

wtorek, 10 maja 2022

Danych o inflacji dzień pierwszy

Za nami już kwietniowe odczyty inflacji w Czechach (13,2% r/r vs 14,2% prognozy) i na Węgrzech (+9,5% r/r vs 9,0%). Banki centralne w obu krajach podnoszą stopy procentowe i dzisiejsze dane będą skłaniać je do kontynuowania cyklu. Poza tym przed nami w kalendarzu tylko publikacja indeksu ZEW o 11:00, a o 14:00 Narodowy Bank Rumunii najpewniej podniesie stopy procentowe o 50 pb. do 3,5%.

Przejęciowa korekta na bazowych rynkach

Przezuwaliśmy, że lokalna korekta może się wydarzyć ([tutaj](#)) i rzeczywiście w poniedziałek dochodowość papierów strefy euro obniżyła się na prawie całej długości krzywych obligacji rządowych państw członkowskich. Paliwo dla spadków rentowności dawały gwałtownie pogarszające się wyceny na rynkach akcji oraz surowców, gdzie w tle były spekulacje na temat zagrożeń dla wzrostu w Azji ze strony chińskich lockdown-ów oraz obawy o negatywny wpływ inflacji i podwyżek stóp na konsumpcję starego świata.

W przypadku niemieckich papierów krótki koniec (2Y) obniżył się o 9 pb., do 0,24%, środek krzywej (10Y) o 1 pb., do 1,12% i tylko długi koniec (30Y) podniósł się o 2 pb., do 1,26%. Obniżyła się także krzywa EUR FRA, ale już nie EURIBOR, który powoli, acz konsekwentnie, pnie się do góry wobec budującego się przekonania o konieczności podwyżek i wśród inwestorów, i w jastrzębiej większości w Radzie Gubernatorów.

Krzywa UST także istotnie wystromiła się. Na głównych węzłach zmiany wyniosły odpowiednio -10, -3 i +1 pb., w wyniku czego amerykańskie papiery zamknęły dzień na 2,54%, 3,12% i 3,24%. Tym samym spread krzywej UST jest najwyższy od marca wraz z dalej rosnącymi oczekiwaniami inflacyjnymi implikowanymi z TIPS.

Dziś o poranku części azjatyckich indeksów (Shanghai Composite & Sensex) udało wyłamać się z globalnego trendu wyprzedzały akcji i po słabym rozpoczęciu sesji handlują nad kreską. Po wczorajszych zwyczajach w dół powoli zaczynają przesuwać się kontrakty terminowe na Bunda przy najwyższym od kilku dni wolumenie do godziny 08:00 (3500 kontraktów). Uważamy, że dziś rynki akcji odrobiją część strat z ostatniej wyprzedzały, a to powinno przełożyć się na powrót do zwyczajek dochodowości rządowego długu. Dodatkowym paliwem dla przecen są poranne publikacje danych inflacyjnych z Czech i Węgier, które pokazują, że presja inflacyjna w Europie nie ustaje

Inwestorzy dostosowują wycenę do wyższej ścieżki stóp

Nad Wisłą dochodowość SPW dalej rosła po echach piątkowej konferencji Adama Glapińskiego. Krzywa podniosła się o śr. 12 pb. z czego o 7 pb. na samej luce otwarcia. Wypadkowo zamknęła poniedziałek na 6,76% (2Y), 7,42% (5Y) i 7,0% (10Y), lokując dochodowości papierów 10Y na tym poziomie po raz pierwszy od października 2008 roku (inflacja wtedy wynosiła 4,2% r/r). W górę wspięła się także krzywa FRA (+11 pb.).

Krajowi inwestorzy przygotowują się na najbliższą aukcję zamiany zapowiedzianą na ten czwartek. Ministerstwu pozostaje wciąż 68,7 mld zł tegorocznych krajowych, rynkowych SPW do wykupienia vs 100,9 mld zł na początku roku. W tle pojawiła się informacja o wstępnym szacunku stopy bezrobocia w kwietniu na poziomie 5,3%.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,7059	0,17%
USD	4,4784	0,63%
CHF	4,5074	-0,27%
GBP	5,4956	0,08%
JPY (100)	3,4137	0,07%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0557	0,04%
EURJPY	137,60	-0,07%
EURGBP	0,8563	0,13%
EURCHF	1,0493	0,63%
USDJPY	130,27	-0,24%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,05	0,08%
EURHUF	380,58	-0,47%
EURRON	4,95	-0,05%
Rynki długu		Zmiana
Polska PS0424	6,72	0,05
Polska PS0527	7,35	0,10
Polska DS0432	7,00	0,16
Niemcy 10L	1,09	-0,05
Francja 10L	1,62	-0,04
USA 10L	3,03	-0,11
Stopy banków centralnych		Zmiana
Polska	5,25	6 maj 22
strefa euro	0	16 mar 16
USA	0,75-1	5 maj 22
WIBOR		Zmiana
O/N	5,33	0,00
1M	5,40	0,06
3M	6,31	-0,02
6M	6,59	0,04
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	54 194,24	-1,89%
FTSE 100	7 216,58	-2,32%
DAX	13 380,67	-2,15%
S&P 500	3 991,24	-3,20%
TOPIX	1 878,39	-1,96%
Szanghaj	3 004,14	0,09%

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.



wtorek, 10 maja 2022

Naszym zdaniem krajowy rynek podaży dziś za rynkami bazowymi, kontynuując przecenę. Wsparciem dla tego ruchu, poza oczekiwaną przez nas przeceną obligacji krajów Eurostrefy, będą poranne publikacje danych inflacyjnych z krajów Grupy Wyszehradzkiej, które pokazały dalsze zaskakująco duże wzrosty rocznych dynamik CPI.

