

Bankowość centralna głównym tematem czwartku

W nocy opublikowane zostały dane o nastrojach w chińskim sektorze usługowym, które odzwierciedliły serię lockdownów w chińskich ośrodkach gospodarczych, pokazując bardzo słaby odczyt (36,2 pkt. wobec 42, pkt. w marcu). Za nami są już także poranne dane o marcowych zamówieniach w niemieckim przemyśle, które pokazały głębszy niż spodziewany ich spadek. W piątek nastąpi finalizacja marcowych danych znaną z Renou w postaci odczytu produkcji przemysłowej. Nad rynkiem wisi cień informacji o planie zaniechania zakupów rosyjskiej ropy przez kraje UE. W dalszej części dnia uwaga inwestorów skupi się na bankach centralnych: BoE (13:00), CNB (14:30) i NBP (jak zwykle). Sądzymy, że RPP podniesie stopy procentowe o 100 pb. Konferencja prasowa prezesa Glapińskiego została zaplanowana na jutro na 15:00.

Fed nie zaskakuje i podnosi o 50 pb.

Na wczorajszym posiedzeniu FOMC jednomyślnie zdecydował o podwyżce stóp procentowych o 50 pb. do przedziału 0,75-1,00% zgodnie z rynkowymi oczekiwaniami. To największej skali podwyżka stóp od maja 2000 roku. Komitet zdecydował także o rozpoczęciu redukcji bilansu banku od 1 czerwca w tempie 30 mld USD UST i 17,5 mld USD MBS miesięcznie. Po trzech miesiącach skala redukcji bilansu banku ma przyspieszyć dwukrotnie do łącznie 95 mld USD miesięcznie. Dla kontekstu przypominamy, że na koniec kwietnia Fed posiadał w swoich aktywach 5,76 bln USD UST oraz 2,73 bln USD MBS, a nadpłynność w amerykańskim systemie bankowym wynosiła 3,33 bln USD.



W trakcie konferencji prasowej Powell odniósł się do ostatnich perspektyw pogorszenia wzrostu oraz jednocześnie wciąż utrzymującej się wysoko inflacji. Podkreślił, że Fed uważnie przygląda się inflacji i dotychczasowy bieg wydarzeń wskazuje na nadchodzące, kolejne co najmniej dwie podwyżki stóp po 50 pb. Jednocześnie zaprzeczył, by podwyżki o 75 pb. były przedmiotem dyskusji na posiedzeniach Komitetu.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6777	-0,06%
USD	4,4456	0,00%
CHF	4,5333	-0,93%
GBP	5,5631	-0,47%
JPY (100)	3,4180	0,01%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0623	1,12%
EURJPY	137,11	0,23%
EURGBP	0,8405	-0,04%
EURCHF	1,0326	0,53%
USDJPY	129,09	-0,82%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	24,61	-0,37%
EURHUF	375,73	-1,67%
EURRON	4,95	-0,02%
Rynki długu		Zmiana
Polska PS0424	6,75	0,11
Polska PS0527	7,05	0,14
Polska DS0432	6,61	0,18
Niemcy 10L	0,98	0,02
Francja 10L	1,51	0,02
USA 10L	2,95	-0,03
Stopy banków centralnych		Zmiana
Polska	4,5	7 kwi 22
strefa euro	0	16 mar 16
USA	0,75-1	5 maj 22
WIBOR		Zmiana
O/N	5,51	0,27
1M	5,49	0,12
3M	6,24	0,10
6M	6,43	0,09
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	56 695,38	-0,34%
FTSE 100	7 493,45	0,47%
DAX	13 970,82	0,23%
S&P 500	4 300,17	3,48%
TOPIX	1 898,35	2,09%
Szanghaj	3 047,06	2,41%

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, 5 maja 2022

Zawartość komunikatu była z grubsza zgodna z oczekiwaniami. Inwestorzy zapewne doceniają, że porywczącią prezes Powell nie grzeszy. W stosunku do pierwotnych deklaracji jeszcze z początku kwietnia FOMC zdecydował się na o połowę niższą skalę redukcji bilansu. Zapewne członków Komitetu zaniepokoiły ostatnie spadki na amerykańskich giełdach i pogorszenie niektórych komponentów wskaźników wyprzedzających. Z arytmetyki wynika, że Fed musiałby prowadzić redukcję bilansu aż do 2024 roku, aby wrócić do poziomu sprzed pandemii. Sądzymy, że do tego nie dojdzie, a proces podwyżek zakończy się najpóźniej w pierwszej połowie 2023 roku.

