



poniedziałek, 31 maja 2021

Dziś wstępny szacunek PKB za I kw. w kraju

Dziś opublikowany zostanie wstępny szacunek PKB w kraju w I kw. Według prezentowanego już przez GUS szybkiego szacunku spadek PKB w I kw. wyniósł 1,2% r/r. Naszym zdaniem wynik ten podnosiła minimalnie rosnąca +0,4% r/r konsumpcja gospodarstw domowych, zaś negatywnie kontrybuowały inwestycje, które obniżyły się w I kw. o 9,0% r/r.

Poprawa wycen UST

Koniec tygodnia upłynął pod znakiem korekcyjnych zniżek dochodowości UST po tym, gdy nieco lepsze tygodniowe dane z rynku pracy przełożyły się na chwilowe ich wzrosty w czwartek. Wpłynął na to słabszy niż poprzednio odczyt finalny nastrojów konsumentów uniwersytetu Michigan i widoczne w danych negatywne przyjęcie przez konsumentów wzrostu inflacji. Jakkolwiek po naszej stronie oceanu rozczarowywały dane o cenach przemysłowych z Niemiec i Francji oraz w przypadku tej ostatniej wydatki konsumentów, to dane ESI były lepsze niż szacowano, co ustabilizowało krzywą niemiecką. W konsekwencji krzywa UST przesunęła się -1pb. do +0,14% (2Y), -3pb. do +1,58% (10Y) i -2pb. do 2,26% (30Y). W przypadku krzywej niemieckiej pozostała bez zmian na odpowiednio na -0,66 (2Y), -0,18% (10Y) i +0,39% (30Y).

Dziś rano opublikowane zostały indeksy PMI z Chin, które pokazały nieznaczne przyspieszenie poprawy w usługach i podobnej skali spowolnienie w przemyśle. W dalsze części dnia czeka nas publikacja danych inflacyjnych *flash* z części krajów europejskich (spodziewamy się wzrostu dynamik HICP w maju) oraz danych o podaży pieniądza z Eurostrefy (tu dynamika za kwiecień mogła słabnąć). Za oceanem mamy dziś święto (Memorial Day), co powinno stabilizować rynki finansowe. W tych warunkach oraz wobec mieszanego startu giełd w Azji spodziewamy się nieznacznych zwyżek dochodowości. Ten tydzień upłynie pod znakiem prezentacji ostatecznych danych PMI, indeksów ISM oraz kluczowych dla rynku amerykańskiego danych przyroście zatrudnienia w sektorach pozarolniczych za maj. Sądzymy, że dane mogą zaskakiwać w górę w przypadku komponentów cenowych, przy raczej zgodnych z konsensusami odczytach pozostałych indeksów. Buduje to perspektywę dla nieznacznych zwyżek dochodowości przed zapowiedzianymi na kolejne tygodnie konferencjami EBC i FOMC.

Krzywa SPW nieco bardziej płaska

W piątek krajowy rynek otrząsnął się częściowo z szoku, jakim była ostania aukcja skupu NBP, co pozwoliło na zniżki dochodowości w segmencie 5-10Y. Wsparciem dla poprawy wycen SPW było zachowanie rynków bazowych oraz mniejsza niż o 30 mld PLN aukcja bonów pieniężnych NBP. Ostatecznie krajowa krzywa rentowności obligacji przesunęła się +2pb. do 0,33% (2Y), +1pb. do 1,30% (5Y) i +3pb. do 1,89% (30Y). W przypadku IRS mieliśmy do czynienia z obniżeniem o 1-4pb. wzdłuż całej krzywej, silniejszym na długim końcu.

