



piątek, 7 maja 2021

Dziś konferencja prezesa NBP

Dziś czeka nas konferencja prezesa NBP. Może ona ułatwić interpretację komunikatu NBP, w którym wydaje się być widoczna coraz silniejsza presja jastrzębiej części RPP na zmianę retoryki w stronę sugerującej jakieś zaostrzenie polityki w przyszłości. Zważywszy ostatecznie wypowiedzi prezesa Glapińskiego, spodziewamy się jednak obrony dotychczasowej linii. Sądzymy, że prezes podtrzyma stanowisko, że najbardziej prawdopodobną ścieżką jest stabilizacja stóp, zaś podwyższona inflacja ma charakter przejściowy.

Amerykański rynek pracy na dobrej drodze

Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych po raz pierwszy od wybuchu kryzysu spadła poniżej 0,5 mln – do 498 tys. wobec 590 tys. w poprzednim tygodniu. To nieco poniżej rynkowego konsensusu oczekującego 540 tys. Tak dobrze nie było już w przypadku liczby osób pobierających zasiłek, która wzrosła z 3,65 mln do 3,69 mln. Ta druga zmienna jest jednak opóźniona o tydzień w stosunku do odczytu nowych wniosków, więc spodziewamy się jej spadku w przyszłym tygodniu w ślad za wczorajszym dobrym odczytem. Sprzyjać temu będzie powszechne ożywienie widoczne m.in. w niedawno opublikowanych wskaźnikach ISM. Dodatkowo na rynku widać wiele sygnałów o gotowości pracodawców do ponownego zatrudnienia (m.in. raport JOLTS), a jedynym ich ograniczeniem jest niedobór pracowników. Szczególnie restauracje wskazują, że niemała część z dawnych pracowników korzysta obecnie z hojnych świadczeń socjalnych i nie wraca do poprzedniego miejsca pracy.

Niewielkie zmiany na rynku długu

W czwartek rentowności obligacji zsuwały się przez cały dzień z małą przerwą na ruch w górę w reakcji na lepsze od oczekiwań dane o nowych wnioskach o zasiłki dla bezrobotnych z USA. W tle miało miejsce ogłoszenie komunikatu BoE, który wskazywał spowolnienie skali skupu aktywów. Wzrostom cen długu sprzyjały wypowiedzi przedstawicieli Fed. Loretty Mester, która twierdziła, że polityka pozostanie akomodacyjna jeszcze przez jakiś czas, zaś Robert Kaplan sugerował, że ograniczenie luzowania ilościowego nastąpi raczej później niż wcześniej. W konsekwencji krzywa UST pozostała stabilna na poziomie 0,15% (2Y) i obniżyła się minimalnie, o 0,5 pb. do 1,57% (10Y) i 2,24% (30Y). W przypadku krzywej niemieckiej mieliśmy do czynienia ze stabilizacją na poziomie 0,69% (2Y), -0,23% (10Y) oraz niewielkim wzrostem +1 pb. do 0,34% (30Y). Nieznaczne wystromienie krzywej niemieckiej to pochodna lepszych od oczekiwań danych o sprzedaży detalicznej w Eurostrefie w marcu.

Dziś rynki akcji zaczęły dzień od wzrostów. Sprzyjały temu lepsze od oczekiwań dane o wymianie handlowej i nastrojach w sektorze usługowym PMI w Chinach w kwietniu oraz pozytywne zaskoczenie danymi o produkcji przemysłowej i handlu zagranicznym Niemiec. Nie przełożyło się to jednak na wyższe dochodowości obligacji. Podobnie jak miało to miejsce wczoraj, inwestorzy bardziej zwracali uwagę na ostatecznie łagodzące wypowiedzi przedstawicieli Fed, niż na dane rynkowe. Pomimo to sądzymy, że zapowiedziana na popołudnie publikacja danych z rynku pracy w USA odwróci trend na rynku długu, choć nawet przy sporej pozytywnej skali zaskoczeń wyższe dochodowości obligacji nie będą prawdopodobnie oszałamiające.

