

środa, 11 maja 2022

Danych o inflacji dzień drugi

Po Norwegii (5,4%), Czechach (14,2%) i Węgrzech (9,5%) wczoraj oraz Chinach (2,1%), Niemczech (7,4%) i Rumunii (13,8%) dzisiaj, swoją drogą wszystkie zaskoczenie w górę, o 14:30 pora na kwietniowe dane inflacyjne z USA. Rynek spodziewa się spadku rocznej dynamiki CPI z 8,5% do 8,1% oraz CPI bazowego z 6,5% do 6,0%. Jeżeli scenariusz ten zrealizuje się, będzie to pierwsze obniżenie rocznych dynamik inflacji w USA od sierpnia, niemniej wciąż podkreślające niezahamowane jeszcze procesy inflacyjne skoncentrowane głównie na paliwach, cenach energii i żywności. Publikacja wyczerpie ważniejsze wydarzenia makro na dziś. Wieczorem o 20:00 dla koneserów dane o amerykańskim budżecie w kwietniu.

Kontynuacja korekty

We wtorek wycena europejskich obligacji kontynuowała impuls wzrostowy, pomimo poprawy wycen na giełdowych parkietach. Nie pomógł także lepszy od oczekiwań odczyt indeksu instytutu ZEW. Wypadkowo dochodowość długu w Europie zmalała śr. o 8 pb. Najmocniej w Grecji (-11 pb.) i we Włoszech (-11 pb.). Niemiecka krzywa obniżyła się na całej długości śr. o 6 pb. do odpowiednio 0,17% (2Y), 1,02% (10Y) i 1,16% (30Y). Obniżka rentowności miała miejsce pomimo jastrzębiej wypowiedzi prezesa Bundesbanku, który zaapelował o podwyżkę stóp w lipcu przy braku spadku inflacji.

W Stanach kierunek podobny, aczkolwiek tylko na dalszej części krzywej. UST podniosły się o 4 pb. na 2Y, obniżyły o 7 pb. na 10Y i o 6 pb. na 30Y do odpowiednio 2,64%, 2,97% i 3,09%. Przepuszczamy, że część rynku pozycjonuje się pod niższy odczyt inflacji w USA dzisiaj.

Dziś od rana dochodowości obligacji na bazowych rynkach spadają, pomimo zaskoczeń wyższą niż szacowano dynamiką CPI r/r w Chinach i nawoływania przedstawicieli EBC do podwyżek stóp. W tle są rosnące rynki akcji w Azji (w nadziei na złagodzenie restrykcji covidowych), informacje o planach rezygnacji z części amerykańskich ceł na chińskie produkty oraz niskie wyceny ropy naftowej. Te ostatnie z trudem próbują odrabiać wczorajsze spadki, po informacji o braku konsensusu w sprawie nałożenia sankcji na rosyjską ropę przez UE. Sądzymy, że presja na niższe dochodowości utrzyma się do popołudnia. Publikacja danych o inflacji z USA, nawet gdyby okazała się poniżej oczekiwań, ma szansę być wyzwalczem realizacji zysków i przeceny długu, szczególnie w sytuacji wciąż utrzymujących się obaw o podaż żywności w tym roku.

Chwila ulgi także dla SPW

Krajowe obligacje także zyskały na wycenie kilka punktów bazowych we wtorek. Naszym zdaniem była to próba nadgonienia zmian na rynkach bazowych oraz konsekwencja konsumpcji informacji o planowanym przedłużeniu tarczy inflacyjnej na ceny energii elektrycznej. Z wyjątkiem krótkiego końca (2Y), gdzie zmienił się benchmark, krzywa obniżyła się średnio o 4 pb. do odpowiednio 6,77% (2Y), 7,32% (5Y), 6,96% (10Y). Co istotne, stawki FRA pozostały niemal niewzruszone, co pokazuje, że oczekiwania na dalsze podwyżki bynajmniej nie maleją. WIBOR 1Y osiągnął 6,79%.

