

Tydzień po znakiem danych z rynku pracy

Ten tydzień zacznie się od publikacji wstępnych danych inflacyjnych z Europy i Polski, które zostaną zaprezentowane we wtorek. Według naszych szacunków inflacja w kraju w listopadzie wyniosła 7,5% r/r, zaś inflacja bazowa 4,6% r/r. Wpływ na ten wynik miał silny wzrost cen żywności, paliw i energii na przestrzeni ostatniego miesiąca. W kolejnych dniach zobaczymy ostateczne dane PMI dla przemysłu i usług Eurostrefy w listopadzie. Tu możliwa jest nieznaczna poprawa w stosunku do wstępnych odczytów. W ramach tych prezentacji poznamy też PMI dla polskiego sektora przetwórczego za listopad, który szacujemy na 54,0 pkt. Koniec tygodnia zdominują dane o zmianie liczby miejsc pracy poza rolnictwem w USA, które powinny pokazać wynik nieco lepszy niż za październik.

Rynki bazowe w strachu przed Covid

W piątek indeksy giełdowe oraz dochodowości obligacji na bazowych rynkach spadały w szybkim tempie. Powodem takiego zachowania były obawy o wpływ na gospodarkę nowo wykrytego, silnie odpornego na szczepionki wariantu koronawirusa. W konsekwencji rentowności 2Y UST przesunęły się -10 pb., do 0,54% (2Y), -11pb., do 1,53% (10Y) i -15pb., do 1,83% (30Y), nieco mniejszej skali ruchy obserwowaliśmy na rynku IRS. Tak dużym zmianom sprzyjała niska płynność na rynku po czwartkowym Świącie Dziękczynienia w USA. W tle były komentarze vice-szefa Fed Richarda Claridy, który sugerował, że na grudniowym spotkaniu powinna zostać podjęta decyzja o dalszym ograniczeniu skupu. Na rynku niemieckim obserwowaliśmy mniejsze ruchy, -2pb., do -0,77% (2Y), -9pb., do -0,34% (10Y) i -7pb., do 0,02% (30Y).

Dziś spodziewamy się odbicia dochodowości, czemu sprzyjać powinien wzrost płynności po długim weekendzie i poprawa wycen na rynkach akcji. W kolejnych dniach widzimy szansę na kontynuowanie korekty rentowności w górę. Według nas napędzać je będą publikacje wstępnych danych o inflacji w Europie (naszym zdaniem znów zobaczymy wzrosty), danych PMI/ISM oraz informacji o przyroście liczby miejsc pracy w USA (tu także powinniśmy zobaczyć wysokie wartości). Prawdopodobieństwo powrotu do poziomów z pierwszej połowy zeszłego tygodnia uważamy za niskie, ze względu na wzmocnione obawy epidemiczne.

Krzywa SPW obniża się wobec globalnej awersji do ryzyka

W piątek krajowa krzywa podążyła śladem rynków bazowych, obniżając się istotnie. Powodem, podobnie jak w przypadku rynków bazowych, były obawy o negatywny wpływ na gospodarkę nowo wykrytego wariantu koronawirusa. W efekcie krajowa krzywa przesunęła się -31pb., do 2,77% (2Y), -29pb., do 3,30% (5Y) oraz -32pb., do 3,15% (10Y). Zmiany na krzywej IRS były podobnej skali w przypadku krótkiego końca i mniejsze w środku i długim końcu krzywej.

Dziś spodziewamy się odreagowania w ślad za oczekiwanym podobnym zachowaniem rynków bazowych. Naszym zdaniem kolejne dni tygodnia także powinny sprzyjać wzrostom dochodowości ze względu na układ krajowych (wysokie odczyty inflacji) i globalnych danych (spodziewany solidny wzrost liczby miejsc pracy w USA i inflacji w Europie). Podobnie jak w przypadku rynków bazowych nie widzimy pola do powrotu do poziomów dochodowości pierwszej połowy zeszłego tygodnia.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,7038	0,75%
USD	4,1754	0,37%
CHF	4,5071	1,15%
GBP	5,5597	0,23%
JPY (100)	3,6641	1,61%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1319	0,98%
EURJPY	128,39	-0,72%
EURGBP	0,8483	0,83%
EURCHF	1,0444	-0,42%
USDJPY	113,33	-1,76%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,71	0,48%
EURHUF	369,33	0,92%
EURRON	4,95	0,02%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	2,81	-0,27
Polska PS1026	3,30	-0,29
Polska DS0432	3,15	-0,32
Niemcy 10L	-0,34	-0,09
Francja 10L	0,03	-0,08
USA 10L	1,48	-0,16
Stopy banków centralnych		Zmiana
Polska	1,25	4 lis 21
strefa euro	0	16 mar 16
USA	0-0,25	16 mar 20
WIBOR		Zmiana
O/N	1,25	0,00
1M	1,57	0,04
3M	1,91	0,09
6M	2,29	0,10
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	66 440,82	-3,51%
FTSE 100	7 044,03	-3,64%
DAX	15 257,04	-4,15%
S&P 500	4 594,62	0,23%
TOPIX	1 984,98	-2,01%
Szanghaj	3 564,09	-0,56%

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.



poniedziałek, 29 listopada 2021

EURUSD rośnie, pomimo spadków na rynkach akcji

W piątek EURUSD rósł przez większą część dnia, pomimo silnej awersji do ryzyka widocznej w spadkach cen akcji i surowców przemysłowych oraz aprecjacji jena. W konsekwencji EURUSD przesunął się z 1,1210 do 1,1310, po drodze uderzając o 1,1320. Naszym zdaniem był to głównie efekt odreagowania po silnych spadkach w warunkach obniżonej płynności (długi weekend w USA).

