



czwartek, 25 marca 2021

Silne pozytywne zaskoczenie danymi PMI

W marcu wskaźniki PMI w Eurostrefie zaskoczyły pozytywnie w przypadku obu sektorów. PMI-przemysł wzrósł do 62,4 pkt. z 57,9 pkt. w lutym (oczekiwano 57,7 pkt.), zaś PMI-usługi do 48,8 pkt. z 45,7 pkt. (46,0 pkt.). W przypadku obu sektorów wzrosty wartości indeksu napędzane były przez rosnące ceny i wydłużające się czasy dostaw. Towarzyszyły im indeksy sugerujące wzrost zatrudnienia w obu sektorach. Na tym jednak kończyły się podobieństwa. Bowiem sektor usług meldował spadki sprzedaży i zamówień, zaś przemysłowy ich rekordowe wzrosty. W układzie geograficznym widoczna była dywergencja między szybko rozwijającym się Niemcami i odbijającą Francją a słabiej radzącymi sobie peryferiami Eurostrefy. Pomimo to dane te pozwalają oczekiwać wyraźniejszego odbicia w Eurostrefie oraz nasilenia się presji cenowej w kolejnych miesiącach.

Dochodowości schodzą w dół wyboistą drogą

Zaskakująco dobre wstępne dane PMI z Eurostrefy, rano pozwoliły na zatrzymanie spadkowego trendu dochodowości. Jednak już w godzinach popołudniowych rentowności powróciły do zniżek. W tle były zaskakujące słabe (lecz chyba przejściowe, zważywszy pogodowe dystrakcje) odczyty na temat zamówień w amerykańskim przemyśle w lutym oraz tonujące oczekiwania na wzrosty stóp wypowiedzi szefa Fed Jerome Powella przed Senatem. W konsekwencji krzywa UST pozostała na poziomie 0,15% (2Y), obniżyła się o 3pb. do 1,62% (10Y) i o 3pb. do 2,32% (30Y). W tym czasie krzywa niemiecka pomaszerowała w dół o 1 pb. do -0,72 (2Y), o 1 pb. do -0,36% (10Y) oraz o 2pb. do +0,21% (30Y). W przypadku rynku niemieckiego pewien wpływ miały informacje na temat rosnącej liczby zakażeń i niejednoznacznych decyzji w sprawie rozszerzenia lockdownu.

Dzisiaj od rana widzimy próby odbicia na giełdach w Azji oraz indeksów *futures* na europejskie i amerykańskie indeksy giełdowe. Są one jednak na tyle niemrawe, że naszym zdaniem nie przełożą się na poważniejsze wzrosty dochodowości. Sądymy, że taka sytuacja utrzyma się w dalszej części dnia, zaś dane z rynku pracy w USA nie będą miały wpływu na rynki. Wyraźniejszy impuls przynieść powinna jutrzejsza publikacja danych Ifo z Niemiec, która powinna potwierdzić poprawę koniunktury.

Krzywa SPW wypląszcza się

Krajowy rynek żył w środę własnym życiem, przygotowując się do czwartkowej aukcji. W efekcie krzywa SPW pomaszerowała w górę o 5pb. w segmencie 2-5Y, odpowiednio do 0,15% i 0,88%, zaś 10Y o 1pb. do 1,52%. W przypadku krzywej IRS mieliśmy do czynienia z mniejszymi wzrostami. Było to pochodną próby pogodzenia krajowych tendencji oraz podążania za "światowymi" tendencjami zniżkowymi.

Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji notowań krajowego długu. Sądymy, że słabnąca presja na zniżki rentowności na rynkach bazowych w połączeniu z aukcją, będą sprzyjać hamowaniu zmian na rynku SPW.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6273	0,43%
USD	3,9098	0,91%
CHF	4,1825	0,29%
GBP	5,3684	0,58%
JPY (100)	3,5991	0,95%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1813	-0,32%
EURJPY	128,44	-0,18%
EURGBP	0,8631	0,15%
EURCHF	1,1054	-0,14%
USDJPY	108,74	0,14%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1764	0,11%
HUFPLN	1,2678	0,64%
PLNRON	1,0568	-0,25%

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0123	0,11	0,029
Polska DS0726	0,88	0,058
Polska DS1030	1,51	0,010
Niemcy 10L	-0,36	-0,014
Francja 10L	-0,11	-0,015
USA 10L	1,61	-0,009

Stopy banków centralnych	stopa bieżąca	zmiana
Polska	0,10	29 maj 20
Strefa Euro	0,00	16 mar 16
USA	0-0,25	16 mar 20

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,11	0,01
1M	0,19	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	57082,3	-1,06%
FTSE 100	6712,9	0,20%
DAX	14610,4	-0,35%
DJI	32420,1	-0,01%
TOPIX	1928,6	-2,18%
Szanghaj	3367,1	-1,30%



czwartek, 25 marca 2021

Dolar na fali wzrostowej

EURUSD kontynuował wczoraj swój marsz w dół przesuając się z 1,1850 do 1,1810. Umocnienie dolara było pochodną słabych nastrojów na giełdach, które pomimo popołudniowych prób inwestorów z USA nie zdołały się wczoraj podnieść. Sen z oczu graczom rynkowym spędzała także obawa o rozwój pandemii w Europie. W tle były zapewnienia szefa Fed Jerome Powella przed komisją senacką, że polityka monetarna pozostanie łagodna, pomimo spodziewanych wzrostów cen oraz uruchomienie procesu płatności wsparcia w ramach pakietu Bidena. Jednak żadna z tych informacji, podobnie jak poranna publikacja danych PMI z Eurostrefy, nie pomogły odbudować się euro.

Dzisiaj spodziewamy się hamowania umocnienia dolara i realizacji zysków. Pole do wzrostów EURUSD nie jest jednak zbyt duże zważywszy publikację tygodniowych danych z rynku pracy, które mają szansę zaskoczyć w górę.

EURPLN wspina się mozolnie

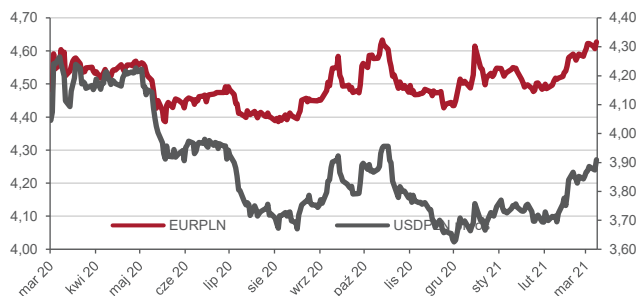
EURPLN i EURCZK roły w środę na fali obaw o negatywny wpływ pandemii na krajową i europejskie gospodarki oraz za zniżającego EURUSD. Tym razem mocny dolar nie szkodził forintowi czy rublowi. W konsekwencji EURPLN zakończył dzień na 4,6250 wobec 4,6180 na otwarciu, po drodze przechodząc przez 4,6330.

Naszym zdaniem widoczny od rana brak apetytu na ryzyko na globalnych rynkach akcji będzie w dalszym ciągu wywierał presję na wyprzedaż złotego. Sądzymy, że sytuacja może odwrócić się dopiero jutro, przy okazji publikacji danych Ifo z Niemiec. Mimo to nie wierzymy, by EURPLN przekroczył trwale wczorajsze szczyty notowań.

