

Dziś sprzedaż detaliczna

Dziś opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej za listopad. Spodziewamy się odczytu na poziomie 10,1% r/r (rynek widzi 8,5% r/r). Oczekiwany przez nas wyższy niż poprzedni wynik to konsekwencja efektów bazy związanych z zeszlorocznym zamknięciem sklepów w listopadzie. Ryzykiem w dół dla odczytu jest sprzedaż samochodów, których liczba rejestracji w listopadzie była w kraju niższa o 23,3% r/r.

Produkcja przemysłowa rośnie powyżej prognoz

Produkcja przemysłowa w listopadzie rosła w tempie 15,2% r/r (15,2% r/r SA) i 5,3% m/m (6,5% r/r SA). Wzrost produkcji notowany był w 31 na 34 działy przemysłu, w tym w tracącym ostatnio dziale, produkcji pojazdów samochodowych (+1,4% r/r). Podobnie jak w poprzednim miesiącu największy udział we wzroście miała produkcja energii. W przetwórstwie przemysłowym liderami wzrostów były naprawa, konserwacja i instalowanie urządzeń (+47,6% r/r), produkcja chemikaliów (+28,6% r/r) oraz metali (+26,7% r/r). Dane wskazują na wyraźne przyspieszenie, po kilku letnich miesiącach wyhamowania w przemyśle. Warto przy tym zauważyć, że zmianom tym towarzyszą informacje o osłabieniu kondycji przemysłu w Niemczech. Może to sugerować, że krajowy przemysł zyskuje obecnie na popycie wewnętrznym, zaś osłabiającym impuls z Niemiec, prawdopodobnie nie przełoży się w istotny sposób na aktywność tego sektora w kraju. W grudniu spodziewamy się wzrostu produkcji o 10,7% r/r. Publikacji tych danych towarzyszyło ogłoszenie informacji o dynamice PPI, która wyniosła w listopadzie 13,2% r/r.

Giełdy i dochodowości próbowały neutralizować piątkowe zniżki

We poniedziałek, po porannych zniżkach, rentowności na rynkach bazowych odrabiały covidowe spadki z końca poprzedniego tygodnia. Jednak skala netto tych ruchów doprowadziła do przesunięcia w górę tylko segmentu 10-30Y. Ostatecznie dochodowości UST powróciły na poziomy z piątkowego zamknięcia (0,64%) w segmencie 2Y, wzrosły o 1pb., do 1,43% w 10Y i o 4pb., do 1,86% w 30Y. W przypadku krzywej niemieckiej, jedynie krótki koniec obniżył się o 2pb, do -0,72%, zaś segment 10Y i 30Y rósł o 2-3pb., do odpowiednio -0,36% i 0,0%. W tle tych zmian były rachityczne i umiarkowane udane próby odbicia na giełdach i rynkach surowcowych oraz informacje o problemach z uchwaleniem pakietu wydatków prezydenta Bidena (źródłem brak poparcia wśród własnych senatorów) i rozszerzaniu się zakażeń wariantem Omicron.

Dziś spodziewamy się powolnego hamowania, rozpoczętego wczoraj odbicia dochodowości, wobec braku publikacji ważniejszych danych i utrzymujących się obaw o wpływ wariantu Omicron na gospodarkę. Czynnikiem ryzyka dla tego scenariusza jest przełamanie impasu w sprawie pakietu wydatkowego prezydenta Bidena w amerykańskim Senacie. W horyzoncie końca tygodnia spodziewamy się stopniowego spadku zmienności wraz ze zbliżaniem się do świątecznej przerwy.

SPW kontynuowały przeceny z końca tygodnia

W poniedziałek rynek SPW kontynuował konsumowanie informacji o akceptacji przez URE w piątek znaczących podwyżek cen gazu i prądu. W efekcie dochodowości przesunęły się +23pb., do 3,10% (2Y), +24pb. do 3,56% (5Y) i +16pb. do 3,33% (10Y).

