



piątek, 21 maja 2021

Dziś dane o cenach przemysłu

Dzisiaj zostaną opublikowane dane o cenach w przemyśle. Spodziewamy się wzrostu do 4,8% r/r wobec rynkowego konsensusu 4,9% i odczytu za marzec na poziomie 3,9%. Przyrost rocznej dynamiki o niemal 1 p.p. to pochodna efektów bazy pierwszego lockdownu sprzed roku. Będzie to najwyższy odczyt od 2012 r.

Zeszłoroczny lockdown podbija dynamikę płac

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. Z tego samego powodu dynamika wzrosła także w maju 2021 r., do ok. +2,5% r/r. Natomiast w ujęciu miesięcznym spadek zatrudnienia w kwietniu 2021 r. wyniósł 2 tys. etatów, poniżej wzorca sezonowego. Wiążemy to w znaczącej części z zamknięciem gospodarki wiosną br., które zostało zniesione dopiero w maju. Spodziewamy się, że mimo słabszego kwietniowego wyniku, w najbliższych miesiącach zatrudnienie będzie rosło m/m, choć powoli.

Z kolei roczna dynamika wynagrodzeń podniosła się w kwietniu do 9,9% z 8% w marcu. To odczyt delikatnie poniżej oczekiwań (10,4%). Implikowany z powyższych danych fundusz płac obniżył się o 2,1% m/m, chociaż jego roczna dynamika (11,1%) potwierdza rzetelną poprawę koniunktury. Potwierdzeniem tego pozytywnego trendu na krajowym rynku pracy są dane o bezrobotnych, których liczba nadal spada.

Koniunktura konsumencka poprawia się

W maju GUS odnotował poprawę wskaźników koniunktury konsumenckiej. Główny (BWUK) podniósł się z -22,5 pkt do -14,6 pkt przy poprawie wszystkich składowych, z których jest zbudowany. Poprawił się także WWUK, który wzrósł z -19,8 pkt do -8,9 pkt. Obu tym wskaźnikom daleko jeszcze do przedpandemicznych (dodatnich) wartości, niemniej majowy przyrost wskazuje na dynamiczne ożywienie, które rozpoczęło się wraz ze zniesieniem majowych restrykcji epidemicznych

Rentowności niżej, pomimo niezłych danych z rynku pracy

W czwartek dochodowości na bazowych rynkach długu spadały, pomimo lekkiego pozytywnego zaskoczenia danymi z rynku pracy (liczb nowych wniosków o zasiłek spadła nieznacznie poniżej rynkowego konsensusu). Mimo to krzywa UST obniżyła się, na co wpływ miały komentarze na temat zaskakująco słabych danych Philly Fed, oraz spekulacje na temat możliwego negatywnego zaskoczenia publikowanymi dziś wstępными danymi PMI dla strefy euro. W zniżkach dochodowości nie przeszkodziły nawet relatywnie jastrzębie wypowiedzi, zaliczanego do gołębiego skrzydła Roberta Kaplan z Fed na temat inflacji. W rezultacie krzywa UST przesunęła się -1 pb. do 0,15% (2Y), -4 pb. do 1,63% (10Y) i -5pb. do 2,33% (30Y). Mniej szczęścia mieli inwestorzy posiadających w swoich portfelach papiery niemieckie, tutaj krzywa pozostała stabilna w segmencie 2-10Y, odpowiednio -0,65% (2Y) i -0,11% (10Y) i obniżyła się o 2pb. do 0,43% (30Y). Zmianom tym sprzyjały spadki cen ropy naftowej, miedzi, aluminium i surowców rolnych na globalnych rynkach.

Dzisiaj rano rynki długu i akcji pozostają stabilne. W perspektywie końca dnia czeka nas publikacja wstępnych danych PMI ze strefy euro. Naszym zdaniem rodzi ona ryzyko negatywnego zaskoczenia danymi z przemysłu, który może spowalniać tempo po-covidowego odbicia. W związku z tym spodziewamy się zniżek dochodowości. Proces ten może zostać zahamowany po południu za sprawą publikacji, zapewne dobrych, danych z amerykańskiego rynku nieruchomości.

