



wtorek, 26 maja 2020

Odczyt Ifo z Niemiec, pomimo poprawy, pozostaje recesyjny

Indeks Ifo o koniunkturze przedsiębiorstw w Niemczech wzrósł w kwietniu do 79,5 pkt. z 74,3 pkt. i nieznacznie przebił prognozy rynkowe (78,5 pkt.). Źródłem poprawy były oczekiwania, natomiast oceny bieżącej sytuacji uległy po raz kolejny pogorszeniu. Pomimo wzrostu indeks pozostaje na poziomie recesyjnym, implikującym prawie dwucyfrowy spadek PKB. Zakładamy, że w czerwcu pojawią się silniejsze oznaki ożywienia wynikającego z rozmrożenia niemieckiej gospodarki. Nastroje w Niemczech będą wpływać na sytuację w krajowym sektorze przemysłowym, gdzie na pozytywne sygnały również trzeba będzie poczekać.

Dane Ifo zostały ze spokojem przyjęte przez inwestorów. W trakcie sesji europejskiej utrzymywały się relatywnie dobre nastroje na giełdach, pomimo obaw dotyczących relacji USA-Chiny. Wynikać to mogło z doniesień dotyczących dalszego ograniczenia koronawirusowych restrykcji. Niemniej, poprawiała się wycena obligacji skarbowych, zwłaszcza tych z południa strefy euro. Zmiany wyceny niemieckich bundów były mniejsze (rentowności 1-2 pb. w dół). Krzywa bundowa kończyła dzień na przy -0,76%(2Y), -0,51%(10Y) oraz -0,06%(30Y). Można dodać, że wolne mieli inwestorzy z USA, co przełożyło się na ograniczenie zmienności po zamknięciu sesji europejskiej.

Dzisiaj rano w trakcie sesji azjatyckiej poprawia się apetyt ryzyko, ze względu na informacje dotyczące rozmrożenia japońskiej gospodarki. Czynnikiem ten będzie wpływał negatywnie na wycenę długu. Niemniej, w przeciwnym kierunku mogą oddziaływać najważniejsze dzisiejsze odczyty makro. W USA podany zostanie odczyt indeksu koniunktury gospodarstw domowych Conference Board oraz dane o sprzedaży domów na rynku pierwotnym. Uważamy, że bilans ryzyka dla obydwu odczytów stoi po stronie negatywnej niespodzianki.

Wysoki deficyt w budżecie

Początek tygodnia przyniósł stabilizację wyceny polskich obligacji skarbowych, czemu sprzyjała mała skala ruchów niemieckich papierów. Na koniec dnia krzywa SPW oscylowała na poziomach 0,55%(2Y), 0,96%(5Y) i 1,42%(10Y).

Neutralnie przyjęta została informacja o deficycie budżetowym po kwietniu 2020 r., który wyniósł 18,9 mld PLN wobec 9,4 mld PLN deficytu po marcu. Restrykcje związane z epidemią Covid przekładały się na drastyczne osłabienie przychodów podatkowych, przy jednoczesnym wzroście wydatków (na tarczę antykrzysową). W kolejnych miesiącach wpływy podatkowe mogą rosnąć wraz z odbudową aktywności ekonomicznej. Szybciej jednak wzrastać będą obciążenia budżetu związane z programami antykrzysowymi. W konsekwencji deficyt może się nadal znacząco powiększać. Można dodać, że wpływu na rynek nie miały także dane NBP dotyczące podaży pieniądza M3 za kwiecień. Ta wzrosła o 14,1% rdr, po wzroście o 11,2% rdr miesiąc wcześniej.

Dzisiaj spodziewamy się, że po słabszym otwarciu, w dalszej części dnia obligacje będą się umacniać, w czym pomóc mogą dane makro i oczekiwania na jutrzejszy przetarg odkupu NBP.

EURUSD stabilny, złoty coraz mocniejszy

Wczoraj EURUSD poruszał się w wąskim paśmie wahań 1,0870-1,0910, by kończyć dzień blisko jego środka. Dzisiaj spodziewamy się lekkiego przesunięcia EURUSD w górę wraz z poprawą sentymentu na giełdach. Pasować do tego mogą rozczarowujące odczyty z USA.