Dziś spodziewamy się kontynuacji spadków rentowności w kraju, po tym jak w piątek NBP ściągnął mniej pieniędzy z rynku w ramach aukcji bonów pieniężnych. Publikowane rano wstępne dane o wzroście PKB w kraju w I kw. nie powinny mieć wpływu na rynek długu. W dalszej części tygodnia czeka nas publikacja wstępnych danych inflacyjnych z kraju za maj. Spekulacje na temat tego, że odczyt może przekroczyć 5,0% r/r wraz z prawdopodobnie wyższymi rocznymi dynamikami wstępnych odczytów inflacji z Eurostrefy, mogą wywierać presję na zwyżki dochodowości. Z drugiej strony czeka nas publikacja krajowych i europejskich danych PMI, które nie powinny zaskakiwać (krajowy odczyt znajdzie się prawdopodobnie blisko kwietniowego). Uważamy, że będzie to wpływać ograniczająco na skalę zwyżek rentowności

EURUSD kończy dzień blisko otwarcia, na 1,2190

W piątek EURUSD zamknął się blisko swojego otwarcia na poziomie 1,2190. W ciągu dnia miało miejsce szybkie przejściowe umocnienie dolara, w wyniku, którego EURUSD otarł się o 1,2130. W tle było oczekiwanie na dane PCE oraz zaskoczenie wyższym niż prognozowano odczytem. Ostatecznie jednak EURUSD powrócił na poziomy bliskie otwarciu, po tym jak kompletny zestaw danych (ostateczny odczyt indeksu nastrojów konsumentów Michigan oraz dane o odchochach i wydatkach

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4845	-0,30%
USD	3,6766	-0,44%
CHF	4,0941	-0,36%
GBP	5,2200	0,15%
JPY (100)	3,3469	-1,03%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2191	-0,02%
EURJPY	133,94	-0,01%
EURGBP	0,8591	0,06%
EURCHF	1,0971	0,30%
USDJPY	109,83	0,01%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1761	-0,20%
HUFPLN	1,2899	0,03%
PLNRON	1,0969	0,09%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,00	-0,315
Polska DS0726	0,00	-1,314
Polska DS1030	0,00	-1,921
Niemcy 10L	0,00	0,172
Francja 10L	0,00	-0,186
USA 10L	0,00	-1,606

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	0,08	-0,02
1M	0,18	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	66195,5	1,22%
FTSE 100	7022,6	0,04%
DAX	15520,0	0,74%
DJI	34529,5	0,19%
TOPIX	1947,4	1,91%
Szanghaj	3600,8	-0,22%

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, 31 maja 2021

amerykańskich konsumentów) pokazały, że wzrost inflacji może raczej zaszkodzić konsumpcji niż ją przyspieszyć.

Dzisiaj w USA jest święto, zaś giełdy w Azji podobnie jak indeksy *futures* na europejskie akcje pokazują mieszany obraz nastrojów inwestorów. W tych warunkach spodziewamy się wahań EURUSD w okolicach 1,2200. Poniedziałek i kolejne dni tygodnia przyniosą ogłoszenie *flash* HICP w Eurostrefie za maj, ostateczną publikację danych koniunkturalnych (PMI, ISM) z Europy i USA oraz publikację informacji o stanie rynku pracy w USA w maju. Naszym zdaniem taki układ może wspierać nieznaczne umocnienie euro, szczególnie, gdyby dane inflacyjne z Europy zaskoczyły w górę.

EURPLN zakończył tydzień poniżej 4,48

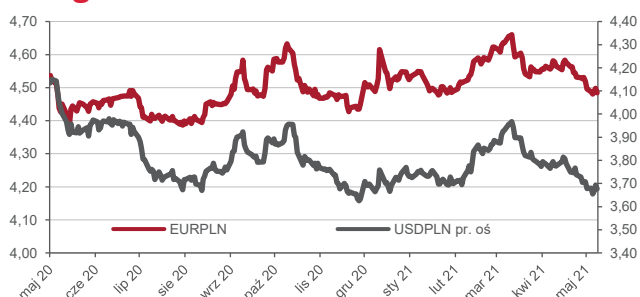
W piątek, po tym jak czwartkowe popołudnie przyniosło przejściową przecenę złotego, EURPLN powrócił do zniżek. W efekcie EURPLN zamknął się na 4,4780, po tym jak rano ruszył z 4,4890. Umocnieniu naszej waluty towarzyszyła stabilizacja czeskiej korony oraz forinta, przy lekkich przecenach rubla do dolara oraz leja do euro.

Dzisiaj od rana złoty nieco słabnie w obliczu mieszanego zachowania giełd. Sądzymy, że presja na wzrost EURPLN zniknie wraz ze zbliżaniem się publikacji wstępnych danych inflacyjnych w kraju za maj (wtorek rano), w przypadku których spekuluje się o odczycie z „piątką z przodu”. W dalszej części tygodnia możliwa jest kontynuacja umocnienia złotego, szczególnie w warunkach braku oczekiwań na pozytywne zaskoczenie danymi z rynku pracy w USA.

