

W oczekiwaniu na CPI w USA

Inwestorzy wyczekują grudniowego odczytu inflacji w Stanach ze względu na rozpędzające się oczekiwania wobec skali zacieśniania polityki pieniężnej przez Fed. Konsensus przewiduje utrzymanie miesięcznej dynamiki inflacji bazowej na 0,5% m/m SA, w wyniku, czego roczna dynamika podniesie się do 5,4% r/r – najwyższego poziomu od początku lat 90. Ewentualna niespodzianka w górę może wspierać dalsze wzrosty rentowności, choć uważamy przestrzeń do takiej niespodzianki za ograniczoną.

Rynki pod wpływem prezesa FOMC

Wczorajsze wystąpienie prezesa Powella przed amerykańskim Senatem było istotnym źródłem zmienności na rynku. Powell poinformował, że w banku nie zapadła jeszcze decyzja o redukcji bilansu banku, ale jest to docelowa polityka. Obecne QE skończy się w marcu, a Fed zapowiedział już wcześniej, że będzie w tym roku podnosił stopy procentowe. Jednocześnie jednak szef Fed powiedział, że bank bierze pod uwagę ogólny obraz gospodarki i jej perspektywy długoterminowe i cały czas jego celem jest maksymalne zatrudnienia i stabilność cen. Wystąpienie zostało odebrane przez rynki jako sugerujące łagodniejszą ścieżkę normalizacji polityki monetarnej niż wyceniano to przed wystąpieniem.

W efekcie, licząc od otwarcia, krzywa UST obniżyła się na całej długości. Krótki koniec (2Y) zmałał o 1 pb. do 0,89%, a środek krzywej (10Y) oraz długi koniec (30Y) o 2 pb. do odpowiednio 1,74% i 2,07%. Rynki akcji oraz surowce energetyczne w tym czasie zyskiwały. Wpływ Powella nie był jednak widoczny w Europie i dług na Starym Kontynencie tracił na wycenie we wtorek. Niemiecka krzywa podniosła się w segmencie 2-8Y o 1pb., do -0,58% (2Y), natomiast pozostała bez zmian w środku (10Y) i na długim końcu (30Y), na odpowiednio -0,03% i 0,29%.

Dziś rano obserwujemy zwwyżki na giełdach w Azji w ślad za wczorajszymi wzrostami na rynkach starego świata. W kalendarzu mamy dziś publikację danych inflacyjnych z USA oraz (niebudzące już takich emocji na rynku) danych o produkcji przemysłowej w Eurostrefie. Naszym zdaniem oczekiwanie na dane inflacyjne przełoży się na pewne wzrosty dochodowości w ciągu dnia. Jednak sama publikacja, nawet jeśli zaskoczy w górę (prognozy mówią o 0,4% m/m wzroście cen), ma mały potencjał do wypchnięcia dochodowości w górę.

Korekta SPW

Wczorajsze doniesienia o kolejnych planach mających na celu obniżenia inflacji (obniżenie VAT na żywność, paliwa i surowce energetyczne na najbliższe pół roku, co mogłoby zredukować wskaźnik inflacji o 1,0-1,5 pp.) umocniły wycenę krajowych obligacji. Krótki koniec (2Y) zmałał o 11pb., do 3,48%, środek krzywej (5Y) o 3pb., do 4,07%, a długi koniec (10Y) o 9pb., do 4,01%. Krzywe PLN IRS oraz PLN FRA obniżyły się mniej (średnio o 4pb.), ponownie zbliżając marżę ASW 10Y do zera.

Dziś spodziewamy się lekkiego odreagowania i przeceny krajowych obligacji w ślad za rosnącymi w cenę surowcami i oczekiwanym przez nas zachowaniem rynków bazowych.