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

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5189	-0,26%
USD	3,7077	-0,03%
CHF	4,1113	-0,19%
GBP	5,2320	-0,52%
JPY (100)	3,4039	0,10%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2228	0,44%
EURJPY	133,06	0,06%
EURGBP	0,8617	-0,10%
EURCHF	1,0976	-0,26%
USDJPY	108,77	-0,42%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,51	0,01%
EURHUF	349,41	-0,43%
EURRON	4,93	0,01%
Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,23	-0,03
Polska DS0726	1,27	-0,11
Polska DS1030	1,87	-0,06
Niemcy 10L	-0,11	0,00
Francja 10L	0,28	-0,01
USA 10L	1,68	0,04
Stopy banków centralnych	Stopa bieżąca	Zmiana
Polska	0,1	29-maj-20
strefa euro	0	16-mar-16
USA	0 - 0,25	16-mar-20
WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,10	0,00
1M	0,18	0,00
3M	0,21	0,00
6M	0,25	0,00
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	63 262,41	0,77%
FTSE 100	7 019,79	1,00%
DAX	15 370,26	1,70%
DJI	4 159,12	1,06%
TOPIX	1 895,92	0,04%
Szanghaj	3 506,94	-0,11%

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



piątek, 21 maja 2021

Stabilizacja SPW

W czwartek odnotowaliśmy dalsze zniżki dochodowości SPW w segmencie 2-5Y i wzrost w 10Y. Ostatecznie segment 2Y przesunął się - 5pb. do 0,18%, 5Y spadł o 3 pb. do 1,23%, a 10Y wykonał ruch w górę o 1 pb. do 1,89%. Krzywa swapowa podniosła się z kolei na całej długości średnio o 4 pb. Miało to miejsce pomimo spadku rentowności w Europie oraz w Stanach Zjednoczonych, których ceny nadal rosną w obliczu spadających cen surowców i obaw o kolejne odczyty wskaźników koniunktury. Publikacja *minutes* NBP, z których wynikało, że trzech członków RPP głosowało za podniesieniem stopy rezerw nie miało wpływu na rynek stopy procentowej.

Dzisiaj spodziewamy się kontynuacji zniżek dochodowości w ślad za rynkami bazowymi. Publikacja krajowych danych o cenach przemysłu i budownictwa oraz o wynikach budownictwa nie powinna mieć wpływu na rynek długu.

EURUSD zanotował w czwartek zwyżki

W czwartek EURUSD odreagowywał śródowe spadki. Wyższe wyceny europejskiej waluty to m.in. pochodna zaskoczenia w górę indeksem cen

PPI oraz znacznie gorsze niż spodziewane dane o koniunkturze w sektorze przedsiębiorstw Philly Fed w USA. W konsekwencji EURUSD pomaszerał z 1,2180 na 1,2230 odrabiając większość śródowych strat.

Dzisiaj rano EURUSD pozostaje stabilny. Naszym zdaniem publikacja wstępnych danych PMI ze strefy euro (spodziewamy się negatywnego zaskoczenia danymi z przemysłu) powinna sprzyjać umocnieniu dolara. Zniżki EURUSD naszym zdaniem będą kontynuowane po południu po publikacji (wg. nas mocnych) danych z rynku nieruchomości w USA.

Złoty do góry

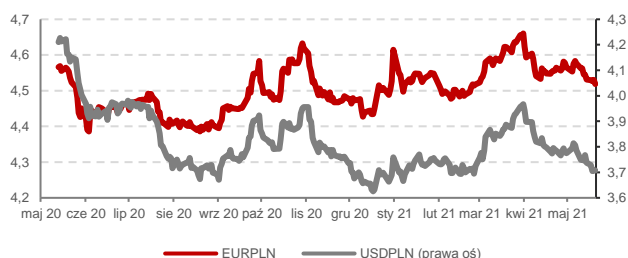
Złoty umocnił się wczoraj wobec wszystkich walut z koszyka G10. Ostatecznie EURPLN przebił wsparcie na 4,52 i zakończył dzień na 4,4890, wobec 4,5240 na otwarciu. Sądzymy, że to opóźniona reakcja na ostatnie zwyżki rynkowych stóp procentowych w Polsce.

Dzisiaj od rana widzimy odreagowanie wczorajszego umocnienia złotego. W dalszej części dnia spodziewamy się kontynuacji zwyżek EURPLN za słabszych wstępnych danych PMI-przemysł z Eurostrefy i wspierających dolara popołudniowych odczytów z rynku nieruchomości w USA.

