



środa, 28 kwietnia 2021

Wieczorem wyniki posiedzenia FOMC

Dzisiaj w centrum uwagi będą wieczorne wyniki posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC). Zakładamy, że zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami na niezmiennym poziomie pozostaną wszystkie parametry polityki monetarnej, w tym poziom stopy Fed (0,0%-0,25%). Kluczowe będą treść komunikatu oraz późniejsza konferencja prezesa J. Powella. Zważywszy na wyraźną poprawę odczytów makro z USA oraz tamtejszej sytuacji epidemicznej (niska liczba zakażeń, wysokie tempo szczepień) oczekujemy, że rynki otrzymają więcej informacji dotyczących możliwego odejścia od bieżącego kursu polityki FOMC. W obecnych uwarunkowaniach sygnały z FOMC mogą zwiększać prawdopodobieństwo taperingu w drugiej połowie bieżącego roku oraz podwyżkę stopy Fed w trakcie przyszłego roku.

Korekta cen UST

Wczoraj, w oczekiwaniu na dzisiejsze posiedzenie FOMC, rosły rentowności UST. Dobrze pasowały do tego dane Conference Board. Ukazały one zdecydowaną poprawę nastrojów amerykańskich gospodarstw domowych, której skala wyraźnie przebiła konsensus prognoz. W konsekwencji krzywa UST zamykała się 1-5 pb. wyżej, na poziomie 0,18%(2Y) 1,62%(10Y) 2,29% (30Y). Towarzyszyła temu stabilizacja rentowności niemieckich obligacji. Krzywa bundowa kończyła dzień przy -0,69%(2Y), -0,25%(10Y) oraz 0,29%(30Y).

Dzisiaj poza FOMC w kalendarzu nie ma wydarzeń, które mogłyby mieć przełożenie na sytuację na FI. Dostrzegamy jeszcze potencjał do wzrostu rentowności UST w reakcji na wyniki FOMC. Dodatkowo ruchowi temu mogą sprzyjać oczekiwania na jutrzejsze dane o PKB. Czynnikiem ryzyka dla powyższego scenariusza będą nastroje na giełdach i publikacje wyników spółek.

Małe zmiany wyceny SPW

We wtorek ceny polskich obligacji kontynuowały poniedziałkowe wzrosty. Krzywa rentowności SPW obniżyła się o 1-2 pb., kończąc dzień w okolicach 0,07%(2Y), 0,80%(5Y) i 1,53%(10Y). Łączymy to z oczekiwaniami na jutrzejszy przetarg odkupu organizowany przez NBP. Towarzyszył temu lekki ruch w górę kwotowań kontraktów IRS. W konsekwencji ponownie zawężyła się marża ASW.

Dzisiaj SPW mogą być bardziej wrażliwe na impulsy z USA. Wyższe rentowności UST będą osłabiać wycenę polskiego długu. Spodziewamy się, że spread 10Y SPW do UST pozostanie na ujemnych poziomach.

EURUSD w wąskim przedziale wahań

Wahaniom na rynkach długu towarzyszyła stabilizacja EURUSD. Para ta poruszała się wczoraj w wąskim zakresie 1,2057-1,2093. Dziś rano oscyluje blisko jego środka: 1,2074. W dalszej części dnia liczyć się będą przede wszystkim wyniki FOMC. W naszej ocenie będą one sprzyjać poprawie wyceny amerykańskiej waluty. Jedynie tłem będą wcześniejsze dane z USA o bilansie handlowym i zapasach hurtowników.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5613	0,11%
USD	3,7826	0,45%
CHF	4,1258	0,17%
GBP	5,2426	0,13%
JPY (100)	3,4910	-0,15%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2092	0,07%
EURJPY	131,51	0,67%
EURGBP	0,8689	-0,07%
EURCHF	1,1048	-0,01%
USDJPY	108,70	0,56%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1763	0,03%
HUFPLN	1,2599	0,52%
PLNRON	1,0790	-0,19%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,10	0,010
Polska DS0726	0,82	-0,031
Polska DS1030	1,55	-0,010
Niemcy 10L	-0,25	0,003
Francja 10L	0,00	0,005
USA 10L	1,63	0,057

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

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	59654,2	-0,13%
FTSE 100	6945,0	-0,26%
DAX	15249,3	-0,31%
DJI	33984,9	0,01%
TOPIX	1903,6	-0,76%
Szanghaj	3442,6	0,04%