Kosmetyczne ruchy na krzywej SPW

W czwartek krajowa krzywa dochodowości zarejestrowała minimalne zmiany, obniżyła się o 1 pb. do 0,10% (2Y) i wzrosła +2 pb. do 0,95% (5Y) oraz +1pb. do 1,69% (10Y). Przesunięcia te były konsekwencją zmian na bazowych rynkach długu oraz wczorajszej aukcji zamiany MF. Na aukcji sprzedano 4,43 mld zł obligacji serii OK0423, PS1026 (okolo 2/3 oferowanej puli), WZ1126, DS1030 i WZ1131. Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych po aukcji wynosi ok. 67%.

Dziś wydarzeniem dnia na krajowym rynku długu jest konferencja prezesa NBP. Naszym zdaniem prezes podtrzyma dotychczasową retorykę, co powinno wspierać SPW. Czynnikiem ryzyka dla rynku krajowego długu skarbowego jest zachowanie rynków bazowych mogących po południu tracić w reakcji na spodziewane mocne dane NFP.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5829	0,17%
USD	3,8066	-0,18%
CHF	4,1809	0,37%
GBP	5,2908	-0,14%
JPY (100)	3,4851	-0,06%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2066	0,50%
EURJPY	131,62	0,40%
EURGBP	0,8688	0,65%
EURCHF	1,0950	-0,13%
USDJPY	109,10	-0,09%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1777	0,28%
HUFPLN	1,2762	0,05%
PLNRON	1,0777	0,00%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,11	-0,025
Polska DS0726	0,95	0,024
Polska DS1030	1,69	0,008
Niemcy 10L	-0,23	0,001
Francja 10L	0,15	0,009
USA 10L	1,57	-0,002

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	60898,9	-0,06%
FTSE 100	7076,2	0,52%
DAX	15196,7	0,17%
DJI	34548,5	0,93%
TOPIX	1927,4	1,54%
Szanghaj	3441,3	-0,16%

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

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

piątek, 7 maja 2021

Dolar słabnie w obliczu komentarzy przedstawicieli Fed

W czwartek EURUSD odreagowywał spadki z początku tygodnia, przesuwając się z 1,2000 do 1,2060. Poprawa wycen euro do dolara to konsekwencja lepszych danych o sprzedaży detalicznej w strefie euro w marcu oraz łagodnych komentarzy przedstawicieli Fed. Lepsze od oczekiwań dane o nowych wnioskach o zasiłki dla bezrobotnych z USA tylko na chwilę zatrzymały aprecjację euro.

Dziś rano EURUSD rośnie za sprawą wzrostów na rynkach akcji i lepszych od spodziewanych danych z Niemiec (handel zagraniczny i produkcja przemysłowa) i Chin (handel zagraniczny i PMI- usługi). Sądzymy, że oczekiwanie na dane z rynku pracy za oceanem (NFP i stopa bezrobocia) powinno sprzycać umacnianiu się dolara w dalszej części dnia. Zważywszy jednak ostatnie komentarze członków FED oraz sekretarz skarbu Janet

Yellen, pole do znacznego umocnienia dolara nawet w wypadku znacznie lepszych od oczekiwań danych z USA jest niewielkie.

Złoty słabszy, w tle kredyty frankowe

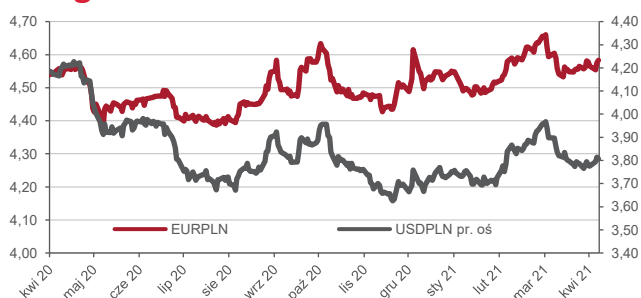
W czwartek EURPLN wspiął się do godzin popołudniowych. W tle były oczekiwania na dane o zasiłkach w USA, wzrost EURUSD oraz powracające pytanie o to co powie 11 maja Sąd Najwyższy na temat kredytów w CHF. Po południu doszło do korekty porannych zwyżek EURPLN. Łącznie w skali dnia EURPLN przesunął się z 4,5660 do 4,5680, po drodze uderzając o 4,5880 – tygodniowy szczyt.

