



poniedziałek, 24 maja 2021

Dziś dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej

Dziś czeka nas publikacja danych o produkcji przemysłowej w kraju. Według naszych szacunków produkcja spadła w kwietniu o 6,3% m/m (na minusie, bo efekt sezonowy) i wzrosła o 49,5% r/r. Ten dobry wynik to oczywiście konsekwencja covidowych efektów bazy z kwietnia zeszłego roku oraz utrzymującego się silnego, po-covidowego momentum w krajowej gospodarce.

W przypadku sprzedaży detalicznej spodziewamy się wzrostu o 18,5% r/r.

Budownictwo w odbudowie, dynamika cen przemysłu szybuje

Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej podniosła się w kwietniu do -4,2% z -10,8% w marcu. Wzrost odnotowano w przypadku budowy budynków (+1,3% r/r) oraz robót specjalistycznych (+0,3% r/r), natomiast spadek w przypadku inżynierii lądowej i wodnej (-1,1% r/r). W ujęciu odsezonowanym przyrost produkcji wyniósł +5% m/m. Spodziewamy się powrotu rocznej dynamiki budownictwa do dodatnich wartości w najbliższych miesiącach wobec postępu aktywności w sektorze mieszkaniowym – liczba wydawanych miesięcznie pozwoleń na budowę wciąż przekracza rekordy odnotowywane w poprzednich latach (w kwietniu wyniosła 27 145).

Ceny w przemyśle wzrosły o 5,3% r/r, 0,5% m/m. W ujęciu rocznym jest to najwyższym poziom od 2012 r. Jednak patrząc na poziom, a nie dynamikę cen, odczyt kwietniowy przekroczył o 0,6 p.p. wynik ze stycznia 2020, kiedy ceny przemysłu były najwyższe licząc od początku poprzedniej dekady. Wysoka roczna dynamika jest spowodowana efektami bazy (w zeszłym roku ceny przemysłu spadały m/m od lutego do maja) oraz bieżącym wysokim momentum cen surowców na międzynarodowych rynkach i opóźnieniami w realizacji dostaw. Ostatni z wymienionych czynników jest widoczny w opublikowanych w piątek raportach PMI. Dobrą reprezentacją tego zjawiska jest statystyka, że 79% produkowanych dóbr ma zaległości w dostawie składników produktów. Ceny wzrosły w większości kategorii przetwórstwa przemysłowego, a spadły tylko w mniej istotnych branżach tj. wyroby skórzane oraz przyrządy. Warto zwrócić uwagę, że presja cenowa utrzymuje się w przypadku produktów przetworzonych, ale w przypadku surowców na przestrzeni ostatnich tygodni widać jej słabnięcie lub stabilizację.

Krzywe bazowe coraz bardziej płaskie

W piątek krzywa dochodowości spłaszczyła się w minimalnym stopniu. Segment 2Y zwykował +1pb. do 0,16%, zaś 10Y-30Y zniżkował o -1pb. do odpowiednio do 1,62% i 2,62%. W przypadku długu niemieckiego zmiany były nieco wyraźniejsze, zaś krzywa opadała na całej swojej długości. W segmencie 2Y miała miejsce marginalna redukcja, rzędu 0,2pb. do -0,66%, zaś segment 10Y-30Y przemieścił się o -2pb. do odpowiednio -0,13% i +0,42%. Zmiany te miały u swoich źródeł wypowiedzi bankierów centralnych z obu stron Oceanu, którzy sugerowali, że obecne dane wciąż są obciążone efektami przejściowymi (Philipp Lane o inflacji w strefie euro, Robert Kaplan o rynku pracy w USA). W przypadku Kaplana było to jednak okraszone nieco bardziej jastrzębią retoryką dotyczącą możliwych negatywnych efektów ubocznych związanych ze skupem aktywów. W tle były dane z rynku nieruchomości w USA oraz wstępne dane PMI. Pierwsze z nich „po prostu” zaskoczyły in minus. Drugie pokazały lepsze niż oczekiwano wyniki dla całej Eurostrefy, przy negatywnych zaskoczeniach przemysłem z Niemiec. Ten ostatni pomimo wysokich odczytów, pokazał wartości poniżej prognoz i wyników z kwietnia. Warto również zwrócić uwagę na kompromis zawarty między krajami najbardziej rozwiniętymi dotyczący zapowiedzi wprowadzenia minimalnego opodatkowania korporacji na poziomie 15%

Dziś rano, obserwowaliśmy spadki kontraktów *futures* na indeksy giełdowe z USA i Europy oraz indeksów azjatyckich, co było pochodną zapowiedzi ograniczenia spekulacji surowcami przez władze Chin. Sądzimy, że wobec braku publikacji ważniejszych danych będzie sprzyjać to niższemu dochodowości w ciągu dnia. W perspektywie tygodnia czeka nas ogłoszenie danych Ifo, ceny importu z

