



środa, 5 maja 2021

Banki łagodzą kryteria dla kredytów konsumpcyjnych

W najnowszym raporcie oficerów kredytowych opublikowanym przez NBP banki poinformowały o niewielkim złagodzeniu podejścia do kredytów konsumpcyjnych i nieznacznym zaostrzeniu do kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych. W części dotyczącej kredytów dla przedsiębiorstw niefinansowych złagodzone kryteria pomimo pewnego pogorszenia ocen perspektyw gospodarczych. Naszym zdaniem wyniki są spójne z poprawą sytuacji na rynku pracy i nieco przeceniają zagrożenia dla sektora przedsiębiorstw.

Dziś komunikat RPP

Dziś zostanie opublikowany komunikat RPP. W komunikacie spodziewamy się zmiany ocen bilansu ryzyk, gdzie dostrzeżona zostanie poprawa koniunktury w sektorze przedsiębiorstw. Wyższa inflacja zapewne będzie interpretowana, jako konsekwencja czynników, na które nie wpływają stopy. Uważamy, że podobnie jak w poprzednim komunikacie zostanie zasygnalizowana stabilizacja stóp w horyzoncie końca kadencji. Więcej szczegółów dowiemy się z piątkowej konferencji prezesa Głapińskiego.

Dochodowości spadają, w tle słabe giełdy i spekulacje na temat podwyżek stóp

We wtorek rentowności na śródku i na długim końcu krzywej kontynuowały spadki w ślad za zniżkującymi giełdami. Napędem dla takiego zachowania były spekulacje wokół słów sekretarza skarbu Janet Yellen o tym, że pewna (w domyśle niewielka) podwyżka stóp mogłaby ograniczyć ryzyko przegrzania gospodarki. Po południu temat polityki monetarnej powrócił, tym razem w postaci sygnałów ze strony Fed, że na ograniczenie QE jest za wcześnie. Ostatecznie dochodowości UST obniżyły się o 2 pb. do 1,59% (10Y) oraz do 2,26% (30Y), stabilizując się na poziomie 0,16% (2Y). Po naszej stronie oceanu mieliśmy podobny ruch, w wyniku którego krzywa bundowa przesunęła się -1pb. do -0,70% (2Y), -3pb. do -0,245 (10Y) i -4pb. do 0,32% (30Y). Silniejsze zmiany na rynku europejskim to pochodna większych zniżek na giełdach w Europie, napędzanych przez sektor high-tech i samochodowy. W tle były spekulacje na temat przyjęcia bardziej proamerykańskiego kursu krajów Europy Zachodniej (ściślejsza kontrola aktywności inwestycyjnej zagranicznych funduszy państwowych) w wyścigu o dominację między USA i Chinami.

Dziś od rana obserwujemy nieznaczne odbicie kontraktów *futures* na indeksy giełdowe oraz mieszane zachowanie giełd w Azji. W kalendarzu mamy PMI-usługi z Europy, ISM-usługi w USA i dane z rynku pracy ADP. Spodziewamy się solidnego odczytu danych ADP oraz zgodnych z oczekiwaniami, lub nieco od nich lepszych, wyników indeksów usługowych PMI i ISM. W tym otoczeniu i oczekiwaniu na piątkową publikację danych NFP z rynku pracy za oceanem widzimy perspektywy dla odreagowania i lekkich wyżek dochodowości w Europie i USA.

Krzywa SPW bardziej płaska

We wtorek dochodowości krajowego długu obniżyły się o 2pb. do 0,92% (5Y), o 4 pb. do 1,68% (10Y) i wzrosły o 2 pb. do 0,13% (2Y). Zmiany na krzywej SPW były reakcją na zachowanie rynków bazowych oraz konsekwencją sporej nadpłynności na rynku krajowym. Tłem był niższy niż oczekiwano, choć bardzo solidny, odczyt PMI dla krajowego przemysłu. Znacznie większej skali spadek dochodowości miał miejsce w przypadku krzywej IRS. Zniżkom nie przeszkodziły informacje o znacznym wzroście liczby udzielonych kredytów w marcu oraz publikacja raportu oficerów kredytowych.

