



środa, 2 czerwca 2021

PMI najwyżej w historii

Markit zaraportował wczoraj najwyższą wartość wskaźnika dla krajowego przetwórstwa ze zbieranej od 1998 roku historii – 57,2 pkt. Wzrost do tego poziomu to zasługa nowych zamówień, bieżącej produkcji oraz opóźnień w dostawach. W przypadku tych ostatnich Markit twierdzi, że są najpoważniejsze w historii, co jest pochodną rosnącego popytu w połączeniu z globalnymi problemami po stronie podaży, po COVID-owym załamaniu łańcuchów dostaw. W konsekwencji rekordowe jest także tempo wzrostu kosztów produkcji. Dane PMI są zbieżne z dotychczas opublikowanymi indeksami koniunktury w przemyśle za maj, które także poprawiły się oraz rekordowymi odczytami wskaźników PMI dla Eurostrefy. Sprzyjają tej sytuacji globalnie łagodne warunki monetarne.

Inflacja jednak poniżej 5,0%

Wg szybkiego szacunku GUS inflacja podniosła się do 4,8% r/r z 4,3% w poprzednim miesiącu. W dużej mierze wpływ na to miały silne spadki cen w maju zeszłego roku. W podziale na komponenty przyrost o 0,5 pp. wynikał w całości z czynników niebazowych (gdzie inflację bazową definiujemy jako indeks bez cen żywności i paliw). Kontrybucja inflacji bazowej nie zmieniła się i pozostała na poziomie 2,1 p.p. Niemniej wg naszych szacunków w ujęciu r/r podniosła się ona z 3,7% do 3,8-3,9%. W ujęciu miesięcznym, po czterech obserwacjach dynamicznych wzrostów w tym roku, dynamika wyhamowała do 0,3%. To za sprawą stabilizacji cen paliw, które zmalowały nieznacznie, po raz pierwszy od pół roku. Szacujemy, że w czerwcu roczna inflacja r/r spadnie do 4,4% r/r, za sprawą m.in. silnego wzrostu bazy z czerwca zeszłego roku. Niemniej sądzimy, że dotychczasowe momentum utrzyma się. Wpłyną na to rosnące ceny w przemyśle, regulacyjne wzrosty cen usług komunalnych i energii oraz mieszanka efektów pocovidowych i demograficznych we wzroście cen usług rynkowych. Naszym zdaniem oznacza to, że w kolejnych miesiącach roczna dynamika CPI będzie znów szła do góry, by przekroczyć 5% r/r na koniec roku.

Rentowności rosną i odreagowują świąteczny poniedziałek

We wtorek dochodowości obligacji rosły wzdłuż całej krzywej w USA i w segmencie 10-30Y w Europie, przy stabilnej wycenie krótkiego końca. W przypadku UST przekładało się to na ruch +1pb. do 0,15% (2Y), +3pb. do 1,61% (10Y) i +3pb. do 2,29% (30Y), zaś w przypadku obligacji niemieckich -0,66% (2Y), +1pb. do -0,18% (10Y) i +2pb. do +0,39% (30Y). Przy czym w ramach popołudniowego handlu zmienność był wyższa i sięgała 6 pb. Jej źródłem było po części pozytywne zaskoczenie danymi PMI z Europy, po części zaś negatywne zaskoczenie (pomimo wysokiego ogólnego wskaźnika) komponentem cenowym ISM.

Dzisiaj rano opublikowano dane o sprzedaży detalicznej w Niemczech, który okazały się być poniżej oczekiwań. W dalszej części dnia brak jest publikacji ważniejszych danych, co wg nas w warunkach porannych spadków i hamowań na rynkach akcji będzie sprzyjać niższym dochodowości. Zmianę kierunku może przynieść dopiero piątkowa publikacja raportu NFP z amerykańskiego rynku pracy lub poprzedzająca go publikacja raportu ADP. Zważywszy jednak tygodniowe odczyty w wnioskach o nowe zasiłki za Oceanem, szansa na silne pozytywne zaskoczenie, i w konsekwencji drastyczny wzrost dochodowości jest mała.

