

EBC w centrum uwagi

Zaplanowana na dzisiaj o 13:45 decyzja Rady Gubernatorów powinna przynieść wskazówki dotyczące momentu rozpoczęcia podwyżek stóp w strefie euro. Obecnie uważa się, że będzie to lipiec, zaś prognozowana skala podwyżki to 50 pb.

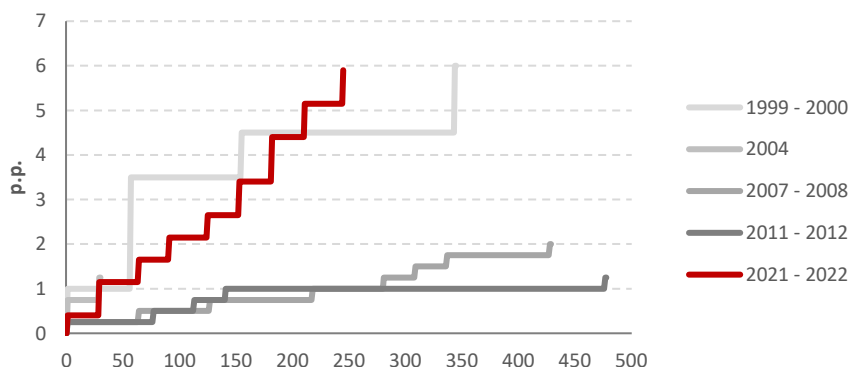
Za nami dane o chińskim handlu zagranicznym w maju, które pobiły oczekiwania (szczególnie w eksporcie) i wywindowały nadwyżkę w handlu dobrami z 51,1 mld USD do 76,8 mld USD. Przed nami już tylko cotygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych w USA.

W kraju kluczowym wydarzeniem jest zapowiedziana na 15:00 konferencja prezesa NBP. W tym przypadku nie spodziewamy się usłyszeć nowej narracji ponad tą widoczną w opublikowanym wczoraj komunikacie RPP.

RPP nie zaskakuje

Zgodnie z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami Rada podniosła stopy o 75 pb. do 6,0% w przypadku stopy referencyjnej. Tym samym Rada zrównała skalę dotychczasowych podwyżek w obecnym cyklu z największym w dotychczasowej historii w latach 1999-2000.

Cykle zacieśniania stóp przez RPP



Opublikowany po posiedzeniu komunikat jest podobny do tego sprzed miesiąca. Rada wciąż nie deklaruje scenariusza podwyżek oraz podkreśla, że pozostaje zależna od danych. Nowością natomiast jest zwrócenie uwagi na postępujące w światowej gospodarce spowolnienie. RPP podkreśla, że w takim otoczeniu wciąż będzie dążyć do zapewnienia stabilności makroekonomicznej i finansowej i że zrobi wszystko, aby nie dopuścić do utrwalenia inflacji powyżej celu.

Więcej dowiemy się dziś o 15:00 na konferencji prezesa Głapińskiego. RPP zgodnie z oczekiwaniami kontynuuje cykl zacieśniania, do którego końca jeszcze nieblisko. Nowe informacje może przynieść lipcowa projekcja NECMOD, która wskaże nam jakie perspektywy gospodarcze widzi NBP w horyzoncie przełomu roku.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5817	-0,08%
USD	4,2904	-0,07%
CHF	4,3834	-0,38%
GBP	5,3719	0,14%
JPY (100)	3,2056	-0,89%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0714	0,12%
EURJPY	143,88	1,36%
EURGBP	0,8545	0,46%
EURCHF	1,0486	0,70%
USDJPY	134,29	1,27%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	24,71	-0,19%
EURHUF	395,65	1,70%
EURRON	4,94	-0,01%
Rynki długu		Zmiana
Polska PS0424	6,83	0,07
Polska PS0527	7,08	0,08
Polska DS0432	6,76	0,17
Niemcy 10L	1,35	0,07
Francja 10L	1,87	0,07
USA 10L	3,03	0,05
Stopy banków centralnych		Zmiana
Polska	6	9 cze 22
strefa euro	0	16 mar 16
USA	0,75-1	5 maj 22
WIBOR		Zmiana
O/N	6,03	0,04
1M	6,12	0,05
3M	6,74	0,02
6M	6,99	0,02
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	56 070,26	-1,80%
FTSE 100	7 593,00	-0,08%
DAX	14 445,99	-0,76%
S&P 500	4 115,78	-1,08%
TOPIX	1 969,98	1,18%
Szanghaj	3 263,79	0,68%

