



wtorek, 1 czerwca 2021

Dziś dane PMI oraz wstępne odczyty inflacji

Dziś o 9:00 opublikowane zostaną dane koniunktury PMI z kraju. Spodziewamy się odczytu wskaźnika na poziomie 54,5 pkt. po tym jak miesiąc wcześniej wskaźnik osiągnął 53,7 pkt. Wyższy odczyt indeksu to w dużej mierze zasługa dalszej poprawy ocen produkcji, zatrudnienia i nowych zamówień, przy utrzymujących się problemach z ich terminową realizacją.

Godzinę później oczekujemy publikacji wstępnego odczytu inflacji za maj, gdzie jej dynamika według nas wynosiła 4,9% r/r (średnia oczekiwań rynkowych to 4,8% r/r), z ryzykiem w górę. Naszym zdaniem na ten wysoki odczyt w dużej mierze zapracowały zeszłoroczne covid-owe spadki cen m/m (paliwa, odzież rekreacja i kultura), tzw. efekt bazy. W danych za maj tego roku warto zwrócić uwagę na wolniejsze niż miesiąc wcześniej tempo wzrostu cen żywności m/m oraz zahamowanie wzrostu cen paliw, przy jednoczesnym szybszym niż sezonowe wzroście cen w wielu pozostałych kategoriach.

PKB rośnie nieco szybciej

GUS podał, że PKB w I kw. zmalał realnie o 0,9% r/r, a nie 1,2% r/r jak podawano wcześniej. W ujęciu odsezonowanym dynamika została podniesiona z -1,7% r/r do -1,4% r/r. Podniesiono też kwartalną dynamikę z 0,9% kdk SA do 1,1% kdk SA. Tym razem poznaliśmy także dokładną strukturę tych zmian. W ujęciu rocznym prywatna konsumpcja dodała już +0,1 pp. wobec -1,7% pp. w poprzednim kwartale. W drugą stronę ruszyła kontrybucja eksportu netto (z +0,1 pp. do -1,9 pp.). Cieszy podniesienie kontrybucji inwestycji z -3,9 pp. do +0,2 pp., które realizowane były prawdopodobnie głównie w przemyśle. Ich roczna dynamika wzrosła z -14,4% r/r do +2,1% r/r zanim napotkaliśmy jeszcze efekt bazy z II kw., co obrazuje, w jakiej skali cykl ożywienia będzie teraz polska gospodarka wchodzić.

Głównym kołem zamachowym był przemysł (+7,3% r/r), zarówno na eksport, jak i na rynek krajowy. Sugerowały to już wcześniej dane miesięczne. Wobec procesu szczepień oraz znoszenia restrykcji epidemicznych dołączają do niego także usługi, co wskazuje, że w II kw. dynamika PKB może chwilowo podskoczyć pod 10% r/r. Przjrzenie się zawartym w publikacji danym o kwartalnych odsezonowanych dynamikach sugeruje jednak, że przez najbliższe kilka kwartałów roczna dynamika powinna oscylować wokół 5% r/r, co oznacza powrót na ścieżkę sprzed kryzysu.

Rentowności cały czas w dół

Wolny dzień w USA sugerował, że na rynku będzie wiało euro-nudą. Mimo to i mimo wyższej niż oczekiwano wstępnej inflacji w Niemczech za maj, ostatecznie krzywa dochodowości spłaszczyła się, pozostając stabilna w segmencie 2Y na poziomie -0,66%, obniżyła się o 1 pb. do -0,19% (10Y) i 2 pb. do +0,37% (30Y). W tle było negatywne zaskoczenie danymi o podaży pieniądza, jednak realny wpływ na obniżki dochodowości miały spadające po południu europejskie giełdy.

Dziś na pierwszy plan wysuwają się publikacje danych przemysłowych PMI z Europy i ISM z USA. Ogłoszone rano dane z Chin pokazały nieznaczny wzrost wskaźnika z 51,9 do 52 pkt. Sądzymy, że widoczne od rana wzrosty na giełdach będą wspierać zwyki dochodowości w dalszej części dnia. W tej stronie powinny „pracować” również popołudniowe publikacje z USA.

