



czwartek, 6 maja 2021

Komunikat RPP zgodny z oczekiwaniami, ale...

Wczoraj RPP podjęła decyzję o utrzymaniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie (stopa referencyjna 0,1%, lombardowa 0,5%). Jednocześnie Rada postanowiła kontynuować prowadzenie zakupu papierów wartościowych na otwartym rynku, oferowanie kredytu wekslowego dla krajowych przedsiębiorstw, oraz potwierdziła gotowość prowadzenia interwencji walutowych. W komunikacie RPP zwróciła uwagę na postępującą poprawę koniunktury w przemyśle, globalnie oraz w kraju i słabszą kondycję. Rada odniosła się do wysokiej dynamiki wstępnego odczytu inflacji w kwietniu (4,3% r/r), wskazując, że to w dużej mierze konsekwencja czynników, na które nie mają wpływu stopy procentowe. Wśród tych czynników wymieniła globalne ceny surowców przemysłowych, żywności, paliw, zmiany w cennikach regulowanych i quasi-regulowanych oraz zaburzenia w łańcuchach dostaw. Zdaniem władz monetarnych mają one charakter przejściowy i wygasną w przyszłym roku, zaś poziom inflacji wtedy będzie zależał od trwałości ożywienia koniunktury. Naszym zdaniem komunikat wciąż sugerując utrzymanie stóp procentowych na obecnym poziomie, co najmniej do końca kadencji obecnej RPP. Uważamy, że zawarte w komunikacie „zaakceptowanie” faktu, że inflacja będzie powyżej celu nie musi automatycznie prowadzić do wniosków, że Radzie tej kadencji „uda się” podwyższyć stopy procentowe. Późne ogłoszenie komunikatu może sugerować, że dyskusja na spotkaniu była niełatwa. Piątkowa konferencja prezesa Głapińskiego i wypowiedzi przedstawicieli RPP dla mediów powinny dostarczyć więcej szczegółów na temat postrzegania przez bank centralny i członków Rady perspektyw inflacyjnych i polityki monetarnej.

Dochodowości UST wciąż idą na południe

W środę dochodowości UST i bundów rosły do wczesnego popołudnia, by wrócić do spadków po publikacji danych ADP i kontynuować je wieczorem. Rano wyższy były wspierane przez lepsze niż spodziewane odczyty PMI-usługi i PMI-composite dla strefy euro, (choć dane niemieckie i francuskie zaskoczyły w dół). Nieco niższe niż oczekiwane dane ADP były tylko wstępem do zniżek dochodowości, którym najwięcej paliwa dostarczyły wypowiedzi przedstawicieli Fed dystansujących się od przedwczesnego ograniczania skupu aktywów. Swoje dołożył także odczyt ISM-usługi, które także wypadły poniżej oczekiwań. Ostatecznie krzywa UST zeszła w dół o 1 pb. do 0,15% (2Y) i 2 pb. odpowiednio do 1,57% (10Y) i 2,24% (30Y). Na przestrzeni dnia zmiany w długim końcu i środku krzywej były jednak większe sięgając 4 pb. W przypadku krzywej bundowej zamknięcie nastąpiła na poziomie zbliżonym do otwarcia, jedynie krótki koniec wzrósł o 1 pb., ostatecznie zakotwicząc krzywą na -0,69% (2Y), -0,23% (10Y) i +0,33% (30Y), co było zasługą braku negatywnych zaskoczeń danymi PMI i spekulacjami na temat braku pola dla łagodnej narracji ze strony EBC i jego przedstawicieli.

Dziś od rana giełdy rosną, co powinno sprzyjać odbiciu rentowności. W ciągu dnia czeka nas komunikat BoE, gdzie prawdopodobne jest zaostrenie języka oraz niezłe tygodniowe dane z rynku pracy w USA. To wszystko w połączeniu z mocniejszymi niż oczekiwane wynikami zamówień w niemieckim przemyśle powinno wspierać lekko negatywny dla długu scenariusz. W perspektywie końca tygodnia w kalendarzu jest jeszcze publikacja danych z rynku pracy NFP w USA, które naszym zdaniem pokażą szybki przyrost miejsc pracy.

