

Dziś decyzją RPP

Dziś opublikowana zostanie decyzja RPP. Spodziewamy się wzrostu stóp o 50 pb., do 2,25%. Sądzymy, że tak zawartość komunikatu, jak i zapowiedziana na środę 5 stycznia, na godzinę 15:00, konferencja prasowa prezesa NBP nie będzie zawierać elementów zamykających drogę do dalszych podwyżek. Jednak nie oznacza to, że nie pojawią się tam sugestie 1-2 miesięcznej pauzy w zmianach stóp, szczególnie w obliczu końca kadencji części członków RPP.

PMI w kraju powyżej oczekiwań

Opublikowany wczoraj indeks PMI pokazał odczyt na poziomie 56,1 pkt. (wobec oczekiwań 54,1 pkt. i poprzedniego wyniku 54,4 pkt.). W danych widać wyraźny wzrost ocen zamówień i produkcji oraz dalsze wzrostu czasu dostaw, będące pochodną problemów zaopatrzeniowych w wyniku zerwania łańcuchów dostaw. Przedsiębiorstwa sygnalizowały także postępujący wzrost kosztów i zamiary wzrostu zatrudnienia. Dane potwierdzają solidną kondycję przemysłu i są spójne z prognozami ponad 12-procentowej dynamiki produkcji przemysłowej r/r w grudniu.

Dochodowości kontynuują marsz na północ

W poniedziałek na globalnych rynkach długu wzrost dochodowości był kontynuowany. Podwyżki miały u swoich źródeł spekulacje na temat podwyżek stóp Fed w połowie 2022 roku oraz oczekiwania na dzisiejszą publikację minutes Fed z grudnia. W konsekwencji rentowności UST wzrosły +4pb., do 0,77% (2Y), +12 pb., do 1,64% (10Y) i +12pb., do 2,03% (30Y). Na starym kontynencie zmiany były tożsame, co do kierunku, lecz znacznie słabsze i wyniosły +1pb., do -0,61% (2Y), +6pb., do -0,12% (10Y) i +6pb., do +0,25% (30Y). W tle była publikacja zgodnych z oczekiwaniami danych PMI-przemysł z Eurostrefy.

Dziś od rana widoczne są zwyki lub stabilizacja indeksów giełdowych w Azji oraz kontraktów na indeksy giełdowe starego świata, przy braku większych zmian na rynkach długu. Ogłoszone dziś rano dane o sprzedaży detalicznej w Niemczech (powyżej oczekiwań) nie zrobiły wrażenia na inwestorach, podobnie jak wstępny odczyt inflacji we Francji (wzrost wolniejszy niż prognozowano). Sądzymy, że zapowiedziana na dziś publikacja minutes Fed, pomimo oczekiwań jej „jastrzębiego” wydźwięku, nie ma już dużego potencjału do dalszego pchania rentowności w górę. Powrotu do zwyczajów dochodowości spodziewam się w końcu tygodnia, wraz ze zbliżaniem się publikacji danych NFP z rynku pracy w USA.

Rentowności SPW rosną przed RPP

Początek roku przyniósł dalsze wzrosty dochodowości SPW, tym razem jednak bez widocznych podobnych ruchów na rynku pochodnych stopy procentowej (IRS i FRA). Naszym zdaniem świadczy to raczej o dostosowaniu wycen długu w warunkach poprawionej płynności do tego, co zdyskontowane zostało w stawkach IRS. Niemniej, z kronikarskiego obowiązku informujemy, że w poniedziałek krzywa dochodowości przesunęła się +8pb., do 3,44% (2Y), +4pb., do 4,01% (5Y) i +8pb., do 3,78% (10Y). W tle była publikacja lepszy niż oczekiwano danych PMI z krajowego przemysłu i oczekiwania na dzisiejszą decyzję RPP.

Dziś głównym wydarzeniem dla krajowego rynku stopy jest decyzja RPP. Sądzymy, że do decyzji będziemy obserwować wyprzedzając SPW oraz przesuwanie się w górę stawek IRS z krótkiego końca krzywej oraz stawek FRA. Decyzja (spodziewamy się podwyżki o 50 pb.) powinna sprzyjać realizacji zysków i niżkom dochodowości i stawek FRA oraz IRS.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5994	0,17%
USD	4,0600	-0,08%
CHF	4,4484	0,50%
GBP	5,4846	0,30%
JPY (100)	3,5265	-0,03%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1370	0,40%
EURJPY	130,90	0,44%
EURGBP	0,8402	0,19%
EURCHF	1,0372	0,22%
USDJPY	115,10	0,03%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	24,87	0,05%
EURHUF	369,39	0,19%
EURRON	4,95	-0,03%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	3,33	-0,03
Polska PS1026	3,95	-0,02
Polska DS0432	3,67	-0,04
Niemcy 10L	-0,18	0,00
Francja 10L	0,19	0,00
USA 10L	1,51	0,01
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	2,09	0,07
1M	2,23	0,05
3M	2,54	0,03
6M	2,84	0,02
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	69 296,26	0,21%
FTSE 100	7 384,54	-0,25%
DAX	15 884,86	0,21%
S&P 500	4 766,18	-0,26%
TOPIX	1 992,33	-0,33%
Szanghaj	3 639,78	0,57%

