

Polski PMI i CPI, raport z rynku pracy w USA

Tradycyjnie w każdy pierwszy piątek miesiąca o 14:30 BLS opublikuje raport o wielkości zatrudnienia, stopie bezrobocia i zarobkach. W przypadku nowych miejsc pracy inwestorzy oczekują ich wzrostu o 475 tys. wobec 678 tys. w poprzednim miesiącu. Na taki wynik wskazuje także opublikowany w środę raport ADP. Tym razem nie mieliśmy okazji poznać zawczasu subindeksu zatrudnienia z usługowego ISM za ten miesiąc – zostanie on opublikowany dopiero w przyszłym tygodniu.

Z kolei na krajowym podwórku poznamy odczyt PMI (nasza prognoza 53,1 pkt vs rynek 52,8 pkt.) i wstępny odczyt inflacji za marzec (10,5% vs 10,1% r/r).

Znalazł się zaginiony popyt na obligacje

We środę dochodowości amerykańskich obligacji spadały powszechnie trzeci dzień z rzędu. Jeżeli liczyć tenory powyżej 10Y, to nawet czwarty dzień. Na kluczowych węzłach (2Y, 10Y, 30Y) krzywa obniżyła się o 1, 4 i 4 pb. do odpowiednio 2,30%, 2,32% i 2,44%. W tle był raport o wydatkach Amerykanów w lutym, który rozczarował (0,2% m/m vs oczekiwane 0,5% m/m). Było to spójne z tym co widzieliśmy w lutowych danych o sprzedaży detalicznej (opublikowanych 16 marca). Co istotne, z wyjątkiem tenora 10Y krzywa IRS nie poszła w tym samym kierunku i średnio podniosła się o 1 pb. Poddał się natomiast USD LIBOR, który spada także już drugą sesję z rzędu.

W strefie euro podobnie – dochodowość obniżyła się w każdym kraju członkowskim. Największe spadki miały miejsce w Irlandii (-11 pb.) i Grecji (-12 pb.). W przypadku krzywej Bundowej tenory 2Y, 10Y i 30Y obniżyły się o odpowiednio 9, 11 i 8 pb., do -0,07%, 0,55% i 0,66%. Korektę odnotowały także kontrakty FRA, natomiast nie poddaje się nadal krzywa EURIBOR, w przypadku której 1Y (-0,07%) jest najwyższy od 2016 roku.

Dziś od rana na bazowych rynkach długu obserwujemy odbicie dochodowości w ramach realizacji zysków. Dzieje się tak pomimo postępujących od kilku dni drastycznych spadków cen ropy naftowej nasilonych po ogłoszeniu wczoraj decyzji o uwolnieniu rezerw strategicznych przez USA. Naszym zdaniem przecena obligacji jest konsekwencją wycofywania się inwestorów z przekonania o możliwości szybkiej deeskalacji konfliktu Rosja-Ukraina i coraz liczniejszych spekulacji na temat wysokich realnych kosztów wojny dla realnej gospodarki Europy i Azji. W tle jest decyzja Rosji o przejściu w płatnościach za gaz na rubla, co będzie utrudniać wdrożenie sankcji handlowych. Raport NFP może wspierać scenariusz silnego odbicia w gospodarce USA i tym samym negatywnie wpływać na dług. W podobnym kierunku na obligacje powinny działać publikacje wstępnych danych inflacyjnych z Europy.

