



środa, 30 czerwca 2021

Dziś wstępne dane CPI za czerwiec

O 10:00 GUS opublikuje wstępny szacunek CPI za czerwiec. Spodziewamy się spadku rocznej dynamiki z 4,7% do 4,5% (konsensus 4,5%). Będzie to przejściowy spadek, który nie przekreśli powrotu CPI ponownie w strefę 4,5–4,8% r/r w kolejnych miesiącach br. Głównym źródłem ryzyka dla prognozy będą ceny żywności, w przypadku których dostrzegamy ryzyko zaskoczenia w górę.

Stabilizacja indeksów koniunktury

Z opublikowanych danych wynika, że zarówno w Polsce (+0,2 pkt), jak i w strefie euro (+3,4 pkt) w czerwcu nadal trwało ożywienie, choć o zauważalnie niższej dynamice niż w poprzednich miesiącach. Wzrosty były także obecne w mniejszej liczbie śledzonych gospodarek (26 w czerwcu vs 30 w maju) niż miało to miejsce w poprzednich miesiącach. Zmieniła się także istotnie struktura tego ożywienia: przemysł (+0,9 pkt) i budownictwo (+0,6 pkt) pokazały niższe tempo odbicia niż sektor usług (+6 pkt) czy handel detaliczny. Ten ostatni, jako jedyna kategoria, odnotował wzrost indeksów koniunktury do +3,8 pkt, z +2,9 pkt w maju. To pochodna ostatnich etapów otwierania gospodarki, które doprowadziły do tego, że zaczyna ona bez ograniczeń funkcjonować przy niemal całkowitym zniesieniu restrykcji epidemicznych.

Dane te pozornie stoją w kontrze do opublikowanego w poprzednim tygodniu indeksu flash PMI dla strefy euro, który wskazał na dalsze solidne tempo ożywienia w europejskim przemyśle (63,1 pkt). Wynika to jednak z rekordowo wysokich wyników ESI w poprzednich miesiącach – obecna wartość indeksu dla przemysłu (12,7 pkt) jest bowiem najwyższa w historii. Nic więc dziwnego, że tempo poprawy wyhamowało. Dane powyższe sugerują, że dynamika PKB w Eurostrefie w II kw. pokaże solidny odczyt.

Wzrosty cen obligacji na rynkach bazowych

Zmiany na krzywej UST nie przekraczały we wtorek 1 pb. Przełożyło się to na ulokowanie się jej na koniec dnia na 0,25% (2Y), 1,48% (10Y) oraz 2,10% (30Y). To konsekwencja pustego kalendarza. Większą zmienność można było odnotować nawet na zazwyczaj bardziej stabilnej krzywej bundowej, która z kolei podniosła się na całej długości. Krótki koniec (2Y) wzrósł o mniej niż 1 pb., do -0,65%, środek krzywej (10Y) o 1 pb., do -0,17%, a długi koniec (30Y) o 1 pb., do 0,33%. Podobny ruch było widać na krzywej IRS, która po publikacji danych ESI jako pierwsza zaczęła piąć się w górę. W tle były wzrosty na europejskich parkietach.

Dziś od rana widzimy stabilizację dochodowości obligacji, m.in. za sprawą bliskich oczekiwaniam danych PMI z chińskiego przemysłu. W kalendarzu mamy publikację wstępnych danych inflacyjnych z Eurostrefy, które mają szansę na pokazanie wyższych odczytów r/r, jednak nie powinny mocno zaskakiwać w górę. Po południu czeka nas publikacja danych ADP z rynku pracy, co traktowane jest jako „prognoza” dla danych NFP. Tu jednak nie widzimy pola do wyraźnych pozytywnych zaskoczeń. Wszystko to, wraz z utrzymującymi się wśród inwestorów obawami o konsekwencje rozprzestrzeniania się wariantu delta koronawirusa, powinno pozwolić na utrzymanie bieżących wycen długu.

