



wtorek, 22 czerwca 2021

## Dziś sprzedaż detaliczna i budowlanka

Dziś opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej i produkcji budowlano-montażowej za maj oraz indeksy koniunktury za czerwiec. Oczekujemy odczytu sprzedaży detalicznej za maj na poziomie 10,3% r/r, wobec prognoz rynkowych na poziomie 16,0% r/r. W przypadku produkcji budowlano-montażowej szacujemy, że wzrost wyniósł w maju 6,5% r/r.

## Przemysł rośnie w solidnym tempie

Roczna dynamika przemysłu wyhamowała z 44,5% do 29,8%. W odsezonowanym ujęciu miesięcznym dynamika podniosła się z -0,4% do 0,8%. Do wzrostów najsilniej kontrybuował przemysł ciężki - samochody, wyroby z metali, urządzenia elektryczne. Wzrost odnotowano jednak w 31 z 34 kategorii, co potwierdza powszechność ożywienia w krajowym przemyśle. Według naszych szacunków wysokie momentum przemysłu utrzymuje się i roczna dynamika produkcji przemysłowej w czerwcu może wynieść 19,6% r/r i to przy zerowej kontrybucji dni roboczych. Roczna dynamika cen w przemyśle podniosła się w maju z 5,3% do 6,5%. Tym samym jest to najwyższa wartość od stycznia 2012 r., gdy od początku roku każdy z miesięcznych odczytów jest wyższy niż w całym poprzednim roku (w maju +0,8% m/m). Naszym zdaniem obecna sytuacja (presja cenowa i popytowa) będzie jeszcze utrzymywać się przez jakiś czas. Uważamy, że siła tego zjawiska nie będzie tak duża jak w pierwszej części roku, co powinno zakotwiczyć dynamiki na obecnym poziomie, a przynajmniej nie sprzyjać ich dalszemu wzrostowi, m.in. za sprawą wyhamowania tempa wzrostu cen surowców.

Roczna dynamika cen w budownictwie podniosła się w maju z 2,9% do 3,3%. Wzrosły wszystkie śledzone w jego ramach kategorie (z budynkami na poziomie 3,7% r/r na czele). W ujęciu miesięcznym indeks cen wytłamał się z ostatniego trendu na poziomie 0,2% m/m i wskoczył na 0,5% m/m (już druga obserwacja z rzędu). Koszty w budownictwie są ciągnięte przez niedobór materiałów oraz wysoki popyt. Publikowane dziś dane o wolumenie produkcji budowlano-montażowej dopełnią majowy obraz sytuacji. Oczekujemy odczytu na poziomie 6,5% r/r wobec rynkowego konsensusu na poziomie 1,2% r/r.

## UST i bundy tracą wobec powrotu optymizmu na giełdy

W poniedziałek na rynkach akcji dominował pozytywny sentyment, który podniósł także rentowność długu. Krzywa UST podniosła się o 1 pb. na krótkim końcu (2Y) do 0,26%, o 4 pb. na środku krzywej (10Y) do 1,48%, a długi koniec (30Y) wzrósł aż o 7 pb. do 2,08%. Wzrosty na krzywej swapowej były skromniejsze i nie przekraczały 4 pb.

Podobnie podniosła się krzywa niemiecka. Krótki koniec (2Y) o 2 pb. do -0,66%, środek krzywej (10Y) +4 pb. do -0,17%, a długi koniec (30Y) o 5 pb. do 0,30%. Poza niemieckimi rosły także rentowności pozostałych krajów Europy, choć w Niemczech najsilniej. To za sprawą tego, że indeks DAX zamknął sesję najwyższym wzrostem ze wszystkich europejskich parkietów +1,01%.

Dziś większość indeksów giełdowych zaczęła dzień od wzrostów, jednak rynki długu pozostały stabilne. Brak publikacji ważniejszych danych (w kalendarzu są jedynie odczyty z rynku nieruchomości w USA) powinien sprzyjać stabilizacji lub lekkim niżkom rentowności w ramach realizacji zysków z poniedziałkowych zwyżek. W tym kierunku powinny działać również wczorajsze wypowiedzi członków Fed (jastrzębi to dominował wśród niegłosujących przedstawicieli Rezerwy) oraz gołębi ton przebijający w komunikacji Christine Lagarde z EBC.

