



wtorek, 15 czerwca 2021

Pozytywne zaskoczenie rachunkiem obrotów bieżących

W kwietniu nadwyżka na rachunku obrotów bieżących wyniosła 1750 mln EUR wobec spodziewanych 1203 mln EUR. Głównym źródłem zaskoczenia była nadwyżka handlowa, zarówno w przypadku dóbr, jak i usług. Eksport dóbr podniósł się do 69% r/r, a import do 60% r/r (oczywiście częściowo z powodu efektów bazy, ale nie tylko). W związku z tym skala nadwyżki wyniosła 20,5 mld EUR w ujęciu rocznym i wzrosła z 3,6% PKB do 3,7% PKB. To już drugi w historii miesiąc, w którym eksport dóbr przekracza 100 mld zł. NBP podaje, że wzrost odnotowano w przypadku baterii samochodowych, telewizorów, odzieży i mebli.

Dane potwierdzają solidną koniunkturę dla krajowego przemysłu i wskazują na jeszcze większe zaangażowanie Polski w globalnych łańcuchach dostaw. Taki struktura bilansu płatniczego powinna także działać stabilizująco na złotego.

Rentowności w Europie w dół, UST stabilne

Poniedziałek był dniem wzrostu rentowności na globalnych rynkach. Krzywa UST podniosła się na całej długości o 1 pb. na krótkim końcu (2Y), o 4 pb. na środku krzywej (10Y) oraz na długim końcu (30Y) do odpowiednio 0,16%, 1,50% i 2,18%. Uważamy, że wobec braku publikacji ważniejszych danych makro głównym motorem wzrostu pozostawały spekulacje wokół sugestii ograniczenia skali skupu na śródownym spotkaniu FOMC. Te czynniki podniosły także rentowności w Europie. W przypadku niemieckiej krzywej były to wyższe o 1-2 pb. na całej długości krzywej, do odpowiednio -0,67% (2Y), -0,25% (10Y) oraz 0,30% (30Y).

Dzisiaj od rana wyższe rentowności hamują, do czego przyczyniają się spekulacje na temat możliwych korekt w dół na rynkach surowcowych. W perspektywie mamy publikacje ostatecznych danych inflacyjnych z części krajów Europy, które nie powinny już zaskakiwać w górę. W tych warunkach spodziewamy się stabilizacji wycen długu w pierwszej części dnia. Po południu możliwe są dalsze przeceny w ramach antycypowania nieco mniej gołębiego tonu konferencji FOMC. Czynnikiem ryzyka dla tego scenariusza jest publikacja danych o sprzedaży detalicznej w USA, gdzie możliwa jest normalizacja odczytów, po wysokich realizacjach z poprzednich miesięcy.

Krzywa SPW wraca do stromienia

W kraju ruchy na krzywej były niejednokierunkowe. Krótki koniec (2Y) obniżył się o 2 pb. do 0,35%, środek krzywej (5Y) wzrósł o 1pb. się do 1,23%, zaś długi koniec (10Y) wzrósł o 2 pb. do 1,75%. Na krzywej swapowej zmiany były znacznie większe, między +3pb. i +6pb. Interpretujemy to jako wyzwalacz naszego scenariusza odbicia rentowności w najbliższym czasie. Wczorajsza publikacja danych o bilansie płatniczym nie wywarła istotnego wpływu na notowania.

Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji wycen w ślad za rynkami bazowymi. Po południu istnieje ryzyko niewielkiej przeceny długiego końca, o ile zrealizuje się podobny scenariusz na bazowych rynkach długu (w ramach dyskutowania mniej gołębiego tonu na jutrzejszej konferencji FOMC). Spodziewana rano publikacja ostatecznych danych inflacyjnych za maj w kraju nie powinna wpływać na rynek długu.

Fixing NBP		Zmiana	
EUR	4,5027	0,68%	
USD	3,7185	1,16%	
CHF	4,1360	0,77%	
GBP	5,2369	0,63%	
JPY (100)	3,3908	1,04%	
Waluty bazowe		Zmiana	
EURUSD	1,2119	0,09%	
EURJPY	133,41	0,45%	
EURGBP	0,8588	0,04%	
EURCHF	1,0903	0,27%	
USDJPY	110,07	0,37%	
Waluty regionu		Zmiana	
EURCZK	25,42	0,08%	
EURHUF	350,19	0,58%	
EURRON	4,92	0,06%	
Rynki długu		Zmiana	
Polska OK0423	0,33	-0,04	
Polska DS0726	1,22	-0,04	
Polska DS1030	1,73	-0,05	
Niemcy 10L	-0,27	-0,02	
Francja 10L	0,10	-0,02	
USA 10L	1,45	0,02	
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	66 924,39	1,08%	
FTSE 100	7 146,69	0,18%	
DAX	15 673,64	-0,13%	
DJI	4 255,15	0,18%	
TOPIX	1 959,75	0,29%	
Szanghaj	3 589,75	0,00%	

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, 15 czerwca 2021

Małe odreagowanie po silnym umocnieniu dolara

Wczoraj euro odrobiło część piątkowych strat i umocniło się w relacji do większości walut z koszyka G10. Oparły się temu tylko waluty surowcowe (AUD, NZD, CAD, NOK). W konsekwencji kurs EURUSD podniósł się o 20 pipsów do 1,2130. Wobec braku ważniejszych danych makro w poniedziałek wiążemy to z realizacją zysków z piątkowych zniżek EURUSD.

Dziś od rana euro odzyskuje moc, pomimo braku wyraźnego wzrostowego ruchu na rynkach akcji i rynkach surowców. Sądzymy, że taka sytuacja utrzyma się do popołudnia, kiedy inwestorzy powrócą do dyskontowania mniej gołębiego tonu śródowej konferencji FOMC. Czynnikiem ryzyka są popołudniowe odczyty danych o sprzedaży detalicznej z USA.

