



poniedziałek, 17 maja 2021

PKB na początku roku na niewielkim rocznym minusie

W I kwartale bieżącego roku niewyrównany sezonowo PKB Polski zmniejszył się realnie o 1,2 % rdr., po spadku o 2,7% w IV kwartale roku ubiegłego. Natomiast wyrównany sezonowo PKB wzrósł o 0,9% kdk, po spadku o 0,5% kdk kwartał wcześniej. We wstępnym odczycie GUS nie jest podawana struktura PKB, którą poznamy pod koniec miesiąca. Zapewne pozytywnie odznaczać się będzie konsumpcja (możliwa dodatnia roczna dynamika), natomiast wciąż słabo będą wyglądać inwestycje. Odczyt nie zmienia naszych oczekiwań dotyczących wyraźnej poprawy wyników gospodarki w dalszej części roku. Prognozujemy, że w całym roku PKB wzrośnie o 4,5%. Głównym czynnikiem ryzyka pozostaje sytuacja epidemiczna, zwłaszcza w ostatnim kwartale.

Ponadto w piątek podawane były dane o CPI (drugi odczyt) i saldzie na rachunku obrotów bieżących. GUS potwierdził kwietniową wartość rocznej dynamiki cen na poziomie 4,3%, po 3,2% w marcu. Struktura danych sygnalizuje spadek inflacji bazowej do 3,6% rdr, po 3,9% rdr miesiąc wcześniej (dziś oficjalne wyliczenia przedstawi NBP). Z kolei saldo CA wyniosło w marcu 0,9 mld euro po 1,6 mld euro w lutym, przy wysokim poziomie dynamik eksportu i importu.

Spadki rentowności UST po negatywnej niespodziance z USA

Piątkowy zestaw danych z USA (o sprzedaży detalicznej, produkcji przemysłowej i nastrojach gospodarstw domowych) okazał się rozczarowujący. Sprzyjało to umocnieniu amerykańskich obligacji na środku i długim końcu krzywej UST (3-5 pb). Krzywa UST zamykała się przy poziomach 0,15%(2Y), 1,63%(10Y) oraz 2,34%(30Y). Towarzyszyła temu stabilizacja cen niemieckich obligacji skarbowych. Krzywa bundowa kończyła dzień przy -0,66%(2Y), -0,12%(10Y) oraz 0,44%(30Y).

Dzisiaj, po neutralnie przyjętych odczytach z Chin, w dalszej części dnia kalendarz makro jest bardzo skromny. W konsekwencji można oczekiwać spokojnego wejścia w nowy tydzień bazowych rynków długu. Inwestorzy będą czekać na najważniejsze wydarzenia z drugiej części tygodnia (odczyty PMI ze strefy euro oraz publikacje *minutes* Fed).

Krzywa SPW bardziej płaska

W piątek krzywa SPW kontynuowała wzrosty, choć już znacznie skromniejsze niż w poprzednich dniach. Krótki koniec (2Y) wzrósł o 3 pb. do 0,16%, środek krzywej (5Y) o 2 pb., a długi koniec (10Y) podniósł się o 1 pb. do 1,90%. Zmniejszenie kąta nachylenia krzywej SPW łączymy z czynnikami krajowymi, związanymi z rewizją oczekiwań dotyczących polityki RPP. Krajowe odczyty oraz informacje dotyczące rządowego planu spofeczno-gospodarczego były przyjmowane relatywnie spokojnie. Towarzyszyła temu podobna skala wypłaszczenia złotowej krzywej swapowej. Z wyższymi rentownościami na krótkim końcu korespondowały także wzrosty stawek kontraktów FRA.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5316	-0,29%
USD	3,7374	-0,80%
CHF	4,1413	-0,14%
GBP	5,2571	-0,55%
JPY (100)	3,4199	-0,54%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2142	0,51%
EURJPY	132,80	0,42%
EURGBP	0,8613	0,17%
EURCHF	1,0950	0,07%
USDJPY	109,36	-0,10%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1779	0,25%
HUFPLN	1,2726	0,41%
PLNRON	1,0883	0,02%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,18	0,032
Polska DS0726	1,33	0,004
Polska DS1030	1,90	0,006
Niemcy 10L	-0,12	-0,010
Francja 10L	0,26	-0,008
USA 10L	1,64	-0,024

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	0,10	-
1M	0,18	-
3M	0,21	-
6M	0,24	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	62237,6	0,38%
FTSE 100	7043,6	1,15%
DAX	15416,6	1,43%
DJI	34382,1	1,06%
TOPIX	1883,4	1,86%
Szanghaj	3490,4	1,77%

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

poniedziałek, 17 maja 2021

Spodziewamy się stabilizacji wycen SPW na początku bieżącego tygodnia. Nie wykluczamy także lekkich spadków rentowności na długim końcu krzywej SPW, w związku z niższymi rentownościami UST.

EURUSD wyżej po odczytach z USA

Niższe od prognoz piątkowe odczyty z USA osłabiły amerykańską walutę. EURUSD oddał spadki wywołane środowym odczytem CPI i wzrósł w okolice 1,2140. Wzrostom na tej parze służyła także poprawa globalnego apetytu na ryzyko. Na początku tygodnia, przy prawdopodobnym braku impulsów, EURUSD może konsolidować się w przedziale 1,2100-1,2170.