Jednocześnie utrzymał się widoczny już pod koniec ubiegłego tygodnia dobry sentyment do złotego. EURPLN po południu zszedł do 4,5032. Natomiast dzisiaj rano EURPLN doszedł do 4,4930, czyli poziomu najniższego od połowy marca. Uważamy, że warunkiem utrzymania dobrego sentymentu do złotego jest brak zmian stopy referencyjnej na czwartkowym posiedzeniu RPP.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5111	-0,27%
USD	4,1428	-0,18%
CHF	4,2600	-0,21%
GBP	5,0460	-0,15%
JPY (100)	3,8451	-0,37%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0900	-0,02%
EURJPY	117,38	0,04%
EURGBP	0,8941	-0,21%
EURCHF	1,0589	-0,02%
USDJPY	107,71	0,07%

Prognoza na koniec	czerwca	września
EURPLN	4,55	4,51
USDPLN	4,14	4,03
EURUSD	1,10	1,12

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	0,55	-0,002
Polska PS1024	0,90	-0,024
Polska DS1029	1,36	-0,024
Niemcy 10L	-0,49	-0,006
Francja 10L	-0,04	-0,006
USA 10L	0,66	-0,023

Prognoza na koniec czerwca	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	0,50	1,45
Niemcy	0,00	-0,39
USA	0,00-0,25	0,71

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,37	-0,02
1M	0,64	-
3M	0,68	-
6M	0,69	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	46412,3	1,08%
FTSE 100	5993,3	-0,37%
DAX	11391,3	2,87%
DJI	24465,2	-0,04%
TOPIX	1502,2	1,65%
Szanghaj	2818,0	0,15%

Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych - od ostatniego posiedzenia).

Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW

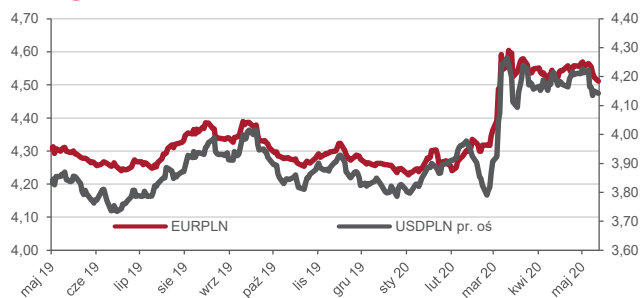


Tęm będą dane o kwietniowym poziomie stopy bezrobocia. Spodziewamy się, że wzrośnie ona do 5,7-5,8% z 5,4% w marcu, odchylenie od wzorca sezonowego (spadku stopy bezrobocia) to konsekwencja koronawirusa.

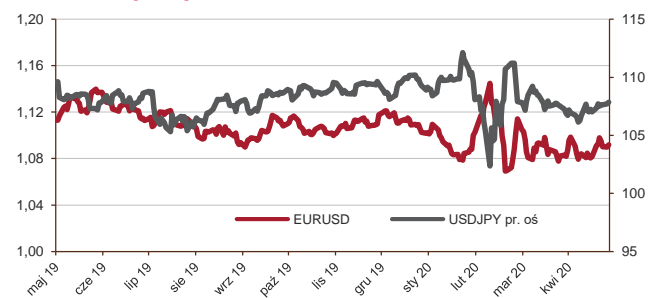
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
26.05.2020	8:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	maj	-	-	-	2,7
26.05.2020	10:00	PL	Stopa bezrobocia	kwi	%	5,5	-	5,5
26.05.2020	15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	kwi	%	-	-	3,1
26.05.2020	16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	maj	-	-	-	120
26.05.2020	16:00	US	Sprzedaż nowych domów	kwi	Mln	-	0,67	0,765
28.05.2020	11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	maj	-	-	-	94,5
28.05.2020	14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	kwi	%	-	-13	1,2
28.05.2020	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	4606	6648
28.05.2020	16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana %	kwi	%	-	-	2,4
28.05.2020	17:00	US	Aktywność w przemyśle, FED KC	maj	-	-	-	-18

