

środa, 24 listopada 2021

Dziś dane o podaży pieniądza i Ifo z Niemiec

Według naszych szacunków podaż pieniądza w kraju wzrosła w październiku o 8,5% r/r, wobec 8,6% r/r miesiąc wcześniej. Naszym zdaniem wpływ na ten wynik miał wciąż solidny przyrost kredytów hipotecznych oraz kontynuowane odbicie w kredytach inwestycyjnych dla przedsiębiorstw oraz kredytach konsumpcyjnych. Dane Ifo dla niemieckiego przemysłu za listopad powinny pokazać stabilizację, po tym jak wczorajsza publikacja wstępnych danych PMI z Niemiec wskazywała na poprawę bieżących ocen produkcji i pogorszenie komponentu nowych zamówień.

Sprzedaż detaliczna rośnie szybciej, budownictwo stabilizuje tempo wzrostu

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła w październiku o 6,9% r/r, wobec 5,1% miesiąc wcześniej. Wpływ na to miał m.in. efekt bazy związany z negatywną reakcją konsumentów na wzrost infekcji Covid jesienią 2020 roku. W danych zwraca uwagę silny przyrost sprzedaży odzieży i ubrań, o 29,3% r/r (pochodna odreagowania po sezonie znaczących spadków). Negatywnie zaskakiwało istotne pogorszenie dynamiki rocznej sprzedaży mebli i wyposażenia mieszkań +0,2% r/r, jednak naszym zdaniem to także była konsekwencja efektu bazy (zeszłorocznego sukcesu sprzedaży w tej kategorii). Znacząco zniżkowała również sprzedaż samochodów i części do nich -5,2% r/r, co jest konsekwencją braków w salonach, wywołanych przez przerwy w łańcuchach dostaw. Pozostałe komponenty rosły w umiarkowanym tempie. W danych zwraca uwagę, silniejsze niż widoczne w danych inflacyjnych tempo wzrostu cen opału (+32,7% r/r).

Dane o produkcji budowlano-montażowej w październiku pokazały stabilizację jej dynamiki na +4,2% r/r, wobec +4,3% miesiąc wcześniej.

Rentowności wciąż do góry

We wtorek dochodowości na bazowych rynkach długu kontynuowały wzrosty, wobec pozytywnego zaskoczenia wstępnymi danymi PMI z Niemiec i Francji oraz dalszych spekulacji na temat możliwej szybszej reakcji ze strony Fed na rosnącą inflację. W efekcie krzywa UST przesunęła się +3 pb., do 0,61% (2Y), +5pb., do 1,68% (10Y) i +6pb., do 2,03% (30Y), w tym wypadku zbliżając się do tegorocznych rekordów. Krzywa niemiecka starała się naśladować ruchy krzywej UST, co odzwierciedliło się w ruchu rentowności +1pb., do -0,73% (2Y), +7pb., do -0,22% (10Y) i +6pb., do +0,10% (30Y).

Dziś rano widać korektę wczorajszych wzrostów dochodowości, czemu sprzyjają rachityczne próby odbicia na rynkach akcji. Sądzymy, że taki stan utrzyma się, co najmniej do publikacji danych Ifo z Niemiec, kiedy to oczekiwane przez nas pozytywne zaskoczenie danymi, powinno przywrócić presję na wyższe rentowności. W horyzoncie końca dnia czekają nas jeszcze publikacje danych o spożyciu, dochodach i wskaźniku cen PCE w gospodarstwach domowych w USA, które powinny pokazać solidny wzrost i tym samym negatywnie wpływać na wycenę długu.

Silna przecena na rynku SPW

Krajowy rynek długu z nadatkiem nadganiał ruchy rynków bazowych, w czym pomagały mu niezłe, choć niezaskakujące, dane o sprzedaży detalicznej. Ostatecznie krzywa SPW pomaszerowała +10pb., do 3,08% (2Y), +20pb., do 3,59% (5Y) i +14pb., do 3,45% (10Y).