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4958	-0,51%
USD	3,6778	-0,81%
CHF	4,0999	-0,28%
GBP	5,2249	-0,14%
JPY (100)	3,3856	-0,54%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2181	-0,38%
EURJPY	132,73	-0,24%
EURGBP	0,8607	-0,12%
EURCHF	1,0939	-0,34%
USDJPY	108,96	0,17%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1766	0,20%
HUFPLN	1,2882	0,26%
PLNRON	1,0966	0,05%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,19	0,014
Polska DS0726	1,22	-0,035
Polska DS1030	1,87	-0,032
Niemcy 10L	-0,13	-0,020
Francja 10L	0,25	-0,018
USA 10L	1,62	-0,005

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	0,02
1M	0,18	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	63626,2	0,58%
FTSE 100	7018,1	-0,02%
DAX	15437,5	0,44%
DJI	34207,8	0,36%
TOPIX	1904,7	0,46%
Szanghaj	3486,6	-0,58%

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



poniedziałek, 24 maja 2021

Niemiec, inflacji, wskaźnika nastrojów konsumentów Michigan i zamówień na dobra trwałe z USA. Wszystko to powinno sprzyjać stabilizacji lub nieznacznym zniżkom dochodowości. W przeciwną stronę mogą działać wypowiedzi bankierów centralnych z USA, gdzie żywe są spekulacje na temat ograniczenia skali skupu aktywów. W ogólnym rozrachunku bardziej prawdopodobny wydaje nam się scenariusz stabilizacji lub obniżek dochodowości, szczególnie w obliczu hamowania cen surowców.

SPW mocne po dobrej aukcji

W piątek krajowa krzywa dochodowości kontynuowała zniżki, rozpoczęte we wtorek, przesuwając się o -1 pb. do 0,14% (2Y) i -4pb. do 1,19% (5Y) oraz -3pb. do 1,86% (10Y). Zmiany te były konsekwencją zachowania bazowych rynków długu oraz pochodną dobrych wyników aukcji sprzedaży MF. Na aukcji sprzedano 4,0 mld obligacji serii OK0423, PS1026, WZ1126, DS1030 i WZ1131. Popyt koncentrował się na papierach DS1030, PS1026 i WZ1131. Relacja popyt/podaż wyniosła 1,97. Po aukcji MF podało, że stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych wyniósł ok. 71%.

Dzisiaj opublikowane zostaną dane o produkcji przemysłowej. Sądzymy, że prognozowany przez nas mocny odczyt może wypychać krzywe IRS do góry, jednak rynek długu raczej na niego nie zareaguje. W perspektywie tygodnia spodziewamy się zniżek dochodowości w ślad za rynkami bazowymi.

EURUSD w dół za sprawą jastrzębiego „przechytu” Fed

W piątek EURUSD zaczął dzień z 1,2240, by zakończyć go na 1,2180. Odreagowanie zwyczaj dolara z EURUSD z czwartku miało miejsce w obliczu zabarwionych lekko jastrzębią retoryką wypowiedzi Roberta Kaplana z Fed versus bardziej gołębie w tonie deklaracji Philippe Lane i Christine Lagarde z EBC. W tle były negatywne zaskoczenia danymi z rynku nieruchomości w USA oraz zdecydowanie „proamerykański” wydzźwięk wstępnych danych z PMI w przemyśle.

Dzisiaj od ran EURUSD odrabia straty z piątku, próbując znaleźć się powyżej 1,22. Sądzymy, że wobec braku publikacji ważniejszych danych i neutralizacji porannych zniżek na giełdach jest szansa na trwałe przebicie 1,2200. W perspektywie tygodnia czeka nas prawdopodobnie powrót do umocnienia dolara, za sprawą publikowanych danych (Ifo z Niemiec, zamówienia w przemyśle i inflacja w USA), które powinny faworyzować amerykańską walutę.

Złoty stabilny, pomimo piątkowego umocnienia dolara

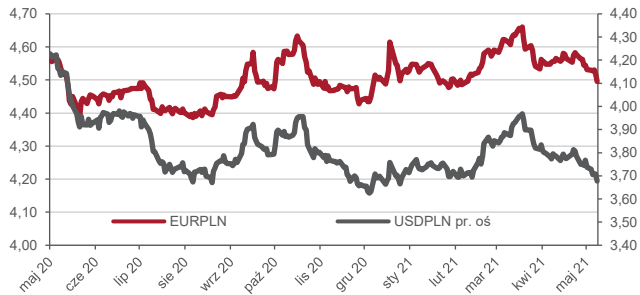
W piątek EURPLN wahał się między 4,4850, a 4,5030. W tle były umacniające się waluty regionu i słabnące EUR. Na krajową walutę nie wpływały ani nieco słabsze dane PMI z Niemiec, ani zaskoczenia w dół danymi z rynku nieruchomości czy w górę PMI z USA.