Dziś spodziewamy się zniżek EURUSD w ramach korekty piątkowych ruchów. W dalszej części tygodnia spodziewamy się umocnienia dolara do euro wobec powszechnych oczekiwań na mocne dane z rynku pracy w USA w końcu tygodnia. Przejściowe zahamowanie możemy obserwować we wtorek i środę przy okazji publikacji wstępnych danych inflacyjnych i danych PMI.

Złoty i waluty regionu słaby, wobec wyprzedzący na giełdach

W piątek EURPLN maszerował w górę, podobnie jak inne ryzykowne aktywa i kursy walut regionu, napędzany obawami o wpływ nowo wykryty wariant koronawirusa na gospodarkę. W skali dnia oznaczało to przesunięcie z 4,6710 do 4,6990 (po drodze przechodząc przez 4,7200).

Dziś od rana EURPLN przesuwa się w dół, w ślad za odbijającymi giełdami, w czym nie przeszkadza mu tym razem umocnienie dolara do euro. Naszym zdaniem oczekiwania na wysokie odczyty inflacyjne z kraju i przyzwoite wyniki PMI powinny wspierać złotego w pierwszej części tygodnia. Druga połowa może nie być już tak dobra dla naszej waluty wobec oczekiwań na mocne odczyty zmiany liczby miejsc pracy w sektorach pozarolniczych USA, które będą budowały nadzieje na dalsze zaostrzenie polityki pieniężnej w USA.

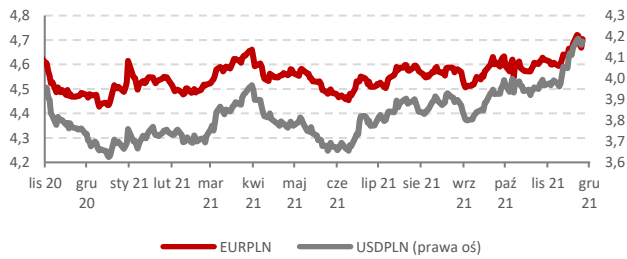
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 29 listopada 2021								
11:00	EU	Wskaźnik zaufania konsumentów	lis 21	pkt	-	-	-6,8	-6,8
11:00	EU	Klimat biznesowy, UE	lis 21	pkt	-	-	1,76	1,76
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w przemyśle	lis 21	pkt	-	-	13,9	14,2
11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	lis 21	Indeks	-	-	117,5	118,6
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w usługach	lis 21	pkt	-	-	16,6	18,2
16:00	US	Umowy sprzedaży domów	paź 21	Indeks	-	-	116,7	116,7
16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana % m/m	paź 21	%	-	-	1	-2,3
Wtorek, 30 listopada 2021								
10:00	PL	CPI wstępny, % r/r	lis 21	%	-	7,5	-	6,8
10:00	PL	Wstępny odczyt PKB, % r/r	III kw. 2021	%	-	5,1	-	5,1
11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	lis 21	%	-	-	4,4	4,1
15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	wrz 21	%	-	-	19,3	19,7
16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	lis 21	Indeks	-	-	110,9	113,8
Środa, 1 grudnia 2021								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna m/m	paź 21	%	-	-	1	-2,5
9:00	PL	PMI w przemyśle	lis 21	pkt	54	-	-	53,8
10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	lis 21	pkt	-	-	58,6	58,6
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	-	-	-	3,24
14:15	US	Liczba miejsc pracy wg ADP	lis 21	tys.	-	-	525	571
16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	lis 21	Indeks	-	-	61	60,8
16:00	US	Wydatki na inwestycje budowlane	paź 21	%	-	-	0,4	-0,5
Czwartek, 2 grudnia 2021								
11:00	EU	Stopa bezrobocia	paź 21	%	-	-	7,3	7,4
11:00	EU	PPI r/r	paź 21	%	-	-	19	16
11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	paź 21	%	-	-	3,2	2,7
13:30	US	Zwolnienia, Challenger	lis 21	tys.	-	-	-	22,822
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	-	250	199
Piątek, 3 grudnia 2021								
9:55	DE	Indeks PMI w usługach	lis 21	pkt	-	-	53,4	53,4
10:00	EU	Indeks PMI w usługach	lis 21	pkt	-	-	56,6	56,6
10:00	EU	Indeks PMI łączny	lis 21	pkt	-	-	55,8	55,8
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna m/m	paź 21	%	-	-	0,2	-0,3
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	paź 21	%	-	-	1,1	2,5
14:30	US	Nowe miejsca pracy, poza rolnictwem	lis 21	tys.	-	-	550	531
14:30	US	Stopa bezrobocia	lis 21	%	-	-	4,5	4,6
14:30	US	Nowe miejsca pracy w przemyśle	lis 21	tys.	-	-	45	60
16:00	US	Zamówienia w przemyśle	paź 21	%	-	-	0,5	0,2
16:00	US	PMI w usługach	lis 21	Indeks	-	-	65	66,7
16:00	US	Indeks ISM poza przemysłem, bieżący	lis 21	Indeks	-	-	-	69,8
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez trans.	paź 21	%	-	-	-	0,5
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe	paź 21	%	-	-	-	-0,5
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez obrony	paź 21	%	-	-	-	0,8
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez lotn.	paź 21	%	-	-	-	0,6