SPW osłabły nieznacznie

We wtorek krzywa SPW podniosła się wzdłuż całej swojej długości. Segment 2Y ulokował się na 0,33% (+2pb.), 5Y na 1,29% (+1pb.), zaś 10Y na 1,88 (+1pb.) Na rynek nie podziała istotnie, ogłoszona w poniedziałek po południu informacja, że NBP zaplanował na czerwiec tylko jedną SOOR, podobnie jak zapowiedź MF braku regularnych aukcji sprzedaży SPW w czerwcu. Podobnie małej skali ruchy, lecz w przeciwnym kierunku, miały miejsce na krzywej IRS. Obniżyła się także krzywa FRA. Wiążemy to z umiarkowaną dynamiką inflacji z opublikowanego wczoraj szacunku GUS, wobec którego oczekiwano wyniku „z piątką z przodu”.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4749	-0,12%
USD	3,6590	-0,36%
CHF	4,0709	-0,26%
GBP	5,1919	-0,24%
JPY (100)	3,3392	-0,30%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,2213	-0,11%
EURJPY	133,75	-0,16%
EURGBP	0,8632	0,38%
EURCHF	1,0964	-0,25%
USDJPY	109,47	-0,08%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1755	-0,34%
HUFPLN	1,2874	-0,22%
PLNRON	1,1030	0,55%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,33	0,022
Polska DS0726	1,29	0,006
Polska DS1030	1,88	0,012
Niemcy 10L	-0,18	0,008
Francja 10L	0,18	0,012
USA 10L	1,61	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	0,10	0,01
1M	0,18	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	66278,9	-0,01%
FTSE 100	7080,5	0,82%
DAX	15567,4	0,95%
DJI	34575,3	0,13%
TOPIX	1926,2	0,17%
Szanghaj	3624,7	0,26%

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



środa, 2 czerwca 2021

Dzisiaj spodziewamy się redukcji dochodowości w ślad za rynkami bazowymi w sprzyjającym otoczeniu które zbudowały wczoraj krajowe dane inflacyjne oraz dzisiaj rano dane o sprzedaży detalicznej z Niemiec. W perspektywie końca tygodnia możliwy jest powrót do wyższych dochodowości, o ile dane z rynku pracy NFP zaskoczą pozytywnie, zaś dane PMI-usługi i ISM-usługi nie przyniosą rozczarowań.

EURUSD pokonany po próbie ułożenie się na 1,2250

We wtorek EURUSD próbował trwale ułożyć się powyżej 1,2250, w czym wspierały go początkowo rosnące giełdy oraz mocne dane PMI z Eurostrefy. Jednak po południu równie zaskakujący swoją siłą przemysłowy ISM zepchnął EURUSD 0,1 centa poniżej poziomu startu, tj. na 1,2220.

Dzisiaj od rana EURUSD spada w ślad za zniżującymi giełdami. Sądzymy, że kierunek ten eurodolar utrzyma w dalszej części dnia oraz w

perspektywie końca tygodnia. Warunkiem realizacji tego scenariusza są solidne odczyty NFP z amerykańskiego rynku pracy i brak zaskoczeń danymi PMI-usługi z Eurostrefy.

Złoty coraz mocniejszy

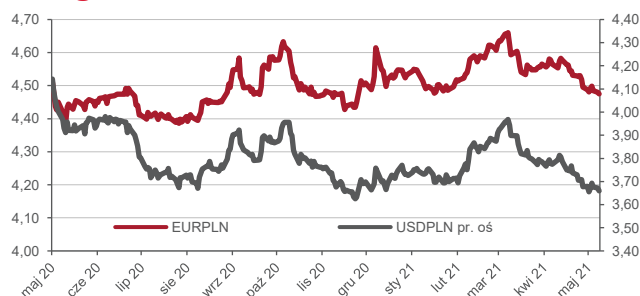
We wtorek EURPLN przebił wsparcie na 4,48 wspierany wysokimi odczytami PMI z krajowego i europejskiego przemysłu, dzięki czemu zamknął dzień nieco powyżej 4,4580. Z walut regionu podobne umocnienie odnotował także węgierski forint, podczas gdy czeska korona oraz rumuński lej pozostały niezmiennie.

