

Umocnienie UST przy słabszym apetycie na ryzyko i spadkach cen ropy naftowej

W środę nastąpiło umocnienie amerykańskich obligacji skarbowych. Krzywa UST przesunęła się w dół o 2-5 pb. kończąc dzień na poziomach 0,50%(2Y), 1,59% (10Y) oraz 1,98%(30Y). Ruch stymulował słaby apetyt na ryzyko związany z obawami o utrzymanie globalnego wzrostu gospodarczego przy rosnącej inflacji i zacieśniającej politykę monetarną najważniejszych bankach centralnych. Dodatkowo umocnieniu UST sprzyjały spadki cen ropy naftowej (wycena brenta zeszła poniżej 80 USD). Te wiadomości były spekulacjami o możliwym zmniejszeniu amerykańskich rezerw tego surowca. Umocnieniu UST następowało po zamknięciu europejskich rynków, na których sesja miała spokojny przebieg. Rentowności niemieckich obligacji ulegały jedynie niewielkim zmianom. Na koniec dnia krótki koniec krzywa bundowa znajdowała się przy -0,74%(2Y), -0,25%(10Y) oraz 0,08%(30Y). Podobnie zachowywała się reszta europejskich papierów. Stabilizacji cen w trakcie sesji europejskiej służył względnie pusty kalendarz makro.

W czwartek podobnie jak w środę danych makro będzie niewiele, co powinno ograniczać zmienność na FI. Odnotować można przy tym cotygodniowe dane z amerykańskiego rynku pracy. Te zapewne po raz kolejny pokażą spadek liczby nowych bezrobotnych.

Rentowności SPW dalej w trendzie wzrostowym

Wtorkowa korekta rentowności polskich obligacji nie trwała długo i we środę SPW ponownie traciły na wartości. Skala przeceny była znacząca, zwłaszcza w wypadku dłuższych obligacji. Krzywa rentowności SPW kończyła dzień przy 2,90%(2Y), 3,18%(5Y) oraz 3,13%(10Y). Można odnotować, że dochodowości 5-letnich obligacji są najwyższe od 2014 roku a 10-letnich od 2018 roku. Towarzyszyły temu wzrosty kwotowań kontraktów IRS, przy czym ich skala była mniejsza, niż rentowności SPW. Wczorajsze zmiany łączymy z oczekiwaniami dotyczącymi ekspansywnych działań fiskalnych nakierowanych na ograniczenie wpływu wysokiej inflacji na najmniej zarabiające gospodarstwa domowe. MF w najbliższym tygodniu ma przedstawić szczegółowe propozycje. Cenom długu nie pomógł przetarg organizowany przez NBP, na której NBP odkupił symbolicznie niską kwotę papierów (367mln zł).

Uważamy, że spadki cen ropy naftowej oraz wczorajsze wieczorne umocnieniu UST będą pozytywnie wpływać na wycenę SPW w trakcie dzisiejszej sesji. Krajowy kalendarz nie będzie przy tym dostarczał impulsów do wzrostu zmienności.

EURUSD stabilizuje się przy 1,13

W ciągu dnia para wykazała zmienność rzędu 70 pb. (powyżej średniej) i chwilowo zeszła nawet poniżej 1,13, niemniej finalnie zamknęła dzień blisko poziomu otwarcia na 1,1320. W tle miały miejsce wypowiedzi członków Fed, których wpływ na kurs pozostał jednak umiarkowany. Większą zmienność na rynku tego dnia odnotowano na GBP i JPY (śr.+0,5%, +0,7%).

Dziś o poranku EURUSD delikatnie rośnie. Spodziewamy się, że wobec szczupłego kalendarza makro zmienność rozegra się na drugim planie, nie przy publikacji dzisiejszych danych o zasiłkach dla bezrobotnych.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6614	-0,08%
USD	4,1204	0,35%
CHF	4,4232	-0,12%
GBP	5,5345	0,10%
JPY (100)	3,5883	-0,21%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1320	-0,01%
EURJPY	129,17	-0,62%
EURGBP	0,8396	-0,40%
EURCHF	1,0509	-0,21%
USDJPY	114,10	-0,64%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,21	-0,10%
EURHUF	364,44	-0,18%
EURRON	4,95	0,01%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	2,86	0,04
Polska PS1026	3,19	0,15
Polska DS0432	3,15	0,15
Niemcy 10L	-0,25	0,00
Francja 10L	0,11	0,00
USA 10L	1,58	-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	1,25	0,00
1M	1,41	0,01
3M	1,65	0,01
6M	1,98	0,01
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	71 522,51	-0,83%
FTSE 100	7 291,20	-0,49%
DAX	16 251,13	0,02%
S&P 500	4 688,67	-0,26%
TOPIX	2 038,34	-0,61%
Szanghaj	3 537,37	0,44%