Dochodowości spadają po „gołębiej” podwyżce

W reakcji na decyzję Fed i wypowiedzi Jerome Powella w trakcie konferencji krzywa UST obniżyła się na krótkim końcu (2Y) o 13 pb., na środku (10Y) o 3 pb. i tylko na długim końcu (30Y) wzrosła o 2 pb. Finalnie zamknęła dzień na 2,5%, 2,94% i 3,04%. W międzyczasie jeszcze w trakcie europejskiej sesji US Census Bureau opublikowało dane o marcowym bilansie handlowym w USA, z których wynika, że deficyt handlowy pogłębił się do rekordowego 109,8 mld USD miesięcznie z 89,8 mld USD miesiąc wcześniej. Dodatkowo przed piątkowym, oficjalnym raportem z tamtejszego rynku pracy prywatny ośrodek ADP sugeruje, że w marcu wzrost zatrudnienia istotnie wyhamował do 247 tys. (w sytuacji gdy konsensus dla piątkowej publikacji danych NFP wynosi +380 tys.)

Europejskie krzywe dochodowości rządowego długu nie zdążyły zareagować na wieczorny Fed i zamknęły europejską sesję wyżej. Niemiecka krzywa podniosła się o śr. 2 pb. do odpowiednio 0,28%, 0,98% i 1,09% na głównych węzłach. W tle finalne indeksy PMI dla Europy okazały się bliskie szacunkom flash, które z kolei komentowaliśmy [tutaj](#).

Dziś o poranku indeksy giełdowe w Azji podążają za wczorajszym zachowaniem amerykańskich odpowiedników, które odrobiły dużą część strat z ostatnich dni. Kontrakty futures na niemieckie obligacje 10Y skorygowały w tym czasie w niewielkim stopniu wzrosty cen z nocnego handlu. W obliczu słabych informacji z Niemiec i Chin oraz braku publikacji ważniejszych danych z Europy czy USA spodziewamy się niższych dochodowości w Europie, choć ograniczonych z powodu drożejcej ropy. W przypadku krzywej UST możliwe są korekty wczorajszych silnych redukcji dochodowości w ramach realizacji zysków.

Krajowy rynek przygotowuje się do posiedzenia RPP

W środę SPW podążały drogą wyznaczoną przez papiery europejskie. Krajowa krzywa podniosła się na całej długości o śr. 14 pb. do 6,75% (2Y), 7,05% (5Y) oraz 6,61% (10Y). Tym samym krzywa jest najwyższa od października 2008 roku i w dodatku zwiększyła nachylenie do -0,11 p.p. W tle krzywa FRA wycenia szczyt podwyżek we wrześniu blisko 8,0%, a WIBOR 3M rośnie o kolejne 10 pb. do 6,24%.

Dziś spodziewamy się niewielkich zniżek dochodowości w pierwszej części dnia w ślad za rynkami bazowymi. Perspektywa zaplanowanej na dziś konferencji RPP z oczekiwaną podwyżką stóp na poziomie 100 pb. nie daje jednak zbyt wiele miejsca dla wzrostów cen długu. Sądzymy, że tak sama decyzja RPP, jak i oczekiwanie na jutrzejszą konferencję prezesa, nie będą służyć SPW.

Realizacja zysków po FOMC

Fed nie dostarczył spekulowanej przez część inwestorów podwyżki o 75 pb., co wykorzystano jako dobrą okazję do skapitalizowania ostatniego rajdu na amerykańskiej walucie. Tym samym EURUSD wyraźnie i ponownie odbił się od wsparcia na 1,05 o ponad 100 pb. do 1,0620.

Dziś rano EURUSD spada, korygując wczorajsze wzrosty. Pomimo to w dalszej części dnia spodziewamy się kontynuacji przeceny dolara. Sądzymy, że pole do korekty ze znacznego w ostatnich tygodniach umocnienia dolara sięga 1,08. Takim scenariuszowi sprzyjałby gorszy wydzźwięk jutrzejszego raportu z amerykańskiego rynku pracy.

Złoty umocnił się po Fed

W środę notowania EURPLN obniżyły się o 4,3 gr do 4,6460, prawie niwelując straty z ostatniego tygodnia. Sprzyjał temu gołębi Fed. Dziś w porannym handlu kurs EURPLN wzrósł o 2,0 gr do ponad 4,66. Naszym zdaniem jest to realizacja zysków z wczoraj, na niepełnym rynku. Sądzymy, że oczekiwana decyzja RPP (spodziewana jest podwyżka o 100 pb.), nie będzie miała wpływu na krajową walutę. Naszym zdaniem pewne wsparcie złotemu dać może, spodziewany przez nas, powrót do umocnienia euro do dolara.