SPW mocniejsze, w tle niższa ekspozycja w bonach NBP

Na krajowym rynku obserwowaliśmy głównie zniżki rentowności. Jedynie krótki koniec (2Y) pozostał bez zmian na 0,41%, środek krzywej (5Y) spadł o 5 pb., do 1,42%, a długi koniec (10Y) o 4 pb., do 1,78%. Większe redukcje (7pb.) były widoczne na krzywej IRS. Naszym zdaniem jest to element pozycjonowania przed dzisiejszym wstępnym odcytem inflacji oraz konsekwencja znacznie mniejszej niż tydzień temu ekspozycji sektora w bonach NBP.

Dziś spodziewamy się kontynuacji zniżek dochodowości na krajowym rynku długu. Lepszym wycenom powinny sprzyjać kwestie płynnościowe, oczekiwana stabilizacja na rynkach bazowych oraz publikacje danych inflacyjnych (w kraju i Eurostrefie), które powinny pokazać wyhamowanie jej tempa wzrostu.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5123	0,07%
USD	3,7914	0,40%
CHF	4,1161	0,05%
GBP	5,2459	-0,24%
JPY (100)	3,4278	0,51%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1897	-0,24%
EURJPY	131,52	-0,31%
EURGBP	0,8598	0,07%
EURCHF	1,0959	-0,07%
USDJPY	110,52	-0,11%

Waluty Regionu		Zmiana
CZKPLN	0,1772	0,11%
HUFPLN	1,2833	-0,04%
PLNRON	1,0904	-0,42%

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,41	=
Polska DS0726	1,42	-0,043
Polska DS1030	1,78	-0,037
Niemcy 10L	-0,17	0,013
Francja 10L	0,17	0,009
USA 10L	1,47	-0,007

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	-0,02
1M	0,17	-
3M	0,21	-
6M	0,25	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	67264,9	-1,08%
FTSE 100	7087,6	0,21%
DAX	15690,6	0,88%
DJI	34292,3	0,03%
TOPIX	1949,5	-0,82%
Szanghaj	3573,2	-0,92%

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, 30 czerwca 2021

EURUSD stabilizuje się

We wtorek dolar odzyskał trochę siły i umocnił się w relacji do całego koszyka G10. Odbiło się to też na walutach regionu, surowcowych oraz rynków wschodzących. W przypadku EURUSD spadek wyniósł 20 pipsów, do 1,1905. Chwilowo kurs testował 1,1870, jednak szybko powrócił z tego poziomu, gdy po południu zaczęły podnosić się rentowności w Europie.

Dzisiaj od rana EURUSD wahał się w okolicach 1,1900, czemu sprzyjał bliski prognozom odczyt PMI-przemysł z Chin. W dalszej części dnia spodziewamy się utrzymania niskiej zmienności. Na więcej emocji inwestorzy mogą liczyć dopiero po południu wraz z otwarciem rynków w USA i publikacją danych ADP (choć tu nie wierzymy w mocne pozytywne zaskoczenie). Potencjalne pozytywne reakcje na dane powinny być

stabilizowane przez utrzymujące się wśród inwestorów obawy o konsekwencje rozprzestrzeniania się wariantu delta koronawirusa.

EURPLN w górę po niewielkim umocnieniu dolara

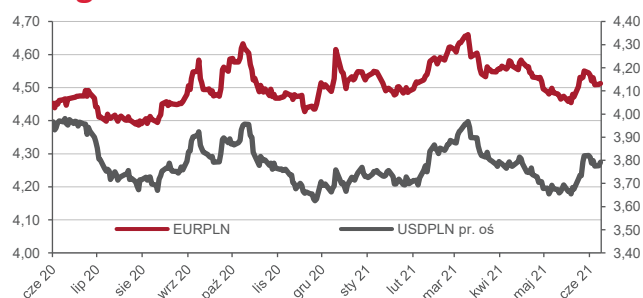
Mocny dolar uderzył także w krajową walutę, która straciła wczoraj 0,3% wobec euro (ruch z 4,50 do 4,5160).

Dzisiaj rano złoty waha się w wąskim zakresie wobec euro w oczekiwaniu na publikację wstępnych danych o inflacji za czerwiec o 10:00. Naszym zdaniem po publikacji jest szansa na dalsze umocnienie. Po południu złoty może tracić w warunkach utrzymujących się obaw o konsekwencje rozprzestrzeniania się wariantu delta koronawirusa.

