

Prezes NBP sygnalizuje możliwość dalszych podwyżek stopy referencyjnej

Na wczorajszej konferencji prasowej prezes A. Głapiński uzasadnił śródowną decyzję o podwyżce stóp. Prezes wskazał na wysoki poziom inflacji, połączony z dobrym stanem koniunktury. Jednocześnie w ocenie Głapińskiego główne źródła inflacji mają charakter zewnętrzny i są związane przede wszystkim z rynkiem surowców energetycznych, a stan koniunktury niesie niskie ryzyko spirali inflacyjno-płacowej w Polsce. W kwestii dalszej ścieżki stóp procentowych wypowiedzi Głapińskiego nie były jednoznaczne. Z jednej strony zasignalizował on, że jest znacząca przestrzeń do podwyżki stóp. Z drugiej strony dodał, że polityka Rady jest tak wykalibrowana, aby nie osłabić znacząco wzrostu gospodarczego, a w szczególności nie spowodować wzrostu bezrobocia.

W naszej ocenie prezes Głapiński potwierdził, że na kolejnych posiedzeniach można spodziewać się dalszych podwyżek stopy referencyjnej. Niemniej stwierdzenia dotyczące źródeł inflacji oraz ograniczanie wpływu podwyżek stóp na krajową koniunkturę odbieramy jako sygnał, że skala podwyżek stóp procentowych może być mniejsza, niż obecnie wycenia rynek. Stopa referencyjna może zostać podniesiona do poziomu około 2,25% w pierwszym kwartale przyszłego roku. Oczekujemy, że po publikacji marcowej projekcji, wskazującej na spadek inflacji, RPP przestanie podwyższać stopy.

W centrum uwagi CPI z USA

W czwartek na rynkach bazowych drożały obligacje skarbowe, czemu towarzyszyły spadki indeksów giełdowych. W wypadku niemieckich obligacji skarbowych krótki koniec krzywej (2Y) obniżył się o 3 pb. do -0,70%, środek krzywej (10Y) o 4 pb. do -0,35%, a długi koniec (30Y) o 3 pb. do -0,05%. Natomiast w wypadku krzywej UST krótki koniec (2Y) wzrósł o 1 pb. do 0,69%, środek krzywej (10Y) zmalał o 3 pb. do 1,50%, a długi koniec (30Y) zmalał o 2 pb. do 1,88%. W tle miała miejsce aukcja 30Y papierów.

Dzisiaj kluczowe będą dane o inflacji CPI z USA. Wysokie poziomy inflacji mogą budować oczekiwania na jastrzębi wydzwięk przyszłotygodniowego posiedzenia FOMC i przyczyniać się do przeceny obligacji.

Wzrosty rentowności SPW

Konferencję prezesa NBP rynek odebrał jako sygnał, że będą kolejne podwyżki stóp procentowych. W związku z tym nastąpiły wzrosty rentowności i wypłaszczenie krzywej SPW. Krótki koniec (2Y) podniósł się o 15 pb. do 2,93%, środek krzywej (5Y) o 7 pb. do 3,22%, a długi koniec (10Y) pozostał bez zmian na 3,13%. W tę samą stronę pomaszerowała krzywa FRA (+11 pb), co oznacza odrobienie połowy zmian ze środy. Rynek wciąż wycenia szczyt lokalnego cyklu podwyżek wiosną przyszłego roku.

Dzisiaj liczyć się będą przede wszystkim impulsy z rynków bazowych, zwłaszcza dane z USA. Uważamy, że odczyt o amerykańskim CPI niesie ryzyko dalszego osłabienia polskich papierów.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6226	0,62%
USD	4,0837	0,31%
CHF	4,4305	0,58%
GBP	5,3927	0,03%
JPY (100)	3,5964	0,28%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1293	-0,44%
EURJPY	128,17	-0,62%
EURGBP	0,8543	-0,55%
EURCHF	1,0433	-0,11%
USDJPY	113,46	-0,19%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,42	-0,21%
EURHUF	365,46	0,13%
EURRON	4,95	0,00%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	2,93	0,15
Polska PS1026	3,22	0,07
Polska DS0432	3,13	0,00
Niemcy 10L	-0,35	-0,04
Francja 10L	0,00	-0,04
USA 10L	1,50	-0,03
Stopy banków centralnych		Zmiana
Polska	1,75	9 gru 21
strefa euro	0	16 mar 16
USA	0-0,25	16 mar 20
WIBOR		Zmiana
O/N	1,79	0,01
1M	1,93	-0,04
3M	2,27	0,00
6M	2,57	0,02
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	68 326,80	-0,59%
FTSE 100	7 321,26	-0,22%
DAX	15 639,26	-0,30%
S&P 500	4 667,45	-0,72%
TOPIX	1 990,79	-0,57%
Szanghaj	3 673,04	0,98%

