



czwartek, 20 maja 2021

Dziś dane z rynku pracy

Dziś opublikowane zostaną dane z krajowego rynku pracy. Według naszych szacunków w kwietniu dynamika przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw podniosła się z -1,3% r/r do 1,1% r/r. Ten wzrost dynamiki w porównaniu z marcem wynika z niskiego poziomu zatrudnienia w kwietniu 2020 r., kiedy nastąpiło gwałtowne ograniczenie zatrudnienia (o 154 tys. etatów m/m) w reakcji na lockdown. Sądzymy, że roczna dynamika wynagrodzeń podniosła się w kwietniu do 11,2%, z 8,0% w marcu (konsensus rynkowy na kwiecień wynosi 10,4%).

Minutes Fed podbijają zmienność na obligacjach

W środę w pierwszej części dnia rynek obligacji zyskiwał w ślad za spadającymi giełdami, by wieczorem wymazać śród-dzienne korzyści. Powodem wieczornej wyprzedaży były *minutes* Fed, w których pojawiły się głosy, że jeśli jeżeli odbudowa gospodarki będzie postępować w szybkim tempie, to na kolejnych spotkaniach FOMC możliwa jest dyskusja nad korektą skupu aktywów. W konsekwencji zmienność w skali dni była spora (rzędu 7 pb.), jednak już zmiany dochodowości pomiędzy wtorkowym i środowym zamknięciem były znacznie mniejsze i skoncentrowane w segmencie 10Y. Ostatecznie krzywa UST poszła na górę o 0,5pb. do 0,16% (2Y), + 3 pb. do 1,67% (10Y) i pozostała bez zmian na 2,37% (30Y). W przypadku krzywej niemieckiej „nie zdążyła” ona zareagować na publikację *minutes* Fed. W konsekwencji pozostała ona bez zmian w segmencie 2Y-10Y, lokując się odpowiednio na -0,65% i -0,10% oraz obniżyła o 1 pb. do 0,45% (30Y).

Dziś od rana obserwujemy mieszane reakcje giełd w Azji i kontraktów *futures* na indeksy giełdowe w Europie i USA. W kalendarzu warte uwagi są jedynie tygodniowe dane z rynku pracy w USA, które naszym zdaniem mają małe szanse na zaskoczenie. Powinno to stabilizować rynek długu, szczególnie zważywszy, że wczorajsza reakcja na *minutes* jedynie zneutralizowała wcześniejsze zmiany. Nowe impulsy może przynieść jutrzejsza publikacja wstępnych PMI dla strefy euro, gdzie obawiamy się lekkiego negatywnego zaskoczenia danymi z przemysłu, co może wywołać presję na niższe dochodowości.

Umocnienie SPW trwa

W środę krajowe obligacje kontynuowały umocnienie z wtorku. O poranku segment 10Y próbował testować poziom 2%, lecz przy tej rentowności znalazł się popyt, który popchnął ceny obligacji w górę. Krótki koniec (2Y) spadł o 2 pb. do 0,23%, środek krzywej (5Y) o 8 pb. do 1,30%, a długi koniec (10Y) o 2 pb. do 1,91%. Nieco mniejszej skali ruchy odnotowano na krzywej swapowej. Była to pochodna awersji do ryzyka widocznej w trakcie dnia na rynkach bazowych, która spychała dochodowości w dół.

Dziś spodziewamy się lekkiej presji na zwyczajki stawek IRS rano w ramach nadrabiania wieczornych ruchów UST. Rynek długu powinien jednak pozostać stabilny ze względu na niższą płynność. Naszym zdaniem publikacja danych z rynku pracy w kraju nie powinna wpływać na obligacje. W perspektywie końca tygodnia spodziewamy się umocnienia cen długu w obliczu oczekiwanego przez nas negatywnego zaskoczenia wstępnymi danymi PMI-przemysł ze strefy euro.

EURUSD sięgnął lutowych szczytów i spadł

W środę EURUSD po porannej próbie przebiccia szczytu z lutego (1,22040) rozpoczął korektę wzrostów z ostatniego tygodnia. W konsekwencji kurs EURUSD przesunął się z 1,2230 do 1,2170. Największy wpływ na umocnienie dolara miała publikacja *minutes* Fed, w których znalazły się sugestie korekt w skupie aktywów pod warunkiem utrzymania szybkiego tempa odbicia gospodarki USA.

Dziś od rana EURUSD próbuje odrabiać wczorajsze straty. Wobec braku ważniejszych publikacji (z wyjątkiem tygodniowych danych z rynku pracy w USA) w ciągu dnia spodziewamy się stabilizacji wycen EURUSD. Piątek może przynieść dalsze umocnienie dolara pod warunkiem realizacji oczekiwanego przez nas scenariusza negatywnego zaskoczenia wstępnymi danymi PMI-przemysł dla strefy euro.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5306	0,08%
USD	3,7087	0,10%
CHF	4,1193	-0,26%
GBP	5,2596	-0,12%
JPY (100)	3,4006	-0,09%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2174	-0,39%
EURJPY	132,97	-0,12%
EURGBP	0,8626	0,14%
EURCHF	1,1005	0,29%
USDJPY	109,23	0,31%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1774	-0,31%
HUFPLN	1,2910	0,09%
PLNRON	1,0908	-0,01%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,23	-0,031
Polska DS0726	1,27	-0,109
Polska DS1030	1,87	-0,059
Niemcy 10L	-0,11	=
Francja 10L	0,28	-0,016
USA 10L	1,68	0,036