SPW urosły w siłę

W poniedziałek krzywa SPW kontynuowała korektę ostatnich wzrostów rentowności. Krótki koniec (2Y) obniżył się o 2 pb. do 0,32%, środek krzywej (5Y) o 3 pb. do 1,27%, a długi koniec (10Y) o 4 pb. do 1,85%. Takiego ruchu nie odnotowała krzywa IRS, która pozostała praktycznie bez zmian. Z kolei istotnie podniosła się złotowa krzywa FRA. W związku z tym sądzymy, że umocnienie obligacji to efekt realizacji zysków z krótkich pozycji zajętych po tym jak rynek uwierzył, że zakup wyłącznie papierów agencyjnych na ostatniej aukcji skupu NBP był sygnałem, że bank centralny przymierza się do ograniczenia skupu papierów.

Dziś spodziewamy się odreagowania wczorajszych ruchów dochodowości w dół, w ślad za rynkami bazowymi.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4805	-0,09%
USD	3,6724	-0,11%
CHF	4,0815	-0,31%
GBP	5,2044	-0,30%
JPY (100)	3,3492	0,07%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2227	0,30%
EURJPY	133,97	0,02%
EURGBP	0,8599	0,09%
EURCHF	1,0991	0,18%
USDJPY	109,56	-0,25%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1761	0,00%
HUFPLN	1,2903	0,03%
PLNRON	1,0970	0,01%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,31	-0,032
Polska DS0726	1,28	-0,020
Polska DS1030	1,87	-0,027
Niemcy 10L	-0,18	0,001
Francja 10L	0,17	-0,003
USA 10L	1,58	-0,026

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	0,09	0,01
1M	0,18	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	66284,7	0,13%
FTSE 100	7022,6	0,04%
DAX	15421,1	-0,64%
DJI	34529,5	0,19%
TOPIX	1923,0	-1,26%
Szanghaj	3615,5	0,41%

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

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



wtorek, 1 czerwca 2021

Wspomagać zwyczki dochodowości powinny także publikowane dziś dane o inflacji w kraju, gdzie widzimy ryzyka wyższego odczytu. W perspektywie kolejnych dni spodziewamy się dalszych wzrostów rentowności polskich papierów. Sądzymy, że wczorajsze niżki dochodowości 10Y to przystanek przed kontynuacją drogi do poziomu 2% w przypadku 10Y SPW.

EURUSD przebił 1,22

W poniedziałek EURUSD przebił trwale 1,22, lokując się na koniec dnia na 1,2230 (wobec 1,2190 na otwarciu). Wieczorne ruchy nie miały wiele wspólnego, ani z porannymi zaskoczenia w górę danymi o inflacji w Niemczech, ani z negatywnymi niespodziankami, jeśli chodzi o podaż pieniądza w Eurostrefie. Były one za to zbieżne w czasie z popołudniowymi spadkami na giełdach w Europie.

Dzisiaj pod rana giełdy rosną, co jednak nie wpływa na wycenę EURUSD. W dalszej części dnia spodziewamy się odreagowanie i spadków EURUSD, szczególnie, gdyby dane ISM zaskoczyły pozytywnie, na co widzimy pewne szanse.

Złoty coraz mocniejszy

EURPLN, który zaczynał dzień od 4,4810, zakończył go na 4,4770. Zniżka EURPLN w popołudniowym handlu było zbieżna w czasie, ze wzrostami

EURUSD oraz umocnieniem czeskiej korony i forinta. Publikacja danych o wznosie PKB w kraju, nie wpłynęła na złotego.

Dzisiaj przed południem spodziewamy się dalszego umocnienia złotego. Wsparciem dla tego scenariusza mogą być poranne publikacje danych PMI z kraju i Europy. Po południu widzimy ryzyko przeceny wraz ze spodziewanym przez nas odwróceniem wzrostów na EURUSD w reakcji na mocne dane ISM z USA.