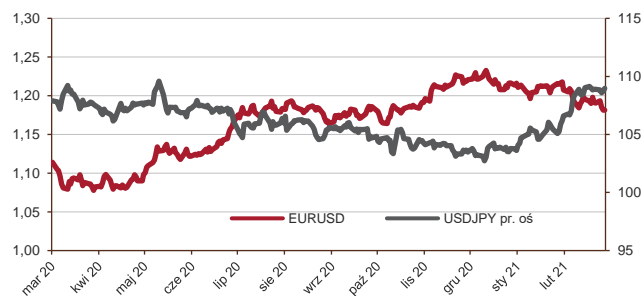
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
25.03.2021	08:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	kwi	-	-	-11,9	-12,9
25.03.2021	11:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	lut	%	-	12,5	12,5
25.03.2021	12:00	PL	Aukcja sprzedaży MF					
25.03.2021	13:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	730	770
25.03.2021	16:00	US	Aktywność w przemyśle, FED KC	mar	-	-	-	26
26.03.2021	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	mar	-	-	91,3	90,6
26.03.2021	10:00	DE	Indeks klimatu biznesowego IFO	mar	-	-	93,2	92,4
26.03.2021	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	mar	-	-	91,3	90,6
26.03.2021	10:00	DE	Indeks IFO oczekiwany klimat	mar	-	-	95	94,2
26.03.2021	10:00	PL	Inflacja CPI, r/r, wstępny szacunek	lip	%	2,6	-	-

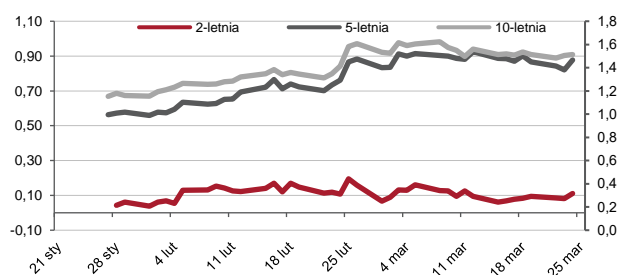
Fixing NBP



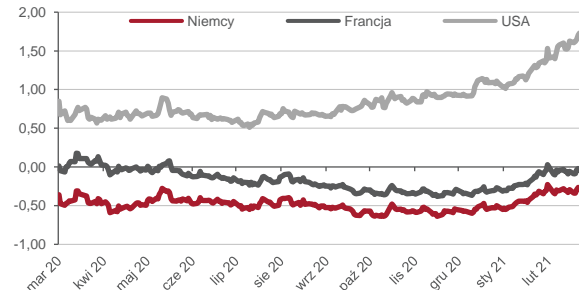
Bazowe pary walutowe



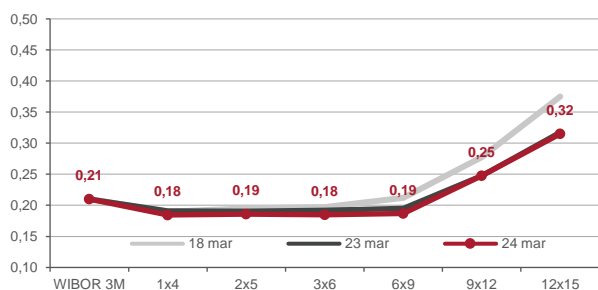
Rentowności obligacji polskich



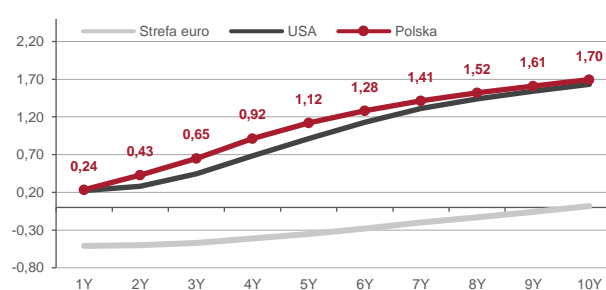
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA



Krzywa IRS



Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafranińska, 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 Piкуła, tel. (+48 22) 475-30-20
 Marcin Pięłowski, 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

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
 Oliwia Samołyk – Ekspert ds. analiz rynków
 Adam Piąt – Menedżer ds. analiz rynków
 Paweł Ropiak – Specjalista ds. analiz, tel. (+48 22) 475-84-62

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 formułowane 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. 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 aktywo. Bazuje ona jednak na częściowej wiedzy rynkowej oraz często opóźnionych danych, co przekłada się na ryzyko dla formułowanych 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.