

Crème de la crème tygodnia

Głównym wydarzeniem piątku będzie publikacja raportu z amerykańskiego rynku pracy, którego wydzźwięk zdeterminuje nastroje na rynku. Konsensus przewiduje wzrost liczby miejsc pracy o 550 tys. wobec 531 tys. w poprzednim miesiącu. Raport ADP opublikowany w środę sugeruje, że zatrudnienie w listopadzie wg. ADP wzrosło o 534 tys., a nowe zasiłki dla bezrobotnych wskazują na dalszą poprawę sytuacji na rynku pracy. Sugeruje to, że szanse na negatywną niespodziankę są niskie.

Europa próbuje gonić Stany

Rentowności UST rosy w czwartek po południu, po próbach spadków w europejskich godzinach handlu. W ciągu dnia mieliśmy do czynienia ze zwrotami akcji, co było konsekwencją aktywności przedstawicieli Fed, gdzie wypowiedzane opinie na temat tempa wycofywania się ze skupu aktywów i perspektyw podwyżek stóp były zróżnicowane. Jednak komentarze inwestorów i mediów koncentrowały się na tych najbardziej jastrzębich. W tle były informacje o postępach w pracach legislacyjnych w sprawie przedłużenia finansowania działalności administracji USA do 18 lutego 2022 r. (dotychczasowe regulacje skutkowały zakończeniem finansowania z dniem dzisiejszym). Ostatecznie to, wraz z dobrymi tygodniowymi danymi z rynku pracy oraz miesięcznymi o liczbie planowanych zwolnień, wspomogło wypchniecie krzywej UST do góry. W konsekwencji krótki koniec krzywej UST podniósł się o 8pb., do 0,63% (2Y), środek krzywej o 3pb., do 1,43% (10Y), długi koniec także o 3pb. do 1,77% (30Y). Wcześniej na rynku europejskim dochodowości spadały w porannym handlu, podążając za śródownym ruchem UST, którego nie zdołały wcześniej 'skopiować'. Ostatecznie krótki koniec niemieckiej krzywej obniżył się o 3pb., do -0,74% (2Y), środek krzywej o 4pb., do -0,37%, a długi koniec, do -0,07% (30Y). Tutaj redukcje dochodowości napędzane były dodatkowo przez decyzję o ograniczeniach sanitarnych wprowadzanych w reakcji w wysoką liczbę infekcji.

Dziś od rana widoczna jest lekka presja na wyższe rentowności oraz odbicie na rynkach akcji. Przed południem czeka nas publikacja danych PMI dla europejskiego sektora usługowego. Tutaj po publikacji wstępnych danych w końcu listopada, nie powinno być większych zaskoczeń. Dane prawdopodobnie potwierdzą umiarkowaną poprawę w relacji do października. Wzrost presji na przecenę długu powinien narastać wraz ze zbliżaniem się końca dnia, kiedy to zostaną opublikowane dane na temat przyrostu liczby miejsc pracy NFP w sektorach pozarolniczych w USA. Naszym zdaniem sama publikacja nie wywoła już większych wstrząsów na rynku, zaś jej głównymi ofiarami (w znaczeniu spadków cen), będzie segment 1-5Y.

Sugestie prezesa NBP kluczowe dla kierunku SPW

SPW podążyły za zmianami na rynku UST. Swoje zrobiła także wypowiedź prezesa NBP Adama Glapińskiego, który powiedział, że zmienia narrację o inflacji w ślad za Fed i uznaje, że nie jest ona już tymczasowa. W wypowiedzi było jednak zastrzeżenie, że podwyżki stóp nie mogą prowadzić do wzrostu bezrobocia. Ostatecznie krótki koniec krzywej SPW podniósł się o 12pb., do 3,03% (2Y), środek krzywej o 5pb., do 3,38% (5Y), a długi koniec o 11pb., do 3,33% (10Y). W tym samym kierunku poruszyły się krajowe krzywe IRS oraz FRA. Zacieśnienie widać także na rynku pieniężnym – POLONIA podskoczyła ze stopy depozytowej NBP do stopy referencyjnej NBP.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6002	-1,06%
USD	4,0625	-1,04%
CHF	4,4131	-1,17%
GBP	5,4114	-0,98%
JPY (100)	3,5901	-0,77%

Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1301	-0,17%
EURJPY	127,91	0,19%
EURGBP	0,8496	-0,33%
EURCHF	1,0401	-0,17%
USDJPY	113,17	0,35%

Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,45	-0,07%
EURHUF	364,47	0,42%
EURRON	4,95	0,05%

Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	3,03	0,12
Polska PS1026	3,38	0,05
Polska DS0432	3,33	0,11
Niemcy 10L	-0,38	-0,04
Francja 10L	-0,02	-0,04
USA 10L	1,44	0,04

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	1,50	0,13
1M	1,83	0,03
3M	2,18	0,07
6M	2,48	0,05