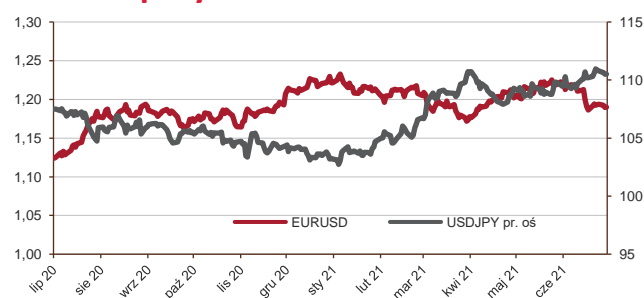
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
30.06.2021	10:00	PL	Inflacja CPI, r/r, wstępny szacunek	cze	%	4,5	4,5	4,7
30.06.2021	11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	cze	%	-	1,9	2
30.06.2021	14:15	US	Liczba miejsc pracy ADP	cze	tys.	-	600	978
30.06.2021	15:45	US	Wskaźnik aktywności PMI Chicago	cze	-	-	70	75,2
30.06.2021	16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana %	maj	%	-	-0,8	-4,4
01.07.2021	08:00	DE	Sprzedaż detaliczna r/r	maj	%	-	-	4,4
01.07.2021	09:00	PL	Indeks PMI	cze	-	0	-	57,2
01.07.2021	10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	cze	-	-	63,1	63,1
01.07.2021	11:00	EU	Stopa bezrobocia	maj	%	-	8	8
01.07.2021	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	393	411

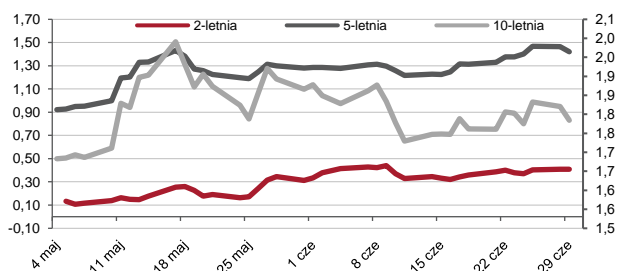
Fixing NBP



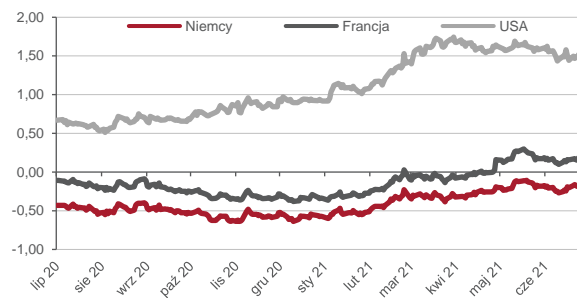
Bazowe pary walutowe



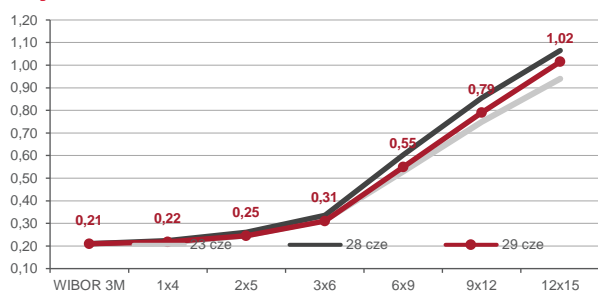
Rentowności obligacji polskich



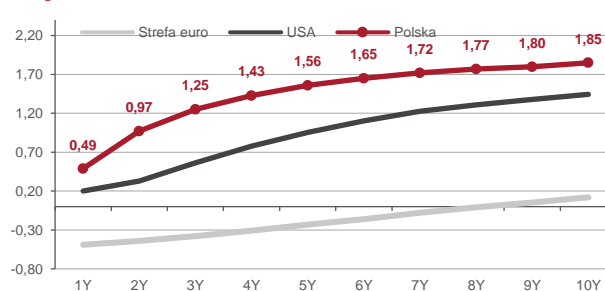
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Piękała, 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

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. 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 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.