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,7171	-0,08%
USD	4,1893	0,09%
CHF	4,4948	-0,31%
GBP	5,6043	-0,28%
JPY (100)	3,6504	-0,45%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1248	0,11%
EURJPY	129,51	0,32%
EURGBP	0,8409	0,27%
EURCHF	1,0498	0,13%
USDJPY	115,15	0,24%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,50	0,20%
EURHUF	370,06	-0,08%
EURRON	4,95	0,00%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	3,09	0,11
Polska PS1026	3,59	0,20
Polska DS0432	3,45	0,14
Niemcy 10L	-0,23	0,07
Francja 10L	0,14	0,09
USA 10L	1,67	0,04
Stopy banków centralnych		Zmiana
Polska	1,25	3 lis 21
strefa euro	0	16 mar 16
USA	0 - 0,25	16 mar 20
WIBOR		Zmiana
O/N	1,25	0,00
1M	1,46	0,01
3M	1,70	0,02
6M	2,06	0,02
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	69 573,78	0,34%
FTSE 100	7 266,69	0,15%
DAX	15 937,00	-1,11%
S&P 500	4 690,70	0,17%
TOPIX	2 042,82	-0,08%
Szanghaj	3 589,09	0,20%

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.



środa, 24 listopada 2021

W tym czasie krzywa IRS reagowało zdecydowanie łagodniej, co przekładało się na dalszy wzrost spreadów ASW (w przypadku papierów 10Y sięgając 32pb., zaś 5Y 29 pb.).

Ministerstwo Finansów zapowiedziało, że na aukcji zamiany sprzeda papiery OK0724, PS1026, WZ1126, WZ1131 i DS0432, w zamian za PS0422, OK0722, WS0922 i WZ1122.

Dziś spodziewamy się utrzymania presji na wyżki rentowności w ślad za oczekiwanym przez nas zachowaniem rynków bazowych. Publikacje danych z kraju (podaż pieniądza), nie powinny mieć wpływu na wycenę długu.

EURUSD stabilizuje się

We wtorek EURUSD pozostał blisko poziomów osiągniętych w poniedziałek. Publikacji danych PMI nie miały większego wpływu na wycenę EURUSD, podobnie jak spekulacje na temat dalszych ruchów Fed. Ostatecznie EURUSD ułokował się na 1,1250, wobec 1,1240 w poniedziałek na zamknięciu.

Dziś spodziewamy się prób dalszego umocnienia dolara do euro, wobec oczekiwanych przez nas niezłych danych o konsumpcji gospodarstw domowych w USA.

Złoty próbuje odrabiać straty

We wtorek złoty i waluty regionu próbowały odrabiać straty, w czym pomagały popołudniowe próby odbicia na giełdach w USA i zahamowanie spadków EURUSD. W konsekwencji EURPLN zamknął się na 4,7000, wobec 4,7040 na otwarciu, po tym jak w ciągu dnia sięgnął 4,7220. Publikowane krajowe dane nie miały wpływu na wycenę złotego.

Dziś od rana EURPLN spada, schodząc, poniżej 4,6800, co naszym zdaniem jest konsekwencją interwencji słownych prezesa NBP Adama Glapińskiego, który stwierdził, że osłabienie złotego nie byłoby spójne z fundamentami krajowej gospodarki. Sądzymy, że wypowiedź ta oraz stabilizacja sytuacji na granicy wschodniej powinna pomagać dziś złotemu. Publikowane dane o podaży pieniądza nie powinny mieć wpływu na wycenę złotego.