SPW odporne na wzrosty rynków bazowych

Tym razem krzywa SPW wyprzedziła ruch w Europie i swoją korektę ostatnich wzrostów przeprowadziła wcześniej. Wczoraj na większości tenorów, w przeciwieństwie do rynków bazowych, krzywa SPW podniosła się. Krótki koniec (2Y) zmaleł o 1 pb., środek krzywej (5Y) podniósł się o 4 pb., a długi koniec (10Y) o 3 pb. Finalnie zamknęła ona sesję na 5,59%, 5,66% i 5,24%. Podniosła się także krzywa PLN IRS, krzywa WIBOR, ale już nie PLN FRA, która wyhamowała ostatnie wzrosty. Naszym zdaniem inwestorzy w ten sposób przygotowywali się do dzisiejszej publikacji wstępnych danych inflacyjnych, które powinny pokazać dwucyfrowy odczyt.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6525	0,04%
USD	4,1801	0,27%
CHF	4,5207	0,36%
GBP	5,4842	0,12%
JPY (100)	3,4215	-0,18%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1067	-0,82%
EURJPY	134,70	-0,91%
EURGBP	0,8424	-0,82%
EURCHF	1,0214	-0,88%
USDJPY	121,68	-0,11%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	24,42	-0,11%
EURHUF	367,74	0,08%
EURRON	4,95	-0,03%
Rynki długu		Zmiana
Polska PS0424	5,59	-0,01
Polska PS0527	5,66	0,04
Polska DS0432	5,24	0,03
Niemcy 10L	0,54	-0,11
Francja 10L	0,98	-0,09
USA 10L	2,34	-0,01
Stopy banków centralnych		Zmiana
Polska	3,5	9 mar 22
strefa euro	0	16 mar 16
USA	0,25-0,5	17 mar 22
WIBOR		Zmiana
O/N	3,78	0,14
1M	4,12	0,02
3M	4,77	0,03
6M	5,05	0,03
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	64 900,36	-1,53%
FTSE 100	7 515,68	-0,83%
DAX	14 414,75	-1,31%
S&P 500	4 530,41	-1,57%
TOPIX	1 946,40	-1,08%
Szanghaj	3 252,20	-0,44%

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.



piątek, 1 kwietnia 2022

Dziś spodziewamy się przecen SPW po dwóch dniach wzrostów cen. Sprzyjać temu scenariuszowi powinna sytuacja na rynkach globalnych oraz zapowiedziana na dziś publikacja wstępnych krajowych danych o inflacji. Ta ostatnia zapewne pokaże roczną dynamikę cen powyżej 10%, co w oczach inwestorów będzie wspierać scenariusz dalszych podwyżek stóp. Pomimo to sądzimy, że do czasu śródownego posiedzenia RPP obligacje osiągnęły już lokalny szczyt i skala dzisiejszych zwyżek dochodowości nie będzie duża. Uważamy, że inwestorzy będą potrzebowali dodatkowego paliwa od prezesa Glapińskiego, aby kontynuować wyprzedzaż.

Dolar odrabia straty na fali awersji do ryzyka

W ostatnim dniu kwartału euro deprecjonowało na każdym froncie. Wypadkowo zyskiwały pozostałe waluty bazowe. W przypadku kursu EURUSD notowania obniżyły się o 91 pb. do 1,1065, czym prawie wymazały zwyżki z wtorku i środy. Sprzyjała temu awersja do ryzyka, wyrażająca się dużych spadkach na rynkach akcji.

Dziś od rana obserwujemy dalsze słabnięcie euro do dolara, choć jego skala jest mniejsza niż miało to miejsce wczoraj. Spadki EURUSD są napędzane słabymi danymi PMI z Chin (wynik poniżej 50 pkt.) oraz coraz liczniejszymi komentarzami na temat negatywnego wpływu przeciągającego się konfliktu na Ukrainie na europejską gospodarkę. Publikowane w ciągu dnia dane NFP (z rynku pracy z USA i wstępne odczyty inflacji z Eurostrefy) naszym zdaniem będą napędzać dalsze spadki EURUSD.

EURPLN względnie stabilny, pomimo awersji do ryzyka

W czwartek EURPLN podniósł się symbolicznie o 0,5 gr i zatrzymał się praktycznie niezmiennym poziomie blisko 4,64. W ciągu dnia odnotowaliśmy nieśmiałą próbę podbicia kursu, ale brak lokalnych impulsów ograniczał zapędy inwestorów. W tle CNB podniósł stopy zgodnie z oczekiwaniami o 50 pb. do 5,0%, co przełożyło się ograniczenia skali deprecjacji czeskiej korony w sytuacji mocniej osłabiających się walut regionu.