Dzisiaj od rana obserwujemy kolejną próbę zejścia EURPLN poniżej 4,48. Sądzymy, że neutralizacja porannych spadków na giełdach i rosnący EURUSD powinien pomóc EURPLN znaleźć się poniżej tego poziomu. W perspektywie końca tygodnia możliwe jest odreagowanie ostatniej aprecjacji złotego, szczególnie w obliczu spodziewanego przez nas umocnienia dolara.

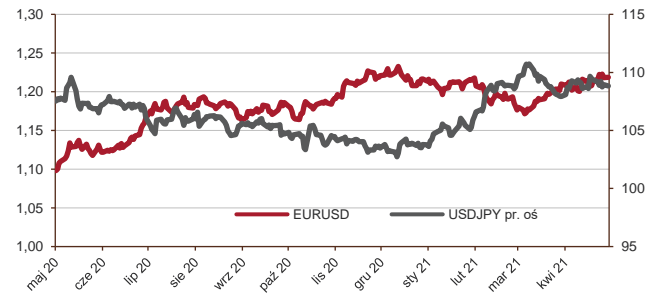
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
24.05.2021	10:00	PL	Produkcja przemysłowa	kwi	%	49,5	44,5	18,9
24.05.2021	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	kwi	%	18,5	27,2	17,1
25.05.2021	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	maj	-	-	95,5	94,1
25.05.2021	10:00	DE	Indeks klimatu biznesowego IFO	maj	-	-	98,1	96,8
25.05.2021	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	maj	-	-	95,5	94,1
25.05.2021	10:00	DE	Indeks IFO oczekiwany klimat	maj	-	-	101	99,5
25.05.2021	14:00	PL	Podaż pieniądza M3	kwi	%	10,5	12,6	14,4
25.05.2021	15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	mar	%	-	12,3	11,9
25.05.2021	16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	maj	-	-	119	121,7
25.05.2021	16:00	US	Sprzedaż nowych domów	kwi	Mln	-	0,975	1021

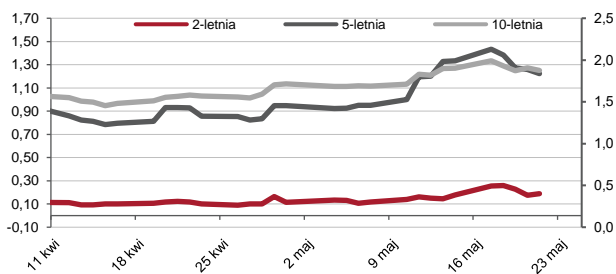
Fixing NBP



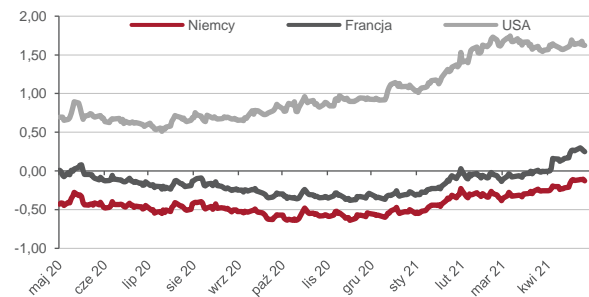
Bazowe pary walutowe



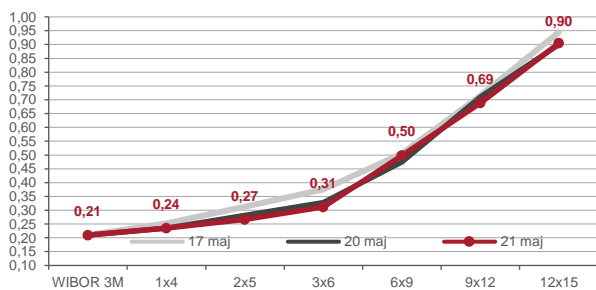
Rentowności obligacji polskich



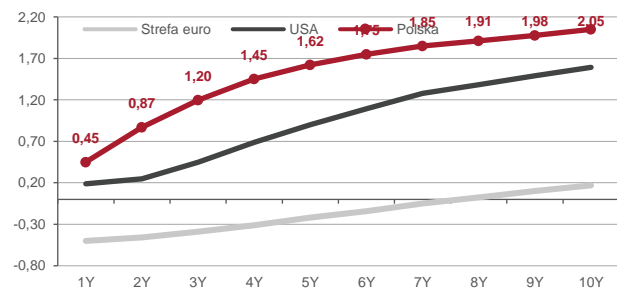
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Piķuła, tel. (+48 22) 475-30-20
 Marcin Piķłowski, 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. Wynikiem 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.