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, 9 czerwca 2022

Dług traci wobec wzrostu cen surowców

Przerwa w wyprzedzący długi nie trwała długo i w środę dochodowość obligacji podniosła się globalnie. Krzywa UST przesunęła się na całej długości przeciętnie o +5 pb. do odpowiednio 2,78% (2Y), 3,03% (10Y) i 3,18% (30Y). W tle była wyprzedaż na giełdach oraz wzrosty cen ropy naftowej. To pierwsze odzwierciedla cykl podwyżek stóp oraz QT, a to drugie wyższą ścieżkę inflacji.

W Europie rentowności zachowywały się podobnie (śr. +6 pb. w państwach członkowskich strefy euro). Krzywa niemiecka podniosła się na całej długości także o 6 pb. do odpowiednio 0,70% (2Y), 1,36% (10Y) i 1,60% (30Y). Europejscy inwestorzy przygotowują się do dzisiejszego posiedzenia EBC, wobec którego formułują się oczekiwania na rozpoczęcie cyklu podwyżek w lipcu.

Sądzymy, że dziś w Europie jest duża szansa na realizację zysków z ostatniego pozycjonowania pod EBC i wynikające z tego spadki dochodowości. Szczególnie wobec publikowanych ostatnio aktualizacji prognoz wzrostu gospodarczego na ten rok, które sugerują istotne spowolnienie w Eurostrefie.

SPW tracą na wyższej ścieżce stóp

Część inwestorów najwidoczniej wciąż nie doceniła skali obecnego cyklu podwyżek i w środę krzywa SPW podniosła się na całej długości. Dodatkowe wsparcie zapewniło zachowanie rynków bazowych. Krótki koniec (2Y) wzrósł o 7 pb., środek krzywej (5Y) o 8 pb., a długi koniec (10Y) o 17 pb., do odpowiednio 6,83%, 7,08% i 6,76%. Wzrosty na krzywej IRS PLN były znacznie skromniejsze (śr. +1 pb.), ale to dlatego, że rosła w pierwszych dniach tygodnia, gdy krzywa SPW zniżkowała.

Jutro MF planuje aukcję zamiany. Resort chce odkupić papiery OK0722, WS0922, WZ1122, PS0123 i OK0423, w to miejsce będzie oferował OK0724, PS0527, WZ1127, DS1030, WZ1131 i DS0432. Z tegorocznych krajowych, rynkowych SPW pozostaje do wykupu jeszcze 64,9 mld zł. We wtorek wiceminister Skuza poinformował, że do tej pory zostało sfinansowane 76% potrzeb pożyczkowych.

Dziś przed południem oczekujemy poprawy wycen krajowego długu w ślad za rynkami bazowymi. Sądzymy, że zapowiedziana na popołudnie konferencja prasowa prezesa NBP nie będzie miała istotnego wpływu na wycenę długu, który powinien podążać w ślad za napędzaną komunikacją ze strony EBC zachowaniem rynków europejskich.

EURUSD stabilny

O ile dolar zyskiwał w przypadku większości walut w środę, tak wobec euro kurs pozostał praktycznie niezmienny blisko 1,07 po próbach podróży w dwie różne strony, najpierw do 1,0680, a potem 1,0740. Wiążemy to z oczekiwaniami inwestorów na dzisiejszą, zapowiadającą podwyżki stóp w lipcu, konferencję prasową prezes Lagarde.