Dzisiaj od rana obserwujemy lekką przecenę złotego w ślad za zniżującymi giełdami i wraz z częścią walut regionu. W dalszej części dnia spodziewamy się realizacji zysków i kontynuacji osłabienia złotego. Scenariusz ten wspierać powinny spadające giełdy oraz przedłużony weekend w kraju i części krajów Europy Zachodniej, który zacznie się jutro.

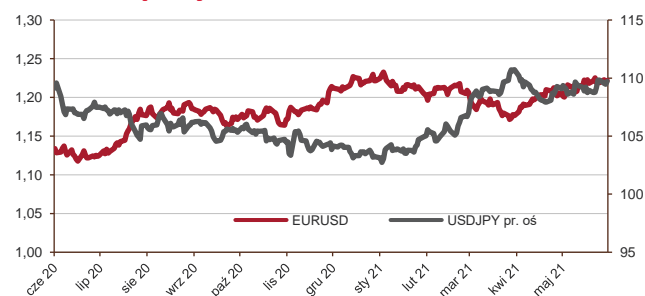
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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
03.06.2021	14:15	US	Liczba miejsc pracy ADP	maj	tys.	-	650	742
03.06.2021	16:00	US	PMI w usługach	maj	-	-	63	62,7
04.06.2021	11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	kwi	%	-	25,5	12
04.06.2021	14:30	US	Nowe miejsca pracy w przemyśle	maj	tys.	-	25	-18
04.06.2021	14:30	US	Nowe miejsca pracy, poza rolnictwem	maj	tys.	-	664	266
04.06.2021	14:30	US	Bezrobocie	maj	%	-	5,9	6,1

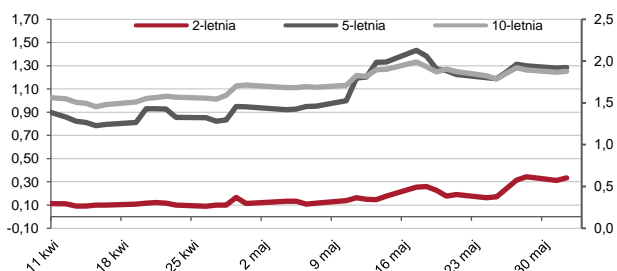
Fixing NBP



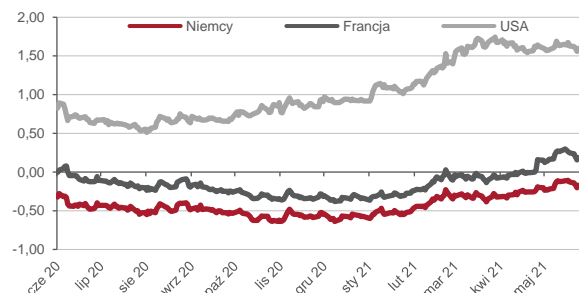
Bazowe pary walutowe



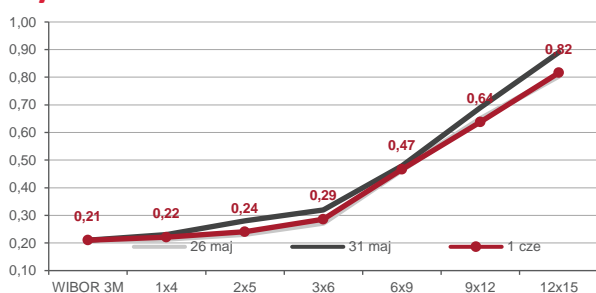
Rentowności obligacji polskich



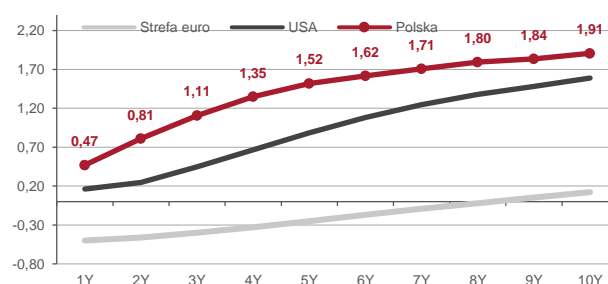
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Piękała, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pięgowski, 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. 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 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 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.