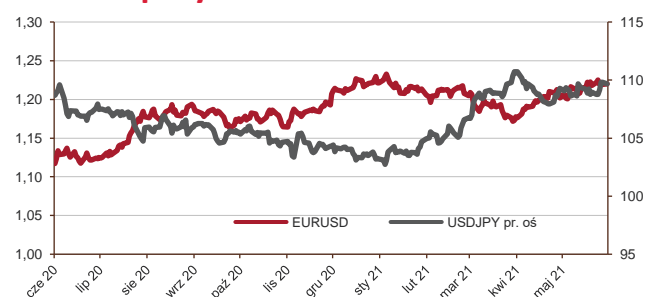
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
31.05.2021	12:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	kwi	%	-	9,5	10,1
01.06.2021	08:00	DE	Sprzedaż detaliczna r/r	kwi	%	-	-	11
01.06.2021	09:00	PL	Indeks PMI	maj	-	0	-	53,7
01.06.2021	10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	maj	-	-	62,8	62,8
01.06.2021	11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	maj	%	-	1,9	1,6
01.06.2021	11:00	EU	Stopa bezrobocia	kwi	%	-	8,1	8,1
01.06.2021	16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	maj	-	-	60,7	60,7
02.06.2021	11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	kwi	%	-	0,9	1,1
03.06.2021	09:55	DE	Indeks PMI w usługach	maj	-	-	52,8	52,8
03.06.2021	10:00	EU	Indeks PMI łączny	maj	-	-	56,9	56,9

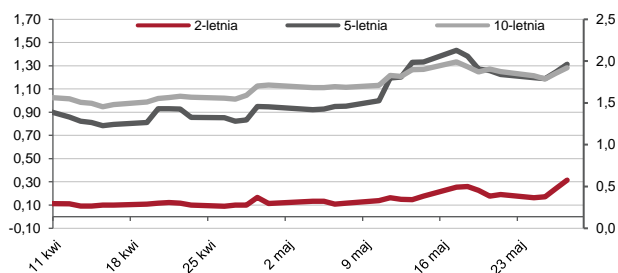
Fixing NBP



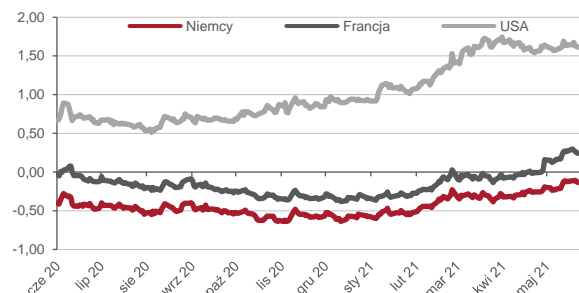
Bazowe pary walutowe



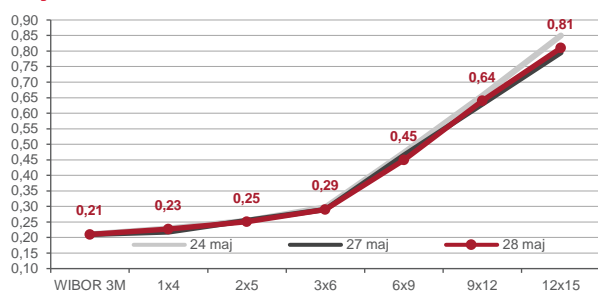
Rentowności obligacji polskich



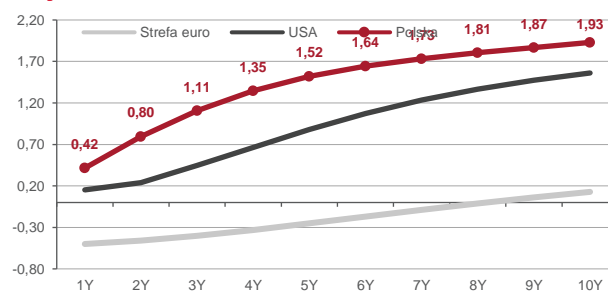
Rentowności obligacji 10-letnich



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 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.