Krzywa SPW stabilna

W środę mieliśmy do czynienia ze stabilizacją na rynku SPW, która przełożyła się na zakotwiczeniem krzywej na 0,13% (2Y), 0,93% (5Y) i 1,69% (10Y). Ruchu w dół doświadczyły za to stawki IRS, które obniżyły się o 2-5 pb. Późna publikacja komunikatu RPP, nie miała szans wpłynąć na rynek długu.

Dziś spodziewamy się wzrostu dochodowości na długim końcu krzywej w ślad za rynkami bazowymi. Sprzyjać temu scenariuszowi powinno także konsumowanie późnego komunikatu RPP oraz aukcja zamiany MF. Zważywszy powyższe czynniki i napływające ze świata dane, pewne pole do wyższych dochodowości w perspektywie końca tygodnia istnieje. Jednak sytuacja płynnościowa oraz zapowiedziana w piątek konferencja prezesa NBP może hamować apetyt na zbyt silną wyprzedź.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5752	0,47%
USD	3,8136	0,52%
CHF	4,1655	0,49%
GBP	5,2984	0,69%
JPY (100)	3,4872	0,57%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2006	-0,07%
EURJPY	131,09	-0,17%
EURGBP	0,8632	-0,23%
EURCHF	1,0964	-0,09%
USDJPY	109,20	-0,14%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1772	0,48%
HUFPLN	1,2755	0,74%
PLNRON	1,0776	-0,32%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,13	-0,002
Polska DS0726	0,93	0,004
Polska DS1030	1,69	0,002
Niemcy 10L	-0,23	0,007
Francja 10L	0,14	0,014
USA 10L	1,57	-0,019

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	0,09	-0,02
1M	0,18	-
3M	0,21	-
6M	0,24	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	60936,8	1,63%
FTSE 100	7039,3	1,68%
DAX	15170,8	2,12%
DJI	34230,3	0,29%
TOPIX	1898,2	-0,57%
Szanghaj	3446,9	-0,81%

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



czwartek, 6 maja 2021

EURUSD waha się wokół 1,20

W środę EURUSD pozostawał nisko, wahając się pomiędzy 1,1990, a 1,2030. Pewne umocnienie miało miejsce przed publikacją danych ADP, jednak w skali całego dnia zmiana była niewielka i oznaczała przesunięcie się EURUSD z 1,2010 do 1,2000.

Dzisiaj od rana EURUSD odraewuje podążając za rosnącymi giełdami. Sądzymy, że lepsze dane o zamówieniach w niemieckim przemyśle w połączeniu z oczekiwanym nieco bardziej jastrzębim komunikatem BoE mogą wspierać euro. Odraewanie i osłabienie euro może przynieść publikacja dzisiejszych tygodniowych (IJC) i jutrzejszych miesięcznych (NFP) danych z rynku pracy w USA. Elementem, który może wspierać dolara, są wciąż utrzymujące się napięcia na linii USA-Chiny, znajdujące odzwierciedlenie w pogorszeniu relacji Państwa Środka z UE i Australią.

Złoty słabnie

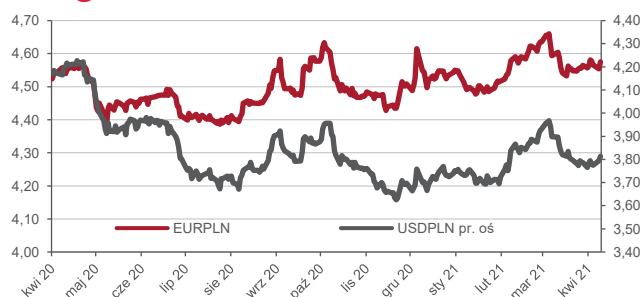
W środę złoty słabł, co miało prawdopodobnie w tle spekulacje na temat dalszych losów kredytów frankowych. Naszej walucie nie pomógł także mocny dolar. W efekcie EURPLN przesunął się z 4,5530 do 4,5690, po drodze przechodząc przez 4,5820. Późny komunikat RPP nie zdołał wpłynąć na wycenę złotego.

