

Na radarze krajowa koniunktura i EBC

Po spokojnej środzie czwartek przyniesie trochę więcej ciekawych informacji. Po pierwsze jesteśmy już po decyzji PBoC o poziomie jednorocznej stopy procentowej, który postanowił obniżyć stopę kredytów 10Y o 10 pb., zaś 5Y o 5 pb.. Tłem dla tej decyzji były ostatnio mieszane dane ze sfery realnej, ale także obawy o spowolnienie chińskiej gospodarki wobec wariantu omikron i problemów chińskiego sektora budowlanego.

Przed nami z kolei dane o koniunkturze w kraju, które GUS opublikuje o 10:00. To będzie pierwszy miernik sytuacji w kraju za styczeń. O 11:00 Eurostat poda HICP dla krajów UE, a o 13:30 EBC opublikuje protokół z posiedzenia EBC 16 grudnia. Na koniec o 14:00 cotygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych w USA.

Dywergencja na rynkach długu

Tym razem awersja do ryzyka demonstrowała się według książkowych schematów. Wyprzedaż na giełdach pociągnęła za sobą redukcje rentowności obligacji, co szło w parze z rosnącymi cenami metali szlachetnych oraz kontynuacją premiowania spółek defensywnych nad wzrostowe. Zniżki dochodowości były wspierane przez dosyć solidny popyt na aukcji 20Y UST (relacja popyt/podaż 2,48), na której UST ulokowało 20 mld USD i powrót Fed do zakupów po technicznej przerwie.

Krzywa UST pozostała bez zmian na krótkim końcu na 1,05% (2Y), a środek krzywej oraz długi koniec zmaleły o 2 pb., do odpowiednio 1,85% (10Y) i 2,17% (30Y). W Europie jednak wciąż trwała wyprzedaż obligacji, choć zapał inwestorów do niej słabł. Krótki koniec krzywej niemieckiej (2Y) pozostał bez zmian na -0,58%, a środek krzywej oraz długi koniec wzrosły o 1 pb., do odpowiednio -0,01% (10Y) i 0,29% (30Y). Wygląda na to, że Bund 10Y ma pierwszą okazję od 2019 r. do wejścia na dodatnią nominalną rentowność.

Dziś rano obserwujemy odbicie na rykach akcji w Azji, czemu sprzyja decyzja PBoC o redukcji stóp w Chinach oraz sugestie wsparcia sektora nieruchomości tamże. W tym otoczeniu, oraz po publikacji znacznie wyższych niż oczekiwano i niż listopadowe wskaźników PPI z Niemiec (głównie za sprawą cen rud metali, metali, papieru i innych bazowych surowców), spodziewamy się utrzymania presji na wyżki dochodowości w Europie. Rynek amerykański będzie naszym zdaniem przesuwiał się w przeciwnym kierunku, realizując zyski z dotychczasowych zwyczajek dochodowości. W ciągu dnia czeka nas jeszcze publikacja danych inflacyjnych z Eurostrefy i tygodniowych danych z rynku nieruchomości w USA. Będą one jednak tylko tłem dla spodziewanych przez nas zmian na obu rynkach.

Popyt na SPW z pandemią w tle

Po wczorajszej konferencji ministra zdrowia i informacji o ponad 30 tys. przypadkach zakażeń COVID-19 oraz informacji, że zostanie podjęta decyzja o wydaniu nakazu dla administracji pracy zdalnej nastroje na rynku SPW zmieniły się. Najwyraźniej inwestorzy potraktowali to, jako przeszkodę w kierunku dalszego zacieśniania polityki pieniężnej, spodziewając się podniesienia tego argumentu w gołębiej frakcji RPP na najbliższym jej posiedzeniu. W wyniku tego w środę rentowności SPW zanurkowały na całej długości krzywej. Krótki koniec (2Y) osunął się o 9 pb., do 2,98%, środek krzywej (5Y) o 7 pb., do 3,92%, a długi koniec (10Y) o 8 pb., do 4,07%. Tak samo zareagowały krzywa IRS oraz krzywa FRA.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5275	0,16%
USD	3,9734	0,42%
CHF	4,3436	0,29%
GBP	5,4144	0,04%
JPY (100)	3,4647	0,26%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1327	-0,72%
EURJPY	129,80	-0,74%
EURGBP	0,8330	-0,34%
EURCHF	1,0392	-0,35%
USDJPY	114,62	0,00%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	24,39	-0,27%
EURHUF	357,80	0,54%
EURRON	4,94	0,00%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	3,07	-0,01
Polska PS1026	3,99	0,06
Polska DS0432	4,15	0,05
Niemcy 10L	-0,02	0,01
Francja 10L	0,37	0,01
USA 10L	1,87	0,08
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	0,00
1M	2,41	0,00
3M	2,80	0,01
6M	3,19	0,02
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	70 911,85	-1,85%
FTSE 100	7 563,55	-0,63%
DAX	15 772,56	-1,01%
S&P 500	4 577,11	0,08%
TOPIX	1 978,38	-0,42%
Szanghaj	3 569,91	0,80%

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.



czwartek, 20 stycznia 2022

Dziś spodziewamy się korekty tego ruchu, w ślad za spodziewanymi zwyżkami dochodowości w Europie. W tle będzie publikacji wstępnego raportu o koniunkturze w kraju, który powinien pokazać dalszą poprawę w przemyśle, stabilizację w sektorach usługowych i pogorszenie w handlu detalicznym.