## Krajowa krzywa wyżej w ślad za rynkami bazowymi

Potrzebę wzrostu dochodowości podzielnali wczoraj także inwestorzy działających na rynku SPW. Ruchy te nie były jednak obecne na całej długości krzywej, jak miało to miejsce w przypadku rynków bazowych (obniżyły się rentowności papierów do 1Y). Jednak benchmark (2Y, 5Y oraz 10Y) wzrósł o 3, 1 oraz 2 pb. do odpowiednio 0,39%, 1,32% oraz 1,79%.

Dziś oczekujemy stabilizacji wycen długu w ślad za spodziewanym zachowaniem rynków bazowych oraz po porannych deklaracjach NBP, że obecne zmniejszenie skali zakupów nie jest sygnałem ograniczenia skupu aktywów. Publikacja danych o sprzedaży detalicznej oraz o produkcji budowlano-montażowej nie

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5442	-0,13%
USD	3,8214	0,04%
CHF	4,1486	-0,23%
GBP	5,2883	-0,25%
JPY (100)	3,4754	0,22%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1917	0,46%
EURJPY	131,48	0,54%
EURGBP	0,8553	-0,41%
EURCHF	1,0942	-0,05%
USDJPY	110,32	0,11%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1774	-0,34%
HUFPLN	1,2784	-0,01%
PLNRON	1,0840	0,00%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,39	0,026
Polska DS0726	1,33	0,016
Polska DS1030	1,76	-0,001
Niemcy 10L	-0,17	0,030
Francja 10L	0,17	0,011
USA 10L	1,50	0,054

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	65947,2	-0,06%
FTSE 100	7062,3	0,64%
DAX	15603,2	1,00%
DJI	33877,0	1,76%
TOPIX	1899,5	-2,42%
Szanghaj	3529,2	0,12%

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, 22 czerwca 2021

powinna mieć wpływu na rynek. W perspektywie końca tygodnia widzimy pole do kontynuacji wzrostów rentowności na fali dobrego sentymentu. W kalendarzu krajowym inwestorzy będą mieli czwartkową aukcję zamiany MF.

## Dolar już nie taki mocny

W poniedziałek dolar osłabił się w relacji do pozostałych walut bazowych, a umocnił w relacji do niektórych wschodzących (RUB, CNY, TRY), na fali poprawy apetytu na ryzyko. W przypadku EURUSD kurs wzrósł z 1,1850 do poziomów piątkowego otwarcia tj. 1,1910. To niewiele i nie przekreśla jeszcze perspektyw dla dalszych spadków.

Dziś od rana EURUSD pozostaje stabilny, wahając się wokół 1,1910. Wobec braku publikacji ważniejszych danych spodziewamy się pozostania

kursu EURUSD w tych okolicach do końca dnia. W horyzoncie końca tygodnia widzimy pole do dalszych zniżek EURUSD.

## Złoty mocniejszy w ślad za słabnącym dolarem

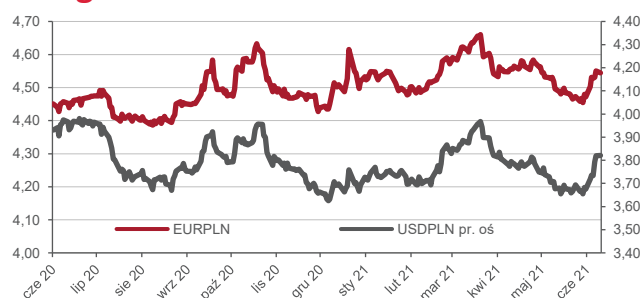
Rosnący apetyt na ryzyko wspierał waluty regionu, wyjątkiem był RON, który umocnił się istotnie. Kurs EURPLN spadł z 4,55 do 4,53. Z technicznego punktu widzenia wygląda to bardzo prospadkowo, notowania dosyć łatwo zanegowały ostatnią potężną świeczkę z czwartku.

Dziś od ran złoty nieco traci. Sądzymy, że po wczorajszym ruchu jest dziś pole do pewnej przeceny krajowej waluty. W dłuższej perspektywie spodziewamy się kontynuacji spadków na EURPLN tak długo jak sentyment na giełdach będzie dopisywał.

