

Wydarzenia makro tłem dla wojny na wschodzie

W ostatnim czasie uwaga rynków jest skoncentrowana na ekonomicznych skutkach wojny na wschodzie i wprowadzonych w związku z nią sankcji. Niemniej po dzisiejszej serii finalnych indeksów PMI dla usług (wstępnie komentowaliśmy [tutaj](#)) oczekujemy jeszcze publikacji tych wskaźników dla Stanów Zjednoczonych (usługowe PMI oraz ISM). Zostaną także opublikowane dane o zamówieniach w amerykańskim przemyśle. Tym razem wyjątkowo przyjrzymy się jak wygląda bieżąca produkcja lotnictwa i sprzętu wojskowego w USA.

Odreagowanie na rynkach długu

Nastroje na rynkach były we środę mieszane. Z Rosji napłynęły informacje o wprowadzeniu kontroli kapitału w Rosji i o niewypłaceniu odsetek z tamtejszych zagranicznych obligacji. Towarzystwo im newsy o wyjęciu spod sankcji systemu SWIFT operacji Sberbanku i Gazprombanku, które obsługują europejskie płatności za gaz i ropę. W USA opublikowano dane ADP, które przebiły oczekiwania (475 tys. vs prognozowane 390 tys.) oraz rewizja odczytu z poprzedniego miesiąca z -301 tys. do 509 tys. Finalnie jednak przeważała chęć realizacji zysków ze wzrostów cen z poprzedniego dnia. W tle wypowiedział się szef Fed Jerome Powell. Mówił on o konieczności zacieśnienia polityki pieniężnej, choć pogrzebał oczekiwania rynku na podwyżkę o 50 pb. w marcu, sugerując, że powinna ona wynieść 25 pb., zaś kolejna może sięgnąć 50 pb.

W konsekwencji segment 2Y krzywej UST podniósł się o 19 pb. do 1,53%, środek krzywej (10Y) o 18 pb. do 1,89%, a segment 30Y o 15 pb. do 2,26%. W Europie także rosły dochodowości. Najmocniej w Austrii (miejscami +20 pb.). W przypadku krzywej niemieckiej krótki koniec wzrósł o 11 pb. do -0,63%, środek krzywej o 8 pb. do 0,01%, a długi koniec o 3 pb. do 0,30%.

Dziś rano zostały opublikowane dane PMI dla sektora usługowego w Chinach, które rozczarowały (50,2 pkt vs prognoza 51,4 pkt). Rynki akcji w Azji oraz indeksy futures na rynku starego świata otworzyły się wyżej, co jest pochodną coraz lepszego rozpoznania przez inwestorów sytuacji na Ukrainie (w tle były spadki cen pszenicy). W tych warunkach spodziewamy lekkiego odreagowania po wczorajszych zwyżkach dochodowości, choć zważywszy wciąż rosnące ceny ropy naftowej miejsce na to nie jest zbyt wiele. Kluczowe dla zachowania rynków pozostają doniesienia na temat sytuacji na Ukrainie.

Nachylenie krzywej SPW z powrotem w stronę zera

SPW korelowały w środę z rynkiem długu w Europie. Tenor 2Y podniósł się o 7 pb. do 4,04%, 5Y o 9 pb. do 4,25%, a 10Y o 2 pb. do 4,07%. Zacieśnienie miało także miejsce na rynku pieniężnym. Podniosła się krzywa FRA PLN oraz kolejny raz już WIBOR (1Y już 4,27%).

