



wtorek, 11 maja 2021

Rentowności UST pchane w górę przez oczekiwania inflacyjne

W poniedziałek na bazowych rynkach długu widoczna była presja na wzrosty rentowności. Przyczyniały się do tego obawy o wzrost inflacji w USA. Rano były one pobudzone doniesieniami dotyczącymi problemów z funkcjonowaniem rurociągów w USA, wpływającymi na tamtejszy rynek paliw, a wieczorem oczekiwaniami na zbliżające się odczyty za kwiecień. 10-letni dolarowy swap inflacyjny w nocy testował nowe szczyty (2,70%). Z kolei krzywa rentowności UST zamykała się 2-5 pb. wyżej na środku i długim końcu, przy stabilizacji krótkiego końca, a więc na poziomach 0,15%(2Y), 1,60%(10Y) oraz 2,33%(30Y). Mniejszą zmiennością odznaczały się niemieckie obligacje skarbowe. Krzywa bundowa podniosła się o 1 pb., kończąc dzień przy -0,69%(2Y), -0,21%(10Y) i 0,35%(30Y). Jedynie tłem był solidny wzrost wskaźnika koniunktury Sentix dla strefy euro. Jego poziom jest najwyższy od 2018 roku. Dziś rano z dużym spokojem przyjęte zostały kwietniowe dane inflacyjne z Chin. Roczny CPI podniósł się do 0,9% z 0,4% w marcu, a roczny PPI do 6,8% z 4,4% miesiąc wcześniej.

W dalszej części dnia kalendarz wydarzeń makro jest bardziej interesujący i będzie urozmaicać czekanie na jutrzejsze dane inflacyjne z USA. Najpierw uwagę będzie zwracać odczyt ZEW z Niemiec. Dostrzegamy szanse na pozytywną niespodziankę, zważywszy poprawę sytuacji epidemicznej. Podobnie lepiej od prognoz może kształtować się późniejszy indeks NFIB z USA. Tłem będzie podawany z opóźnieniem marcowy raport JOLTS. Ponadto ciekawe mogą być wieczorne sygnały FOMC (wypowiadać się będą Bostic, Harker, Brainard, Daly, Kashkari).

Kwotowania FRA na lokalnych szczytach

W poniedziałek krajowa krzywa SPW podniosła się na całej długości. Krótki koniec (2Y) wzrósł o 2 pb. do 0,12%, a środek krzywej (5Y) oraz jej długi koniec (10Y) o 3 pb. do odpowiednio 0,96% oraz 1,71%. Zmiany były wspierane przez podniesienie oczekiwanej ścieżki stóp procentowych. Kontrakty FRA 21x24 notowały nowe szczyty przy 1,125%. W konsekwencji rentowności SPW znajdują się blisko lokalnego maksimum wyznaczonego na przełomie miesiąca. Towarzyszyło temu przesunięcie w górę krzywej swapowej o zbliżonej skali (około 2 pb.).

Można dodać, że ruch następował przy stabilizacji cen na rynkach bazowych. Rentowności UST podnosiły się po zamknięciu krajowego FI. W konsekwencji dzisiaj w pierwszej części dnia SPW mogły się dalej osłabiać, nadganiając wieczorny ruch UST.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5631	-0,29%
USD	3,7493	-0,97%
CHF	4,1651	-0,17%
GBP	5,2823	0,20%
JPY (100)	3,4458	-0,68%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2130	-0,28%
EURJPY	132,03	-0,03%
EURGBP	0,8591	-1,18%
EURCHF	1,0933	-0,22%
USDJPY	108,80	0,17%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1783	0,51%
HUFPLN	1,2755	-0,22%
PLNRON	1,0825	-0,05%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,14	0,021
Polska DS0726	1,00	0,049
Polska DS1030	1,71	0,024
Niemcy 10L	-0,21	0,008
Francja 10L	0,17	0,006
USA 10L	1,60	0,025

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	62757,2	1,04%
FTSE 100	7123,7	-0,08%
DAX	15400,4	0,00%
DJI	34742,8	-0,10%
TOPIX	1952,3	0,99%
Szanghaj	3428,0	0,27%

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

PAŃSTWOWY BANK ROZWOJU

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



wtorek, 11 maja 2021

EURUSD czeka na dane inflacyjne z USA...

W poniedziałek oraz dzisiaj rano EURUSD pozostawał w wąskim przedziale wahań 1,2126-1,2180. Mała zmienności korespondowała ze skromnym kalendarzem makro. Dziś nadal zmiany mogą być relatywnie niewielkie, a zakres wahań zbliżony do wczorajszego. Inwestorzy będą czekać na silniejszy impuls, jakim mogą być jutrzejsze dane o inflacji CPI z USA. Można dodać, że wycenę wspólnej waluty mogą wspierać mocne dane ZEW z Niemiec oraz zapewne ostrożna retoryka członków FOMC. Natomiast dolarowi będzie pomagać słabszy apetyt na ryzyko na globalnych rynkach.