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

środa, 28 kwietnia 2021

Lekkie osłabienie złotego

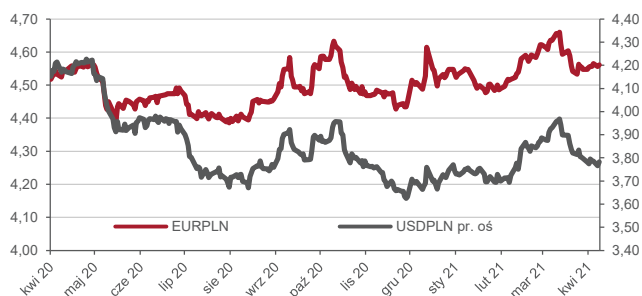
We wtorek po południu EURPLN podniósł się w okolice 4,57, z 4,5550 notowanych w godzinach porannych. Osłabienie złotego wiążemy ze wzrostami rentowności UST oraz osłabieniem apetytu na ryzyko. Uważamy, że impulsy z rynków bazowych

mogą nadal negatywnie oddziaływać na wycenę złotego. Niemniej mogą być one neutralizowane przez czynniki krajowe. Zwiększa się pewność dotycząca realizacji scenariusza luzowania restrykcji epidemicznych, jak również zmniejsza się ryzyko dotyczące zatwierdzenia Funduszu Odbudowy.

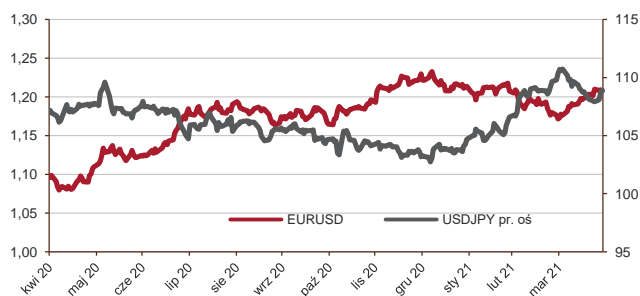
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
28.04.2021	20:00	US	Decyzja FED o stopach	N/A	%	0-0,25	0-0,25	0-0,25
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	%	-	5	-10,6
29.04.2021	16:00	PL	Aukcja outright buy NBP					
30.04.2021	10:00	PL	Inflacja CPI, r/r, wstępny szacunek	lip	%	3,9	-	-
30.04.2021	11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	kwi	%	-	1,6	1,3
30.04.2021	11:00	EU	Stopa bezrobocia	mar	%	-	8,3	8,3

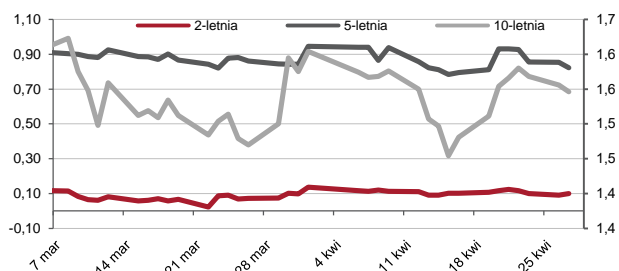
Fixing NBP



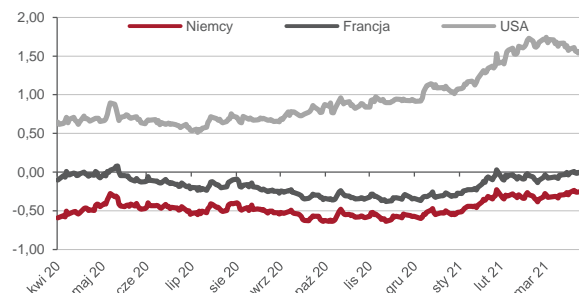
Bazowe pary walutowe



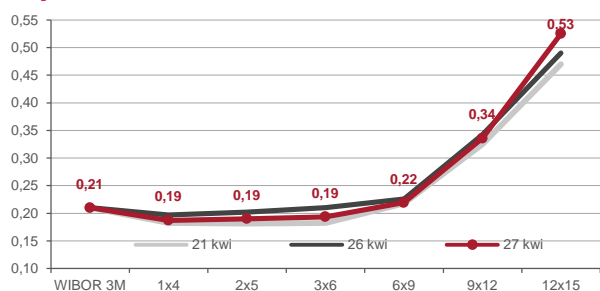
Rentowności obligacji polskich



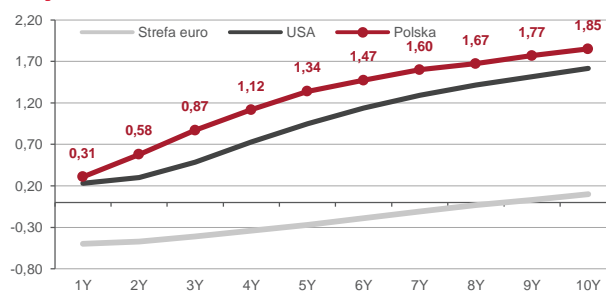
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Piękała, 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. 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 bezwzględnego i względnego 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.