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, 10 grudnia 2021

Dolar mocniejszy przed odczytem CPI

W czwartek EURUSD osunął się do 1,1290 z 1,1350, czemu sprzyjała awersja do ryzyka. Nie wykluczamy, że był to też element pozycjonowania pod dzisiejszy odczyt CPI.

W naszej ocenie, zważywszy perspektywę przyszłotygodniowego posiedzenia FOMC, EURUSD może dalej obniżać się w kierunku 1,12.

EURPLN blisko 4,60

W czwartek EURPLN ustabilizował się blisko 4,6050. Konferencja prezesa NBP nie była impulsem przynoszącym zmienność. Można dodać, że Glapiński zapewniał, że obecny poziom kursu jest korzystny dla polskiej gospodarki.

Dzisiaj liczyć się będą impulsy z rynków bazowych i zmiany EURUSD. Poprawa wyceny dolara może szkodzić wycenie złotego.

piątek, 10 grudnia 2021

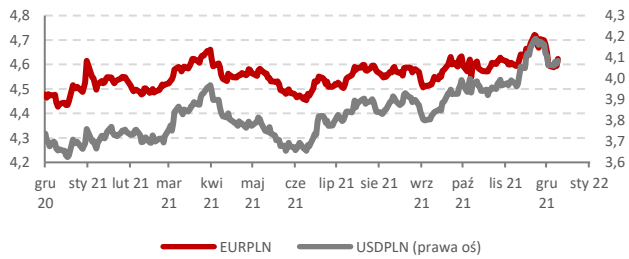
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 6 grudnia 2021								
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	paź 21	%	-6,9	-	-0,5	1,3
10:30	EU	Indeks Sentix	gru 21	pkt	13,5	-	15,9	18,3
Wtorek, 7 grudnia 2021								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	paź 21	%	2,8	-	0,8	-1,1
11:00	EU	PKB dla strefy euro k/k	III kw. 2021	%	2,2	-	2,2	2,2
11:00	DE	Indeks ZEW (bieżący)	gru 21	pkt	-7,4	-	5	12,5
11:00	DE	Indeks ZEW	gru 21	pkt	29,9	-	25,1	31,7
14:30	US	Bilans handlowy	paź 21	USD	-67,1	-	-66,8	-80,9
21:00	US	Kredyt konsumencki	paź 21	USD	16,9	-	25	29,91
Środa, 8 grudnia 2021								
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	3,3	-		3,31
-	PL	Decyzja RPP	gru 21	%	1,75	1,75	1,75	1,75
Czwartek, 9 grudnia 2021								
8:00	DE	Eksport	paź 21	%	4,1	-	0,9	-0,7
8:00	DE	Import	paź 21	%	5	-	0,4	0,1
8:00	DE	Bilans handlowy	paź 21	EUR	12,5	-	13,4	13,2
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	184	-	215	222
16:00	US	Sprzedaż hurtowa	paź 21	%	2,2	-	1	1,1
16:00	US	Zapasy hurtowe	paź 21	%	2,3	-	2,2	2,2
-	PL	Aukcja zamiany MF	gru 21	mln zł				
Piątek, 10 grudnia 2021								
8:00	DE	Inflacja CPI m/m	lis 21	%	-0,2	-	-0,2	-0,2
14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	lis 21	%		-	0,7	0,9
14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	lis 21	%		-	0,5	0,6
16:00	US	Indeks Uniwersytetu Michigan, wstępny	gru 21	Indeks		-	67,1	67,4
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, I szacunek	gru 21	Indeks		-	71	73,6
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, wstępny	gru 21	Indeks		-	62	63,5
20:00	US	Deficyt budżetu federalnego	lis 21	USD		-	-195	-165