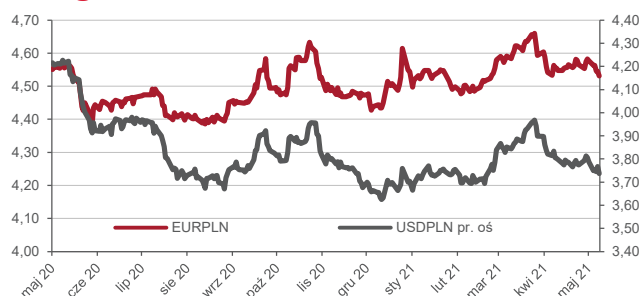
EURPLN najniżej od lutego

W piątek następowały próby dalszego przesunięcia EURPLN w dół. Para ta wyznaczyła nowe lokalne minimum w okolicach 4,5180. Są to najniższe poziomy od końca lutego bieżącego roku. Pomagały w tym krajowe dane makro oraz poprawa apetytu na ryzyko. Niższych poziomów nie udało się jednak utrzymać do piątkowego zamknięcia, które następowało w okolicach 4,53. Uważamy, że EURPLN ma jeszcze potencjał spadkowy, zwiększany przez mocne dane z krajowej gospodarki i rewizję oczekiwań dotyczących kształtu krajowej polityki monetarnej.

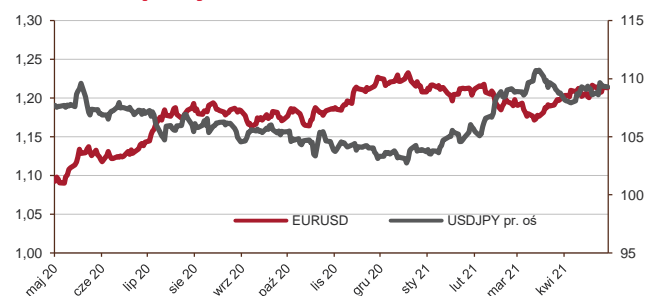
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
17.05.2021	14:00	PL	Inflacja bazowa netto	kwi	%	3,6	3,8	3,9
17.05.2021	14:30	US	Indeks FED Empire State	maj	-	-	23,9	26,3
17.05.2021	16:00	US	Indeks rynku nieruchomości NAHB	maj	-	-	83	83
18.05.2021	11:00	EU	Wstępny PKB, r/r	kw. I	%	-	-1,8	-1,8
18.05.2021	14:30	US	Pozwolenia na budowę	kwi	Mln	-	1,77	1759
18.05.2021	14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	kwi	Mln	-	1,71	1739
19.05.2021	11:00	EU	Inflacja, ostateczne dane, r/r	kwi	%	-	1,6	1,6
20.05.2021	10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	kwi	%	1,1	1,1	-1,3
20.05.2021	10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	kwi	%	11,2	10,4	8
20.05.2021	11:00	EU	Bilans obrotów bieżących	mar	Bln EU	-	-	13,3

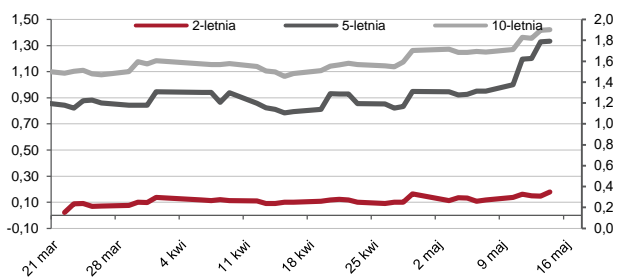
Fixing NBP



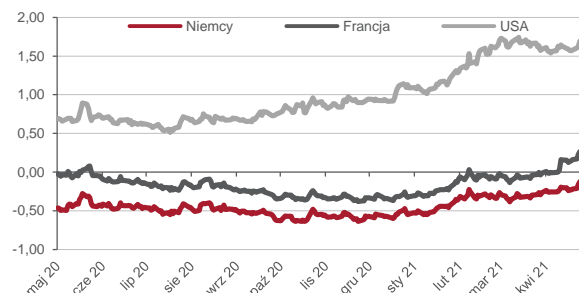
Bazowe pary walutowe



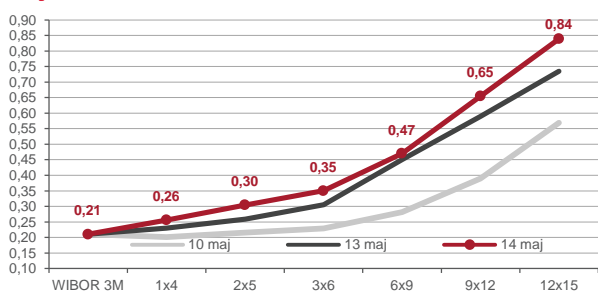
Rentowności obligacji polskich



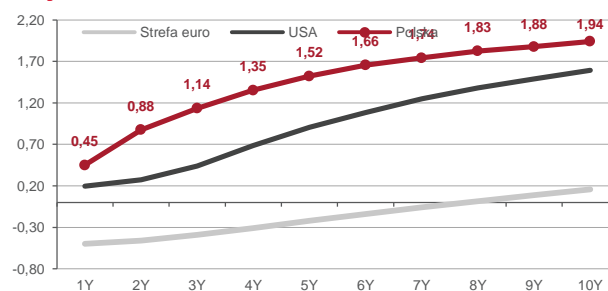
Rentowności obligacji 10-letnich



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 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 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.