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	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	62778,7	-0,83%
FTSE 100	6950,2	-1,19%
DAX	15113,6	-1,77%
DJI	33896,0	-0,48%
TOPIX	1895,2	-0,66%
Szanghaj	3511,0	-0,51%

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, 20 maja 2021

Niska zmienność na EURPLN

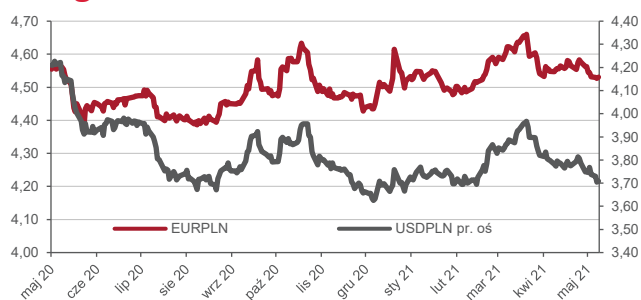
Złoty umocnił się wczoraj w stosunku do większości walut z koszyka G10, lecz w relacji do euro jego kurs osłabił się o 0,2 grosza zamykając dzień na 4,5220. EURPLN wciąż balansuje nad wsparciem na 4,52 i to pomimo silnych spadków na giełdach pod wpływem awersji do ryzyka.

Dziś od rana złoty nieco umocnił się w ślad za poprawą nastrojów na europejskich giełdach. W dalszej części dnia oczekujemy stabilizacji złotego. Dane z rynku pracy z kraju raczej nie wpłyną na notowania. Koniec tygodnia może przynieść osłabienie naszej waluty pod warunkiem oczekiwania przez nas kontynuacji umocnienia dolara.

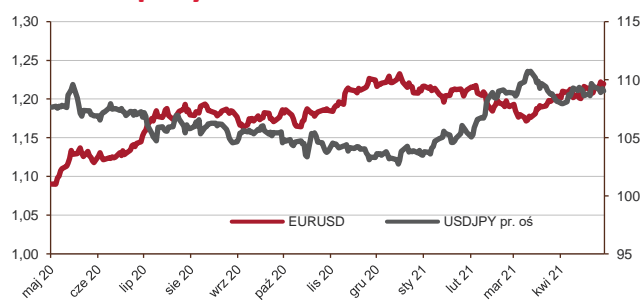
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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
21.05.2021	10:00	EU	Indeks Flash PMI	maj	-	-	55,1	53,8
21.05.2021	10:00	EU	Flash PMI w przemyśle	maj	-	-	62,5	62,9
21.05.2021	10:00	EU	Flash PMI w usługach	maj	-	-	52,3	50,5
21.05.2021	10:00	PL	PPI r/r	kwi	%	4,8	4,9	3,9
21.05.2021	16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	kwi	Mln	-	6,09	6,01

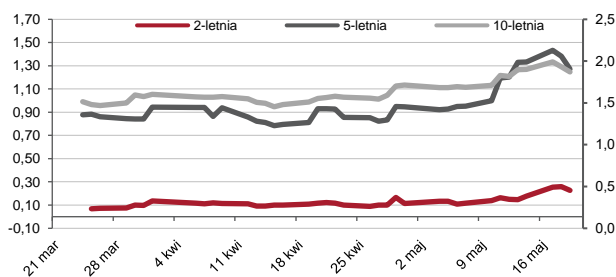
Fixing NBP



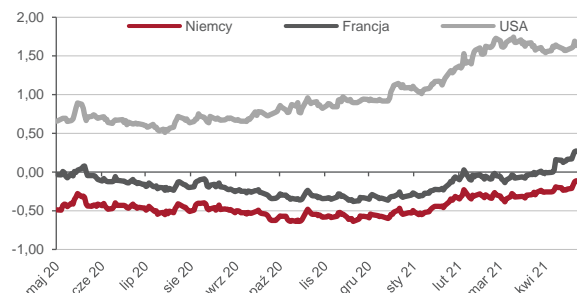
Bazowe pary walutowe



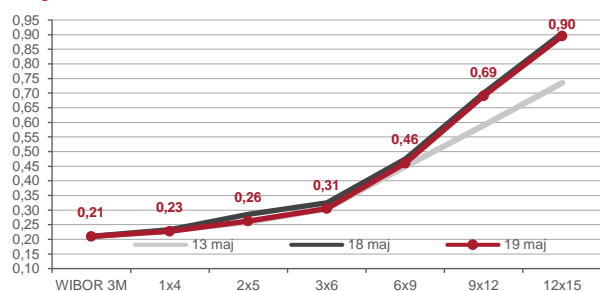
Rentowności obligacji polskich



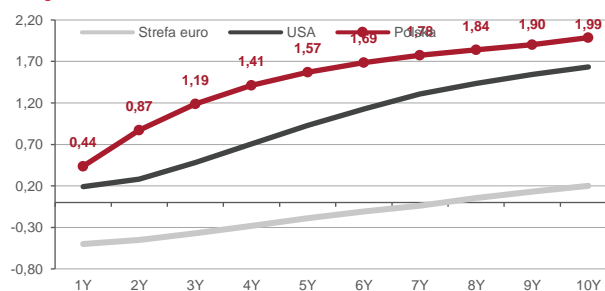
Rentowności obligacji 10-letnich



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 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.