Dolar w odwrocie

Dolar tracił wczoraj za sprawą mniej jastrzębiej niż oczekiwano retoryki prezesa Fed Jerome Powella w trakcie wystąpienia przed Senatem. Towarzyszyły temu wzrosty na rynkach akcji, cen surowców energetycznych oraz walut z nimi związanych. W konsekwencji EURUSD wspiął się o 40 pb. do 1,1360.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5454	0,17%
USD	4,0106	0,10%
CHF	4,3300	-0,46%
GBP	5,4580	0,32%
JPY (100)	3,4760	0,36%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1366	0,35%
EURJPY	131,09	0,46%
EURGBP	0,8336	-0,07%
EURCHF	1,0499	-0,03%
USDJPY	115,30	0,07%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	24,42	0,27%
EURHUF	356,84	-0,50%
EURRON	4,94	-0,01%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	3,48	-0,11
Polska PS1026	4,07	-0,03
Polska DS0432	4,01	-0,09
Niemcy 10L	-0,04	0,00
Francja 10L	0,30	0,01
USA 10L	1,75	-0,01
Stopy banków centralnych		Zmiana
Polska	2,25	5 sty 22
strefa euro	0	16 mar 16
USA	0-0,25	16 mar 20
WIBOR		Zmiana
O/N	2,28	-0,01
1M	2,36	0,01
3M	2,72	0,03
6M	3,07	0,03
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	71 706,57	1,84%
FTSE 100	7 491,38	0,62%
DAX	15 941,81	1,10%
S&P 500	4 713,07	0,92%
TOPIX	1 986,82	-2,14%
Szanghaj	3 567,44	-0,73%

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, 12 stycznia 2022

Dziś od rozpoczęcia handlu w Europie EURUSD spada, w oczekiwaniu na publikację danych inflacyjnych z USA za grudzień. Sądzymy, że ten trend zostanie utrzymany w dalszej części dnia. Korekty spodziewamy się po południu, po publikacji danych inflacyjnych z USA, które nawet w wypadku zrealizowania odczytu powyżej prognoz, raczej nie pomogą dolarowi.

EURPLN stabilizuje się

We wtorek EURPLN wzrósł rano, by w dalszej części dnia obniżyć się. Ostatecznie, w relacji do wtorkowego zamknięcia EURPLN obniżył się o symboliczne 0,15 grosza zamykając dzień na 4,5355. Stabilizacja złotego miała w tle informacje o planowanych obniżkach podatków pośrednich, by złagodzić negatywne oddziaływanie inflacji oraz wzrost EURUSD i korektę ostatniego umocnienie czeskiej korony.

Dziś przed południem spodziewamy się umocnienia złotego w ślad za widocznymi od rana wzrostami na giełdach. Po południu możliwa jest realizacja zysków, dla której wyzwalaczem mogłaby być spodziewana przez nas przecena dolara do euro.

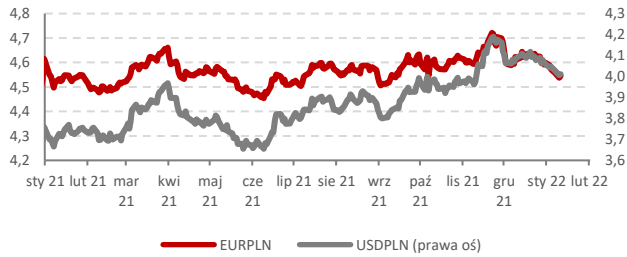
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 10 stycznia 2022								
11:00	EU	Stopa bezrobocia	lis 21	%	7,2	-	7,2	7,3
16:00	US	Sprzedaż hurtowa	lis 21	%	1,3	-	1,5	2,2
Wtorek, 11 stycznia 2022								
Środa, 12 stycznia 2022								
11:00	EU	Produkcja przemysłowa m/m	lis 21	%	-	-	0,5	1,1
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	-	-	-	3,33
14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	gru 21	%	-	-	0,4	0,8
14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	gru 21	%	-	-	0,5	0,5
20:00	US	Deficyt budżetu federalnego	gru 21	USD	-	-	-25	-191
Czwartek, 13 stycznia 2022								
14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	lis 21	EUR	-1500	-	-	-1791
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	-	200	207
14:30	US	PPI m/m	gru 21	%	-	-	0,4	0,8
14:30	US	PPI bazowe, m/m	gru 21	%	-	-	0,5	0,7
-	PL	Aukcja zamiany MF	sty 22	mln zł	-	-	-	-
Piątek, 14 stycznia 2022								
10:00	PL	Inflacja CPI r/r	gru 21	%	-	8,6	-	8,6
11:00	EU	Bilans handlowy	lis 21	EUR	-	-	-	3,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	gru 21	%	-	-	0	0,3
14:30	US	Ceny w eksporcie	gru 21	%	-	-	0,3	1
14:30	US	Ceny w imporcie	gru 21	%	-	-	0,3	0,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	gru 21	%	-	-	0,3	0,5
16:00	US	Indeks Uniwersytetu Michigan, wstępny	sty 22	Indeks	-	-	70	70,6
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, I szacunek	sty 22	Indeks	-	-	73,3	74,2
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, wstępny	sty 22	Indeks	-	-	66,5	68,3