Dziś wśród wydarzeń krajowych warto wyróżnić decyzję o stopach i komunikat RPP (konferencja prezesa odbędzie się w piątek o 15:00). Naszym zdaniem rynek długu będzie koncentrował się na wydarzeniach zagranicznych, które powinny wspierać stabilizację lub nieznaczne przeceny w długim końcu krzywej. W perspektywie końca tygodnia inwestorzy lokalnie będą przyglądać się jutrzejszej aukcji zmiany oraz piątkowej konferencji prezesa NBP, co może obciążać wyceny.

Na przetargu zamiany 6 maja Ministerstwo Finansów zamierza sprzedać obligacje serii OK0423, PS1026, WZ1126, DS1030 i WZ1131, w zamian za PS0422, OK0521, PS0721 i DS1021.

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	4,5539	-0,25%
USD	3,7940	0,51%
CHF	4,1450	-0,13%
GBP	5,2622	0,25%
JPY (100)	3,4673	0,05%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2015	-0,40%
EURJPY	131,31	-0,21%
EURGBP	0,8652	-0,25%
EURCHF	1,0974	-0,17%
USDJPY	109,35	0,25%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1763	0,06%
HUFPLN	1,2662	0,01%
PLNRON	1,0811	-0,03%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,13	0,134
Polska DS0726	0,92	0,922
Polska DS1030	1,68	1,683
Niemcy 10L	-0,24	-0,035
Francja 10L	0,12	-0,030
USA 10L	1,59	-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	0,11	0,02
1M	0,18	-
3M	0,21	-
6M	0,24	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	59960,1	-1,40%
FTSE 100	6923,2	-0,67%
DAX	14856,5	-2,49%
DJI	34133,0	0,06%
TOPIX	1898,2	-0,57%
Szanghaj	3446,9	-0,30%

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, 5 maja 2021

EURUSD poniżej 1,20

Wtorek odnotował kontynuację umacniania się dolara, choć skala ruchu była mniejsza niż ta obserwowana w piątek. Wsparciem dla zmian były spadki na giełdach w Europie (silniejsze niż w USA) oraz wypowiedzi sekretarza skarbu Janet Yellen o tym, że niewielka podwyżka stóp mogłaby zmniejszyć ryzyko przegrzania gospodarki. W tle mieliśmy doniesienia o tym, że w sporze o dominację między USA a Chinami kraje Europy Zachodniej gotowe są mocniej opowiedzieć się po stronie Waszyngtonu. W konsekwencji EURUSD zsunął się z 1,2060 rano do 1,2010 po południu, po drodze przez chwilę znajdując się poniżej 1,20.

Dzisiaj od rana EURUSD kontynuuje spadki, schodząc poniżej 1,20. Mocniejsza pozycja dolara to konsekwencja wczorajskich spekulacji o podwyżkach stóp w USA (przy braku pola dla podobnych rozważań po naszej stronie oceanu). W tle wciąż pozostaje kwestia powoli posuwających się negocjacji w sprawie podpisania kompleksowej umowy inwestycyjnej między UE a Chinami. W tych warunkach i oczekiwaniu

publikacji mocnych danych z rynku pracy w USA spodziewamy się dalszego umocnienia dolara.

EURPLN rośnie, w tle wyprzedaż na giełdach w Europie

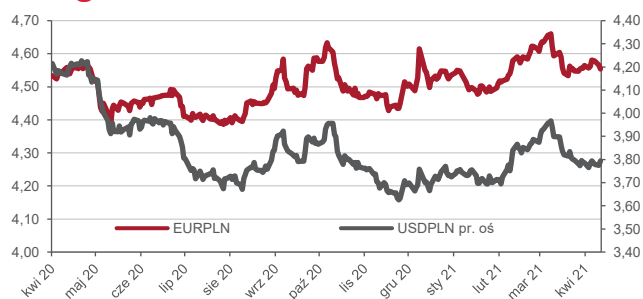
We wtorek EURPLN odbił, przechodząc z 4,54 do 4,56. Osłabienie złotego było związane z wyprzedażą na europejskich giełdach oraz spekulacjami dotyczącymi podwyżek stóp przez Fed. Deprecjacji złotego towarzyszyło podobne zachowanie walut regionu.