Jutro MF planuje przetarg zamiany, na którym będą sprzedawane papiery OK0724, PS0527, WZ1127, WS0428, WZ1131 i DS0432 w zamian za OK0722, WS0922, WZ1122, PS0123 i OK0423.

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.



środa, 11 maja 2022

Dziś spodziewamy się stabilizacji wycen krajowych papierów. Zaskoczenia w górę odczytami inflacji z krajów regionu powinny wspierać oczekiwania na podobny scenariusz w kraju i „chronić” krajowe dochodowości przed marszem w dół w ślad za spodziewanym zachowaniem rynków bazowych.

Aprecjacja dolara traci impet

We wtorek w trakcie sesji europejskiej wydawało się, że dolar wytracił dynamikę aprecjacji wobec szerokiego rynku, ale w trakcie sesji amerykańskiej inwestorzy zza Oceanu pokazali, że wysoko cenią swoją walutę. Finalnie dolar zakończył dzień wyżej śr. o 0,3% wobec szerokiego rynku. W przypadku EURUSD kurs obniżył się o 28 pb. do 1,0530 w kierunku wsparcia na 1,05. Jest ono wciąż wytrwale broniące, ale wczorajsza sesja sugeruje, że raczej przez Europejczyków niż Amerykanów. Ci drudzy zapewne kierują kapitał „do domu” z rynków rozwijających się wobec podwyżek stóp i redukcji bilansu Fed. Potwierdzenie tego powinniśmy obserwować w napływających danych o amerykańskim bilansie płatniczym.

Dziś od rana obserwujemy wyżki EURUSD, co jest reakcją na informacje o planowanym przez amerykańską administrację porzuceniu części ceł na import z Chin. Mocniejsze euro jest wspomagane przez nawoływania przedstawicieli EBC do podwyżek stóp. Sądzymy, że presja na umocnienie wspólnej waluty może zostać nasiloną, przez zaplanowany na dziś, słabszy od oczekiwań odczyt CPI z USA, co wydaje nam się prawdopodobne.

Złoty drepcze w konsolidacji

Poprawa nastrojów na giełdowych parkietach sprzyjała krajowej walucie, EURPLN już drugą sesję z rzędu obniżał się, we wtorek o 1,7 gr do 4,6760, choć w ciągu dnia chwilowo podchodził pod 4,70. Warto przy tym zauważyć, że zapowiedzi wyższych stóp procentowych zdają się nie robić już na rynku wrażenia.

Dziś spodziewamy się kontynuacji umocnienia złotego w ślad za rosnącym EURUSD. Z technicznego punktu widzenia miejsca na spadki EURPLN nie jest jednak zbyt wiele. Stąd uważamy, że jeżeli EURPLN w dłuższym terminie ma wypaść z konsolidacji 4,65-4,70, to raczej górą.

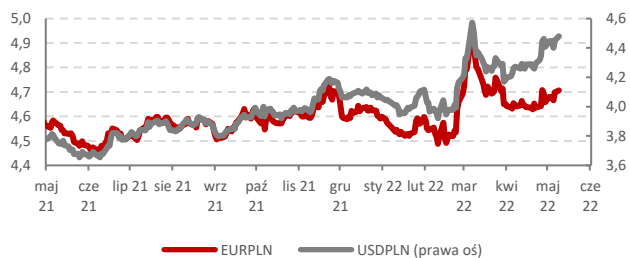
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

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	-34,3	-	-42	-41
14:00	RO	Stopa banku centralnego	maj	%	3,75	-	3,5	3
Środa, 11 maja 2022								
3:30	CN	PPI, r/r	kwi 22	%	8	-	7,7	8,3
3:30	CN	CPI, r/r	kwi 22	%	2,1	-	1,8	1,5
8:00	DE	CPI m/m	kwi 22	%	0,8	-	0,8	0,8
8:00	RO	CPI, r/r	kwi 22	%	13,76	-	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

