przetargu MF sprzedało obligacje za 2,05 mld zł (odkupiło za 1,95 mld), przy relacji popyt-podaż 1,53 – nieco powyżej średniej z ostatnich 10 aukcji (1,39). Po aukcji do wykupu w 2022 r. pozostało 106,4 mld zł. Największym popytem cieszyły się obligacje zmiennokuponowe (78% popytu – najwięcej od 2013 roku). Największą wartość w sprzedaży stanowiły papiery WZ1126 (1,44 mld zł). MF po aukcji poinformowało, że tym samym sfinansowane zostało 8,0% potrzeb pożyczkowych na 2022 r.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5987	-0,03%
USD	3,9807	0,32%
CHF	4,3616	0,14%
GBP	5,4249	0,33%
JPY (100)	3,4905	0,15%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1554	-0,50%
EURJPY	131,46	-0,69%
EURGBP	0,8558	0,88%
EURCHF	1,0544	-0,42%
USDJPY	113,77	-0,20%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,36	-0,55%
EURHUF	360,30	0,48%
EURRON	4,95	0,01%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	2,78	0,44
Polska PS1026	2,80	0,13
Polska DS0432	2,93	0,02
Niemcy 10L	-0,23	-0,06
Francja 10L	0,11	-0,06
USA 10L	1,53	-0,07
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	1,23	0,64
1M	1,02	0,30
3M	1,26	0,42
6M	1,70	0,65
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	74 659,51	2,31%
FTSE 100	7 279,91	0,43%
DAX	16 029,65	0,44%
S&P 500	4 680,06	0,42%
TOPIX	2 055,56	1,52%
Szanghaj	3 526,87	0,81%

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.

piątek, 5 listopada 2021



Dziś spodziewamy się korekty krajowych dochodowości w dół w segmencie 5-10Y, w obliczu widocznych rano i spodziewanych zniżek rentowności na bazowych rynkach długu. Skala redukcji nie powinna być zbyt duża zważywszy spodziewane przez nas po południu odbicie dochodowości UST.

Dolar odreagowuje spadki

Wczoraj EURUSD powrócił do spadków, przechodząc z 1,1620, do 1,1550, ocierając się po drodze o 1,1530. W umocnieniu dolara pomagały niezłe dane z rynku pracy i wysokie notowania na rynkach akcji. W tle były potwierdzające spowolnienie odbicia, słabsze niż wrześniowe, dane PMI z sektora usługowego z Europy. Funt osłabiał się po decyzji BoE o braku podwyżek stóp procentowych.

Dziś rano widoczne są spadki na giełdach w Azji. Jest to pochodną kolejnych informacji o problemach ze spłatą swoich

zobowiązań przez deweloperów oraz pogorszenia wycen sektora wydobywczego wobec prób rządu ustabilizowania cen węgla. Pomimo to EURUSD wzrósł rano nieznacznie. W dalszej części dnia spodziewamy się powrotu dolara do umocnienia w obliczu oczekiwanego dobrego raportu NFP, z amerykańskiego rynku pracy.

Złoty oddaje wzrosty, korona bohaterem regionu

EURPLN skorygował śródowe zniżki i jego kurs wobec euro wzrósł o 1,8 gr do 4,5990, prawie niwelując śródową zmianę. Uważamy, że to w dużej mierze efekt realizacji zysków z śródowej gry pod decyzję RPP. W tle był powrót do umocnienia dolara do euro, który zazwyczaj nie służy złotemu. Osłabiał się także forint. Od zachowania walut regionu odstawała czeska korona, która umocniła się po tym, gdy CNB ponownie zaskoczył rynki i podniósł stopy procentowe o 125 pb. wobec oczekiwanych +50 pb. Tym samym stopa procentowa w Czechach jest obecnie najwyższa od 2008 roku oraz najwyższa w regionie CEE i wynosi 2,75%.