Dziś spodziewamy się kontynuacji przeceny złotego w ślad za oczekiwaną deprecjacją euro do dolara. Publikowane dane z rynku pracy z USA powinny dawać napęd dalszej przecenie złotego. Krajowe wstępne dane o inflacji za marzec mogą przejściowo zatrzymać wzrosty EURUPLN.

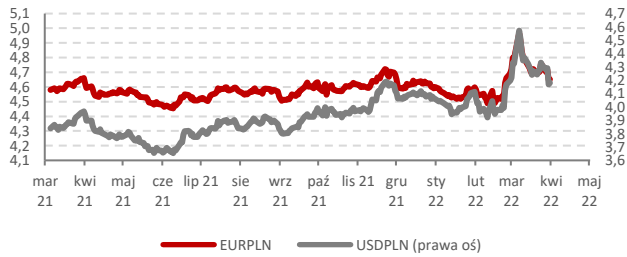
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 28 marca 2022								
Wtorek, 29 marca 2022								
8:00	DE	Ceny importu r/r	lut 22	%	26,3	-	26,9	26,9
15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	sty 22	%	19,1	-	18,4	18,6
16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	mar 22	Indeks	107,2	-	107	110,5
16:00	US	Nowe wakaty w gospodarce	lut 22	tys.	11,266	-	11	11,263
Środa, 30 marca 2022								
11:00	EU	Wskaźnik zaufania konsumentów	mar 22	pkt	-18,7	-	-18,7	-18,7
11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	mar 22	Indeks	108,5	-	109	114
14:15	US	Liczba miejsc pracy wg ADP	mar 22	tys.	455	-	450	475
14:30	US	Finalny PKB	IV kw 2021	%	6,9	-	7,1	7
18:00	RU	Sprzedaż detaliczna, r/r	lut 22	%	5,9	-		3,6
18:00	RU	Stopa bezrobocia	lut 22	%	4,1	-		4,4
18:00	RU	Realne wynagrodzenia	sty 22	%	1,9	-		3,6
Czwartek, 31 marca 2022								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna m/m	lut 22	%	0,3	-	0,5	2
11:00	EU	Stopa bezrobocia	lut 22	%	6,8	-	6,7	6,8
13:30	US	Zwolnienia, Challenger	mar 22	tys.	21,387	-		15,245
14:30	CZ	Stopa procentowa	kwi 22	%	5	-	5	4,5
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	202	-	197	187
14:30	US	Wydatki Amerykanów	lut 22	%	0,2	-	0,5	2,1
14:30	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	lut 22	%	0,4	-	0,4	0,5
14:30	US	Dochody Amerykanów	lut 22	%	0,5	-	0,5	0
15:00	RU	Rezerwy walutowe	poprz. tydz.	USD	604,4	-		643,2
Piątek, 1 kwietnia 2022								
3:45	CN	Caixin PMI - przemysł	mar 22	pkt	48,1	-	50	50,4
8:00	RU	PMI w przemyśle	mar 22	pkt	44,1	-		48,6
9:00	PL	PMI w przemyśle	mar 22	pkt		53,1	53,1	54,7
10:00	PL	CPI wstępny, % r/r	mar 22	%		10,5		8,6
10:00	EU	PMI w przemyśle	mar 22	pkt		-	57	57
11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	mar 22	%		-	6,6	5,9
14:30	US	Nowe miejsca pracy poza rolnictwem	mar 22	tys.		-	490	678
14:30	US	Stopa bezrobocia	mar 22	%		-	3,7	3,8
14:30	US	Zatrudnienie w sektorze prywatnym	mar 22	tys.		-	480	654
16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	mar 22	Indeks		-	59	58,6
16:00	US	Wydatki na inwestycje budowlane	lut 22	%		-	1	1,3