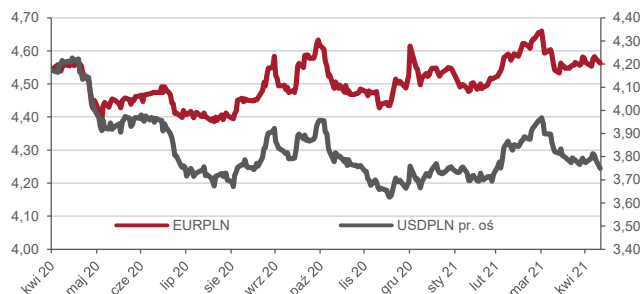
... a złoty na wyrok w sprawie kredytów walutowych

EURPLN kolejny raz odbił się od wsparcia na 4,54 i zakończył dzień o 2 gr wyżej. Para ta pozostaje w trendzie bocznym z oporem w okolicach 4,59. Początek kwietnia pokazał więc, że w warunkach niepewności ws. kredytów frankowych inwestorzy nie akceptują niższych poziomów EURPLN, jakkolwiek przemawia za tym obecna sytuacja gospodarcza. Rewizja oczekiwań dotyczących ścieżki stóp procentowych jest osadzona na fundamentalnych przesłankach. Poprawa koniunktury staje się coraz bardziej widoczna (znajdziej też potwierdzenie w najbliższych odczytach makro), czemu towarzyszy nasilenie presji inflacyjnej. Zmienia się też retoryka NBP w kwestii sytuacji na FX. W konsekwencji spodziewamy się, że dzisiejszy wyrok SN w kwestii kredytów walutowych poprzez zmniejszenie niepewności otworzy drogę do bardziej znaczącego ruchu EURPLN w dół.

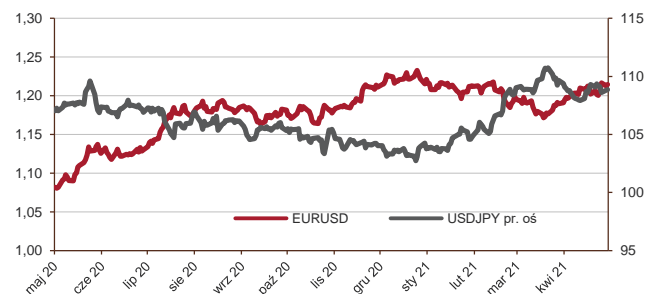
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
11.05.2021	11:00	DE	Indeks ZEW	maj	-	-	72	70,7
12.05.2021	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	mar	%	-	11,7	-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
14.05.2021	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	kwi	%	4,3	-	4,3
14.05.2021	10:00	PL	Kwartalny PKB	kw. I	%	-0,8	-	-2,8
14.05.2021	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	kwi	%	-	1	9,8
14.05.2021	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	kwi	%	-	75	74,4

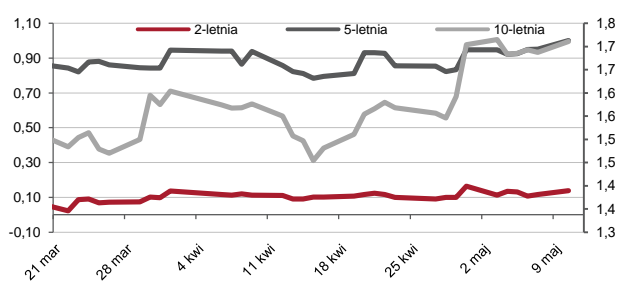
Fixing NBP



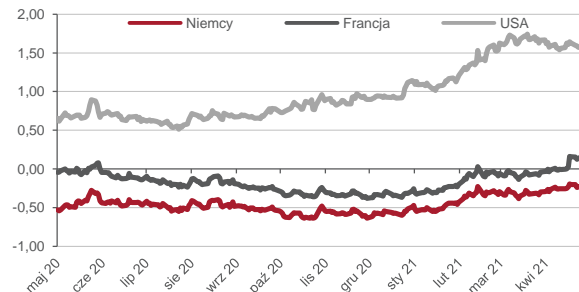
Bazowe pary walutowe



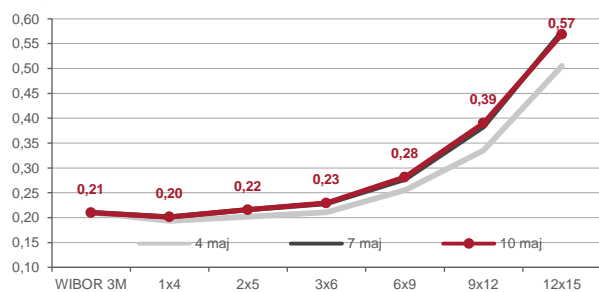
Rentowności obligacji polskich



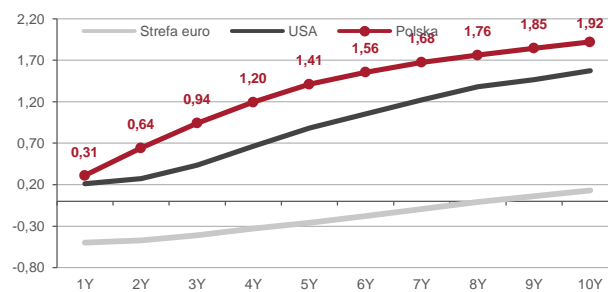
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Pikuła, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pięłowski, 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. Wynik 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 bezwzględnie 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.