Powolna wspinaczka EURUSD

Środa na rynku walutowym była względnie spokojna. EURUSD podniósł się tylko o 16 pb., do 1,1340, niwelując tylko część wtorkowych strat, przy wyjątkowo niskiej zmienności. To z powodu skromności śródownego kalendarza. Pozwoliło to walutom na antypodach oraz rynków rozwijających (RUB, TRY) się umocnić się o procent.

Dziś od rana euro kontynuuje umacnianie, w czym pomógł mu zaskakująco wysoki odczyt grudniowych danych PPI z Niemiec. Naszym zdaniem presja na umocnienie euro wobec dolara utrzyma się w ciągu dnia, dla czego dobrym tłem będzie publikacja ostatecznego odczytu inflacji HICP z Eurostrefy.

EURPLN poniżej 4,52

W środę waluty naszego regionu podległy wyraźnej aprecjacji, co można wiązać ze spadkiem ryzyka zaostrzenia sytuacji na granicy Rosji z Ukrainą, wobec twardego stanowiska USA. Na tym tle najslabiej wypadł złoty, najlepiej zaś forint. EURPLN osunął się o 1 gr i zakotwiczył nieco poniżej 4,52 tj. poniżej ostatnich minimów.

Dziś rano EURPLN wzrósł, pomimo umacniającego się euro do dolara. Sądzymy, że jest to konsekwencją realizacji zysków z wczorajszego popołudniowego umocnienia złotego, dla której wyzwalaczem stało ogłoszenie rozporządzenia o skierowaniu pracowników administracji na pracę zdalną. W dalszej części dnia oczekujemy powrotu do powolnego umacniania złotego wspieranego przez spodziewane przez nas dalsze wzrosty EURUSD.

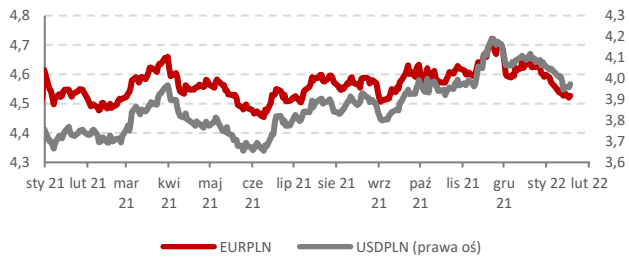
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 17 stycznia 2022								
3:00	CN	Inwestycje, r/r	gru 21	%	4,9	-	4,8	5,2
3:00	CN	Produkcja przemysłowa	gru 21	%	4,3	-	3,6	3,8
3:00	CN	Sprzedż detaliczna, r/r	gru 21	%	1,7	-	3,7	3,9
3:00	CN	PKB, r/r	IV kw 2021	%	4	-	3,6	4,9
14:00	PL	Inflacja bazowa	gru 21	%	5,3	5,3	5,1	4,7
Wtorek, 18 stycznia 2022								
11:00	DE	Indeks ZEW	sty 22	pkt	51,7	-	32	29,9
14:30	US	Indeks NY Fed dla przemysłu	sty 22	Indeks	-0,7	-	25	31,9
16:00	US	Indeks rynku nieruchomości NAHB	sty 22	Indeks	83	-	84	84
Środa, 19 stycznia 2022								
8:00	DE	Finalny szacunek inflacji, m/m	gru 21	%	0,5	-	0,5	0,5
10:00	EU	Bilans obrotów bieżących, odsez.	lis 21	EUR	23,62	-		18,1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	gru 21	mln	1,702	-	1,65	1,679
14:30	US	Pozwolenia na budowę	gru 21	mln	1,873	-	1,701	1,717
Czwartek, 20 stycznia 2022								
2:15	CN	Stopa procentowa	sty 22	%	3,7	-		3,8
11:00	EU	Inflacja, ost. dane, r/r	gru 21	%		-	5	5
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.		-	220	230
14:30	US	Pobierane zasiłki dla bezrobotnych	poprz. tydz.	tys.		-	1,58	1,559
16:00	US	Sprzedż domów na rynku wtórnym	gru 21	mln		-	6,44	6,46
Piątek, 21 stycznia 2022								
10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	gru 21	%		10	9,1	9,8
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	gru 21	%		12,3	13	15,2
10:00	PL	PPI r/r	gru 21	%		12,4	13,5	13,2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	gru 21	%		5,5	5,4	5,4
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	gru 21	%		0,5	0,6	0,7
16:00	US	Wskaźnik wyprzedzający Conf. Board	gru 21	%		-	0,8	1,1