Dziś czeka nas konferencja prezesa NBP, jednak inwestorów bardziej interesować będą dane globalne i spekulacje wokół wyniku przyszłotygodniowego posiedzenia Sądu Najwyższego. W tych warunkach i wobec prawdopodobnie solidnych danych NFP możliwe są dalsze wzrosty EURPLN.

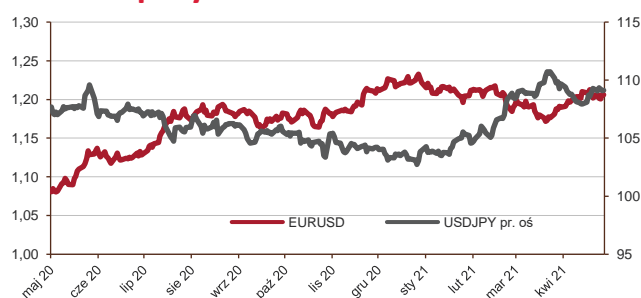
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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	70,7
12.05.2021	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	mar	%	-	12,4	-1,6
12.05.2021	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	kwi	%	-	0,3	0,3
12.05.2021	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	kwi	%	-	0,2	0,6
12.05.2021	16:00	PL	Aukcja outright buy NBP					
13.05.2021	14:30	US	PPI m/m	kwi	%	-	0,3	1

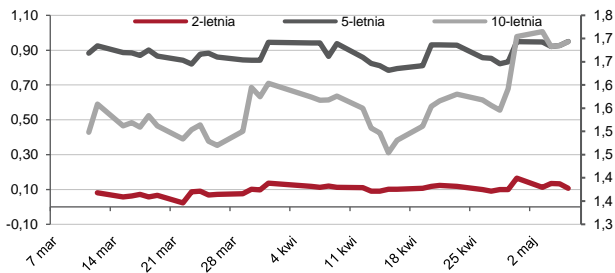
Fixing NBP



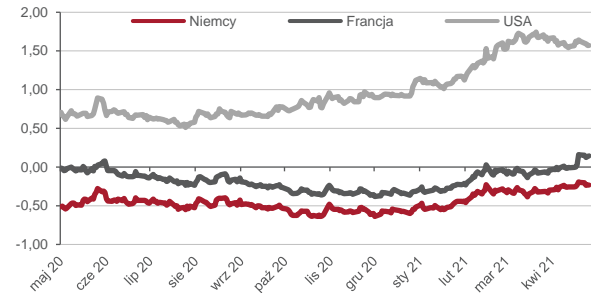
Bazowe pary walutowe



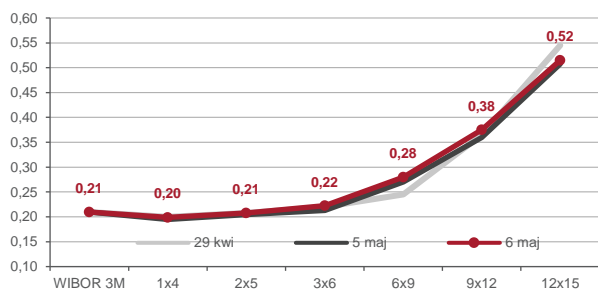
Rentowności obligacji polskich



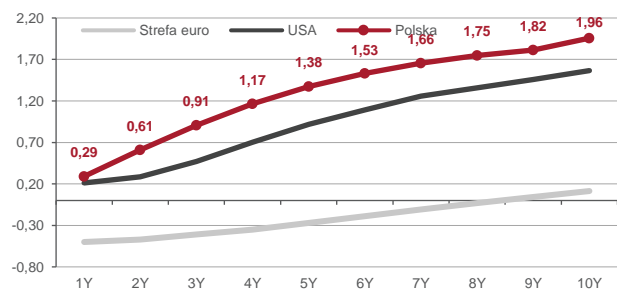
Rentowności obligacji 10-letnich



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

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.