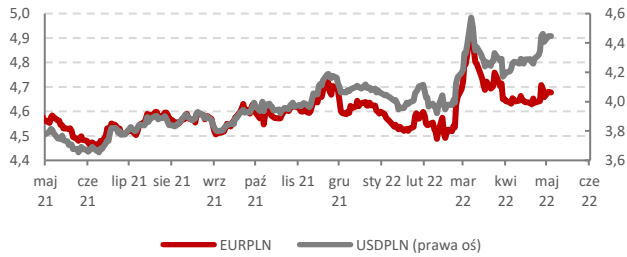
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 2 maja 2022								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna m/m	mar 22	%	-0,1	-	0,3	0,3
9:00	PL	PMI w przemyśle	kwi 22	pkt	52,4	54,1	52,2	52,7
10:00	EU	PMI w przemyśle	kwi 22	pkt	55,5	-	55,3	55,3
11:00	EU	Wskaźnik zaufania konsumentów	kwi 22	pkt	-22	-	-16,9	-16,9
16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	kwi 22	pkt	55,4	-	57,6	57,1
Wtorek, 3 maja 2022								
11:00	EU	Stopa bezrobocia	mar 22	%	6,8	-	6,7	6,8
11:00	EU	PPI r/r	mar 22	%	36,8	-	36,3	31,4
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe	mar 22	%	1,1	-	-	0,8
16:00	US	Zamówienia w przemyśle m/m	mar 22	%	2,2	-	1,1	-0,5
16:00	US	Zamówienia na dobra kap. z wył. obrony i lot.	mar 22	%	1,3	-	-	1
16:00	US	Nowe wakaty w gospodarce	mar 22	tys.	11,549	-	11	11,266
Środa, 4 maja 2022								
8:00	DE	Eksport	mar 22	%	-3,3	-	-2	6,4
8:00	DE	Import	mar 22	%	3,4	-	1	4,5
8:00	DE	Bilans handlowy	mar 22	EUR	3,2	-	9,8	11,5
8:00	RU	PMI w przemyśle	kwi 22	pkt	48,2	-	-	44,1
9:55	DE	PMI w usługach	kwi 22	pkt	57,6	-	57,9	57,9
10:00	EU	PMI w usługach	kwi 22	pkt	57,7	-	57,7	57,7
10:00	EU	PMI łączny	kwi 22	pkt	55,8	-	55,8	55,8
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna m/m	mar 22	%	-0,4	-	-0,1	0,3
14:15	US	Liczba miejsc pracy wg ADP	kwi 22	tys.	247	-	395	455
14:30	US	Bilans handlowy	mar 22	USD	-109,8	-	-107	-89,2
16:00	US	PMI w usługach	kwi 22	pkt	57,1	-	58,5	58,3
16:00	US	Indeks ISM usługowy	kwi 22	pkt	59,1	-	-	55,5
20:00	US	Decyzja Fed o stopach	maj 22	%	0,875	0,875	0,875	0,375
Czwartek, 5 maja 2022								
3:45	CN	Caixin PMI - usługi	kwi 22	pkt	36,2	-	-	42
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	mar 22	%	-4,7	-	-1,1	-2,2
13:30	US	Zwolnienia, Challenger	kwi 22	tys.	-	-	-	21,387
14:30	CZ	Stopa procentowa	maj 22	%	-	-	5,5	5
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	-	182	180
:	PL	Decyzja RPP	maj 22	%	-	5,5	5,5	4,5
Piątek, 6 maja 2022								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	mar 22	%	-	-	-1	0,2
8:00	RU	PMI w usługach	kwi 22	pkt	-	-	-	38,1
14:00	PL	Aktywa rezerwowe NBP	kwi 22	EUR	-	-	-	142,06
14:30	US	Nowe miejsca pracy poza rolnictwem	kwi 22	tys.	-	-	391	431
14:30	US	Stopa bezrobocia	kwi 22	%	-	-	3,5	3,6
14:30	US	Zatrudnienie w sektorze prywatnym	kwi 22	tys.	-	-	385	426
15:00	RU	Rezerwy walutowe	poprz. tydz.	USD	-	-	-	607,1
21:00	US	Kredyt konsumencki	mar 22	USD	-	-	25	41,82