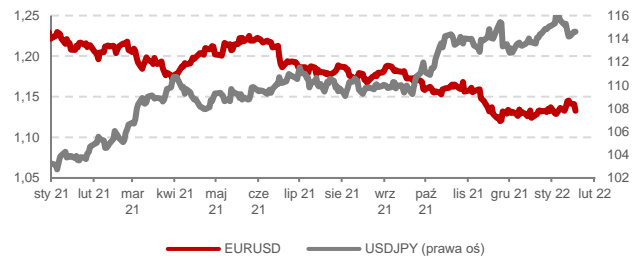
BIULETYN EKONOMICZNY

czwartek, 20 stycznia 2022

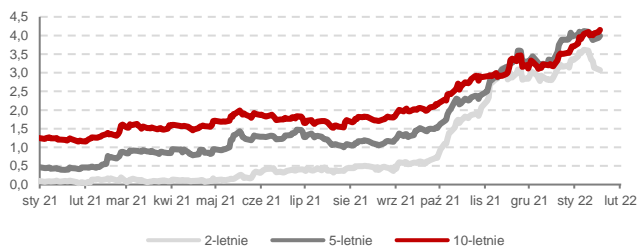
Fixing NBP



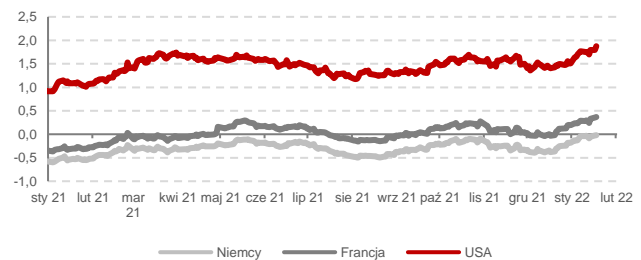
Bazowe pary walutowe



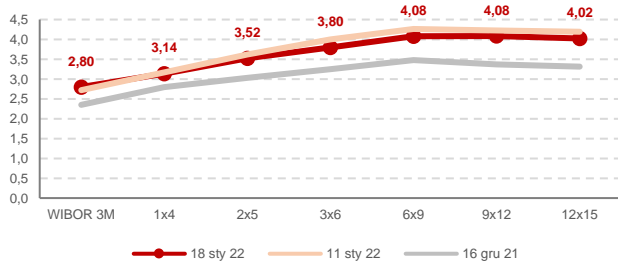
Rentowności SPW



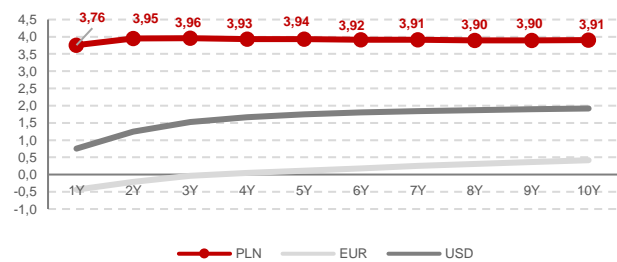
Rentowności obligacji 10-letnich



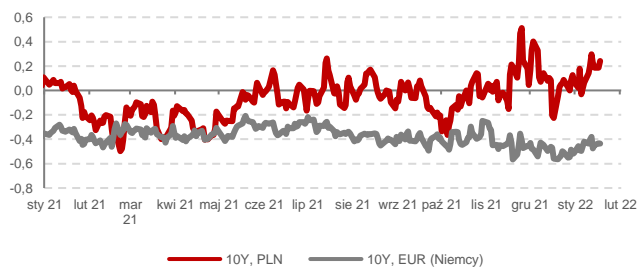
Krzywa FRA



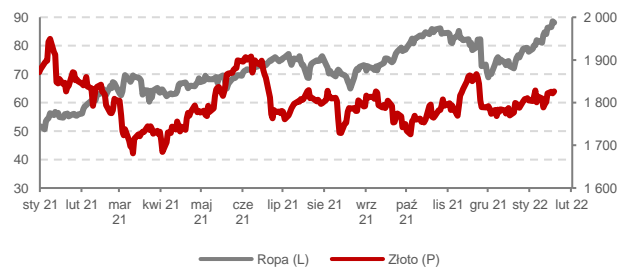
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY

BGK
BANK GOSPODARSTWA
KRAJOWEGO

czwartek, 20 stycznia 2022

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 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

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 mierza 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 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