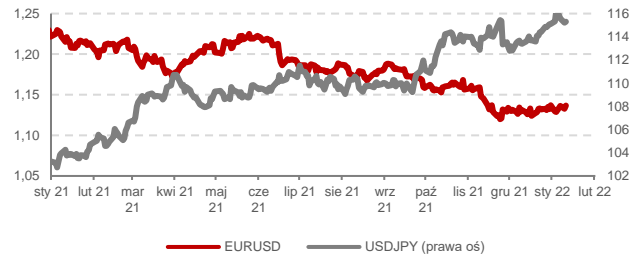
BIULETYN EKONOMICZNY

środa, 12 stycznia 2022

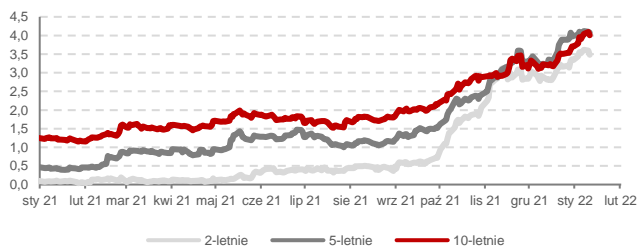
Fixing NBP



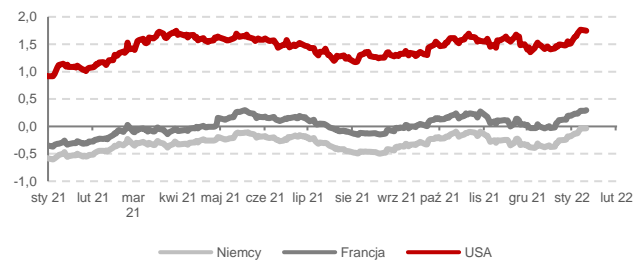
Bazowe pary walutowe



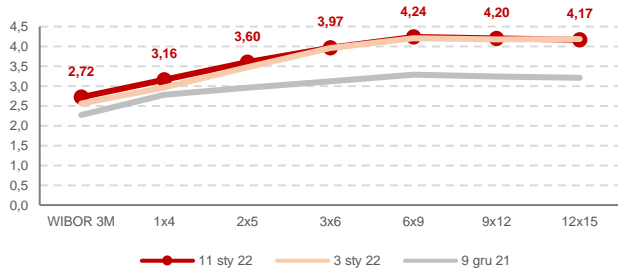
Rentowności SPW



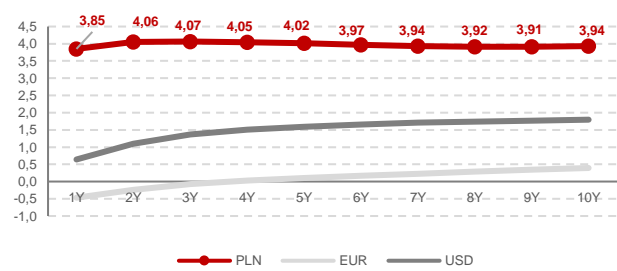
Rentowności obligacji 10-letnich



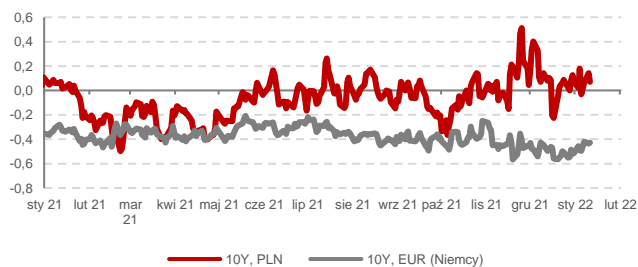
Krzywa FRA



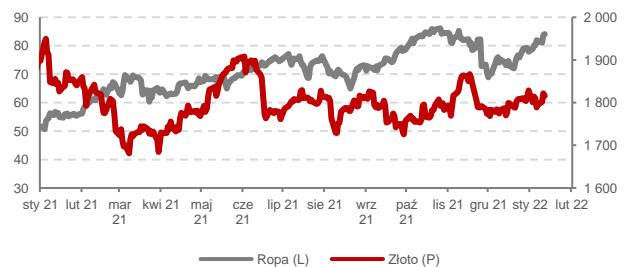
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





środa, 12 stycznia 2022

Współpraca z klientami (dealery korporacyjni)

Aleksandra Szafrąńska, 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
Oliwia Samołyk – 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 mierzy 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 aktyw. Bazuje ona jednak na częściowej wiedzy rynkowej oraz często opóźnionych danych, co przekłada się na ryzyko 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