Dzisiaj czeka nas komunikat RPP, jednak na celowniku inwestorów pozostanie raczej zachowanie giełd i spekulacje na temat możliwych podwyżek stóp w USA. W tym otoczeniu i wobec prawdopodobnie mocnych odczytów wskaźników ISM w usługach w USA spodziewamy się dalszej nieznacznej przeceny złotego.

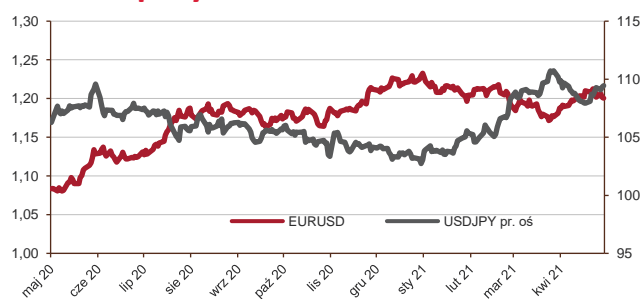
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
05.05.2021	09:55	DE	Indeks PMI w usługach	kwi	-	-	50,1	50,1
05.05.2021	10:00	EU	Indeks PMI łączny	kwi	-	-	53,7	53,7
05.05.2021	10:00	EU	Indeks PMI w usługach	kwi	-	-	50,3	50,3
05.05.2021	11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	mar	%	-	1,1	0,5
05.05.2021	14:15	US	Liczba miejsc pracy ADP	kwi	tys.	-	800	517
05.05.2021	16:00	US	PMI w usługach	kwi	-	-	64,3	63,7
05.05.2021	:	PL	Decyzja RPP	maj	%	0,1	0,1	0,1
06.05.2021	08:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	mar	%	-	1,7	1,2
06.05.2021	11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	mar	%	-	9,6	-2,9
06.05.2021	12:00	PL	Aukcja zamiany MF					

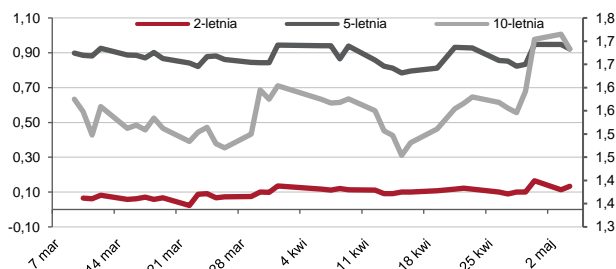
Fixing NBP



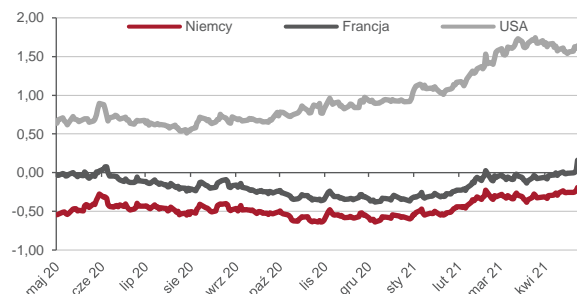
Bazowe pary walutowe



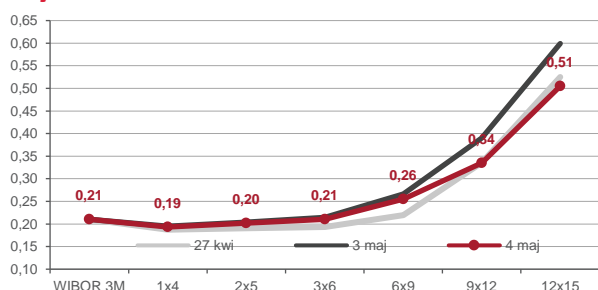
Rentowności obligacji polskich



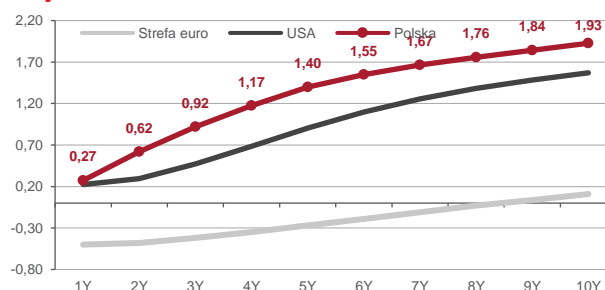
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Pikuła, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pięglowski, 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 Piłat – 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 podlegać 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.