



wtorek, 27 kwietnia 2021

Niemieckie Ifo rośnie wolniej niż oczekiwano

Wskaźnik Ifo, mierzący nastroje w niemieckim biznesie, wzrósł w kwietniu do 96,8 pkt. z 96,6 pkt. w marcu. Słabszy niż oczekiwano (97,8 pkt.) wynik to m.in. pochodna obaw o wpływ trzeciej fali pandemii i związanych z nią restrykcji na niemiecką gospodarkę. W danych, podobnie jak w przypadku indeksu PMI, widoczne jest lekkie hamowanie silnego momentum w przemyśle.

Ifo i zamówienia przemysłu USA spychają dochodowości

W poniedziałek dochodowości rosły w pierwszej części dnia, pomimo niższego niż oczekiwano odczytu Ifo z Niemiec. Zwyżki rentowności były napędzane przez oczekiwania na publikację mocnych danych o zamówieniach na dobra trwałe w amerykańskim przemyśle w marcu. Te jednak pokazały wynik +0,5% m/m SA, przy rewizji w górę o 0,2 pp. odczytu za luty. Poniżej oczekiwań wypadły również zamówienia z wyłączeniem przemysłu lotniczego, przy wstrzeleniu się w oczekiwania odczytu zamówień na dobra trwałe z wykluczeniem transportu. Rekcją na to był powrót dochodowości w segmencie 10-30Y na poziomy z otwarcia. Ostatecznie jednak krzywa UST zamknęła się na +0,17% dla 2y (+2pb.), 1,57% dla 10Y (+1pb.) i 2,25% dla 30Y (+1pb.). Aukcje papierów 2Y (popyt/podaż 2,34) i 5Y (2,34) okazały się być trochę słabsze niż poprzednie. W przypadku obligacji niemieckich mieliśmy do czynienia z marginalnym wzrostem 0,5 pb. do -0,69% (2Y) i stabilizacją (po zmianach w ciągu dnia) na -0,25% (10Y) i +0,29% (30Y). Skala zmian dochodowości w segmencie 10-30Y wynosiła około 4pb. po obu stronach oceanu.

Dzisiaj rano miało miejsce ogłoszenie komunikatu po spotkaniu BoJ, w którym utrzymano wszystkie parametry polityki pieniężnej. W dzisiejszym kalendarzu mamy jedynie dane z rynku nieruchomości w USA oraz odczyt nastrojów konsumentów Conference Board. Sądzymy, że obecnie inwestorzy próbują przygotowywać swoje pozycje pod wydzwięk jutrzejszej konferencji Fed, co powinno stabilizować rynek. Naszym zdaniem komunikat i wydzwięk śródowej konferencji Fed będą zbliżone do poprzedniej, co daje miejsce na lekkie wzrosty cen obligacji w drugiej połowie tygodnia. Nieco zmienności może przynieść dzisiejsza aukcja UST 7Y.

Krzywa SPW niżej przed aukcją skupu NBP

W poniedziałek dochodowości krajowego długu spadały wzdłuż całej krzywej, schodząc -3pb. do 0,09% (2Y), -1pb. do 0,84% (5Y) i -1pb. do 1,56% (10Y). Naszym zdaniem zmiany te były pochodną oczekiwań na czwartkową aukcję skupu NBP oraz dobrej sytuacji płynnościowej w sektorze bankowym. Przesunięciu krzywej obligacyjnej towarzyszyły niewielkie wzrosty stawek IRS w ślad za zachowaniem rynków bazowych.

Dzisiaj spodziewamy się kontynuacji nieznacznych zniżek rentowności wobec stabilnej sytuacji na rynkach bazowych oraz dobrej sytuacji płynnościowej w krajowym sektorze bankowym.

Dolar umacnia się w oczekiwaniu na dane o zamówieniach

Przez większą część poniedziałku EURUSD spadał, w oczekiwaniu na dane o zamówieniach na dobra trwałe w USA. Pewnym wsparciem dla wyceny dolara były słabsze niż oczekiwano dane Ifo z Niemiec. Publikacja danych o zamówieniach w amerykańskim przemyśle rozczarowała, przekładając się na korektę EURUSD w górę. Mimo to w skali dnia EURUSD przesunął się z 1,2110 rano do 1,2090 na zamknięciu, po drodze przechodząc przez 1,2070.