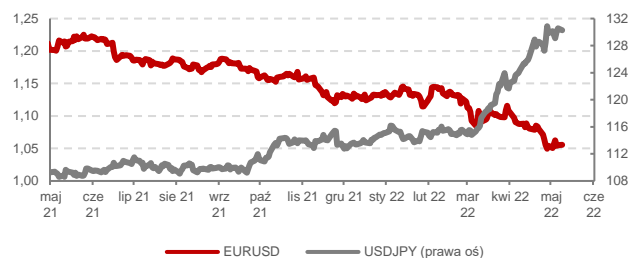
BIULETYN EKONOMICZNY

środa, 11 maja 2022

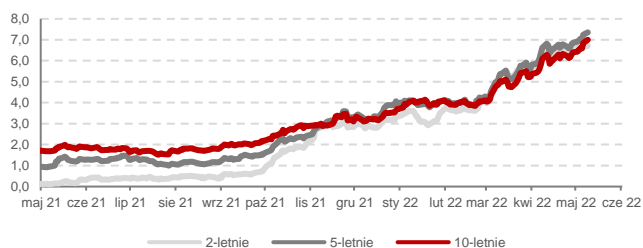
Fixing NBP



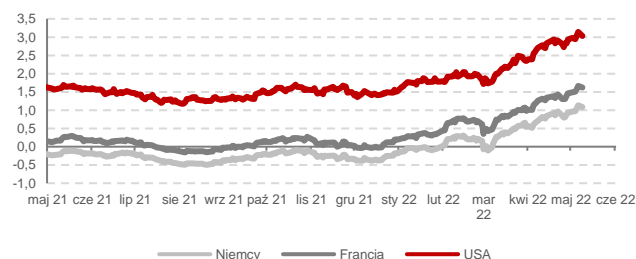
Bazowe pary walutowe



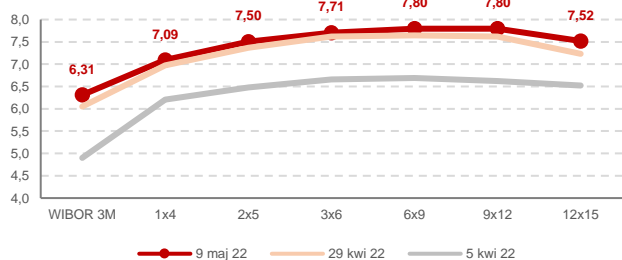
Rentowności SPW



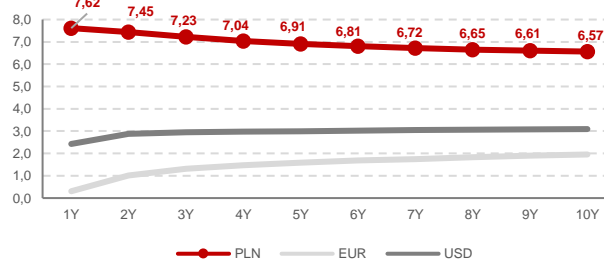
Rentowności obligacji 10-letnich



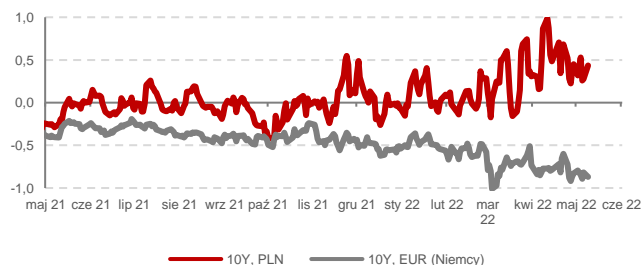
Krzywa FRA



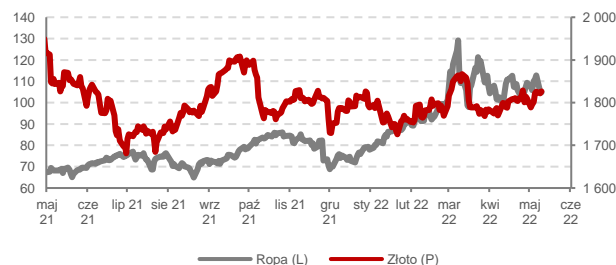
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





środa, 11 maja 2022

Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrąńska, 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. Wynikom analize 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