



środa, 21 kwietnia 2021

Dziś dane o produkcji przemysłowej i zatrudnieniu

Dziś w kraju czeka nas publikacja danych o produkcji przemysłowej oraz informacje z rynku pracy. Według naszych szacunków produkcja przemysłowa w marcu wzrosła o 15,6% r/r. Wysoka roczna dynamika to naszym zdaniem pochodna efektu bazy (wpływ zeszłorocznego lockdownu), kolejnego miesiąca poprawy koniunktury oraz dodatniej kontrybucji dni roboczych (+1). W przypadku wskaźnika PPI oczekujemy jego wzrostu do 3,2% r/r (z 2,0% r/r), co jest pochodną wyższych cen surowców (w tym ropy naftowej) i słabego złotego. W przypadku płac spodziewamy się podniesienia ich dynamiki do 4,9% r/r w marcu z 4,5% w lutym (pochodna m.in. większej liczby dni roboczych). Szacujemy, że zatrudnienie w marcu obniżyło się o 1,2% r/r.

Obligacje w górę wobec wzrostu infekcji i słabych giełd

We wtorek w ciągu dnia mieliśmy do czynienia z zatrzymaniem porannych zwyżek dochodowości i ich spadkiem po południu. Źródłem zmiany kierunku była rosnąca liczba infekcji w Azji i USA. Do tego dołożyły się spadki na giełdach w Europie. DAX obniżył się o 1,55%, notując największy dzienny spadek w tym roku. Znalazło to odzwierciedlenie w przesunięciu niemieckiej krzywej -1pb. do -0,69% (2Y), -3pb. do -0,26% (10Y) i -5pb. do 0,28% (30Y). Podobnie zachowała się krzywa UST. Obniżyła się ona w skali dnia o nieco mniej niż 1 pb. do 0,16% (2Y), -4 pb. do 1,56% (5Y) oraz -3 pb. do 2,26% (30Y), po porannych wzrostach w segmencie 10-30Y o 3-4 pb.

Dziś rano obserwowaliśmy silne spadki na giełdach w Azji oraz niskie otwarcie kontraktów futures na indeksy europejskie i amerykańskie. Spadki w Azji jednak wyhamowały w porannym handlu i nie towarzyszyły mu redukcje dochodowości. Podobnie zahamowaniu uległa przecena ropy naftowej. W ciągu dnia spodziewamy się lekkiego odbicia rentowności, czemu sprzyjać powinno oczekiwania na aukcję amerykańskich obligacji 20Y. W dalszym ciągu sądzimy, że kluczowym momentem dla rynku długu będzie czwartek, na który zapowiedziana jest konferencja EBC. Naszym zdaniem rynek cały czas przeszacowuje „ optymizm konferencji ” EBC. Powinno to przełożyć się na korektę rosnących w ostatnich dniach dochodowości niemieckiego i zapewne amerykańskiego długu, choć tu miejsca jest mniej.

SPW tracą w oczekiwaniu na aukcję

We wtorek krzywa SPW pomaszerowała w górę wbrew trendom na rynkach bazowych. Skala zmian wyniosła +2pb. do 0,12% (2Y), +12 pb. do 0,93% (5Y) i +4 pb. do 1,55% (10Y), towarzyszył temu podobny ruch krzywej IRS. Rano zmiany te miały swoje źródło w zachowaniu krzywej UST. Sądzimy, że popołudniowa zwyżka dochodowości (wbrew zmianom na rynkach bazowych) była motywowana oczekiwaniami na piątkową aukcję MF oraz dzisiejszą publikacją danych makro i związaną z tym przebudową portfeli. W tle były jastrzębie wypowiedzi „jastrzębi” z RPP (Łukasza Hardta i Eugeniusza Gatnara).

Dziś spodziewamy się utrzymania dochodowości na podwyższonych poziomach. Nie wykluczamy jednocześnie negatywnej reakcji cen długu na publikowane dziś rano krajowe

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	4,5541	0,15%
USD	3,7737	-0,21%
CHF	4,1257	-0,22%
GBP	5,2755	0,54%
JPY (100)	3,4785	-0,58%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2035	0,00%
EURJPY	130,10	-0,05%
EURGBP	0,8636	0,33%
EURCHF	1,1022	0,05%
USDJPY	108,10	-0,06%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1755	-0,03%
HUFPLN	1,2605	-0,06%
PLNRON	1,0838	0,44%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,12	0,010
Polska DS0726	0,93	0,120
Polska DS1030	1,55	0,043
Niemcy 10L	-0,26	-0,021
Francja 10L	-0,01	-0,023
USA 10L	1,57	-0,044

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

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	59386,5	-0,67%
FTSE 100	6859,9	-2,00%
DAX	15129,5	-1,55%
DJI	33821,3	-0,75%
TOPIX	1926,3	-1,55%
Szanghaj	3472,9	-0,13%

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



środa, 21 kwietnia 2021

dane makro, w przypadku których oczekujemy solidnych odczytów. Korektę może przynieść jutrzejsza konferencja EBC.