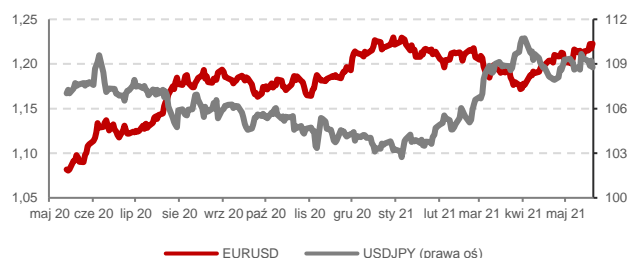
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
21 maj 21	10:00	EU	Indeks Flash PMI	maj 2021	pkt	-	55,1	53,8
21 maj 21	10:00	EU	Flash PMI w przemyśle	maj 2021	pkt	-	62,5	62,9
21 maj 21	10:00	EU	Flash PMI w usługach	maj 2021	pkt	-	52,3	50,5
21 maj 21	10:00	PL	PPI r/r	kwi 2021	%	4,8	4,9	3,9
21 maj 21	16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	kwi 2021	mln	-	6,09	6,01
21 maj 21	16:00	US	Sprzedaż domów istniejących, dynamika	kwi 2021	%	-	2	-3,7
24 maj 21	10:00	PL	Produkcja przemysłowa	kwi 2021	%	49,5	44,5	18,9
24 maj 21	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	kwi 2021	%	18,5	27,2	17,1
25 maj 21	10:00	DE	Ifo Klimat w biznesie	maj 2021	Indeks	-	98	96,8
25 maj 21	10:00	DE	Ifo bieżąca koniunktura	maj 2021	Indeks	-		94,1

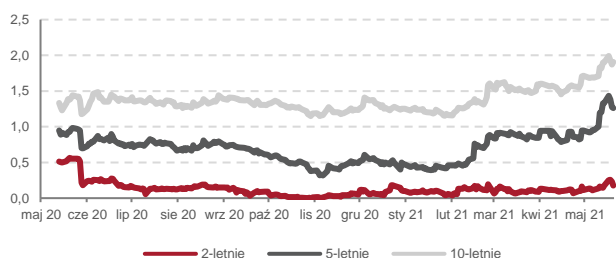
Fixing NBP



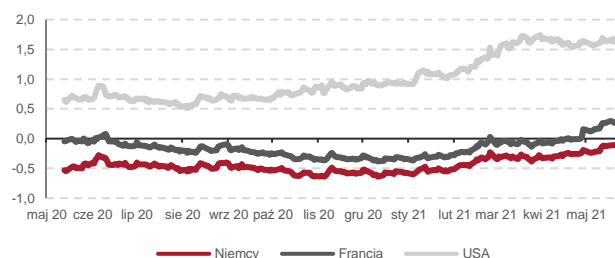
Bazowe pary walutowe



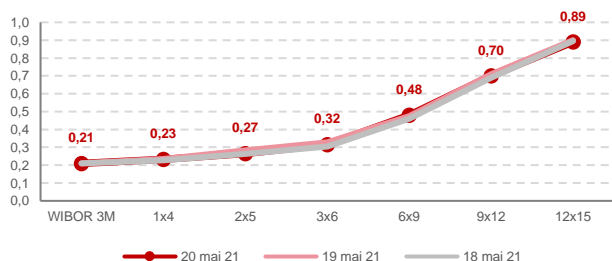
Rentowności obligacji polskich



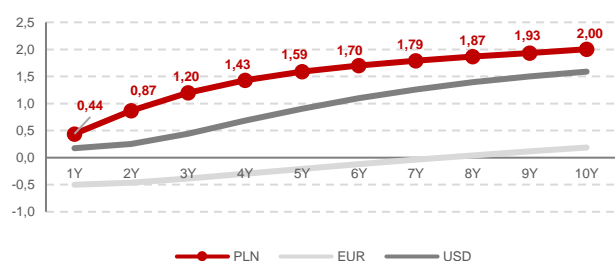
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA



Krzywa IRS



Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrarńska, 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 Piкуła, 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 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 bezwzględnie i względnie 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.