| Fixing NBP | | Zmiana |
|--------------------------|-----------|-----------|
| EUR | 4,6381 | 0,10% |
| USD | 4,1182 | 0,73% |
| CHF | 4,4565 | 0,08% |
| GBP | 5,4304 | -0,26% |
| JPY (100) | 3,6286 | 0,82% |
| Waluty bazowe | | Zmiana |
| EURUSD | 1,1277 | 0,32% |
| EURJPY | 128,13 | 0,27% |
| EURGBP | 0,8541 | 0,54% |
| EURCHF | 1,0390 | 0,01% |
| USDJPY | 113,60 | -0,08% |
| Waluty regionu | | Zmiana |
| EURCZK | 25,23 | 0,05% |
| EURHUF | 367,93 | 0,18% |
| EURRON | 4,95 | -0,02% |
| Rynki długu | | Zmiana |
| Polska DS1023 | 3,10 | 0,24 |
| Polska PS1026 | 3,56 | 0,24 |
| Polska DS0432 | 3,33 | 0,16 |
| Niemcy 10L | -0,37 | 0,01 |
| Francja 10L | -0,02 | 0,01 |
| USA 10L | 1,43 | 0,02 |
| 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 | 1,94 | 0,01 |
| 3M | 2,37 | 0,02 |
| 6M | 2,62 | 0,01 |
| Rynki kapitałowe | | Zmiana |
| WIG | 67 069,57 | -0,12% |
| FTSE 100 | 7 198,03 | -0,99% |
| DAX | 15 239,67 | -1,88% |
| S&P 500 | 4 568,02 | -1,14% |
| TOPIX | 1 941,33 | -2,17% |
| Szanghaj | 3 593,60 | -1,07% |

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.



wtorek, 21 grudnia 2021

Zmiany następowały przy znikomej płynności na rynku, zaś rynek IRS podążał tą samą drogą, próbując wliczyć w ceny zapowiedzi RPP i prezesa Glapińskiego, że kolejne wzrosty inflacji znajdą odpowiedź w postaci podwyżek stóp. W konsekwencji obecnie inwestorzy wyceniają szczyt cyklu podwyżek na poziomie 3,50%+ w czerwcu 2022 r. Krajowe dane z przemysłu były jedynie tłem dla tych zmian.

Dziś oczekujemy korekty tych ruchów w dół, w obliczu obaw o wpływ zakażeń wariantem Omicron na europejski rynek oraz spodziewanej stabilizacji dochodowości w Europie i USA.

Dolar traci, w tle problemy z pakietem fiskalnym z USA

W poniedziałek EURUSD odreagowywał piątkowe spadki, próbując nadążyć za nieznacznie tylko poprawiającymi się wycenami na giełdach i rynkach surowcowych. W tle były problemy z procedowaniem pakietu fiskalnego prezydenta Bidena w USA. W konsekwencji EURUSD przesunął się z 1,1240 do 1,1280, po drodze przechodząc przez 1,1300.

Dziś spodziewamy się stabilizacji EURUSD wobec braku publikacji ważniejszych danych. Czynnikiem ryzyka, który może potencjalnie umocnić dolara, jest wyjście z impasu w negocjacjach budżetowych w amerykańskim Senacie.

Złoty zyskał po porannych spadkach

Wczoraj złoty i waluty regionu podążały wbrew zmianom na globalnych rynkach akcji. W konsekwencji EURPLN przesunął się z 4,6280 rano do 4,6430, by po południu odrabiać straty, kończąc dzień na 4,6230. W tle były lepsze niż spodziewane dane z krajowego przemysłu, które wcale nie chciały pomagać naszej walucie.

Dziś od rana złoty zyskuje, korzystając na próbach odbicia na rynkach akcji. Sądzymy, że oczekiwane przez nas hamowanie poprawy nastrojów na giełdach, przełoży się na stabilizację wycen krajowej waluty.

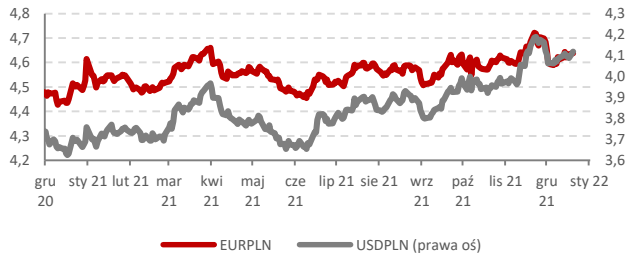
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