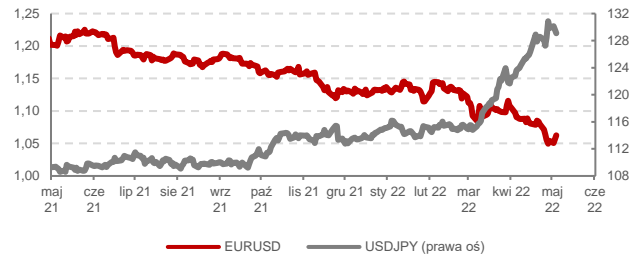
BIULETYN EKONOMICZNY

czwartek, 5 maja 2022

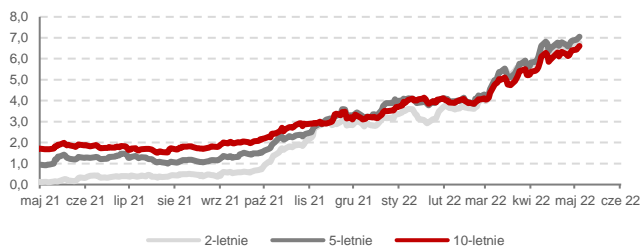
Fixing NBP



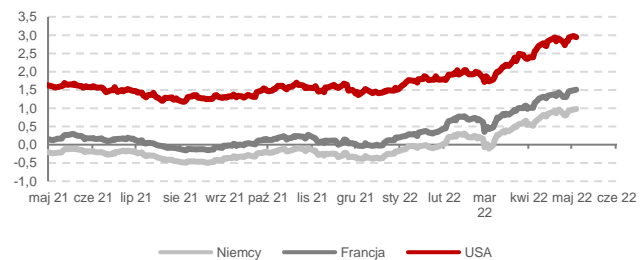
Bazowe pary walutowe



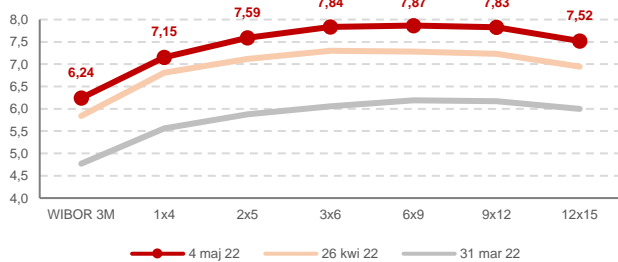
Rentowności SPW



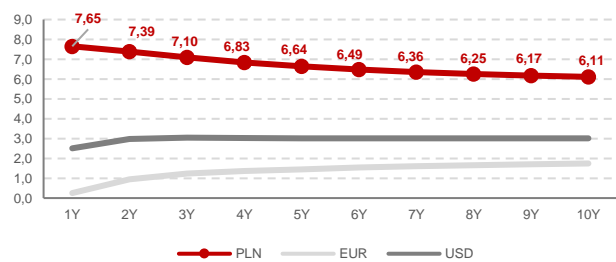
Rentowności obligacji 10-letnich



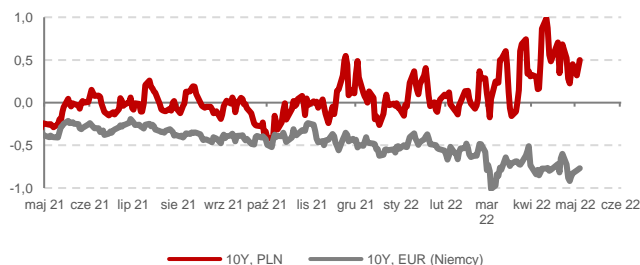
Krzywa FRA



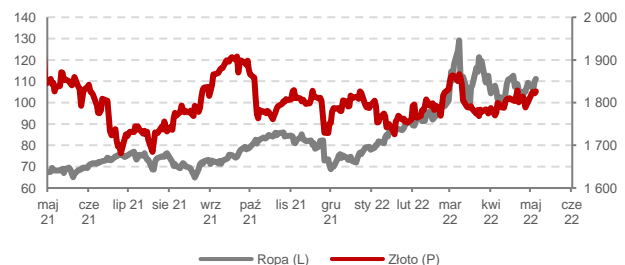
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





czwartek, 5 maja 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 Piąt – Menedżer zespołu
Rafał Boguszewski – Ekspert ds. ewaluacji
Olivia 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. 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 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