



wtorek, 20 kwietnia 2021

Rentowności wyżej, w tle postępy w szczepieniach i aukcja

W poniedziałek długie końce krzywych po obu stronach oceanu rosły w odpowiedzi na informacje o postępach w szczepieniach. W komentarzach na temat sytuacji gospodarczej cały czas przewijał się wątek reflacji (pomimo wypowiedzi przedstawicieli Fed o przejściowym charakterze wzrostu inflacji). Naszym zdaniem czynnikiem, który cały czas wpływa na zachowanie krzywych jest oczekiwanie na konferencję EBC, na której należy spodziewać się poprawy ocen stanu gospodarki strefy euro. Nie bez znaczenia jest także zaplanowana na środę aukcja 20Y UST. W końcu tygodnia czeka nas publikacja wstępnych danych PMI z gospodarki Eurostrefy, gdzie można spodziewać się wzrostu indeksów sektora usług. Buduje to oczekiwania na normalizację, a w efekcie tworzy dobre tło do wyżek dochodowości. W konsekwencji krzywa UST ustabilizowała się na 0,16% (2Y), wzrosła +1 pb. do 1,61% (10Y) i +1 pb. do 2,30% (30Y). W przypadku krzywej niemieckiej ruchy wyniosły +1pb. do -0,68% (2Y), +3 pb. do -0,23% (10Y) +2 pb. do 0,32% (30Y).

Dziś od rana obserwujemy dalsze wyżki dochodowości. Paliwo dla nich dostarczały rosnące w porannym handlu indeksy giełdowe w Azji. W tle podwyżek dochodowości były publikacje danych o cenach przemysłu z Niemiec za marzec, które zaskoczyły w górę (0,9% m/m, vs. 0,7% i 0,6% oczekiwania). W dalszej części dnia spodziewamy się utrzymania tego trendu, wobec dobrych nastrojów na świecie. Druga połowa tygodnia może przynieść lekką korektę z powodu wysoko ustawionych oczekiwań w stosunku do publikacji danych PMI oraz skali „optymistyczności” konferencji EBC.

Krzywa SPW znów do góry

W poniedziałek krajowa krzywa podążała za wzrostami długiego końca krzywych na rynkach bazowych. W efekcie segment 2Y przesunął się +1pb. do 0,11%, 5Y +2pb. do 0,81%, zaś 10Y o +3pb. do 1,51%. Na krzywej IRS również widać było wspinaczkę stawek, w jej wypadku skala ruchów była nieco większa.

Dziś spodziewamy się dalszego wzrostu dochodowości, jednak tym razem skoncentrowanego na środku i długim końcu krzywej. Uważamy, że podobnie jak wczoraj motywacją dla krajowych inwestorów będzie próba nadążenia za rynkami bazowymi. Naszym zdaniem, podwyżki dochodowości mają także lokalną motywację w postaci oczekiwań na piątkową aukcję obligacji MF oraz jutrzejszą publikację danych z przemysłu i rynku pracy.

Dolar słabnie w oczekiwaniu na konferencję EBC

W poniedziałek EURUSD przesunął się z 1,1940 do 1,2040. Wzrost EURUSD miały swoje źródła w oczekiwaniach na konferencję EBC (prawdopodobnie znacznie mniej gołębią) oraz na wstępne odczyty PMI z Eurostrefy, które powinny potwierdzić poprawę perspektyw gospodarczych dla Europy. W tle były spekulacje na temat postępu w szczepieniach.

Dziś rano EURUSD przekroczył 1,2050, poziom ostatni raz widziany na początku marca, w ślad za rosnącymi rynkami akcji i wspierany przez wysokie odczyty inflacji PPI z Niemiec. Sądzymy, że wzrost kursu euro będzie postępować, co najmniej do czwartku, kiedy to konferencja EBC może stać się pretekstem do realizacji zysków.

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

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5474	-0,02%
USD	3,7816	-0,43%
CHF	4,1348	0,17%
GBP	5,2474	0,46%
JPY (100)	3,4988	0,31%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2035	0,42%
EURJPY	130,16	-0,15%
EURGBP	0,8607	-0,63%
EURCHF	1,1017	-0,10%
USDJPY	108,17	-0,57%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1755	0,20%
HUFPLN	1,2613	0,25%
PLNRON	1,0790	-0,57%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,11	0,006
Polska DS0726	0,81	0,016
Polska DS1030	1,51	0,030
Niemcy 10L	-0,24	0,026
Francja 10L	0,01	0,023
USA 10L	1,61	0,020

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	0,10	-0,01
1M	0,18	-
3M	0,21	-
6M	0,24	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	59785,2	-0,62%
FTSE 100	7000,1	-0,28%
DAX	15368,4	-0,59%
DJI	34077,6	-0,36%
TOPIX	1956,6	-0,22%
Szanghaj	3477,5	1,49%

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

wtorek, 20 kwietnia 2021

Słabszy dzień złotego

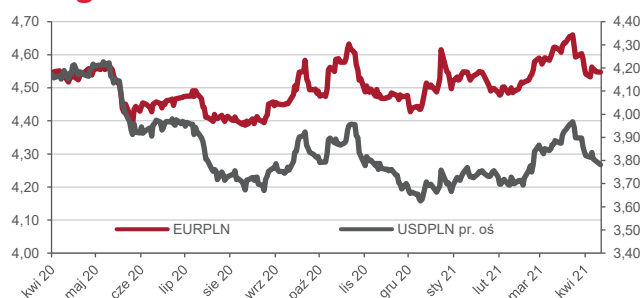
W poniedziałek EURPLN przesunął się z 4,5340 do 4,5480, po drodze przechodząc przez 4,5550. Naszym zdaniem ruchy te były pochodną realizacji zysków z umocnienia złotego z drugiej połowy zeszłego tygodnia. W tle było umocnienie euro do dolara.