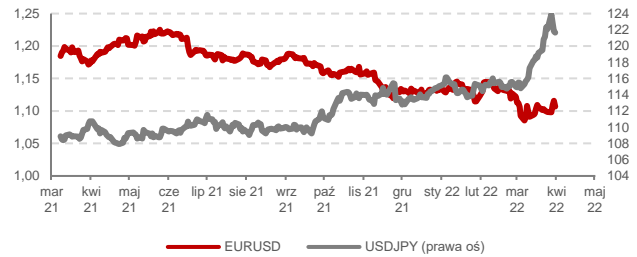
BIULETYN EKONOMICZNY

piątek, 1 kwietnia 2022

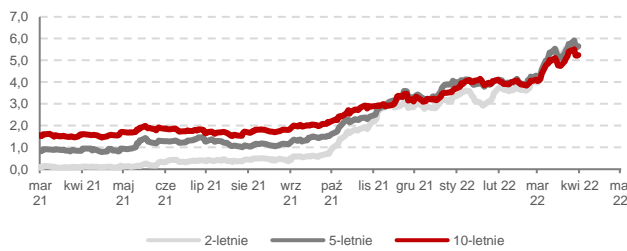
Fixing NBP



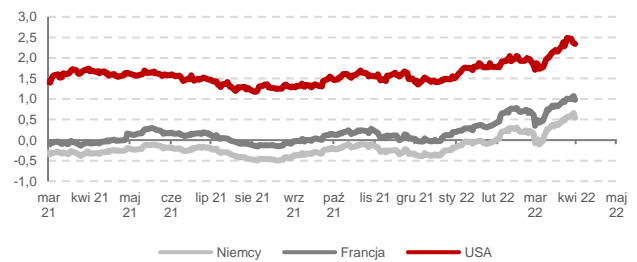
Bazowe pary walutowe



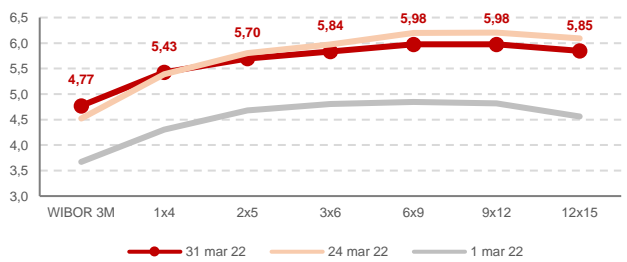
Rentowności SPW



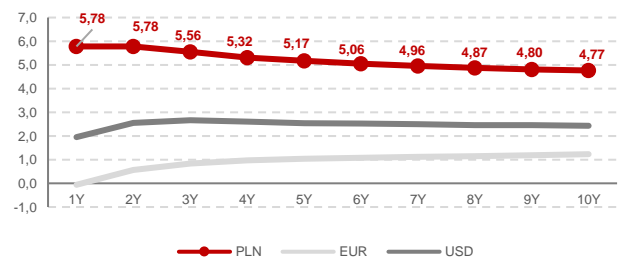
Rentowności obligacji 10-letnich



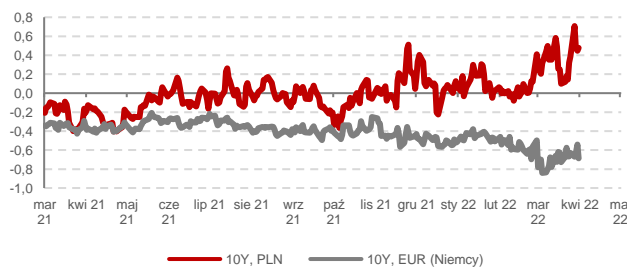
Krzywa FRA



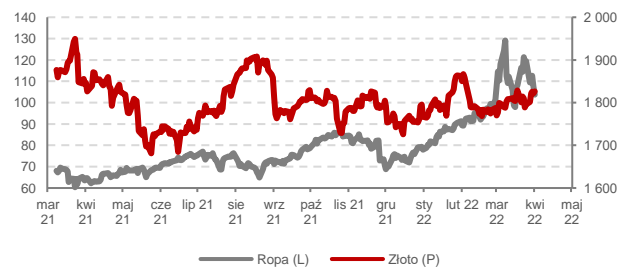
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





piątek, 1 kwietnia 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 Pikula, 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 Piąt – 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 nietożsamy 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