W trakcie dzisiejszej sesji azjatyckiej notowania podniosły się z 1,0710 do 1,0730, ale tutaj napotkały opór. Sądzymy, że bardziej zniuansowana komunikacja EBC w otoczeniu spadających prognoz wzrostu gospodarczego dla Eurostrefy będzie wspierać dolara.

Złoty słabszy, wobec awersji do ryzyka

W środę kurs EURPLN podniósł się o 1 gr do 4,5840 po nieudanej próbie zejścia poniżej 4,56. W przecenach pomagały spadające rynki akcji. Technicznie tworzy się tam wsparcie, którego najwidoczniej kupujący bronią. Naszym zdaniem wczorajsza decyzja RPP nie miała przełożenia na notowania.

Dziś widzimy pole do dalszych przecen złotego wobec utrzymujących się słabych nastrojów na rynkach akcji. W tym otoczeniu oraz wobec koncentracji uwagi inwestorów na konferencji EBC sądzymy, że konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego będzie miała bardzo umiarkowany wpływ na kurs krajowej waluty.

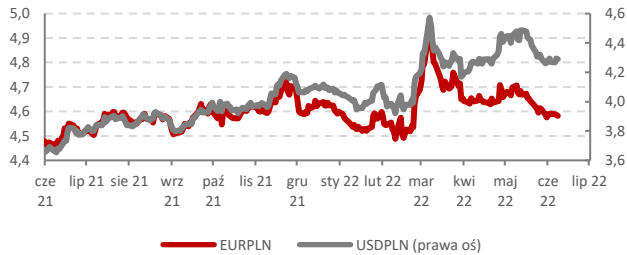
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 6 czerwca 2022								
3:45	CN	Caixin PMI - usługi	maj 22	pkt	41,4	-		36,2
Wtorek, 7 czerwca 2022								
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	kwi 22	%	-2,7	-	0,3	-4,7
14:00	PL	Aktywa rezerwowe NBP	maj 22	EUR	145,62	-		144
14:30	US	Bilans handlowy	kwi 22	USD	-87,1	-	-89,5	-109,8
21:00	US	Kredyt konsumencki	kwi 22	USD	38,07	-	35	52,43
Środa, 8 czerwca 2022								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	kwi 22	%	0,7	-	1	-3,9
9:00	HU	Inflacja, r/r	maj 22	%	10,7	-	10,5	9,5
11:00	EU	PKB dla strefy euro k/k	I kw. 2022	%	0,6	-	0,3	0,3
:	PL	Decyzja RPP	cze 22	%	6	6	6	5,25
Czwartek, 9 czerwca 2022								
5:00	CN	Eksport, r/r	maj 22	%	16,9	-	8	3,9
5:00	CN	Bilans handlowy, USD	maj 22	USD	78,76	-	58	51,12
5:00	CN	Import, r/r	cze	%	4,1	-	2	0
13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	cze 22	%		0	0	0
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.		-	210	200
Piątek, 10 czerwca 2022								
3:30	CN	PPI, r/r	maj 22	%		-	6,4	8
3:30	CN	CPI, r/r	maj 22	%		-	2,2	2,1
8:00	RO	CPI, r/r	maj 22	%		-	14,6	13,76
9:00	CZ	CPI, r/r	maj 22	%		-	15,4	14,2
14:30	US	CPI, m/m	maj 22	%		-	0,7	0,3
14:30	US	CPI bazowy, m/m	maj 22	%		-	0,5	0,6
14:30	US	CPI bazowy, r/r	maj 22	%		-	5,9	6,2
14:30	US	CPI, r/r	maj 22	%		-	8,3	8,3
16:00	US	Indeks Uniwersytetu Michigan, wstępny	cze 22	pkt		-	58	58,4
-	PL	Aukcja zamiany MF	cze 22	mln zł				