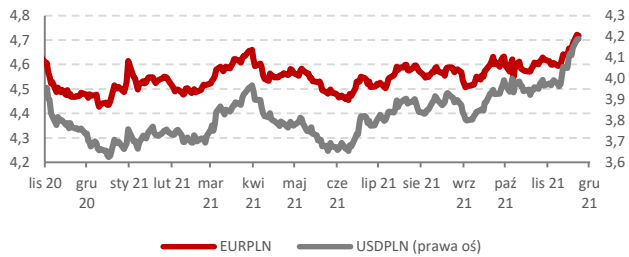
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 22 listopada 2021								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	paź 21	%	7,8	5,4	5,3	8,8
10:00	PL	PPI r/r	paź 21	%	11,8	12,8	10,8	10,2
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	paź 21	mln	6,34	-	6,2	6,29
16:00	US	Sprzedaż domów istniejących, % m/m	paź 21	%	0,8	-	-	7
Wtorek, 23 listopada 2021								
10:00	EU	Indeks Flash PMI	lis 21	pkt	55,8	-	53,2	54,2
10:00	EU	Flash PMI w przemyśle	lis 21	pkt	58,6	-	57,3	58,3
10:00	EU	Flash PMI w usługach	lis 21	pkt	56,6	-	53,5	54,6
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	paź 21	%	6,9	9,6	6,3	5,1
Środa, 24 listopada 2021								
10:00	DE	Ifo Klimat w biznesie	lis 21	Indeks	-	-	96,6	97,7
10:00	DE	Ifo bieżąca koniunktura	lis 21	Indeks	-	-	99	100,1
10:00	DE	Ifo oczekiwania	lis 21	Indeks	-	-	95	95,4
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	-	-	-	3,2
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	paź 21	%	-	8,5	8,5	8,6
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	-	260	268
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	paź 21	%	-	-	0,2	-0,3
14:30	US	Zamówienia na dobra trw. bez obrony	paź 21	%	-	-	-	-1,9
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe bez obrony i samolotów	paź 21	%	-	-	0,5	0,8
14:30	US	Zamówienia na dobra trw. bez transportu	paź 21	%	-	-	0,5	0,5
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	paź 21	mln	-	-	0,8	0,8
16:00	US	Wydatki prywatne, spożycie	paź 21	%	-	-	1	0,6
16:00	US	Nastroje konsumentów Michigan, dane ost.	lis 21	Indeks	-	-	66,9	66,8
16:00	US	Indeks Uni. Mich. bieżący, dane ost.	lis 21	Indeks	-	-	-	73,2
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, dane ost.	lis 21	Indeks	-	-	63	62,8
16:00	US	Sprzedaż nowych domów, % m/m	paź 21	%	-	-	-	14
16:00	US	Indeks cen PCE bazowych r/r	paź 21	%	-	-	4,1	3,6
16:00	US	Indeks cen konsumpcyjnych m/m	paź 21	%	-	-	-	0,3
16:00	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	paź 21	%	-	-	0,4	0,2
16:00	US	Spożycie prywatne, realne	paź 21	%	-	-	-	0,3
16:00	US	Dochody osobiste	paź 21	%	-	-	0,2	-1
Czwartek, 25 listopada 2021								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	paź 21	%	-	5,5	5,5	5,6
-	PL	Aukcja zamiany MF	lis 21	mln zł	-	-	-	-
Piątek, 26 listopada 2021								
8:00	DE	Ceny w imporcie	paź 21	%	-	-	2,1	1,3
8:00	DE	Ceny importu r/r	paź 21	%	-	-	19,6	17,7
10:00	EU	Podaż pieniądza M3	paź 21	%	-	-	7,4	7,4