| Godz. | Kraj | Publikacja | Okres | Jednostka | Odczyt | Prognoza | Konsensus | Poprzednio |
|--------------------------------------|------|---|--------------|-----------|--------|----------|-----------|------------|
| Poniedziałek, 20 grudnia 2021 | | | | | | | | |
| 10:00 | PL | Produkcja przemysłowa | lis 21 | % | 15,2 | 10,9 | 8,4 | 7,8 |
| 10:00 | PL | PPI r/r | lis 21 | % | 13,2 | 10,6 | 13 | 11,8 |
| Wtorek, 21 grudnia 2021 | | | | | | | | |
| 10:00 | PL | Sprzedaż detaliczna r/r | lis 21 | % | | 10,1 | 8,5 | 6,9 |
| Środa, 22 grudnia 2021 | | | | | | | | |
| 13:00 | US | Stopa kredytu hipotecznego 30 lat | poprz. tydz. | % | | - | | 3,3 |
| 14:00 | PL | Podaż pieniądza M3 | lis 21 | % | | 8,9 | 9 | 8,6 |
| 14:30 | US | Ceny bazowe | III kw. 2021 | % | | - | 4,5 | 4,5 |
| 14:30 | US | Deflator PKB | III kw. 2021 | % | | - | 5,9 | 5,9 |
| 16:00 | US | Sprzedaż domów na rynku wtórnym | lis 21 | mln | | - | 6,5 | 6,34 |
| 16:00 | US | Zaufanie konsumentów Conf. Board | gru 21 | Indeks | | - | 110,2 | 109,5 |
| 16:00 | US | Sprzedaż domów istniejących, % m/m | lis 21 | % | | - | | 0,8 |
| Czwartek, 23 grudnia 2021 | | | | | | | | |
| 8:00 | DE | Ceny w imporcie | lis 21 | % | | - | 1 | 3,8 |
| 8:00 | DE | Ceny importu r/r | lis 21 | % | | - | | 21,7 |
| 10:00 | PL | Stopa bezrobocia | lis 21 | % | | 5,5 | 5,4 | 5,5 |
| 14:30 | US | Nowi bezrobotni | poprz. tydz. | tys. | | - | 205 | 206 |
| 14:30 | US | Zamówienia na dobra trwałe | lis 21 | % | | - | 1,5 | -0,4 |
| 14:30 | US | Wydatki prywatne, spożycie | lis 21 | % | | - | 0,6 | 1,3 |
| 14:30 | US | Zamówienia na dobra trw. bez obrony | lis 21 | % | | - | | 0,8 |
| 14:30 | US | Zamówienia na dobra trwałe bez obrony i samolotów | lis 21 | % | | - | 0,5 | 0,7 |
| 14:30 | US | Indeks cen PCE bazowych r/r | lis 21 | % | | - | 4,5 | 4,1 |
| 14:30 | US | Indeks cen konsumpcyjnych m/m | lis 21 | % | | - | | 0,6 |
| 14:30 | US | Zamówienia na dobra trw. bez transportu | lis 21 | % | | - | 0,6 | 0,5 |
| 14:30 | US | Indeks cen PCE bazowych m/m | lis 21 | % | | - | 0,4 | 0,4 |
| 14:30 | US | Spożycie prywatne, realne | lis 21 | % | | - | | 0,7 |
| 14:30 | US | Dochody osobiste | lis 21 | % | | - | 0,4 | 0,5 |
| 16:00 | US | Sprzedaż nowych domów | lis 21 | mln | | - | 0,77 | 0,745 |
| 16:00 | US | Nastroje konsumentów Michigan, dane ost. | gru 21 | Indeks | | - | 70,4 | 70,4 |
| 16:00 | US | Indeks Uni. Mich. bieżący, dane ost. | gru 21 | Indeks | | - | | 74,6 |
| 16:00 | US | Indeks Uni. Mich. przyszły, dane ost. | gru 21 | Indeks | | - | | 67,8 |
| 16:00 | US | Sprzedaż nowych domów, % m/m | lis 21 | % | | - | | 0,4 |
| Piątek, 24 grudnia 2021 | | | | | | | | |
| 0,667 | US | Sprzedaż nowych domów, % m/m | 44501 | % | | - | | 0,4 |