Duża zmienność na walutach niebazowych

Awersja do ryzyka przełożyła się na kolejny dzień wzmocnienia siły dolara i wyprzedaż walut rynków rozwijających się oraz surowcowych. Wypadkowo na EURUSD nie działało się wiele, gdyż kapitał wracał także do strefy euro, napędzany sugestiami kolejnych przedstawicieli EBC o konieczności podwyżek stóp w Eurostrefie. Finalnie notowania zamknęły dzień na 1,0555, czyli powyżej istotnego wsparcia na 1,05.

Dziś o poranku dolar oddaje wczorajsze zyski i osłabił się wobec wszystkiego oprócz jena. Brak publikacji ważniejszych danych i umiarkowana korekta wczorajszych spadków cen ropy naftowej powinny dziś stabilizować kurs EURUSD. Powrotu do umocnienia dolara spodziewamy się jutro. Paliwo dla tego ruchu powinna dać środowa publikacja danych inflacyjnych z USA i wyprzedzające ruchy inwestorów pod jej odczyt. Wczorajsza słaba reakcja wspólnej waluty europejskiej na zachęty do podwyżek stóp przez przedstawicieli EBC oraz spadki cen ropy naftowej i żywności wskazują, że dolar może mieć jeszcze trochę miejsca do umocnienia.

Złoty z tarczą mimo niestabilnych rynków

Złotemu udało się złapać kilka punktów, pomimo pogłębiającej się globalnej wyprzedaży na rynkach akcji i związanych z nią kiepskimi nastrojami. Kurs EURPLN obniżył się o 1,5 gr do 4,6930 przy standardowej zmienności.

Opublikowane rano informacje o zaskakująco wysokich odczytach inflacji w Czechach i na Węgrzech przełożyły się na umocnienia złotego do euro. Sاذsimy, że spekulacje na temat potencjalnego zaskoczenia w górę krajowymi danymi inflacyjnymi w ślad za odczytami z Pragi i Budapesztu przełożą się na dalsze spadki EURPLN.

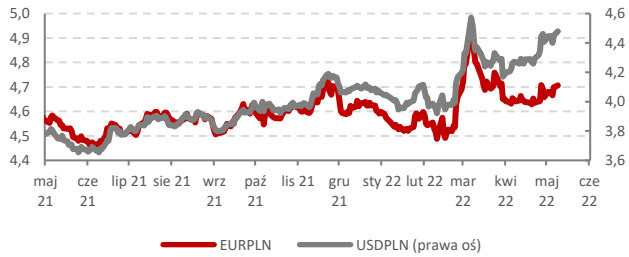
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 9 maja 2022								
5:00	CN	Eksport, r/r	kwi 22	%	3,9	-	3,2	14,7
5:00	CN	Bilans handlowy, USD	kwi 22	USD	51,12	-	50,65	47,38
5:00	CN	Import, r/r	maj	%	0	-	-3	-0,1
Wtorek, 10 maja 2022								
9:00	CZ	CPI, r/r	kwi 22	%	14,2	-	13,2	12,7
9:00	HU	CPI, r/r	kwi 22	%	9,5	-	9	8,5
11:00	DE	Indeks ZEW	maj 22	pkt	-	-	-42	-41
14:00	RO	Stopa banku centralnego	maj	%	-	-	3,5	3
Środa, 11 maja 2022								
3:30	CN	PPI, r/r	kwi 22	%	-	-	7,7	8,3
3:30	CN	CPI, r/r	kwi 22	%	-	-	1,8	1,5
8:00	DE	CPI m/m	kwi 22	%	-	-	0,8	0,8
8:00	RO	CPI, r/r	kwi 22	%	-	-	11,15	10,15
14:30	US	CPI, m/m	kwi 22	%	-	-	0,2	1,2
14:30	US	CPI bazowy, m/m	kwi 22	%	-	-	0,4	0,3
14:30	US	CPI bazowy, r/r	kwi 22	%	-	-	6	6,5
14:30	US	CPI, r/r	kwi 22	%	-	-	8,1	8,5
Czwartek, 12 maja 2022								
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	-	195	200
14:30	US	PPI, m/m	kwi 22	%	-	-	0,5	1,4
14:30	US	PPI, r/r	kwi 22	%	-	-	10,7	11,2
Piątek, 13 maja 2022								
10:00	PL	CPI, r/r	kwi 22	%	-	12,3	-	12,3
11:00	EU	Produkcja przemysłowa m/m	mar 22	%	-	-	-2	0,7
14:00	PL	Saldo rachunku obrotów bieżących	mar 22	EUR	-	-3247	-	-2871
14:30	US	Ceny eksportu	kwi 22	%	-	-	0,7	4,5
14:30	US	Ceny importu r/r	kwi 22	%	-	-	0,6	2,6
15:00	RU	Rezerwy walutowe	poprz. tydz.	USD	-	-	-	593,1
16:00	US	Indeks Uniwersytetu Michigan, wstępny	maj 22	pkt	-	-	64	65,2
18:00	RU	CPI, r/r	kwi 22	%	-	-	-	16,7