Dziś od rana widzimy próby zahamowania wzrostów EURPLN, dla których tłem są dobre nastroje na rynkach akcji. Uważamy, że wzrosty na rynkach akcji wraz z oczekiwaniem na zaplanowaną na jutro publikację danych z krajowego przemysłu i rynku pracy powinny pomagać w umocnieniu złotego.

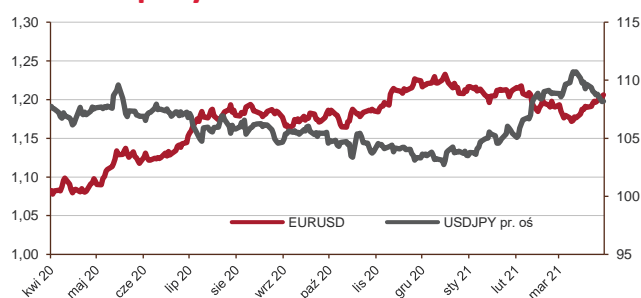
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
21.04.2021	10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	mar	%	-1,2	-1,3	-1,7
21.04.2021	10:00	PL	Produkcja przemysłowa	mar	%	15,9	13,1	2,7
21.04.2021	10:00	PL	PPI r/r	mar	%	3,2	-	2
21.04.2021	10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	mar	%	4,9	5,5	4,5
22.04.2021	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	mar	%	10,5	-	-2,7
22.04.2021	13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	kwi	%	0	0	0
22.04.2021	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	617	576
22.04.2021	16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	mar	Mln	-	6,19	6,22
22.04.2021	17:00	US	Aktywność w przemyśle, FED KC	kwi	-	-	-	23

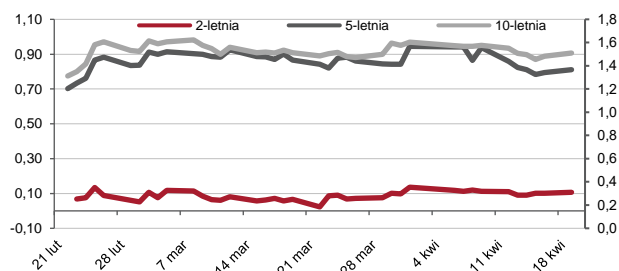
Fixing NBP



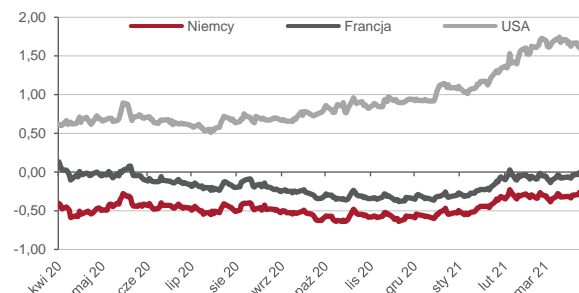
Bazowe pary walutowe



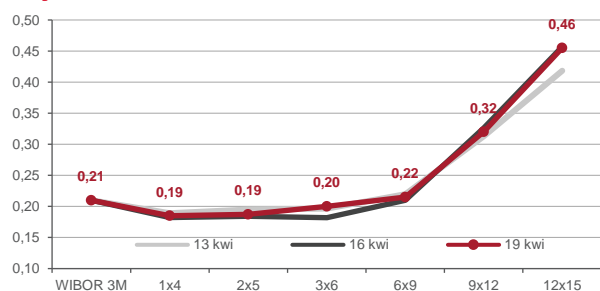
Rentowności obligacji polskich



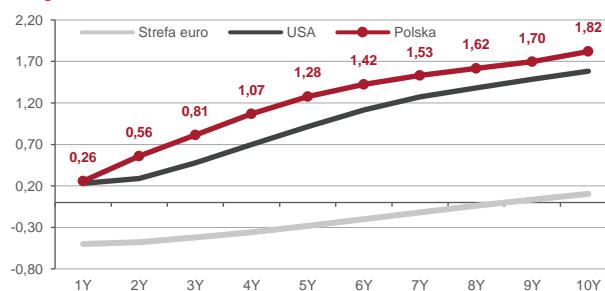
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA



Krzywa IRS



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 Pięka, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Piękowski, 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

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 bezwzględnego i względnego 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 ryzyka dla formułowanych wniosków. Analiza techniczna polega na badaniu wykresów obrazujących historyczne kształtowanie się cen i innych parametrów rynkowych w celu określenia, w jaki sposób kształtują 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.