Dzisiaj od rana EURUSD powoli zsuwa się wobec słabnących giełd w Azji. Sądzymy, że względnie ubogi kalendarz (dane z rynku nieruchomości w USA oraz nastroje konsumentów Conference Board) nie będzie w stanie wygenerować silnych impulsów EURUSD. Dla inwestorów najważniejsza obecnie jest śródoowa konferencja Fed. Jej prawdopodobnie zbliżony do poprzedniej wydzwięk powinien pomóc w wyhamowaniu widocznego od poniedziałku umocnienia dolara.

| Fixing NBP | | Zmiana |
|------------|--------|--------|
| EUR | 4,5565 | -0,18% |
| USD | 3,7657 | -0,52% |
| CHF | 4,1189 | -0,40% |
| GBP | 5,2359 | -0,31% |
| JPY (100) | 3,4961 | -0,34% |

| Waluty Bazowe | | Zmiana |
|---------------|--------|--------|
| EURUSD | 1,2084 | -0,13% |
| EURJPY | 130,64 | 0,12% |
| EURGBP | 0,8695 | -0,25% |
| EURCHF | 1,1049 | -0,05% |
| USDJPY | 108,10 | 0,16% |

| Waluty Regionu | | Zmiana |
|----------------|--------|--------|
| CZKPLN | 0,1762 | -0,14% |
| HUFPLN | 1,2533 | -0,12% |
| PLNRON | 1,0811 | -0,05% |

| Rynki długu | | Zmiana |
|---------------|-------|--------|
| Polska OK0423 | 0,09 | -0,010 |
| Polska DS0726 | 0,85 | -0,003 |
| Polska DS1030 | 1,56 | -0,012 |
| Niemcy 10L | -0,26 | 0,002 |
| Francja 10L | 0,00 | 0,003 |
| USA 10L | 1,57 | 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 | 0,10 | - |
| 1M | 0,18 | - |
| 3M | 0,21 | - |
| 6M | 0,24 | - |

| Rynki kapitałowe | | Zmiana |
|------------------|---------|--------|
| WIG | 59731,0 | 0,63% |
| FTSE 100 | 6963,1 | 0,35% |
| DAX | 15296,3 | 0,11% |
| DJI | 33981,6 | -0,18% |
| TOPIX | 1918,2 | 0,17% |
| Szanghaj | 3441,2 | -0,95% |

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



wtorek, 27 kwietnia 2021

EURPLN do góry w ślad za mocniejszym dolarem

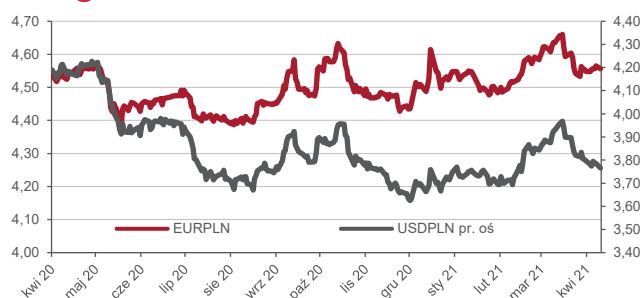
W poniedziałek EURPLN przemieścił się z 4,55020 rano na 4,5550, po drodze przechodząc przez 4,5600. Słabszy złoty to pochodna mocniejszego dolara po negatywnym zaskoczeniu danymi z Europy i USA oraz zniżkach na rynkach akcji. Wraz z naszą walutą miało miejsce lekkie osłabienie pozostałych walut regionu.

Dzisiaj rano EURPLN pozostaje stabilny, pomimo nieznacznych spadków kontraktów *futures* na europejski i amerykańskie indeksy. Spodziewamy się pozostania złotego na poziomach zbliżonych do otwarcia wobec braku ważniejszych pozycji w kalendarzu. Zapowiedziana na jutro konferencja Fed może sprzyjać niewielkiemu umocnieniu złotego w drugiej połowie tygodnia.