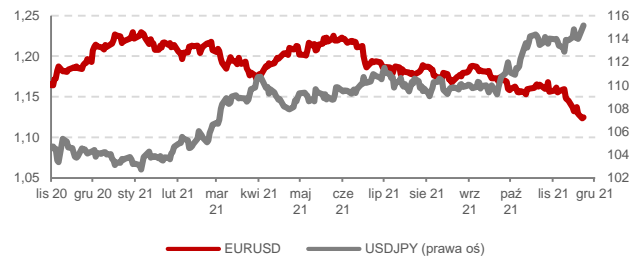
BIULETYN EKONOMICZNY

środa, 24 listopada 2021

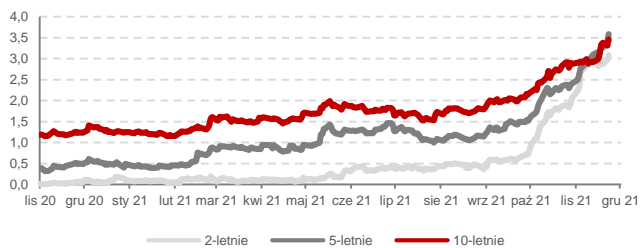
Fixing NBP



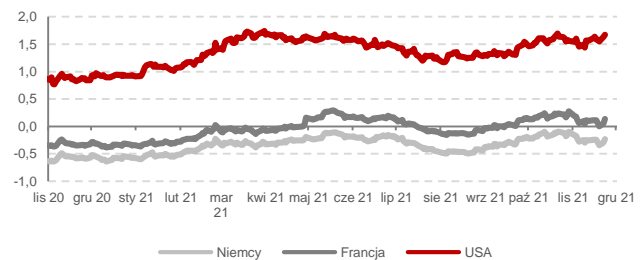
Bazowe pary walutowe



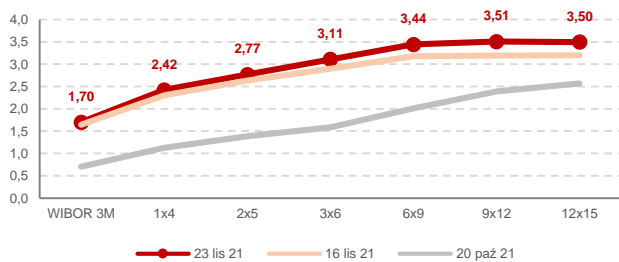
Rentowności SPW



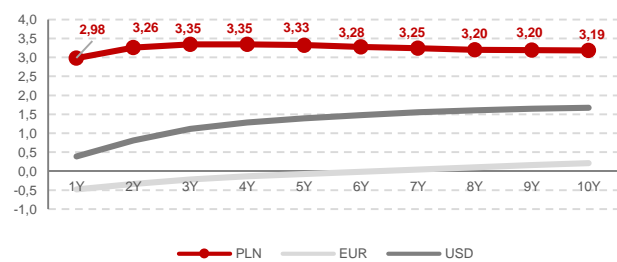
Rentowności obligacji 10-letnich



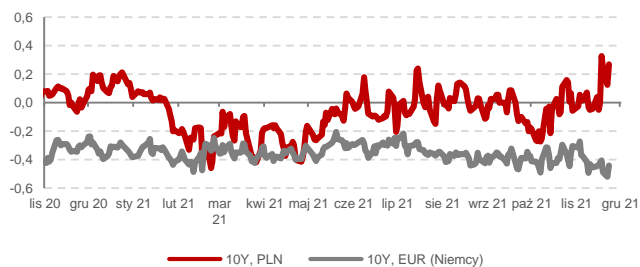
Krzywa FRA



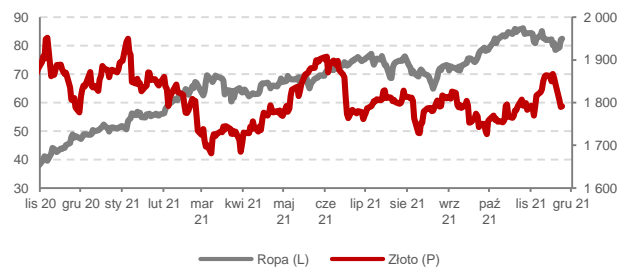
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY

BGK
BANK GOSPODARSTWA
KRAJOWEGO

środa, 24 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 Piłkuła, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pięgowski, 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

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 Piłat - Menedżer zespołu
Rafał Boguszewski – Ekspert. ds. ewaluacji
Maciej Rozkrut – Ekspert. ds. analiz sektorowych
Oliwia Samoląg – 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 sformułowane w Publikacji zostały dokonane po zastosowaniu kombinacji metod, w szczególności analizy fundamentalnej, porównawczej, rynkowej i technicznej. Analiza fundamentalna mierza 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 aktyw. Bazuje ona jednak na częściowej wiedzy rynkowej oraz często opóźnionych danych, co przekłada się na ryzyka dla sformułowanych 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.

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