



czwartek, 15 kwietnia 2021

Dziś pełny odczyt inflacji

Dziś czeka nas publikacja pełnych danych CPI za marzec. Wstępny odczyt pokazał 3,2% r/r wobec 2,4% r/r w lutym. Sądzymy, że wynik na tym poziomie może przełożyć się na wyższą inflację bazową z 3,7% do ok. 4,0% r/r. Jest to wypadkową wzrostu cen regulowanych, prądu oraz wywozu śmieci, a także rosnącej presji inflacyjnej w sektorze usług. Spodziewamy się, że dodatnią dynamikę w ujęciu miesięcznym odnotują wszystkie kategorie, a w ujęciu rocznym ujemna będzie tylko „tradycyjnie” odzież i obuwanie. Publikacja zapoczątkowuje okres, w którym inflacja przez kilka miesięcy będzie znajdowała się w górnym paśmie widełek NBP lub nieznacznie powyżej.

Silne wzrosty dochodowości w Europie

W śróde krzywa dochodowości UST ustabilizowała się na poziomie 0,16% (2Y) oraz przesunęła się w górę o 2 pb. odpowiednio do 1,64% (10Y) i 2,32% (30Y). Ruch w górę trwał przez większą część dnia, zaś jego skala w szczytowym momencie wyniosła 3 pb. Zmiany te miały w tle zaskoczenie w górę przez dane o cenach importu i eksportu w USA. W przypadku krzywej amerykańskiej lekką korektę przyniosła prezentacja Beżowej Księgi przed Kongresem. W trakcie prezentacji wskazywano na poprawę sytuacji gospodarki amerykańskiej wraz z postępowaniem szczepień. Jednocześnie padły jednak słowa o tym, że stopy Fed pozostaną długo niskie po tym jak bank centralny zakończy skup aktywów. Po naszej stronie oceanu zmiany wyniosły +1pb. do -0,69% (2Y), +4 pb. do odpowiednio -0,26% (10Y) i +0,30% (30Y) dla krzywej niemieckiej. Większe zmiany w Europie były napędzane informacją o tym, że Francja i Niemcy zamierzają zdecydować o uruchomieniu funduszu odbudowy po Covid, na najbliższym szczycie EU. W tle śródowej sesji była rozczarowująca skala interwencji płynnościowej PBoC, nawoływania szefowej EBC Christine Lagarde (w kontrze do wcześniejszych wypowiedzi szefów banków centralnych Holandii i Austrii) do utrzymania wsparcia płynnościowego gospodarki możliwie długo oraz rosnące ceny ropy.

Dziś od rana obserwujemy zniżki na giełdach w Azji i zniżki dochodowości obligacji, w tle jest informacja o planach nałożenia kolejnych sankcji na Rosję, co naszym zdaniem jest kolejnym aspektem rywalizacji między Chinami i USA. Naszym zdaniem zniżki rentowności będą postępować w ciągu dnia pomimo oczekiwań na spory zestaw, prawdopodobnie dobrych, danych z USA (tygodniowe wnioski o zasiłkach dla bezrobotnych, sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa). Sądzymy, że marcowe odczyty pokażą obraz odżywiającej gospodarki USA, napędzanej rosnącą aktywnością konsumentów. Powinno to przełożyć się na realizację zysków i wyższy dochodowości.

SPW nieco mocniejsze za sprawą rekordowej aukcji NBP

W śróde dochodowości SPW obniżyły się nieco za sprawą aukcji skupu NBP, na której bank centralny odkupił 5,4 mld PLN (najwięcej od czerwca 2020). Na aukcji odkupu dominowały papiery DS1030, DS1029 i PS0425. Przetarg pomógł obniżyć się krajowej krzywej o 1 pb. w segmencie 5-10Y do odpowiednio 0,81% (5Y) i 1,50% (10Y) i ustabilizował segment 2Y na poziomie 0,09%. W przypadku krzywej IRS przesunęła się ona w górę o 3-5 pb. w ślad za rynkami bazowymi.