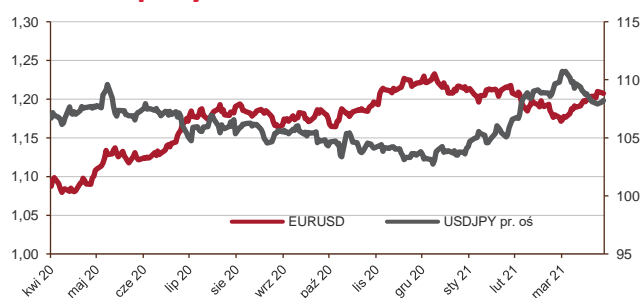
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

| Data | Godz | Kraj | Publikacja | Okres | Jednostka | Prognoza | Konsensus | Poprzednio |
|------------|-------|------|--|--------------|-----------|----------|-----------|------------|
| 27.04.2021 | 15:00 | US | Indeks cen domów Case-Shiller r/r | lut | % | - | 11,7 | 11,1 |
| 27.04.2021 | 16:00 | US | Zaufanie konsumentów Conf. Board | kwi | - | - | 113 | 109,7 |
| 28.04.2021 | 08:00 | DE | Zaufanie konsumentów GfK | maj | - | - | -3,5 | -6,2 |
| 28.04.2021 | 20:00 | US | Decyzja FED o stopach | N/A | % | 0-0,25 | 0,125 | 0,125 |
| 29.04.2021 | 11:00 | EU | Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych | kwi | - | - | 102,2 | 101 |
| 29.04.2021 | 12:00 | EU | Podaż pieniądza M3, wzrost roczny | mar | % | - | 10,2 | 13,3 |
| 29.04.2021 | 14:30 | US | Nowi bezrobotni | poprz. tydz. | tys. | - | 549 | 547 |
| 29.04.2021 | 14:30 | US | PKB | kw. I | % | - | 6,1 | 4,3 |
| 29.04.2021 | 16:00 | US | Umowy sprzedaży domów, zmiana % | mar | % | - | 4,7 | -10,6 |
| 29.04.2021 | 16:00 | PL | Aukcja outright buy NBP | | | | | |

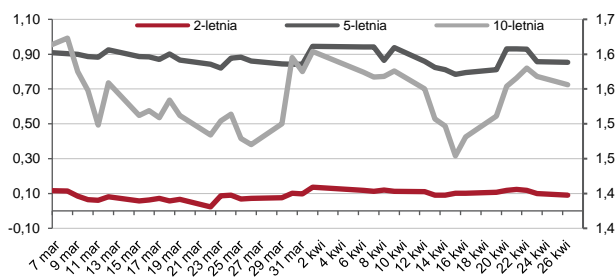
Fixing NBP



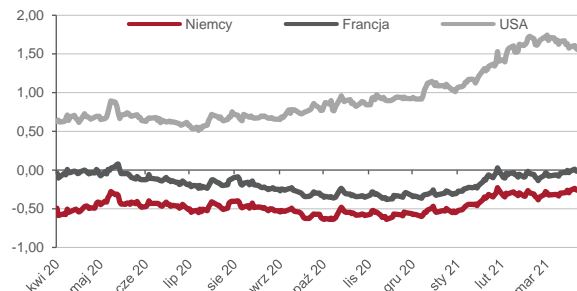
Bazowe pary walutowe



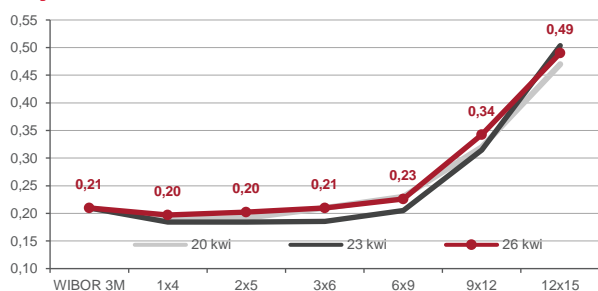
Rentowności obligacji polskich



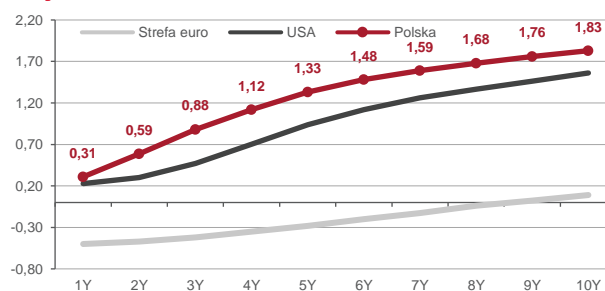
Rentowności obligacji 10-letnich



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

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 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.