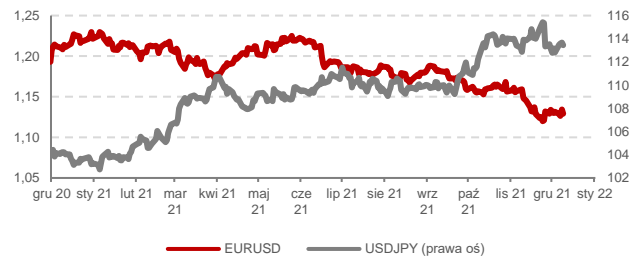
BIULETYN EKONOMICZNY

piątek, 10 grudnia 2021

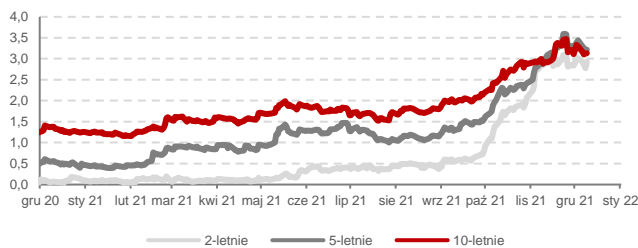
Fixing NBP



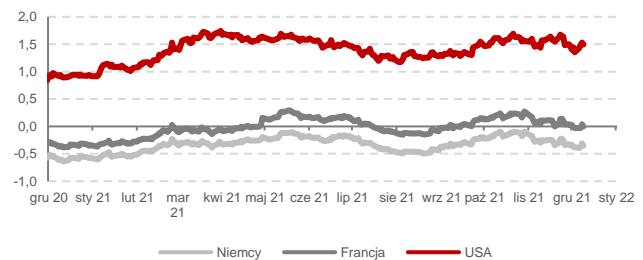
Bazowe pary walutowe



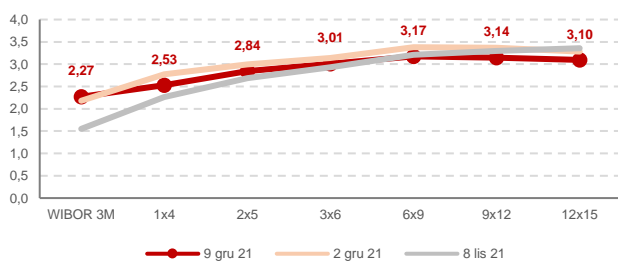
Rentowności SPW



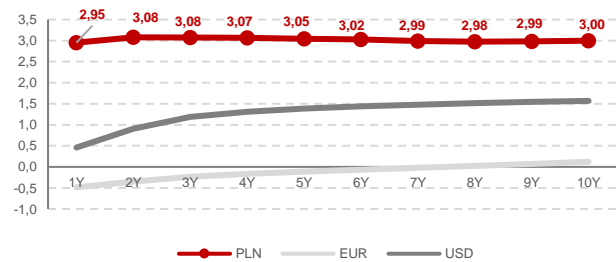
Rentowności obligacji 10-letnich



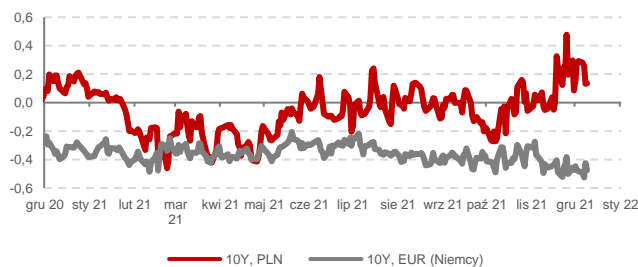
Krzywa FRA



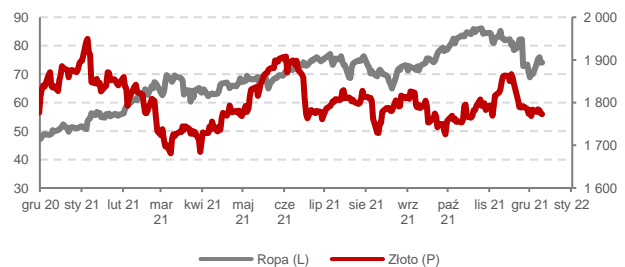
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





piątek, 10 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 Piąt – 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 nietożsamyh 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