Fixing NBP			Zn
EUR	4,5552	-0,16%	
USD	3,8065	-0,72%	
CHF	4,1413	-0,14%	
GBP	5,2513	-0,41%	
JPY (100)	3,4928	-0,39%	
Waluty Bazowe		Zmiana	
EURUSD	1,1980	0,27%	
EURJPY	130,49	0,13%	
EURGBP	0,8694	0,05%	
EURCHF	1,1056	0,51%	
USDJPY	108,93	-0,12%	
Waluty Regionu		Zmiana	
EURCZK	25,94	0,16%	
EURHUF	358,38	-0,21%	
EURRON	4,93	0,09%	
Rynki długu		Zmiana	
Polska OK0423	0,09	0,00	
Polska DS0726	0,81	-0,01	
Polska DS1030	1,50	-0,01	
Niemcy 10L	-0,26	0,03	
Francja 10L	-0,01	0,03	
USA 10L	1,63	0,01	
Stopy banków centralnych		stopa bieżąca	zmiana
Polska	0,1		29-maj-20
Strefa Euro	0		16-mar-16
USA	0 - 0,25		16-mar-20
WIBOR		%	Zmiana
O/N	0,10		0,00
1M	0,18		0,00
3M	0,21		0,00
6M	0,25		0,00
Rynki kapitałowe		Zmiana	
WIG	60 146,63		0,00%
FTSE 100	6 939,58		0,00%
DAX	15 209,15		0,00%
DJI	4 124,66		0,00%
TOPIX	1 959,13		0,36%
Szanghaj	3 393,55		-0,68%

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

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

Bank Gospodarstwa Krajowego
ul. Chmielna 73, 00-801 Warszawa

Kontakt: Biuro Badań i Analiz tel. (+48 22) 596-59-13

Biuletyn sporządzili: Piotr Dmitrowski, Konrad Soszyński, Paweł Ropiak



czwartek, 15 kwietnia 2021

Dzisiaj oczekujemy stabilizacji SPW w segmencie 10Y. Silniejsze ruchy mogą być widoczne na krzywej IRS, która może iść w dół w ślad za rynkami bazowymi.

Wzrosty na giełdach ciągnęły w górę EURUSD

EURUSD rósł przez większą część środy, kończąc dzień na 1,1980, wobec 1,1950 na wtorkowym zamknięciu. Umocnienie euro było napędzane wzrostami na giełdach oraz informacjami o możliwości zawarcia kompromisu między Niemcami i Francją w sprawie uruchomienia funduszu odbudowy po Covid-19.

Dzisiaj od rana widzimy próby umocnienia dolara w oczekiwaniu na dane z USA. Sądzymy, że presja na spadki EURUSD utrzyma się do południa wspierana przez napięcia na linii Moskwa-Waszyngton. Po południu, po publikacji danych o sprzedaży detalicznej oraz w rynku pracy w USA, powinny przełożyć się na realizację zysków.

Złoty mocniejszy, perspektywy niepewne

W środę EURPLN stopniowo zniżkował, przechodząc z 4,5640 do 4,5510. Umocnienie złotego to naszym zdaniem konsekwencja silnych wzrostów na rynkach akcji oraz wzrosty euro do dolara.

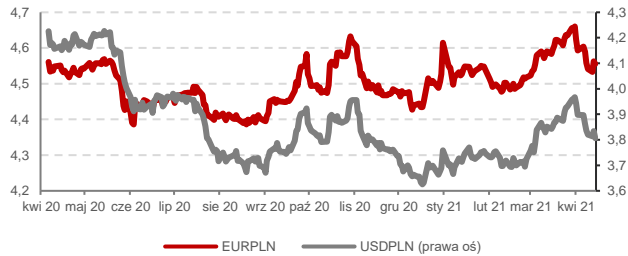
Dzisiaj od rana widzimy próby osłabienia złotego w ślad za spadającym EURUSD. Sądzymy, że oczekiwania na mocne dane z USA i brak apetytu na ryzyko na rynkach akcji będą sprzyjać przecenieniu złotego w perspektywie końca dnia.