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, 4 stycznia 2022

Dolar odzyskuje moc

Początek roku przyniósł umocnienie dolara. Przesunięciu EURUSD z 1,1380 do 1,1300 sprzyjały silniejsze wzrosty dochodowości za oceanem niż w Europie, oraz oczekiwania na wtorkową publikację „jastrzębich” w wymowie grudniowych minutes Fed. W tle była zgodna z oczekiwaniami publikacja danych PMI-przemysł dla Eurostrefy i USA.

Dziś od rana EURUSD obniża się. Opublikowane rano dane PMI dla chińskiego przemysłu (pozytywne zaskoczenia), podobnie jak sprzedaż detaliczna w Niemczech (także powyżej oczekiwań) czy wstępne dane inflacyjne z Francji (tu dane były poniżej prognoz) nie zrobiły większego wrażenia na inwestorach. W perspektywie końca dnia spodziewamy się dalszego umocnienia dolara w oczekiwaniu na publikację „jastrzębiach” minutes Fed.

EURPLN i waluty regionu rosły przed RPP

EURPLN przesunął się w poniedziałek z 4,5860 do 4,4,5730. Umocnienie złotego było napędzane głównie przez oczekiwania na dzisiejszą decyzję RPP, która zapewne doprowadzi do wzrostu kosztu pieniądza o kolejne 50pb. W tle była, neutralna dla złotego, publikacja, lepszych niż oczekiwano danych PMI z krajowego przemysłu za grudzień. Umacniający się dolar nie szkodził tym razem złotemu, podobnie jak pozostałym, również umacniającym się walutom regionu.

Dziś rano obserwujemy nieznaczny wyprzedaż złotego i walut regionu, pomimo dobrej sytuacji na globalnych rynkach akcji. Sądzymy, że po kilku sesjach umocnienia złotego, dla których paliwem były oczekiwania na decyzję RPP o podwyżce stóp (spodziewanej dziś) oraz podobna decyzja Banku Centralnego Węgier, dziś czeka na realizacja zysków i przecena złotego.

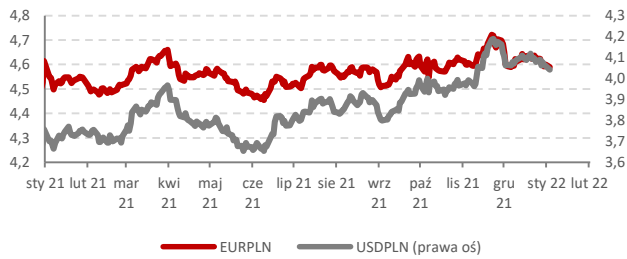
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 3 stycznia 2022								
9:00	PL	PMI w przemyśle	gru 21	pkt	56,1	54,1	54,1	54,4
10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	gru 21	pkt	58	-	58	58
16:00	US	Wydatki na inwestycje budowlane	lis 21	%	0,4	-	0,6	0,2
Wtorek, 4 stycznia 2022								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna m/m	lis 21	%	0,6	-	-0,5	-0,3
16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	gru 21	Indeks	-	-	60,1	61,1
-	PL	Decyzja RPP	sty 22	%	-	2,25	2,25	1,75
Środa, 5 stycznia 2022								
9:55	DE	Indeks PMI w usługach	gru 21	pkt	-	-	48,4	48,4
10:00	EU	Indeks PMI w usługach	gru 21	pkt	-	-	53,3	53,3
10:00	EU	Indeks PMI łączny	gru 21	pkt	-	-	53,4	53,4
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	-	-	-	3,27
14:15	US	Liczba miejsc pracy wg ADP	gru 21	tys.	-	-	400	534
Czwartek, 6 stycznia 2022								
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	lis 21	%	-	-	2,1	-6,9
11:00	EU	PPI r/r	lis 21	%	-	-	22,9	21,9
11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	lis 21	%	-	-	1,2	5,4
13:30	US	Zwolnienia, Challenger	gru 21	tys.	-	-	-	14,875
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	-	200	198
14:30	US	Bilans handlowy	lis 21	USD	-	-	-74,8	-67,1
16:00	US	PMI w usługach	gru 21	Indeks	-	-	67	69,1
16:00	US	Indeks ISM poza przemysłem, bieżący	gru 21	Indeks	-	-	71	74,6
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez trans.	lis 21	%	-	-	-	0,8
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe	lis 21	%	-	-	-	2,5
Piątek, 7 stycznia 2022								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	lis 21	%	-	-	1	2,8
8:00	DE	Eksport	lis 21	%	-	-	-0,2	4,1
8:00	DE	Import	lis 21	%	-	-	-1,7	5
8:00	DE	Bilans handlowy	lis 21	EUR	-	-	12,8	12,5
10:00	PL	CPI wstępny, % r/r	gru 21	%	-	8,5	8,3	7,8
11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	gru 21	%	-	-	4,7	4,9
11:00	EU	Wskaźnik zaufania konsumentów	gru 21	pkt	-	-	-8,3	-8,3
11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	gru 21	Indeks	-	-	116	117,5
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna m/m	lis 21	%	-	-	-0,5	0,2
14:30	US	Nowe miejsca pracy, poza rolnictwem	gru 21	tys.	-	-	400	210
14:30	US	Stopa bezrobocia	gru 21	%	-	-	4,1	4,2