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	68 203,86	-0,45%
FTSE 100	7 129,21	-0,55%
DAX	15 263,11	-1,35%
S&P 500	4 577,10	1,42%
TOPIX	1 926,37	-0,54%
Szanghaj	3 573,84	-0,09%

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, 3 grudnia 2021

Dziś spodziewamy się kontynuacji wzrostu dochodowości, czemu sprzyjać powinno spodziewane zachowanie rynków bazowych. W tle cały czas wiszą oczekiwania na podwyżkę stóp przez NBP, na zapowiedzianej na środę konferencji. Jednak naszym zdaniem wzrosty dochodowości w krótkim końcu i środku krzywej powinny słabnąć w kolejnych dniach. Szczególnie, że ostatnie spadki cen surowców na globalnych rynkach i działania podjęte przez rząd będą wpływać na redukcję oczekiwań wzrostu rocznej dynamiki inflacji w kolejnych miesiącach.

Dolar mocniejszy przed danymi NFP

W czwartek zmienność na EURUSD pozostawała umiarkowana i poniżej średniej. Kurs wypadkowo obniżył się jednak ostatecznie o 20 pipsów do 1,13. W tle była dyskusja w Kongresie USA na temat przedłużenia finansowania działalności rządu do lutego. Większą zmienność można było odnotować w przypadku walut surowcowych, które korzystały na popołudniowym odbiciu cen ropy (NOK, RUB). Względnie dobrze wypadł także funt, a lira powróciła do trzyprocentowych spadków.

Dziś rano obserwujemy lekkie umocnienie dolara do euro, co odzwierciedliły się w zjechaniu EURUSD poniżej 1,1300. W ciągu dnia antycypujemy dalsze umocnienie dolara w oczekiwaniu na mocne dane z rynku pracy USA. Sama publikacja danych NFP, może być okazją do realizacji zysków ze spadków EURUSD.

Złoty pręży muskuły

Złoty zyskiwał czwartą sesję z rzędu. Przyczyniła się do tego m.in. wypowiedź prezesa NBP, który stwierdził, że narracja o przejściowości inflacji jest już nieaktualna (więcej w akapicie o rynku SPW). Finalnie kurs EURPLN obniżył się o 2,6 gr do 4,5950. O ile sam kierunek cieszy, tak z każdą kolejną sesją prawdopodobieństwo tak dynamicznej aprecjacji zmniejsza się.

Dziś rano widzimy korektę wczorajszych zniżek EURPLN. Widoczne rano i spodziewane w dalszej części dnia umocnienie dolara, oraz będąca dla tego „podkładką” dzisiejsza publikacja danych NFP z amerykańskiego rynku pracy, powinny wspierać dzisiejszą przecenę złotego.

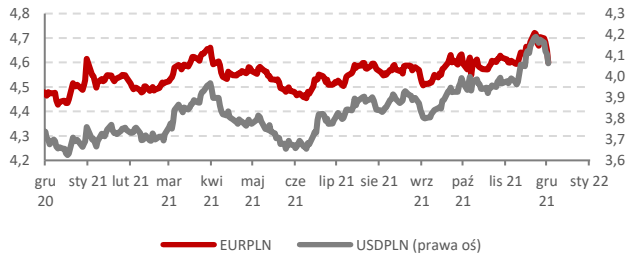
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

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	-6,8
11:00	EU	Klimat biznesowy, UE	lis 21	pkt	1,8	-	-	1,76
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w przemyśle	lis 21	pkt	14,1	-	13,9	14,2
11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	lis 21	Indeks	117,5	-	117,5	118,6
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w usługach	lis 21	pkt	18,4	-	16,6	18,2
16:00	US	Umowy sprzedaży domów	paź 21	Indeks	125,2	-	-	116,7
16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana % m/m	paź 21	%	7,5	-	0,9	-2,3
Wtorek, 30 listopada 2021								
10:00	PL	CPI wstępny, % r/r	lis 21	%	7,7	7,5	7,4	6,8
10:00	PL	Wstępny odczyt PKB, % r/r	III kw. 2021	%	5,3	5,1	-	5,1
11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	lis 21	%	4,9	-	4,5	4,1
15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	wrż 21	%	19,1	-	19,3	19,7
16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	lis 21	Indeks	109,5	-	111	113,8
Środa, 1 grudnia 2021								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna m/m	paź 21	%	-0,3	-	1	-2,5
9:00	PL	PMI w przemyśle	lis 21	pkt	54,4	53,8	54	53,8
10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	lis 21	pkt	58,4	-	58,6	58,6
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	3,31	-	-	3,24
14:15	US	Liczba miejsc pracy wg ADP	lis 21	tys.	534	-	525	571
16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	lis 21	Indeks	61,1	-	61	60,8
16:00	US	Wydatki na inwestycje budowlane	paź 21	%	0,2	-	0,4	-0,5
Czwartek, 2 grudnia 2021								
11:00	EU	Stopa bezrobocia	paź 21	%	7,3	-	7,3	7,4
11:00	EU	PPI r/r	paź 21	%	21,9	-	19	16
11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	paź 21	%	5,4	-	3,5	2,7
13:30	US	Zwolnienia, Challenger	lis 21	tys.	14,875	-	-	22,822
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	222	-	240	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	%	-	-	1,2	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