EURPLN zakończył tydzień poniżej 4,48

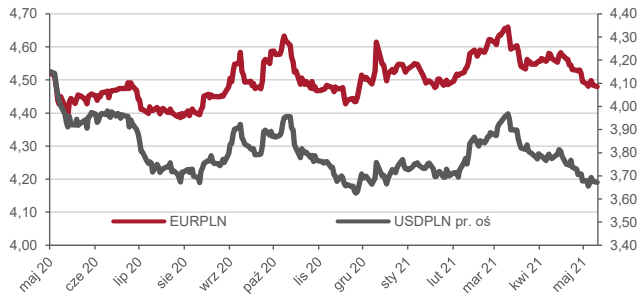
W piątek, po tym jak czwartkowe popołudnie przyniosło przejściową przecenę złotego, EURPLN powrócił do niżek. W efekcie EURPLN zamknął się na 4,4780, po tym jak rano ruszył z 4,4890. Umocnieniu naszej waluty towarzyszyła stabilizacja czeskiej korony oraz forinta, przy lekkich przecenach rubla do dolara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

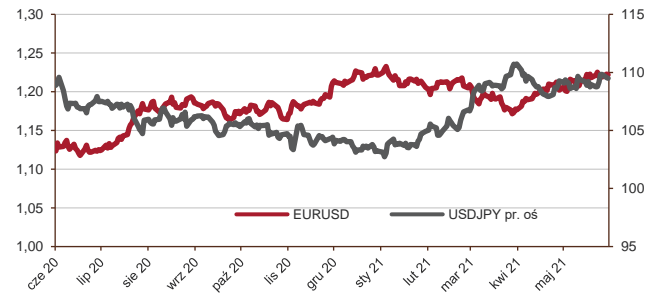
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
01.06.2021	08:00	DE	Sprzedaż detaliczna r/r	kwi	%	-	10,1	11
01.06.2021	09:00	PL	Indeks PMI	maj	-	54,5	54	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
03.06.2021	10:00	EU	Indeks PMI w usługach	maj	-	-	55,1	55,1

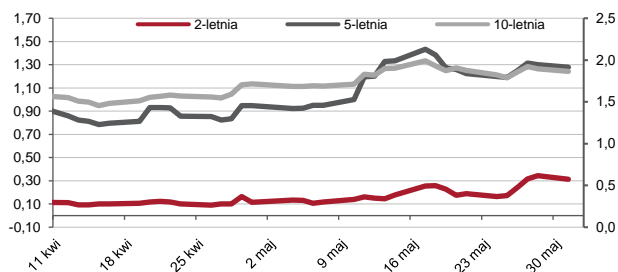
Fixing NBP



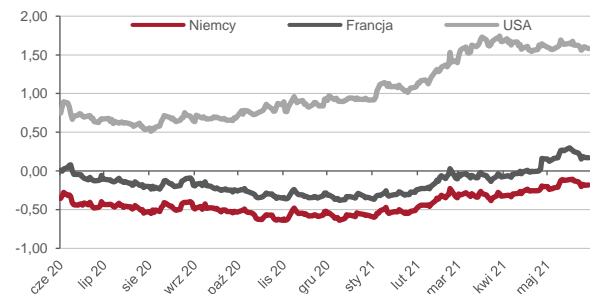
Bazowe pary walutowe



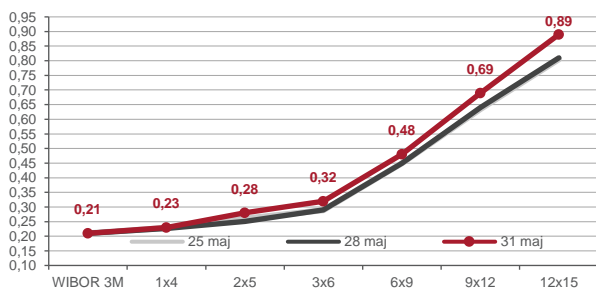
Rentowności obligacji polskich



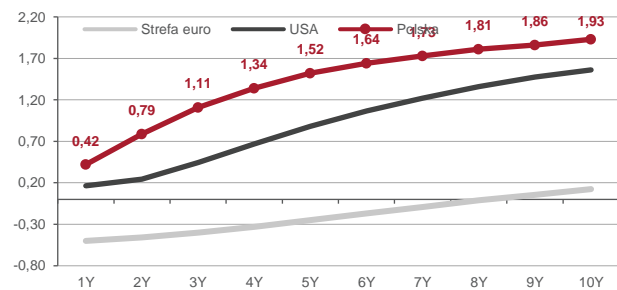
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA



Krzywa IRS



Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafranińska, 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 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

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. Wynik 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.