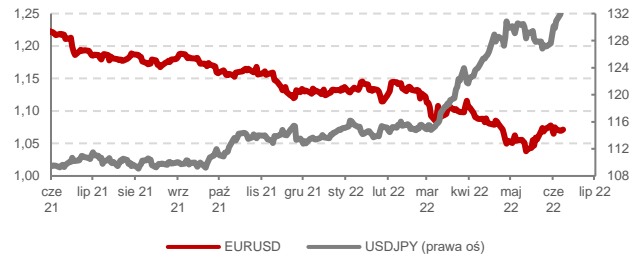
BIULETYN EKONOMICZNY

czwartek, 9 czerwca 2022

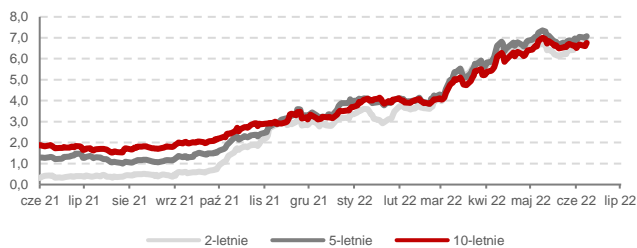
Fixing NBP



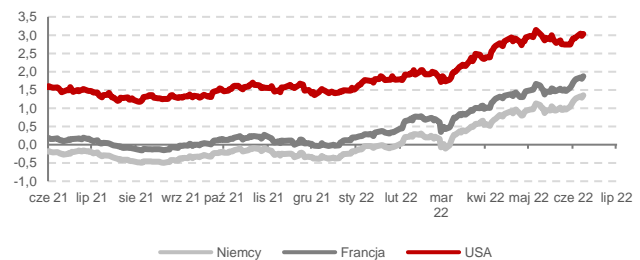
Bazowe pary walutowe



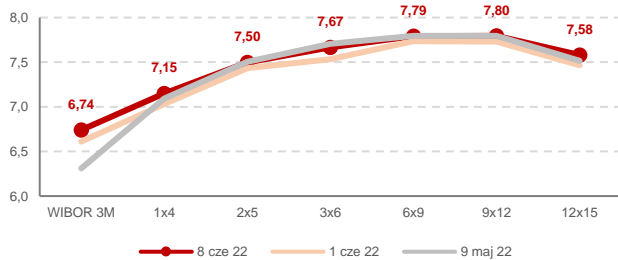
Rentowności SPW



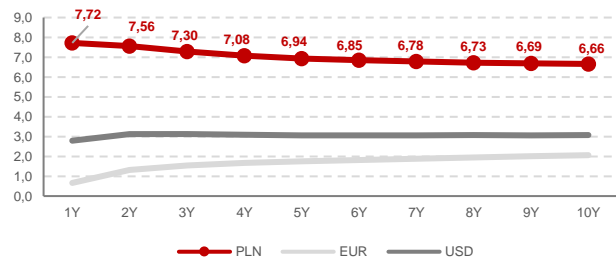
Rentowności obligacji 10-letnich



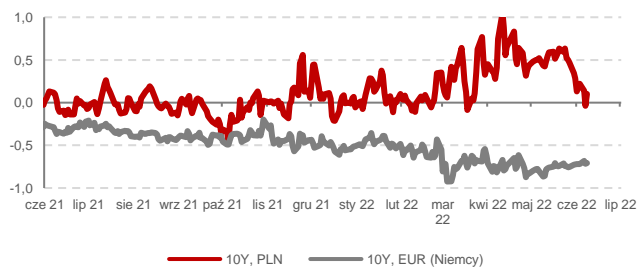
Krzywa FRA



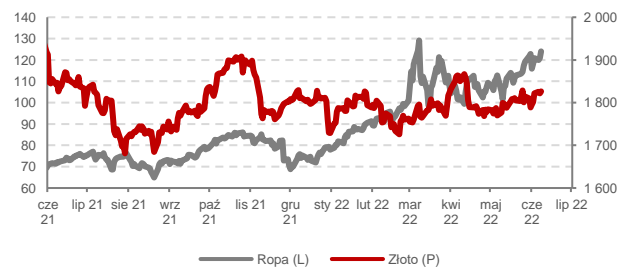
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY

BGK
BANK GOSPODARSTWA
KRAJOWEGO

czwartek, 9 czerwca 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 sformułowane 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 sformułowanych 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 Piękną 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