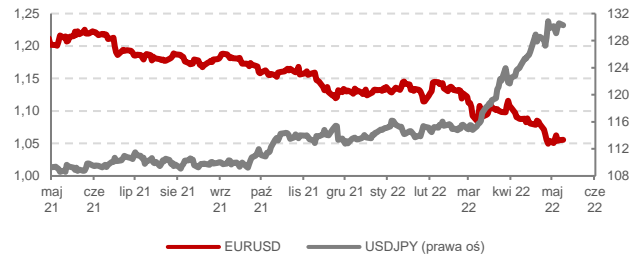
BIULETYN EKONOMICZNY

wtorek, 10 maja 2022

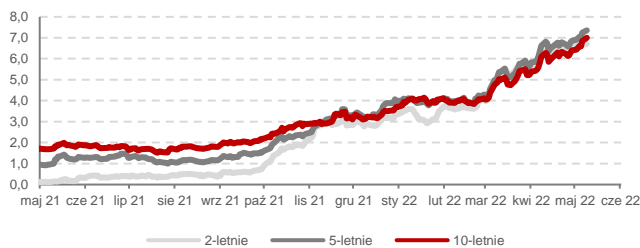
Fixing NBP



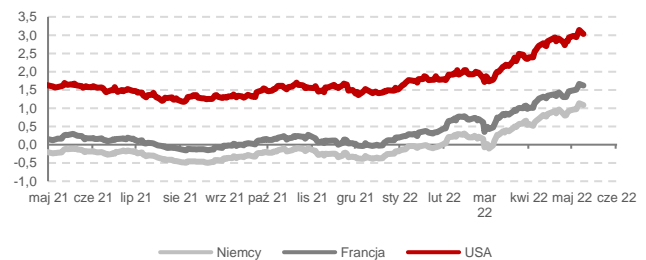
Bazowe pary walutowe



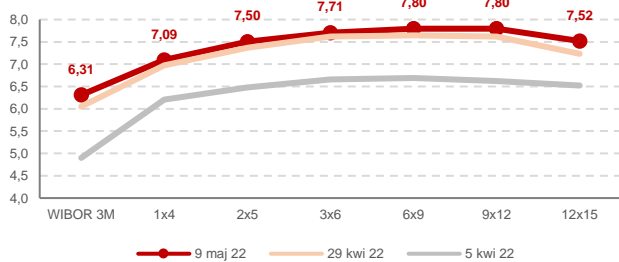
Rentowności SPW



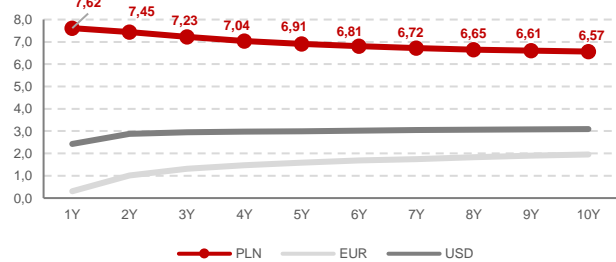
Rentowności obligacji 10-letnich



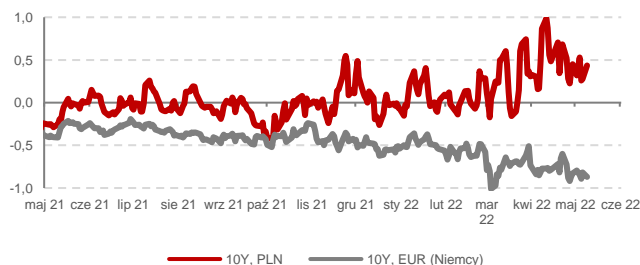
Krzywa FRA



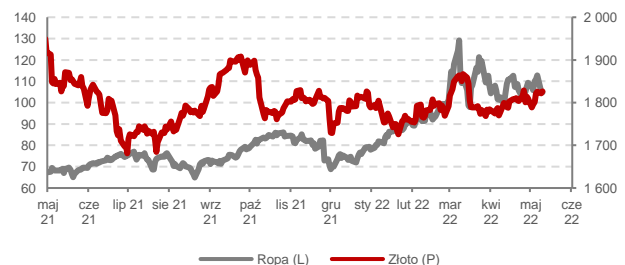
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY

BGK
BANK GOSPODARSTWA
KRAJOWEGO

wtorek, 10 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 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
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. 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