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.



czwartek, 18 listopada 2021

EURPLN blisko 4,66

W środę złoty kontynuował ruch deprecjacyjny szósty dzień z rzędu. EURPLN kurs podniósł się w okolice 4,6570 wobec 4,6530 notowanego rano. Trzeba przy tym dodać, że wczorajsze szczyty EURPLN (4,6640) były jednak niższe od wtorkowych (4,6670). Wycenę złotego pogarszało poranne umocnienie dolara oraz wieczorna awersja do ryzyka. Dodatkowo negatywnie wpływać mogło silne osłabienie tureckiej liry po wywiadzie prezydenta Erdogana, który (cyt.) „wypowiedział wojnę stopom procentowym”. Kurs USDTRY przekroczył historyczny poziom 10,0.

Dziś przy skromnym kalendarzu danych makro zmiany EURPLN zapewne nie będą głębokie. Oczekujemy, że para ta będzie stabilizować się w przedziale 4,64-4,66.

czwartek, 18 listopada 2021

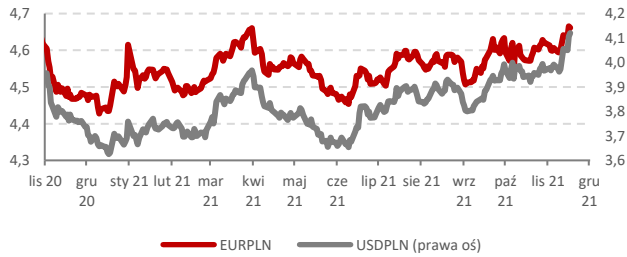
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 15 listopada 2021								
10:00	PL	Inflacja CPI r/r	paź 21	%	6,8	7,1		6,8
11:00	EU	Bilans handlowy	wrz 21	EUR	7,3	-	6,5	4,8
14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	wrz 21	EUR	-1339	-1300	-1200	-1686
14:30	US	Indeks Fed Empire State	lis 21	Indeks	30,9	-	21,2	19,8
Wtorek, 16 listopada 2021								
11:00	EU	Wstępny PKB, k/k	III kw. 2021	%	2,2	-	2,2	2,2
14:00	PL	Inflacja bazowa	paź 21	%	4,5	4,6	4,5	4,2
14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	paź 21	%	1,7	-	1,4	0,7
14:30	US	Ceny w eksporcie	paź 21	%	1,5	-	0,9	0,1
14:30	US	Ceny w imporcie	paź 21	%	1,2	-	1	0,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	paź 21	%	1,6	-	0,7	-1,3
15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	paź 21	%	76,4	-	75,8	75,2
16:00	US	Zapasy w biznesie	wrz 21	%	0,7	-	0,7	0,6
16:00	US	Indeks rynku nieruchomości NAHB	lis 21	Indeks	83	-	80	80
22:00	US	Łączny napływ kapitału	wrz 21	USD	-26,8	-		91
Środa, 17 listopada 2021								
11:00	EU	Inflacja, ost. dane, r/r	paź 21	%	4,1	-	4,1	4,1
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	3,2	-		3,16
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	paź 21	mln	1,52	-	1,576	1,555
14:30	US	Pozwolenia na budowę	paź 21	mln	1,65	-	1,638	1,586
Czwartek, 18 listopada 2021								
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.		-	260	267
Piątek, 19 listopada 2021								
8:00	DE	PPI m/m	paź 21	%		-	1,9	2,3
8:00	DE	PPI r/r	paź 21	%		-	16,2	14,2
10:00	EU	Bilans obrotów bieżących	wrz 21	EUR		-		17,6
10:00	EU	Bilans obrotów bieżących, odsez.	wrz 21	EUR		-		13,39
10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	paź 21	%		9,1	9	8,7
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	paź 21	%		0,4	0,5	0,6