NBP jak rynek długu. W perspektywie końca tygodnia oczekujemy stabilizacji krzywej SPW w okolicach zamknięcia z poniedziałku.

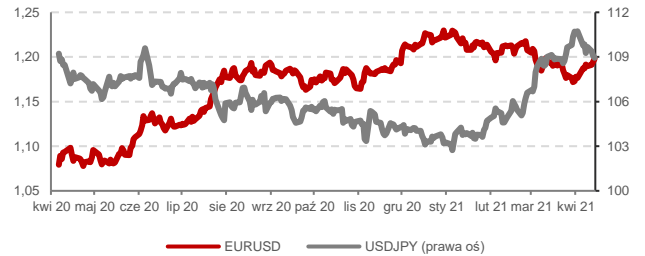
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
15 kwi 21	10:00	PL	Inflacja CPI m/m	mar 2021	%	1,0		1
15 kwi 21	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	mar 2021	%	3,2		3,2
15 kwi 21	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	700	744
15 kwi 21	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	mar 2021	%	-	5,9	-3
15 kwi 21	14:30	US	Indeks Fed Empire State	kwi 2021	Indeks	-	19,5	17,4
15 kwi 21	15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	mar 2021	%	-	2,8	-2,2
15 kwi 21	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	mar 2021	%	-	75,7	73,8
15 kwi 21	16:00	US	Zapasy w biznesie	lut 2021	%	-	0,5	0,3
15 kwi 21	16:00	US	Indeks rynku nieruchomości NAHB	kwi 2021	Indeks	-	83	82
16 kwi 21	11:00	EU	Inflacja, ost. dane, m/m	mar 2021	%	-	0,9	0,2

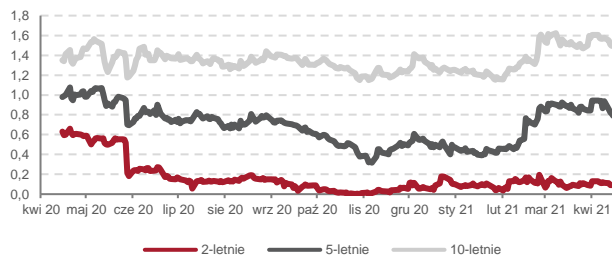
Fixing NBP



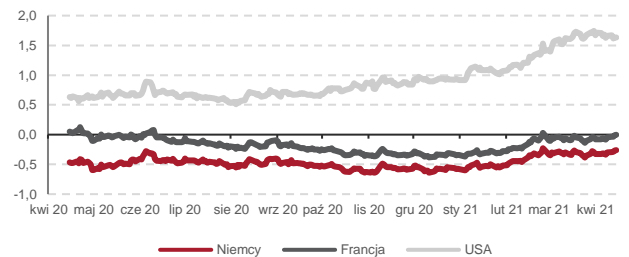
Bazowe pary walutowe



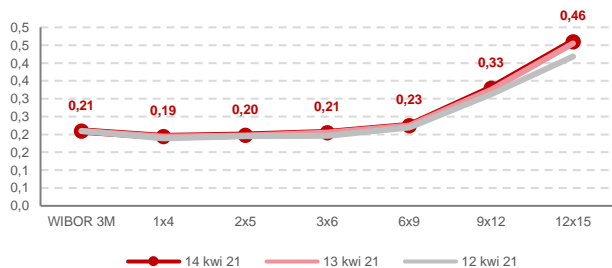
Rentowności obligacji polskich



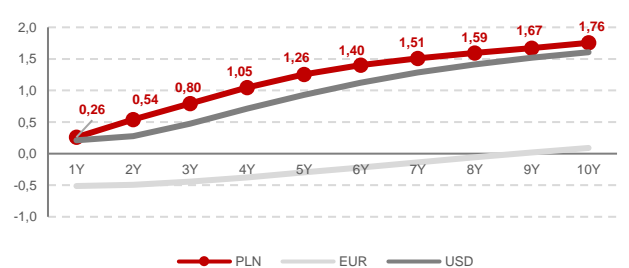
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Piłkuła, 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. 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 nietożsamyh 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.