



wtorek, 18 maja 2021

Inflacja bez żywności i paliw r/r ustabilizowała się

W kwietniu roczny wskaźnik inflacji bazowej (bez cen żywności i paliw) ustabilizował się na 3,9% r/r po tym, jak miesiąc temu wzrósł do tego poziomu z 3,7% r/r. Dynamiki pozostałych wskaźników inflacji bazowej r/r zwiększyły się w kwietniu, głównie odzwierciedlając drożące usługi (w tym te, których ceny są quasi regulowane).

Niewielka zmienność na rynku długu

W poniedziałek krzywa UST pozostała bez zmian na 0,15% (2Y) i przesunęła się w górę +2 pb. do odpowiednio 1,65% (10Y) i 2,36% (30Y). Podobnie zachowała się krzywa niemiecka, która nie zmieniła się w segmencie 2Y, pozostając na -0,65% i podniosła się +2 pb. do odpowiednio -0,11% (10Y) i 0,45% (30Y). Rano dochodowości po obu stronach oceanu bardzo nieznacznie obniżyły się po tym, jak dane o sprzedaży detalicznej w Chinach w kwietniu okazały się być słabsze niż oczekiwano. Popołudniowy ruch w górę wśród swoich przyczyn miał wypowiedzi Richarda Claridy z Fed. Oznajmił on, że jeśli pojawi się zagrożenie dla wzrostu oczekiwań inflacyjnych, to Fed może zareagować. W tym samym komentarzu Clarida stwierdził jednak, że mimo oczekiwań 7,0% wzrostu PKB w tym roku, rynek pracy rozczarowuje. W tle była informacja o tym, że w marcu miał miejsce rekordowy napływ inwestycji na amerykański rynek długu, +118,87 mld USD vs. odpływ na poziomie -65,46 mld USD.

Dziś od rana obserwujemy wzrosty na rynkach akcji w Azji w ramach odreagowania obaw o większą skalę zachorowań z końca tygodnia. W powrocie optymizmu nie zaskoczyło negatywne zaskoczenie danymi PKB z Japonii. Sądzymy, że w ciągu dnia rentowności na bazowych rynkach będą stabilizować się wobec braku publikacji ważniejszych danych makro. W drugiej połowie tygodnia czeka nas ogłoszenie wstępnych danych PMI z Eurostrefy, gdzie widzimy ryzyko negatywnego zaskoczenia wskaźnikami przemysłu, co może nieco obniżyć dochodowości.

Krzywa SPW śmiało do góry

W poniedziałek krajowa krzywa dalej przesunęła się do góry, lokując się +7pb. na 0,25% (2Y), +8pb. na 1,43% (5Y) i +9pb. na 1,99% (10Y). W tym samym kierunku i podobnej skali ruchy miały miejsce na krzywej IRS w segmencie 5-10Y. Zmiany te były konsekwencją spekulacji na temat wpływu rządowego programu społeczno-gospodarczego na oczekiwaną dynamikę PKB. Czynniki globalne i publikację danych o inflacji bazowej były jedynie tłem dla tych zmian.

Dziś brak jest publikacji ważniejszych danych, co naszym zdaniem powinno stabilizować rynek długu. Oczekiwane w dalszej części tygodnia publikacje wstępnych danych PMI z Eurostrefy (spodziewamy się negatywnego zaskoczenia komponentem przemysłowym), mogą wspierać nieznaczną korektę w dół ostatnich wycieków dochodowości.

EURUSD stabilny pomimo komentarzy z Fed

W poniedziałek EURUSD próbował kontynuować piątkową wspinaczkę, jednak ruch ten był wyraźniejszy jedynie rano. Po południu europejskiego czasu miała miejsce korekta, która sprowadziła EURUSD z powrotem na 1,2150, po tym jak w ciągu dnia osiągnął on przez chwilę 1,2170. W tle, jednak bez jednoznacznego wpływu na wycenę dolara do euro, były wypowiedzi Richarda Claridy z Fed (umiarkowanie jastrzębie) oraz informacje o silnym marcowym napływie środków na rynek UST.

Dziś od rana EURUSD rośnie, zaś USDJPY spada (pomimo negatywnego zaskoczenia danymi PKB z Japonii) w czym pomagają silne poranne zwyki na giełdach w Azji oraz kontraktów *futures* na europejskie i amerykańskie indeksy giełdowe. W dalszej części dnia spodziewamy się kontynuacji umacniania euro do dolara wobec widocznego powrotu apetytu na ryzyko. Druga połowa tygodnia może przynieść korektę tych ruchów, przy okazji publikacji wstępnych danych PMI z Eurostrefy.