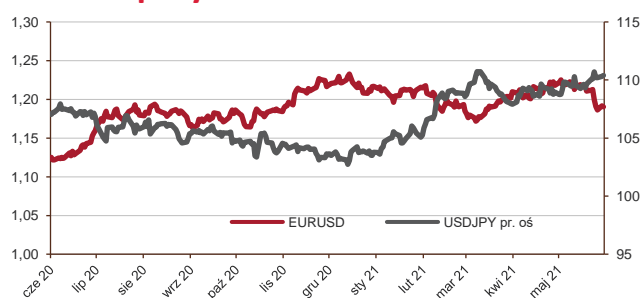
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
22.06.2021	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	maj	%	10,3	16	25,7
22.06.2021	16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	maj	Mln	-	5,72	5,85
23.06.2021	10:00	EU	Indeks Flash PMI	cze	-	-	58,8	57,1
23.06.2021	10:00	EU	Flash PMI w przemyśle	cze	-	-	62,1	63,1
23.06.2021	10:00	EU	Flash PMI w usługach	cze	-	-	57,8	55,2
23.06.2021	16:00	US	Sprzedaż nowych domów	maj	Mln	-	0,87	0,863
24.06.2021	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	cze	-	-	97,8	95,7
24.06.2021	10:00	PL	Stopa bezrobocia	maj	%	6	6,1	6,3
24.06.2021	10:00	DE	Indeks klimatu biznesowego IFO	cze	-	-	100,6	99,2
24.06.2021	10:00	DE	Indeks IFO bieżący klimat	cze	-	-	97,8	95,7

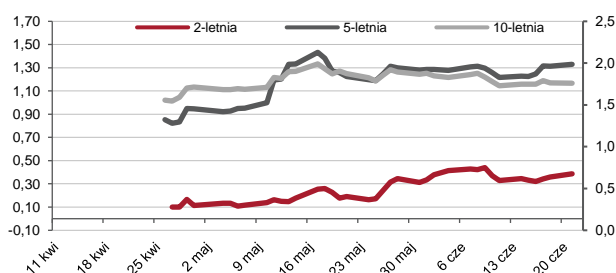
### Fixing NBP



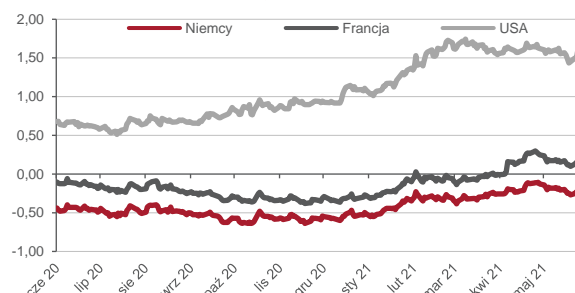
### Bazowe pary walutowe



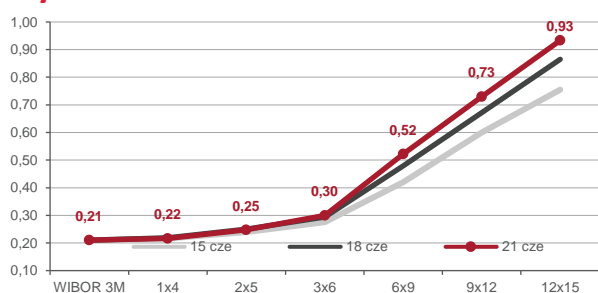
## Rentowności obligacji polskich



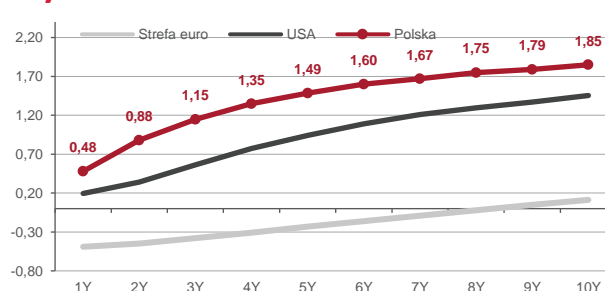
## Rentowności obligacji 10-letnich



## 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 Pięka, tel. (+48 22) 475-30-20  
Marcin Pięka, 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 Eksperci 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 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 kształtują 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.