Dziś spodziewamy się lekkiej poprawy wycen krajowych obligacji w ślad za rynkami bazowymi po wczorajszej przecenie. Kluczowa dla krajowego rynku wciąż pozostaje sytuacja na Ukrainie. Naszym zdaniem pewne ryzyko mogą tworzyć możliwe komentarze ze strony przedstawicieli NBP, które, jeżeli pojawią się, będą wciąż nastawione na neutralizowanie negatywnego wpływu wydarzeń na wschodzie dla kursu złotego.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,7989	1,58%
USD	4,3302	2,63%
CHF	4,7212	2,55%
GBP	5,7631	1,83%
JPY (100)	3,7587	2,25%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1122	-0,05%
EURJPY	128,45	0,47%
EURGBP	0,8297	-0,56%
EURCHF	1,0234	0,12%
USDJPY	115,52	0,53%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,57	0,68%
EURHUF	378,73	0,52%
EURRON	4,95	-0,01%
Rynki długu		Zmiana
Polska PS0424	4,04	0,07
Polska PS0527	4,25	0,09
Polska DS0432	4,07	0,02
Niemcy 10L	0,01	0,08
Francja 10L	0,48	0,13
USA 10L	1,88	0,16
Stopy banków centralnych		Zmiana
Polska	2,75	9 lut 22
strefa euro	0	16 mar 16
USA	0-0,25	16 mar 20
WIBOR		Zmiana
O/N	2,95	0,05
1M	3,22	0,02
3M	3,69	0,02
6M	4,07	0,03
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	61 659,59	2,71%
FTSE 100	7 429,56	1,36%
DAX	14 000,11	0,69%
S&P 500	4 386,54	1,86%
TOPIX	1 859,94	-1,96%
Szanghaj	3 484,19	-0,13%

Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych od ostatniego posiedzenia).

Źródła: Bloomberg, Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW.



czwartek, 3 marca 2022

Waluty surowcowe na plusie

Dalsza wyżka cen surowców (od pszenicy po energię) sprzyjała wzrostom walut surowcowych. Nieoczekiwania jedną z nich był rosyjski rubel, który zyskiwał średnio o 6,7% wobec całego rynku. Z walut bazowych zauważalnie umocnił się jeszcze funt, a jen ostał. Na pozostałych zmienność była umiarkowana. W przypadku EURUSD kurs pozostał blisko poziomu 1,1120 przy średniej zmienności.

Dziś spodziewamy się umocnienia dolara wobec wczorajszych deklaracji podwyżek stóp przez Fed i spodziewanych przez nas spekulacji na temat wycofywania się z podobnych ruchów przez EBC. Wsparciem dla umocnienia dolara będą informacje o działaniach podejmowanych przez europejskie rządy mających na celu ograniczenie negatywnego wpływu kryzysu na bezpieczeństwo energetyczne Europy.

Dalej ponadprzeciętna zmienność na EURPLN

Krajowa waluta była kolejny dzień pod silną presją sprzedających. Chwilowo kurs EURPLN dotarł nawet do 4,83. Niemniej finalnie udało się obronić notowania i kurs EURPLN wrócił na 4,74 – w okolice otwarcia. NBP poinformował, że ponownie interweniował na rynku walutowym, ograniczając presję zwyżkową. Złotemu pomogła też zapewne informacja, że MF będzie sprzedawać walut ze środków unijnych bezpośrednio na rynku zamiast w NBP. Wg ostatnich danych o budżecie środków europejskich to będzie oznaczało około 6 mld zł dodatkowego popytu netto na złotego miesięcznie.

Dziś od rana złoty traci na wartości do euro. Sądzymy, że taka sytuacja utrzyma się w dalszej części dnia, o ile nie pojawi się znów interwencja ze strony NBP bądź informacje o przeprowadzeniu sprzedaży środków unijnych na rynku.