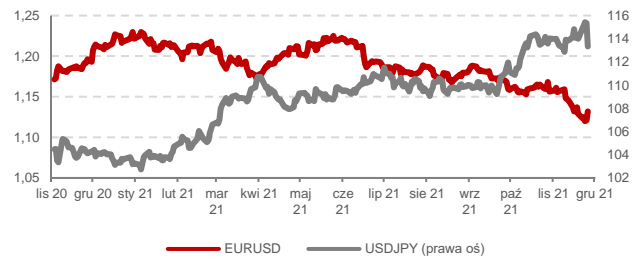
BIULETYN EKONOMICZNY

poniedziałek, 29 listopada 2021

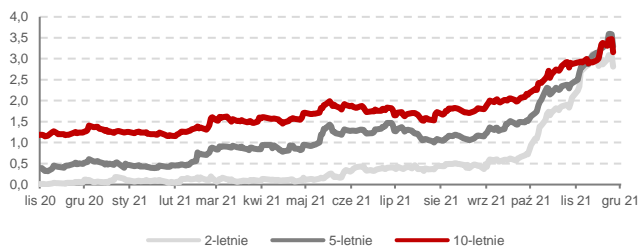
Fixing NBP



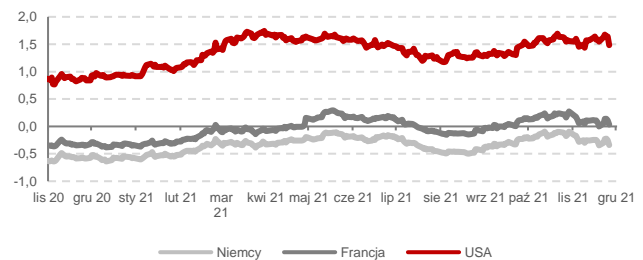
Bazowe pary walutowe



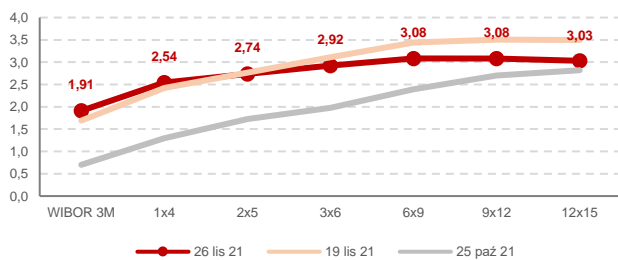
Rentowności SPW



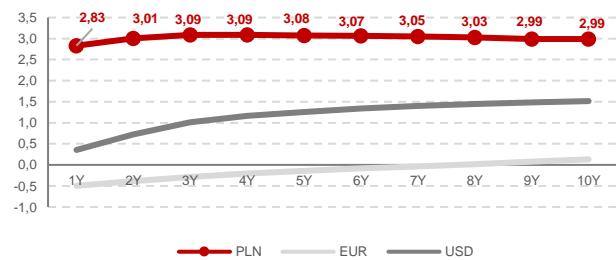
Rentowności obligacji 10-letnich



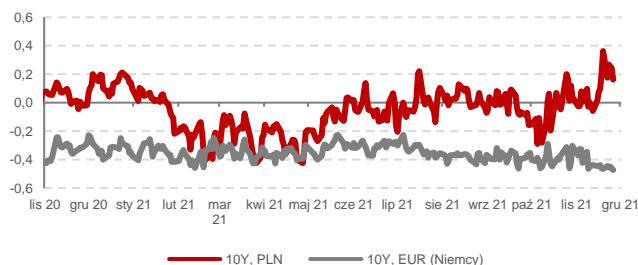
Krzywa FRA



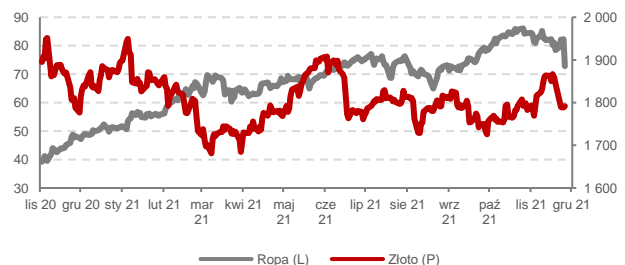
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY



poniedziałek, 29 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 Piłat – 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