

RPP podniosła stopy o 50 pb. do 2,25%

We wtorek Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o podniesieniu stóp procentowych o 50pb., do 2,25%. Argumentem za decyzją o podwyżce stóp była utrzymująca się przez dłuższy czas podwyższona inflacja o źródłach podaźowych oraz ryzyko jej utrwalenia w warunkach poprawiającej się koniunktury i napiętego rynku pracy. Jednocześnie Rada przypominała, że jej działania w kolejnych miesiącach będą nakierowane na obniżanie inflacji w średnim okresie.

Sądzymy, że kolejna w cyklu podwyżka będzie dokonana w marcu, na spotkaniu, na którym będzie zaprezentowana projekcja inflacyjna i wyniesie ona 50pb. Naszym zdaniem cykl podwyżek zamknięty zostanie przez 25-punktowy ruch w lipcu bieżącego roku. Zniechęcać do większych podwyżek powinny oczekiwać przez nas symptomy spowolnienia konsumpcji, w obliczu silnego wzrostu kosztów życia gospodarstw domowych, oraz wyraźnie niższą dynamikę CPI r/r.

Rentowności powoli, lecz uparcie do góry

We wtorek obserwowaliśmy dalsze powolne wzrosty dochodowości na globalnych rynkach długu. W tle były oczekiwania na dzisiejszą publikację minutes Fed oraz mieszane dane z rynku europejskiego. W konsekwencji rentowności UST przesunęły się -1 pb., do 0,76% (2Y), +2pb., do 1,65% (10Y) i +3pb., do 2,06% (30Y). W tle było mianowanie Laeli Breinard (należącej do gołębiego skrzydła) na wiceszefa Fed. Po naszej stronie oceanu ruchy były nieco inne. Krzywa bundowa przesunęła się -2pb., do -0,62% (2Y), -1pb., do -0,13% (10Y) i +1 pb. do +0,26% (30Y).

Dzisiaj o poranku obserwujemy spadki na giełdach w Chinach wywołane obawami o rozprzestrzenienie się koronawirusa w krajach Azji oraz przecenami firm technologicznych w Chinach. Zmianom tym towarzyszą nieznaczne redukcje rentowności długu na rynkach starego świata. W dalszej części dnia spodziewamy się lekkiej przeceny obligacji w oczekiwaniu na dane ADP oraz publikację minutes Fed. Po tych wydarzeniach możliwe są spadki dochodowości w ramach realizacji zysków. Publikowane rano, ostateczne dane PMI-usługi z Eurostrefy, nie powinny mieć większego wpływu na wycenę obligacji.

Krajowa krzywa w cieniu RPP

We wtorek krajowa krzywa żyła oczekiwaniami na decyzję RPP. Zgodna z prognozami decyzja o podwyżce stóp o 50pb., przełożyła się na ruch krzywej +13pb., do 3,55% (2Y), +9pb., do 4,10% (5Y) i +17pb., do 3,95% (10Y). W tle były wypowiedzi przygotowujących się do wyboru przez Senat kandydatów na członków RPP. Relatywnie gołębi język dominujący w ich wystąpieniach nie zastał zauważony przez inwestorów na rynku stopy procentowej. Zachowanie stawek FRA i IRS było podobne do tego, co działo się na rynku obligacji, lecz skala ruchów wyraźnie mniejsza.

Dzisiaj głównym wydarzeniem dla rynku SPW i stopy procentowej w kraju będzie zapowiedziana na 15:00 konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego. Sądzymy, że oczekiwanie na konferencję oraz wpływ rynków bazowych będą sprzyjać dalszym przecenom obligacji. Po południu może nastąpić realizacja zysków w ślad za rynkami bazowymi.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5889	-0,23%
USD	4,0424	-0,43%
CHF	4,4326	-0,36%
GBP	5,4643	-0,37%
JPY (100)	3,5098	-0,47%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1296	-0,65%
EURJPY	130,29	-0,47%
EURGBP	0,8381	-0,26%
EURCHF	1,0383	0,11%
USDJPY	115,33	0,20%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	24,81	-0,24%
EURHUF	366,61	-0,75%
EURRON	4,95	0,02%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	3,44	0,09
Polska PS1026	4,01	0,02
Polska DS0432	3,78	0,08
Niemcy 10L	-0,13	0,05
Francja 10L	0,23	0,04
USA 10L	1,63	0,12
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	2,22	0,13
1M	2,27	0,04
3M	2,56	0,02
6M	2,87	0,03
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	70 077,55	0,21%
FTSE 100	7 384,54	-0,25%
DAX	16 020,73	0,21%
S&P 500	4 796,56	0,64%
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.



środa, 5 stycznia 2022

EURUSD pozostał nisko

Wtorek upłynął pod znakiem umiarkowanej śród-dziennej zmienności EURUSD, która nie doprowadziła jednak do istotnego umocnienia dolara. Po porannych próbach ulokowanie się EURUSD w okolicy 1,1330, ostatecznie zakończył on dzień na 1,1280, po tym jak rano wystartował z 1,1300.

Dziś od rana obserwujemy przecenę dolara, co naszym zdaniem jest przygotowaniem do realizacji zysków z umocnienia amerykańskiej waluty w ostatnich dniach. Sądzymy, że publikacja dobrych danych ADP z rynku pracy w USA oraz „jastrzębich” *minutes* z grudniowego posiedzenia, powinny sprzyjać kontynuacji tego trendu w ramach logiki „kupuj plotki, sprzedawaj fakty”.