Dziś rano złoty pozostaje względnie stabilny, pomimo zniżek na giełdach w Azji. Naszym zdaniem w dalszej części dnia czeka nas próba powrotu do osłabienia złotego, o ile zobaczymy spodziewane przez nas umocnienie dolara do euro.

piątek, 5 listopada 2021

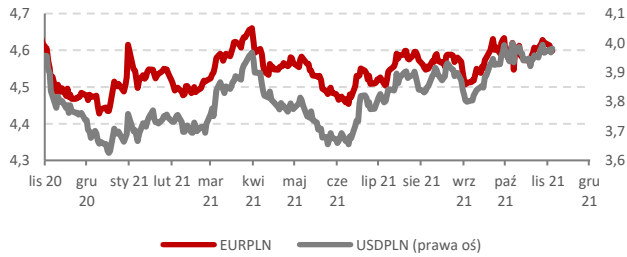
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 1 listopada 2021								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna m/m	wrz 21	%	-2,5	-	0,6	1,1
15:00	US	Indeks ISM w przemyśle	paź 21	Indeks	60,8	-	60,5	61,1
15:00	US	Wydatki na inwestycje budowlane	wrz 21	%	-0,5	-	0,4	0
Wtorek, 2 listopada 2021								
9:00	PL	PMI w przemyśle	paź 21	pkt	53,8	52,8	53	53,4
10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	paź 21	pkt	58,3	-	58,5	58,5
Środa, 3 listopada 2021								
10:00	EU	Klimat biznesowy, UE	lis 21	pkt	-	-	-	1,76
11:00	EU	Stopa bezrobocia	wrz 21	%	7,4	-	7,4	7,5
12:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	3,24	-	-	3,3
13:15	US	Liczba miejsc pracy wg ADP	paź 21	tys.	571	-	400	568
15:00	US	Zamówienia w przemyśle	wrz 21	%	0,2	-	0	1,2
15:00	US	PMI w usługach	paź 21	Indeks	66,7	-	62	61,9
15:00	US	Indeks ISM poza przemysłem, bieżący	paź 21	Indeks	69,8	-	-	62,3
15:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez trans.	wrz 21	%	0,5	-	-	0,4
15:00	US	Zamówienia na dobra trwałe	wrz 21	%	-0,3	-	-	-0,4
15:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez obrony	wrz 21	%	-1,9	-	-	-2
15:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez lotn.	wrz 21	%	0,8	-	-	0,8
19:00	US	Decyzja Fed o stopach	-	%	0,125	0-0,25	0,125	0,125
-	PL	Decyzja RPP	lis 21	%	1,25	1	1	0,5
Czwartek, 4 listopada 2021								
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	wrz 21	%	1,3	-	2	-7,7
9:55	DE	Indeks PMI w usługach	paź 21	pkt	52,4	-	52,4	52,4
10:00	EU	Indeks PMI w usługach	paź 21	pkt	54,6	-	54,7	54,7
10:00	EU	Indeks PMI łączny	paź 21	pkt	54,2	-	54,3	54,3
11:00	EU	PPI r/r	wrz 21	%	16	-	15,2	13,4
11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	wrz 21	%	2,7	-	2,2	1,1
12:30	US	Zwolnienia, Challenger	paź 21	tys.	22,822	-	-	17,895
13:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	269	-	275	281
13:30	US	Bilans handlowy	wrz 21	USD	-80,9	-	-80,5	-73,3
13:30	US	Wydajność pracy	III kw. 2021	%	-5	-	-3	2,1
-	PL	Aukcja zamiany MF	lis 21	mln zł	-	-	-	-
Piątek, 5 listopada 2021								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	wrz 21	%	-1,1	-	1	-4
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna m/m	wrz 21	%	-	-	0,3	0,3
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	wrz 21	%	-	-	1,5	0
13:30	US	Nowe miejsca pracy, poza rolnictwem	paź 21	tys.	-	-	450	194
13:30	US	Stopa bezrobocia	paź 21	%	-	-	4,7	4,8
13:30	US	Nowe miejsca pracy w przemyśle	paź 21	tys.	-	-	27	26
20:00	US	Kredyt konsumencki	wrz 21	USD	-	-	15,9	14,38