Dzisiaj widzimy lekkie umocnienie złotego w ślad za rosnącym od rana euro i zwyżkującymi giełdami. Sądzymy, że aprecjacja złotego powinna postępować w ciągu dnia. W horyzoncie końca tygodnia oczekujemy jednak odraewania i ponownego wzrostu EURPLN w reakcji na spodziewane przez nas umocnienie dolara.

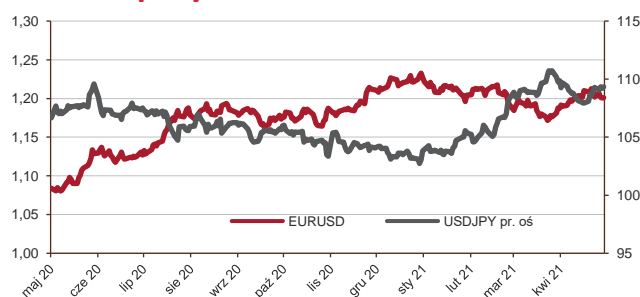
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
06.05.2021	11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	mar	%	-	9,6	-2,9
06.05.2021	12:00	PL	Aukcja zamiany MF					
06.05.2021	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	540	553
07.05.2021	08:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	mar	%	-	2,3	-1,6
07.05.2021	14:30	US	Nowe miejsca pracy w przemyśle	kwi	tys.	-	55	53
07.05.2021	14:30	US	Nowe miejsca pracy, poza rolnictwem	kwi	tys.	-	978	916
07.05.2021	14:30	US	Bezrobocie	kwi	%	-	5,8	6
10.05.2021	10:30	EU	Indeks Sentix	maj	-	-	-	13,1
11.05.2021	11:00	DE	Indeks ZEW	maj	-	-	-	70,7
12.05.2021	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	mar	%	-	-	-1,6

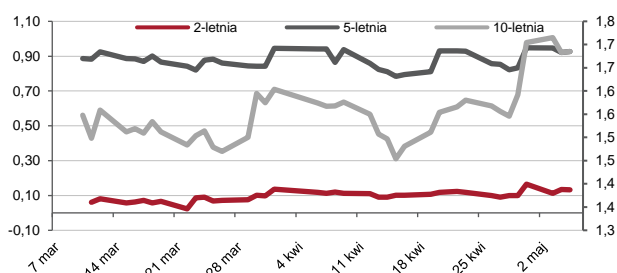
Fixing NBP



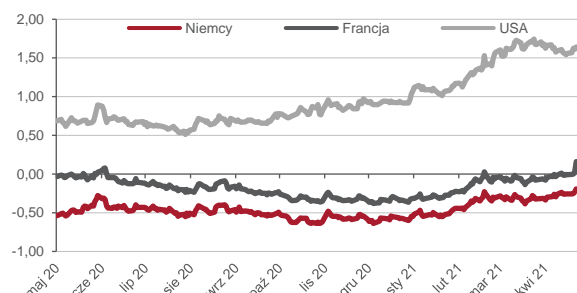
Bazowe pary walutowe



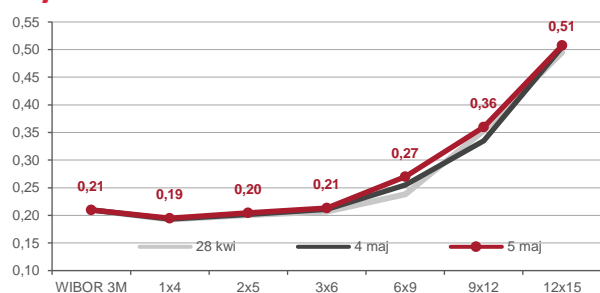
Rentowności obligacji polskich



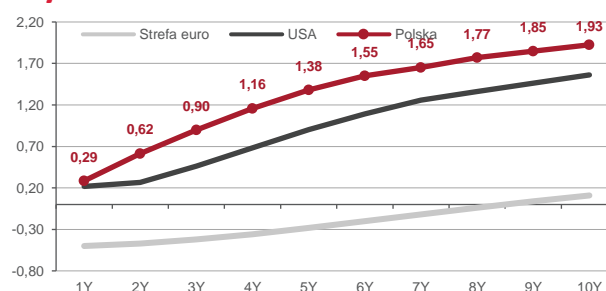
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Pięka, 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 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 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.