Złoty i waluty regionu coraz słabsze

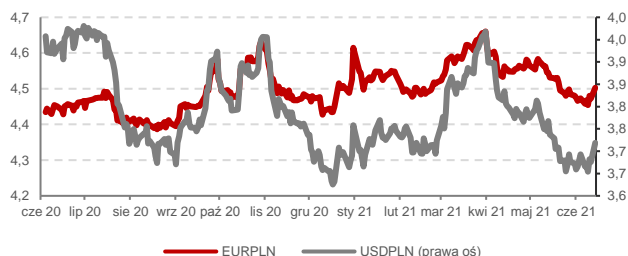
W poniedziałek EURPLN kontynuował wspinaczkę rozpoczętą w poprzedni czwartek, dla której wyzwalczem było dyskontowanie informacji zawartych w śródowym komunikacie RPP i piątkowej konferencji prezesa NBP (zdominował je gołębi ton). W konwencji EURPLN przesunął się z 4,5000 na 4,5160. Zmianom tym towarzyszyła wyprzedaż pozostałych walut regionu, do czego skłaniały zniżki na rynkach surowcowych i spadki giełdy w USA.

Dziś rano ma miejsce stabilizacja złotego. Zważywszy sporą skalę przeceny naszej waluty w ostatnich dniach i poranne umocnienie euro, oczekujemy wsparcia dla złotego w śródziennym handlu. Po południu możliwa jest niewielka korekta spodziewanej przez nas aprecjacji złotego w obliczu oczekiwania na śródową konferencję FOMC.

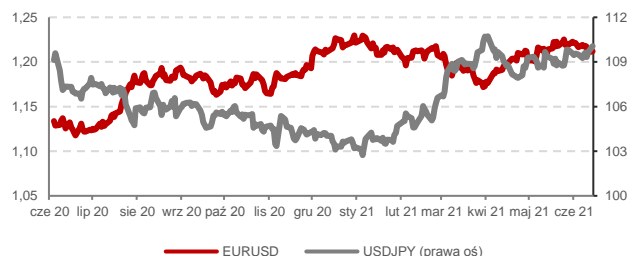
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
15 cze 21	14:30	US	Inflacja PPI r/r	maj 2021	%	-	6,3	6,2
15 cze 21	14:30	US	PPI m/m	maj 2021	%	-	0,6	0,6
15 cze 21	14:30	US	PPI bazowe, m/m	maj 2021	%	-	0,5	0,7
15 cze 21	14:30	US	PPI bazowe, r/r	maj 2021	%	-	4,8	4,1
15 cze 21	15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	maj 2021	%	-	0,6	0,7
15 cze 21	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	maj 2021	%	-	75,1	74,9
15 cze 21	16:00	US	Zapasy w biznesie	kwi 2021	%	-	-0,1	0,3
15 cze 21	16:00	US	Indeks rynku nieruchomości NAHB	cze 2021	Indeks	-	83	83
16 cze 21	14:00	PL	Inflacja bazowa	maj 2021	%	4,2		3,9
16 cze 21	14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	maj 2021	mln	-	1,63	1,569

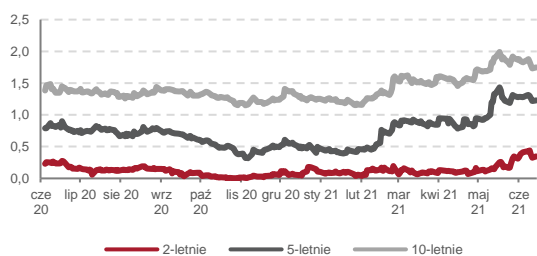
Fixing NBP



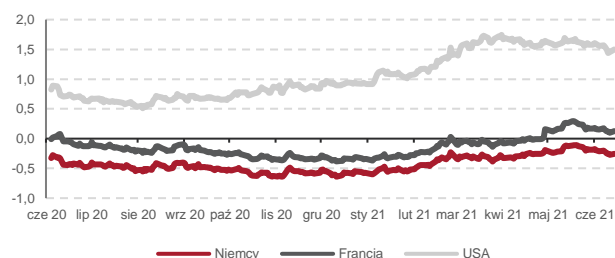
Bazowe pary walutowe



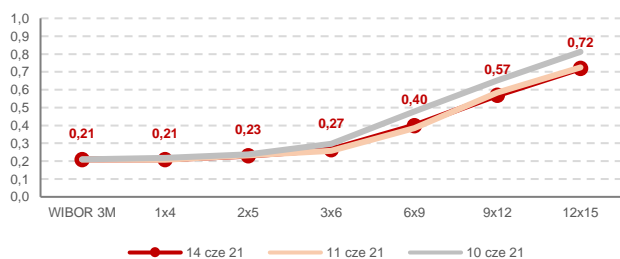
Rentowności obligacji polskich



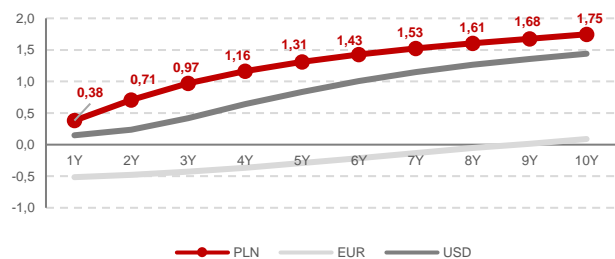
Rentowności obligacji 10-letnich



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 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 bezwzględnie i względnie 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 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.