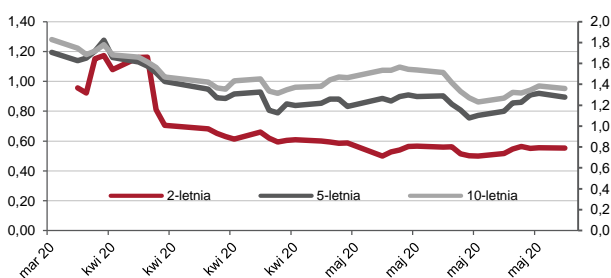
Fixing NBP



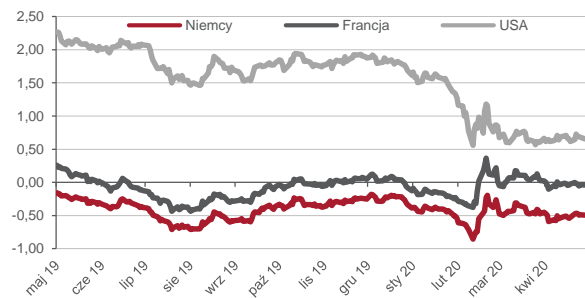
Bazowe pary walutowe



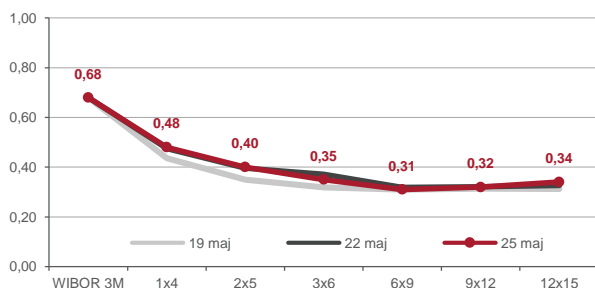
Rentowności obligacji polskich



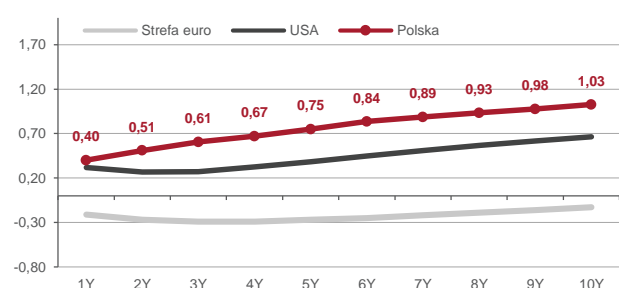
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA

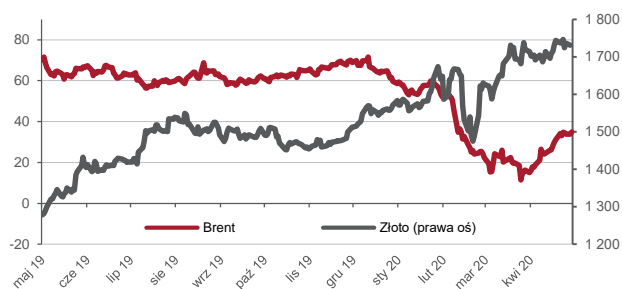


Krzywa IRS

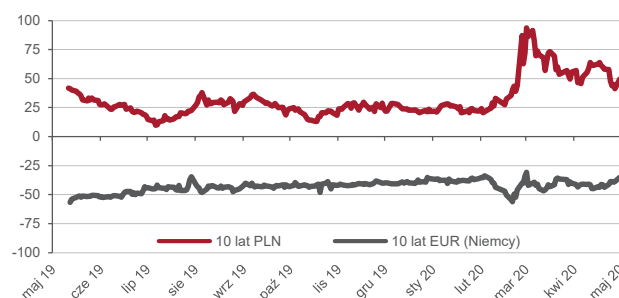




Surowce



Marże ASW



Bank Gospodarstwa Krajowego nie ponosi odpowiedzialności za skutki finansowe decyzji podjętych w oparciu o niniejszy materiał. Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku Odbiorcy. Nie może być on powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości.

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 Pięgowski, tel. (+48 22) 475-30-09

Organizacja Emisji

Robert Zima, tel. (+48 22) 475-89-50
Mariusz Makowski, tel. (+48 22) 475-60-12

Instytucje Finansowe

Anna Rywacka; tel. (+48 22) 522-93-66
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

Biuro Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Biura, tel. (+48 22) 596-59-13
Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-92-17
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-84-64
Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-59-13
Rafał Boguszewski – Ekspert. ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-82-44
Maciej Rozkrut – Ekspert. ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-84-61