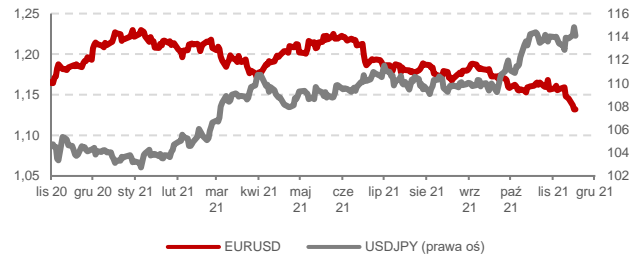
BIULETYN EKONOMICZNY

czwartek, 18 listopada 2021

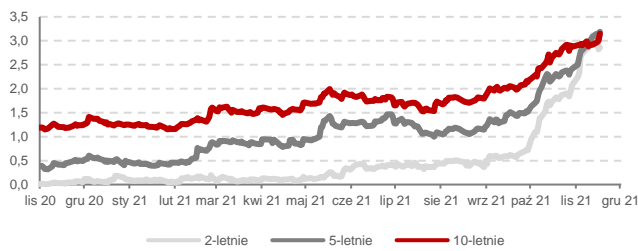
Fixing NBP



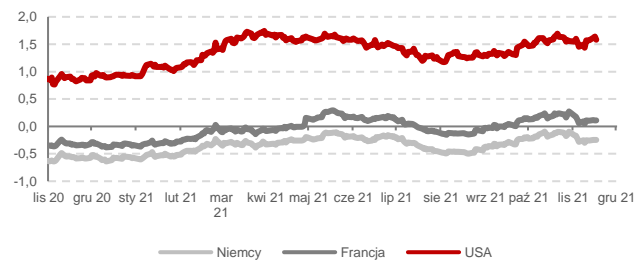
Bazowe pary walutowe



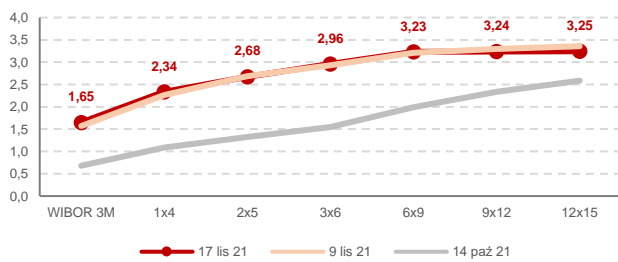
Rentowności SPW



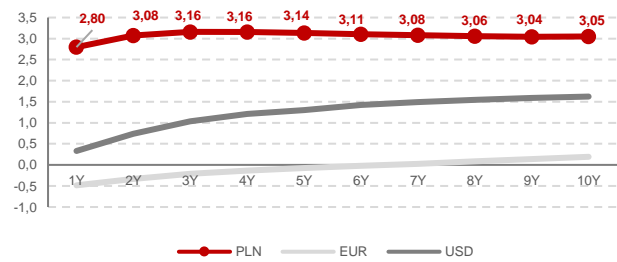
Rentowności obligacji 10-letnich



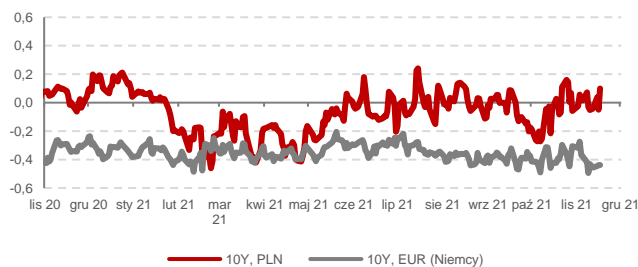
Krzywa FRA



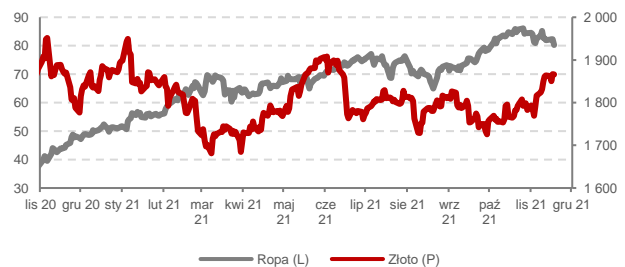
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY



czwartek, 18 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 Samołyk – 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