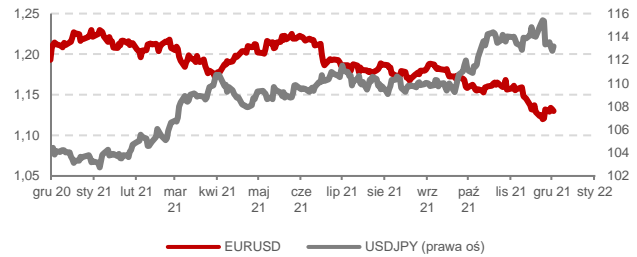
BIULETYN EKONOMICZNY

piątek, 3 grudnia 2021

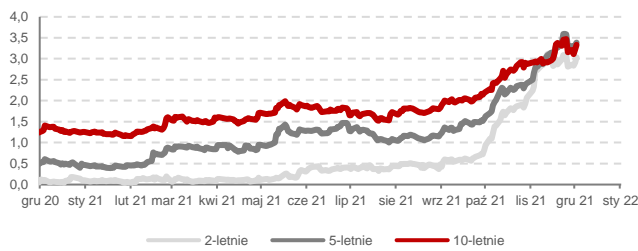
Fixing NBP



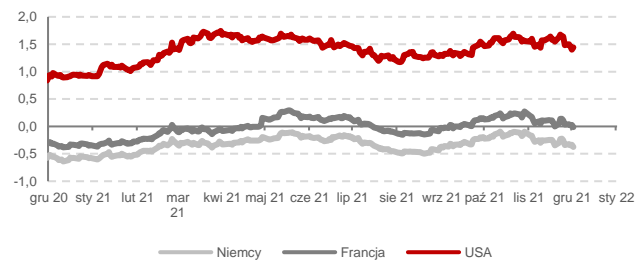
Bazowe pary walutowe



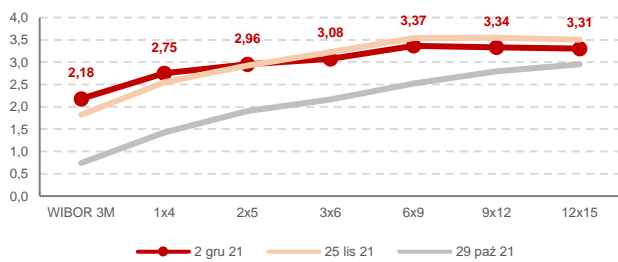
Rentowności SPW



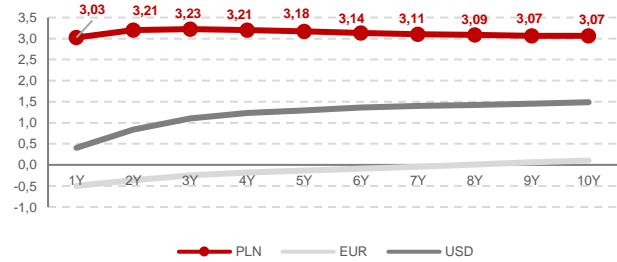
Rentowności obligacji 10-letnich



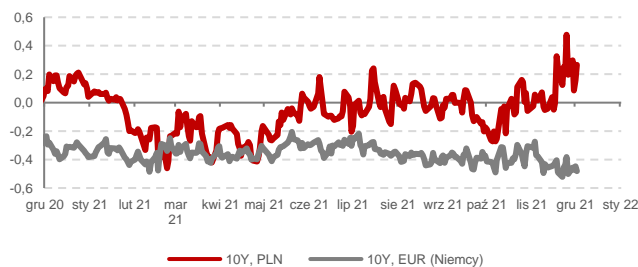
Krzywa FRA



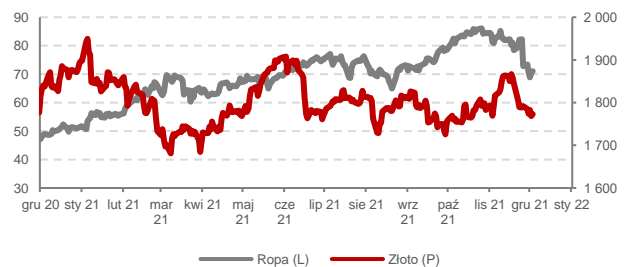
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





piątek, 3 grudnia 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
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 jakiejkolwiek 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 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 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