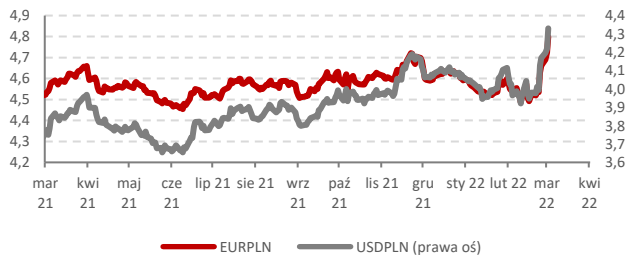
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 28 lutego 2022								
10:00	PL	Wstępny odczyt PKB, % r/r	IV kw 2021	%	7,3	7,3		7,3
10:00	PL	Wstępny szacunek PKB, k/k	IV kw 2021	%	1,7	1,7		1,7
Wtorek, 1 marca 2022								
2:45	CN	Caixin PMI - przemysł	lut 22	pkt	50,4	-	49,3	49,1
9:00	PL	PMI w przemyśle	lut 22	pkt	54,7	54,1	54,7	54,5
10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	lut 22	pkt	58,2	-	58,4	58,4
16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	lut 22	Indeks	58,6	-	58	57,6
16:00	US	Wydatki na inwestycje budowlane	sty 22	%	1,3	-	0,2	0,2
Środa, 2 marca 2022								
11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	lut 22	%	5,8	-	5,4	5,1
14:15	US	Liczba miejsc pracy wg ADP	lut 22	tys.	475	-	388	-301
Czwartek, 3 marca 2022								
2:45	CN	Caixin PMI - usługi	lut 22	pkt	50,2	-		51,4
9:55	DE	Indeks PMI w usługach	lut 22	pkt		-	56,6	56,6
10:00	EU	Indeks PMI w usługach	lut 22	pkt		-	55,8	55,8
10:00	EU	Indeks PMI łączny	lut 22	pkt		-	55,8	55,8
11:00	EU	Stopa bezrobocia	sty 22	%		-	6,9	7
11:00	EU	PPI r/r	sty 22	%		-	27	26,2
13:30	US	Zwolnienia, Challenger	lut 22	tys.		-		19,064
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.		-	225	232
14:30	US	Pobierane zasiłki dla bezrobotnych	poprz. tydz.	tys.		-	1,475	1,476
16:00	US	PMI w usługach	lut 22	Indeks		-	61	59,9
16:00	US	Indeks ISM usługowy	lut 22	Indeks		-		59,9
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe	sty 22	%		-		1,6
16:00	US	Zamówienia w przemyśle m/m	sty 22	%		-	0,7	-0,4
16:00	US	Zamówienia na dobra kap. z wył. obrony i lot.	sty 22	%		-		0,9
Piątek, 4 marca 2022								
8:00	DE	Eksport	sty 22	%		-	1	0,9
8:00	DE	Import	sty 22	%		-	2	4,7
8:00	DE	Bilans handlowy	sty 22	EUR		-	6,1	6,8
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna m/m	sty 22	%		-	1,3	-3
14:30	US	Nowe miejsca pracy poza rolnictwem	lut 22	tys.		-	400	467
14:30	US	Stopa bezrobocia	lut 22	%		-	3,9	4
14:30	US	Zatrudnienie w sektorze prywatnym	lut 22	tys.		-	378	444