Złoty mocniejszy, w tle RPP i wzrosty na giełdach

We wtorek EURPLN zszedł z 4,5740 do 4,5630, po drodze próbując przebić się przez 4,5820. Umocnienie złotego było napędzane przez silne wzrosty na giełdach oraz decyzję RPP o podwyżkach stóp i komunikat sugerujący dalsze ich podnoszenie.

Dziś oczekujemy realizacji zysków z umocnienia złotego z ostatnich tygodni. Nie sądzymy, by przeszkodziła w tym konferencja prezesa NBP Adama Głapińskiego, na której spodziewamy się jedynie potwierdzenie sugestii podwyżek stóp zawartych w komunikacie RPP.

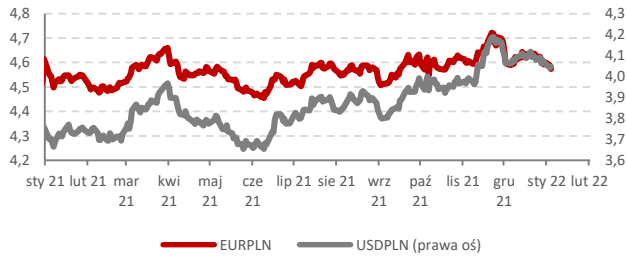
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

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	58,7	-	60	61,1
-	PL	Decyzja RPP	sty 22	%	2,25	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.	-	-	197	198
14:30	US	Bilans handlowy	lis 21	USD	-	-	-77,1	-67,1
16:00	US	PMI w usługach	gru 21	Indeks	-	-	66,9	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
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	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

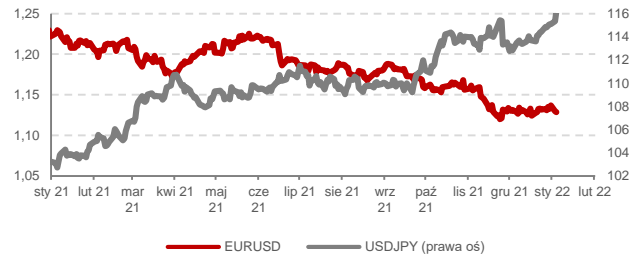
BIULETYN EKONOMICZNY

środa, 5 stycznia 2022

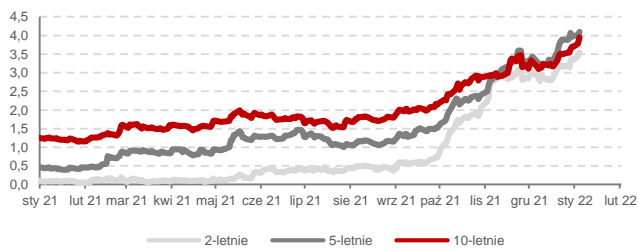
Fixing NBP



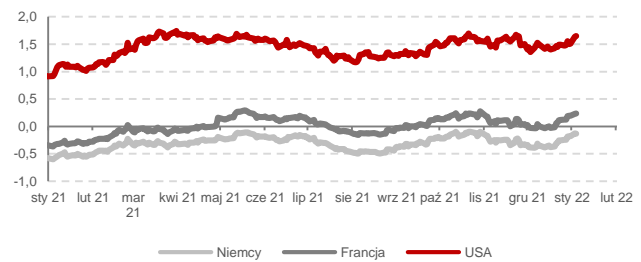
Bazowe pary walutowe



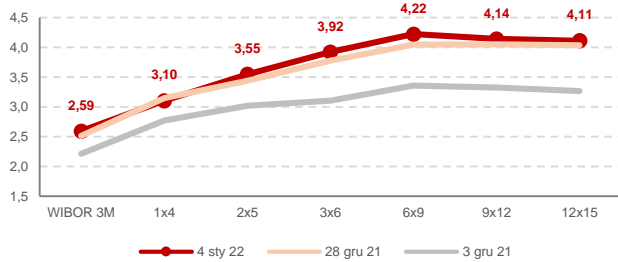
Rentowności SPW



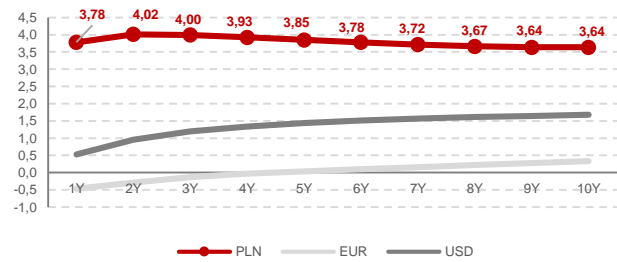
Rentowności obligacji 10-letnich



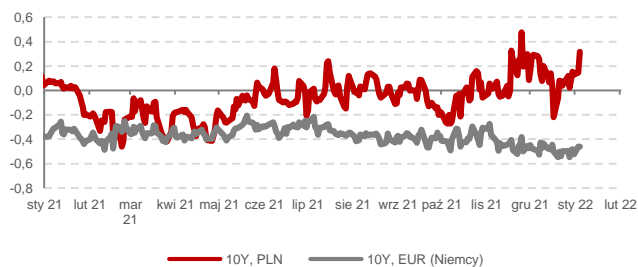
Krzywa FRA



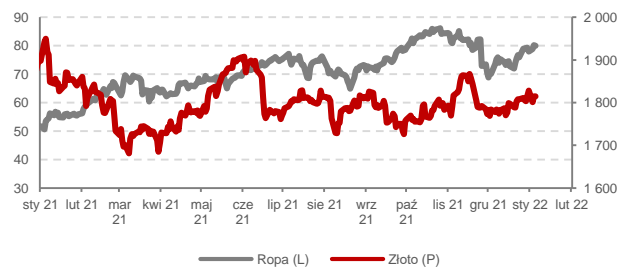
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





środa, 5 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