Dolar mocniejszy po spadkach na giełdach w Europie

We wtorek EURUSD rósł jedynie rano, ale później wrócił do punktu wyjścia. Wyzwalaczem dla przeceny euro do dolara były spadki na giełdach w Europie (największe w tym roku) napędzane przez przecenę niemieckich banków. W tle były obawy o negatywny wpływ rosnącej liczby infekcji w Azji i USA na globalną gospodarkę. W konsekwencji EURUSD, który wystartował z 1,2040, wieczorem znalazł się na tym samym poziomie, przez chwilę w ciągu dnia zbliżając się do 1,2080.

Dziś na otwarciu widzimy stabilizację EURUSD, która towarzyszy podobnemu zachowaniu rynków akcji. Sądzymy, że oczekiwanie

na konferencję EBC może sprzyjać lekkiemu umocnieniu euro do dolara.

Złoty oscyluje wokół 4,55

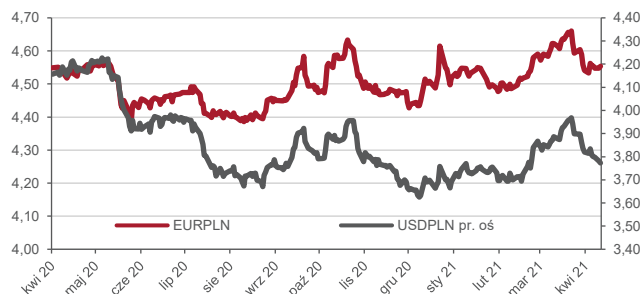
We wtorek EURPLN próbował maszerować do góry w ślad za EURUSD, w szczytowym momencie osiągając 4,5560. Po południu miała miejsce korekta tego ruchu w ślad za spadającym EURUSD. Ostatecznie zamknięcie nastąpiło w okolicach otwarcia tj. na 4,5480.

Dziś od rana obserwujemy umocnienie złotego do euro, pomimo porannych zniżek na giełdach. Sądzymy, że presja na zniżkę EURPLN będzie się utrzymywać w ciągu dnia, czemu tym razem sprzyjać powinno oczekiwane przez nas lekkie odbicie giełd oraz EURUSD oraz publikacja krajowych danych.

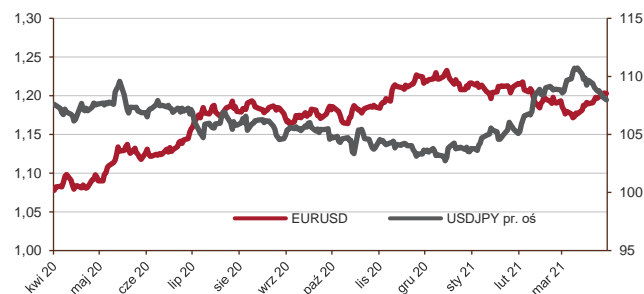
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

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
23.04.2021	10:00	EU	Indeks Flash PMI	kwi	-	-	52,8	53,2

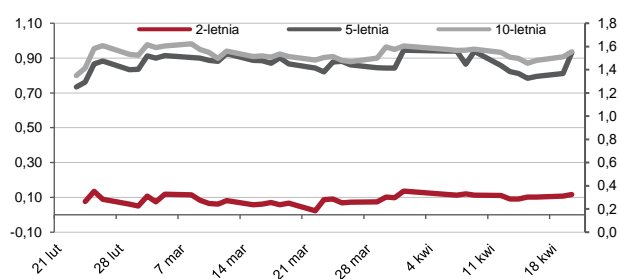
Fixing NBP



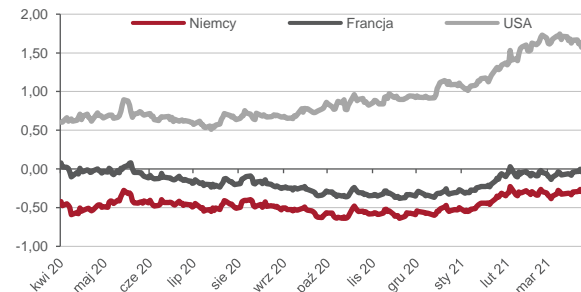
Bazowe pary walutowe



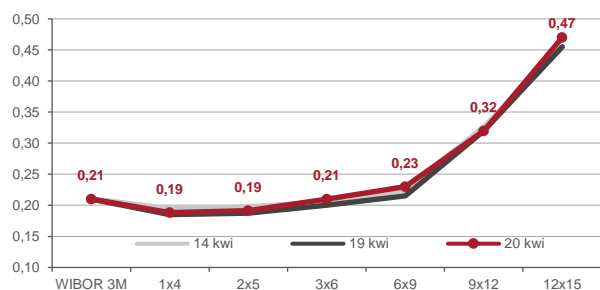
Rentowności obligacji polskich



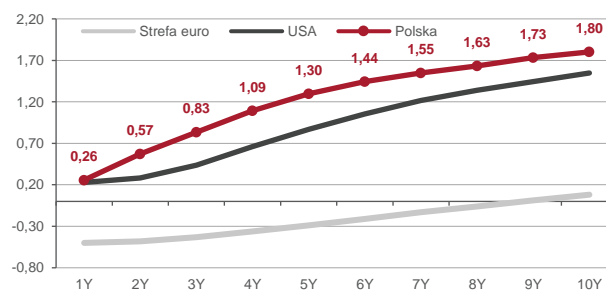
Rentowności obligacji 10-letnich



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 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 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.