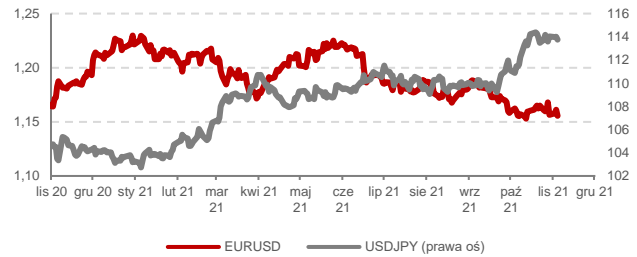
BIULETYN EKONOMICZNY

piątek, 5 listopada 2021

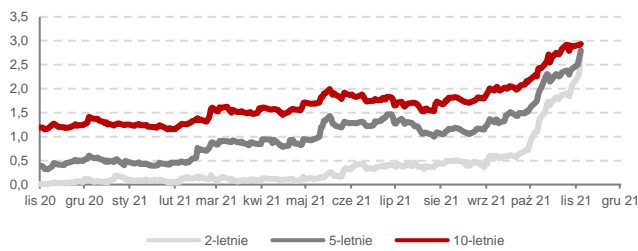
Fixing NBP



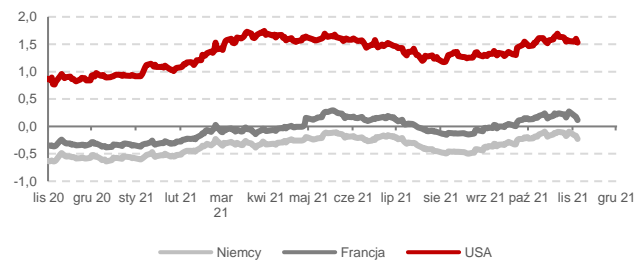
Bazowe pary walutowe



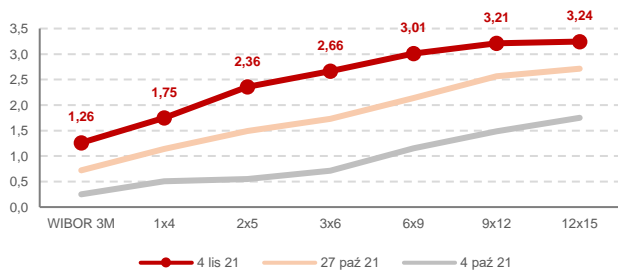
Rentowności SPW



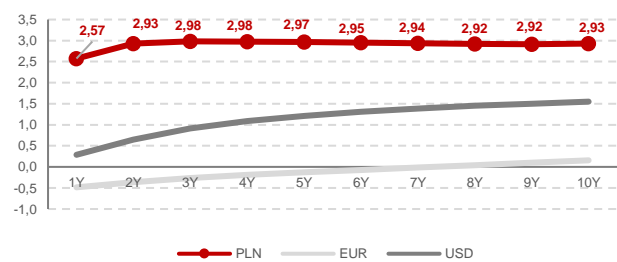
Rentowności obligacji 10-letnich



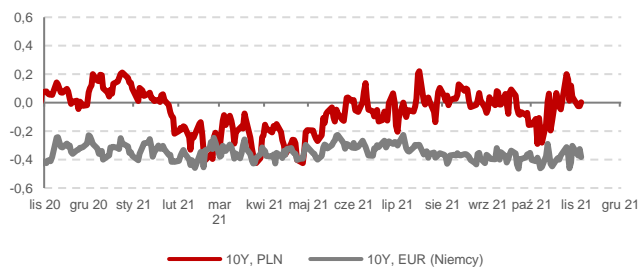
Krzywa FRA



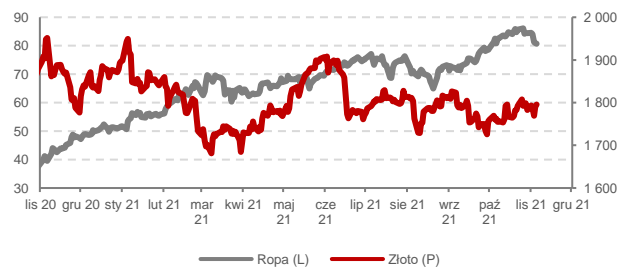
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN EKONOMICZNY



piątek, 5 listopada 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 bezwzględnej i względnej przewartościowania lub niedowartościowania. Analiza porównawcza niesie ryzyko związane z wyciągnięciem błędnych wniosków przy porównywaniu nietożsamyh aktywów. Analiza rynkowa jest zorientowana na przewidywaniu zmian popytu i podaży na dane aktyw. Bazuje ona jednak na częściowej wiedzy rynkowej oraz często opóźnionych danych, co przekłada się na ryzyka 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