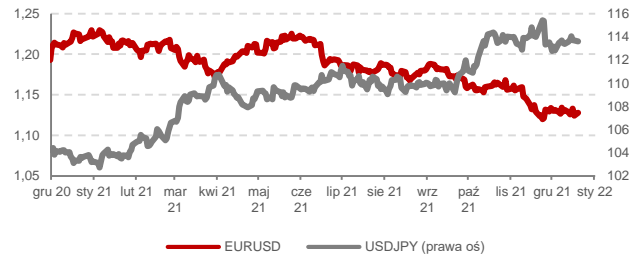
BIULETYN EKONOMICZNY

wtorek, 21 grudnia 2021

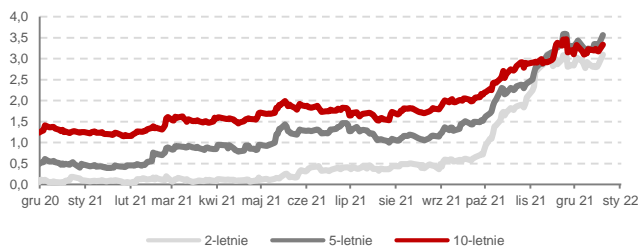
Fixing NBP



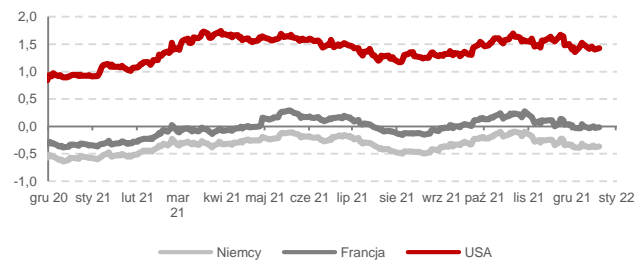
Bazowe pary walutowe



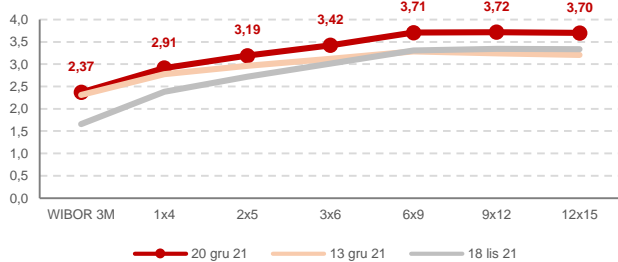
Rentowności SPW



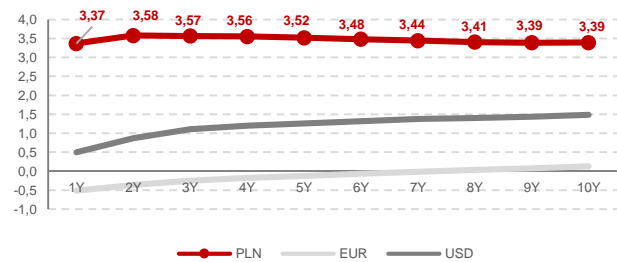
Rentowności obligacji 10-letnich



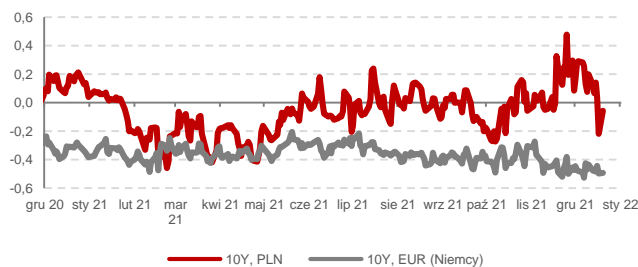
Krzywa FRA



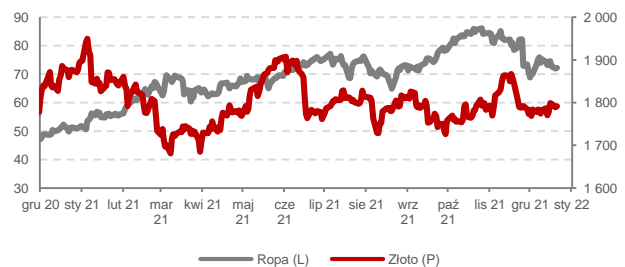
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY

BGK
BANK GOSPODARSTWA
KRAJOWEGO

wtorek, 21 grudnia 2021

Współpraca z klientami (dealery 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 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

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
Oliwia Samolyk – 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 zmierza do określenia przyszłych parametrów rynkowych bazując na obiektywnych czynnikach. Wynikom analizie 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 bezwzględnych i względnych 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 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