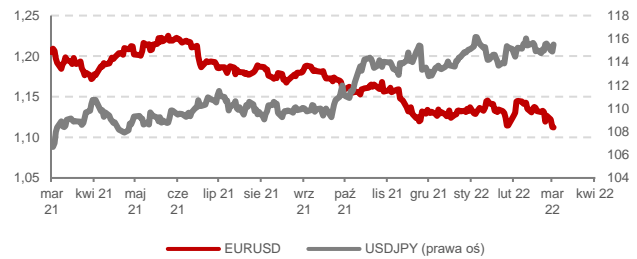
BIULETYN EKONOMICZNY

czwartek, 3 marca 2022

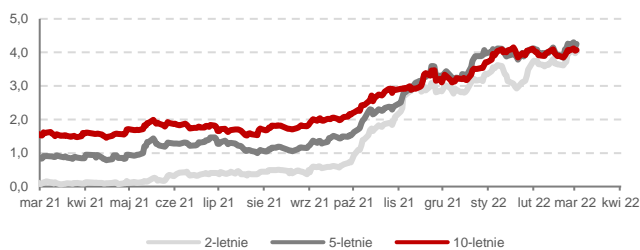
Fixing NBP



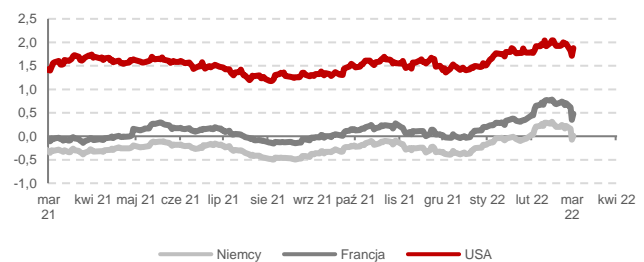
Bazowe pary walutowe



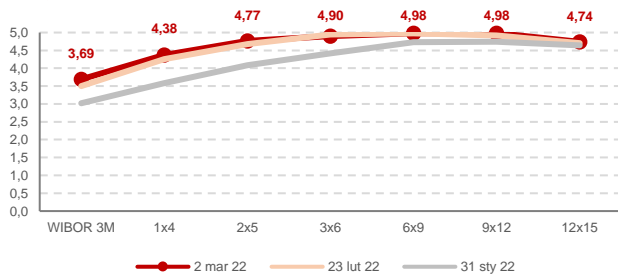
Rentowności SPW



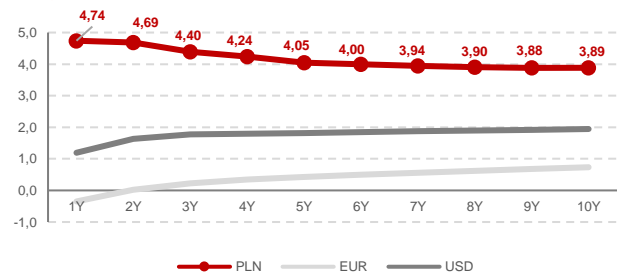
Rentowności obligacji 10-letnich



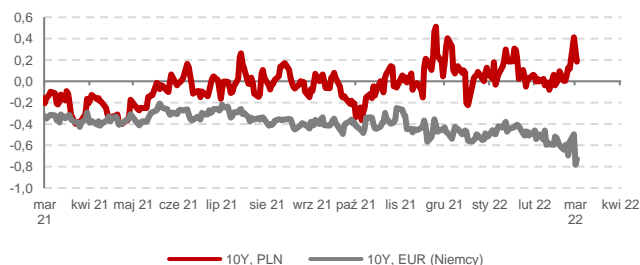
Krzywa FRA



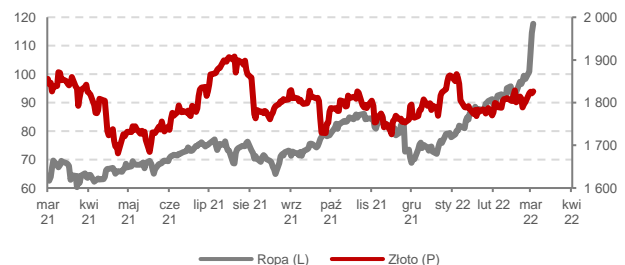
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY

BGK
BANK GOSPODARSTWA
KRAJOWEGO

czwartek, 3 marca 2022

Współpraca z klientami (dealery 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 Piłkuła, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pigłowski, 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

Departament Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Departamentu, tel. (+48 22) 596-59-13

Zespół Analiz Makroekonomicznych i Rynków Finansowych

Piotr Dmitrowski – Menedżer zespołu
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz
Paweł Ropiak – Specjalista ds. analiz

Zespół Analiz Strategicznych i Programowych

Adam Piłat – Menedżer zespołu
Rafał Boguszewski – Ekspert ds. ewaluacji
Oliwia Samołyk – Ekspert ds. analiz rynków

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 mierza 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 aktyw. 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.

Bank Gospodarstwa Krajowego

ul. Chmielna 73, 00-801 Warszawa

Kontakt: Departament Badań i Analiz, tel.: +48 (22) 596 59 13

Biuletyn sporządzili: Piotr Dmitrowski, Konrad Soszyński, Paweł Ropiak