Żłoty bez zmian pomimo umocnienia walut regionu

W poniedziałek EURPLN wspinał się do godzin popołudniowych wraz z słabnącym dolarem, w szczytowym punkcie osiągając 4,5430. Po południu trend odwrócił się i ostatecznie EURPLN zamknął się

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5298	-0,04%
USD	3,7288	-0,23%
CHF	4,1347	-0,16%
GBP	5,2602	0,06%
JPY (100)	3,4142	-0,17%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2153	0,09%
EURJPY	132,75	-0,04%
EURGBP	0,8595	-0,21%
EURCHF	1,0977	0,25%
USDJPY	109,21	-0,14%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1783	0,22%
HUFPLN	1,2894	1,32%
PLNRON	1,0888	0,05%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,25	0,076
Polska DS0726	1,43	0,100
Polska DS1030	1,99	0,088
Niemcy 10L	-0,12	0,007
Francja 10L	0,29	0,028
USA 10L	1,65	0,017

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	0,25	0,01

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	63095,1	1,38%
FTSE 100	7032,9	-0,15%
DAX	15396,6	-0,13%
DJI	34327,8	-0,16%
TOPIX	1878,9	-0,24%
Szanghaj	3517,6	0,78%

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, 18 maja 2021

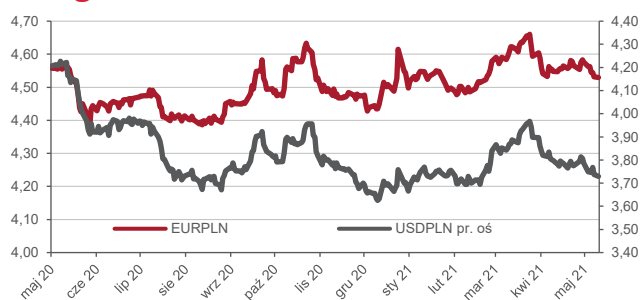
na poziomie 4,5260, tj. zbliżonym do otwarcia. Przez większą część dnia zmiany złotego odzwierciedlały ruchy na EURUSD, zaś towarzyszyły im umocnienie walut regionu do euro.

Dzisiaj rano widoczny jest wzrost apetytu na ryzyko, co powinno wspierać naszą walutę. Sądzymy, że w drugiej połowie tygodnia może mieć miejsce odreagowanie i wyprzedaż złotego wraz ze spodziewanym korekcyjnym osłabieniem wspólnej waluty europejskiej.

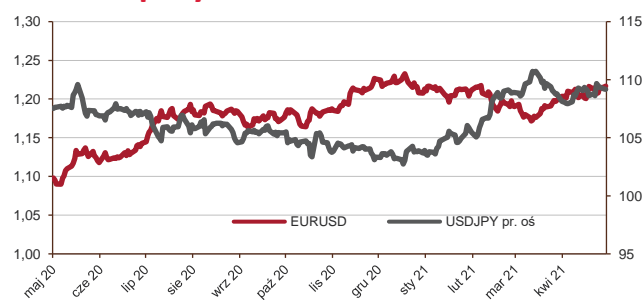
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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	Rozpoczęte 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	08:00	DE	PPI r/r	kwi	%	-	5,1	3,7
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
20.05.2021	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	450	473
20.05.2021	14:30	US	Indeks biznesu Phil FED	maj	-	-	43	50,2

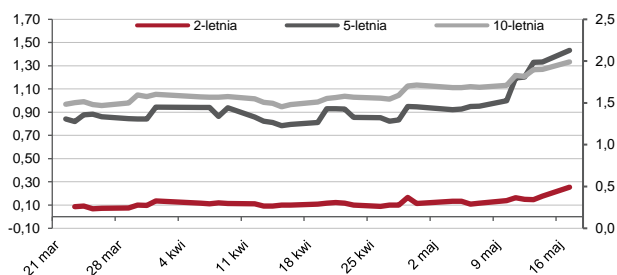
Fixing NBP



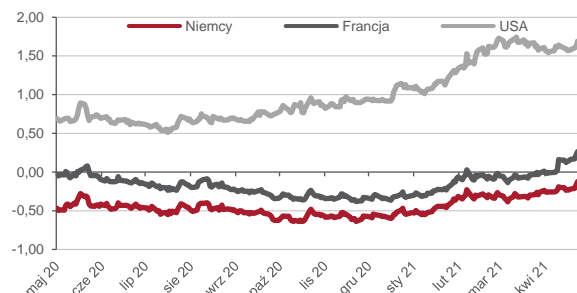
Bazowe pary walutowe



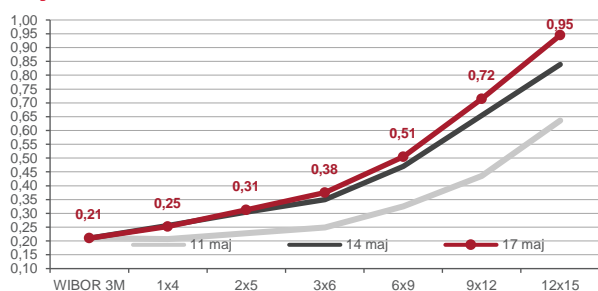
Rentowności obligacji polskich



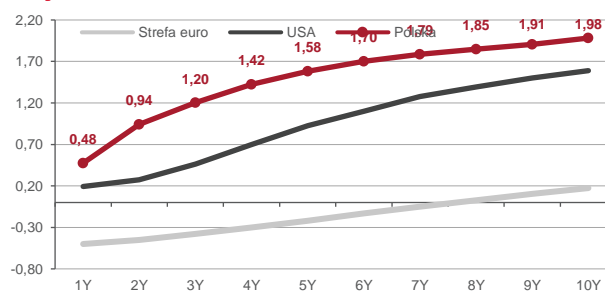
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Piłkuła, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pięgowski, 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 podlegała 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.