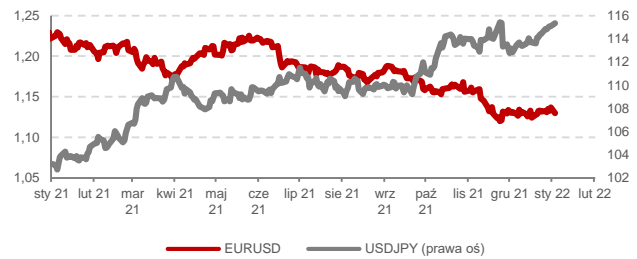
BIULETYN EKONOMICZNY

wtorek, 4 stycznia 2022

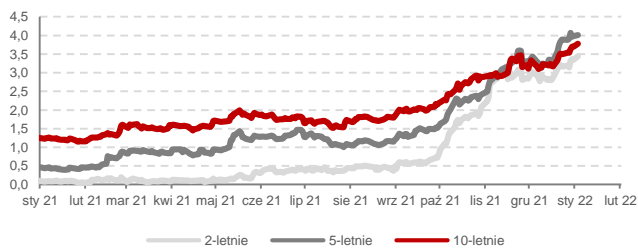
Fixing NBP



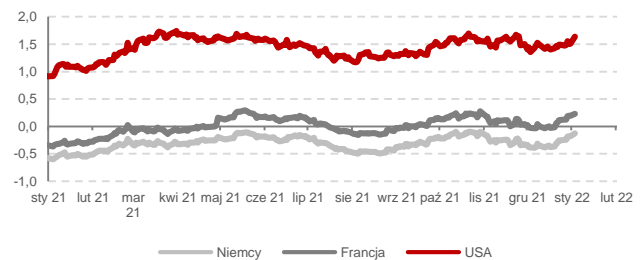
Bazowe pary walutowe



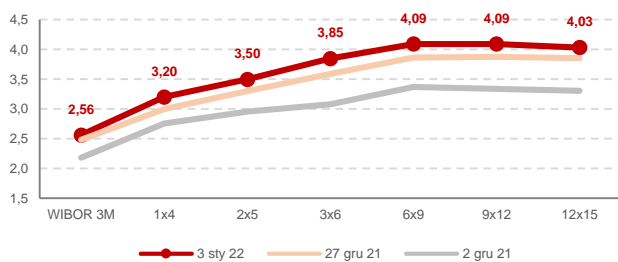
Rentowności SPW



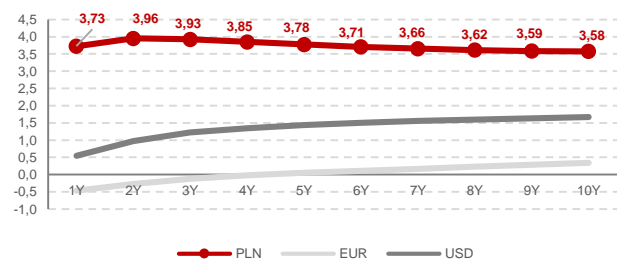
Rentowności obligacji 10-letnich



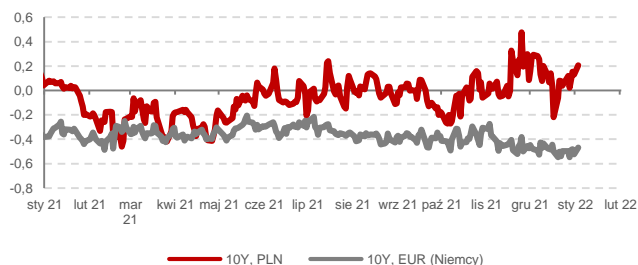
Krzywa FRA



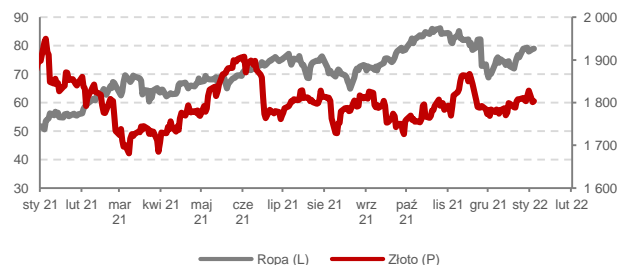
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





wtorek, 4 stycznia 2022

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 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 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