

wtorek, 21 czerwca 2022

Dziś seria danych z krajowej gospodarki

Naszą uwagę kierujemy dziś przede wszystkim na krajowe podwórko. O 10:00 GUS opublikuje miesięczne wskaźniki dotyczące przemysłu i rynku pracy za maj. W pierwszym wypadku spodziewamy się względnie mocnych danych o produkcji przemysłowej, przy bardzo wysokiej rocznej dynamice inflacji PPI. Z kolei w wypadku rynku pracy oczekujemy niewielkiej zmiany zatrudnienia w ujęciu miesięcznym, co przełoży się na roczną dynamikę na poziomie 2,6%. Jednocześnie dalej w górę będzie przesuwac się dynamika wynagrodzeń. Choć dane nie będą się źle prezentować, to jednak nie będą one rozwiewać obaw dotyczących spowolnienia gospodarczego w kolejnych kwartałach, związanego z wpływem wysokiej inflacji, globalnego osłabienia sektora przemysłowego i podwyżek stóp procentowych.

Zawężanie spreadów obligacji peryferii do niemieckiego bunda

W poniedziałek uwagę inwestorów przyciągały wypowiedzi prezes Lagarde w Parlamencie Europejskim. Szefowa EBC potwierdziła zamiary podwyższania stóp procentowych w Eurolandzie w najbliższych miesiącach. Jednocześnie Lagarde podkreśliła, że EBC musi pozostać elastyczny, aby zapewnić odpowiednią transmisję polityki monetarnej, a walka z fragmentacją należy do głównych zadań EBC. Słowa te można zinterpretować jako zapowiedź wprowadzenia przez EBC narzędzi chroniących obligacje krajów południa strefy euro przed spadkami cen w warunkach zacieśniania polityki monetarnej. Na razie jednak prezes Lagarde nie chciała zdradzić, jakie konkretnie instrumenty EBC może w tym obszarze zastosować. Bez względu na to selektywne interwencje na rynku długu będą zwiększać przestrzeń do podwyżek stóp procentowych. W konsekwencji kontynuowany był trend zawężania się spreadów obligacji peryferii strefy euro do bunda. Dochodowość niemieckich obligacji rosła o śr. 7 pb., zamykając się na poziomach 1,13% (2Y), 1,74% (10Y) i 1,93% (30Y), natomiast rentowność greckich papierów zmalała o śr. 7 pb.

Dziś rano zmiany na europejskich rynkach są nadganiane przez amerykańskie obligacje skarbowe. Te wczoraj nie podlegały obrotowi ze względu dzień wolny. W dalszej części dnia spodziewamy się względnie dobrego sentymentu do długu. Wpływać na to mogą dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Ten sektor będzie bowiem najszybciej odczuwać konsekwencje rosnącej inflacji (ograniczenia dochodów rozporządzalnych) i zacieśnienia warunków finansowych.

Krzywa SPW nad 8,0%

Krajowe obligacje rozpoczęły tydzień od kontynuacji wyprzedaży z zeszłego tygodnia, już ósmą sesję z rzędu. Ruch miał charakter wypłaszczający. Krótki koniec (2Y) podniósł się o 25 pb., środek krzywej (5Y) o 15 pb., a długi koniec (10Y) o 18 pb. do odpowiednio 8,25%, 8,45% i 8,14%. Tego dnia do tenorów powyżej poziomu 8,0% dołączyły 2Y, 3Y i 7Y,9Y i 10Y, a pozostałe istotnie przybliżyły się do tego poziomu. Krzywa IRS PLN podniosła się podobnie, ale na długim końcu nadgoniła zaległości wobec SPW z zeszłego tygodnia (10Y +18 pb.).

Trudno znaleźć fundamentalne przyczyny tak głębokiej korekty cen. Uwarunkowania zewnętrzne były relatywnie korzystne dla cen w trakcie ostatnich sesji, co wskazuje na przyczyny krajowe. Podobnie jak zmniejszenie kąta nachylenia krzywej. W tym względzie wciąż mogą oddziaływać obawy dotyczące inflacji i jej konsekwencji dla kształtu polityki monetarnej, choć trzeba dodać, że brakowało w tym względzie nowych informacji.

| Fixing NBP | | Zmiana |
|--------------------------|-----------|-----------|
| EUR | 4,6731 | -0,47% |
| USD | 4,4400 | -0,52% |
| CHF | 4,5993 | -0,50% |
| GBP | 5,4376 | -1,08% |
| JPY (100) | 3,2949 | -0,69% |
| Waluty bazowe | | Zmiana |
| EURUSD | 1,0511 | 0,10% |
| EURJPY | 141,99 | 0,23% |
| EURGBP | 0,8580 | -0,10% |
| EURCHF | 1,0171 | -0,09% |
| USDJPY | 135,10 | 0,09% |
| Waluty regionu | | Zmiana |
| EURCZK | 24,69 | -0,21% |
| EURHUF | 396,96 | -0,71% |
| EURRON | 4,95 | 0,02% |
| Rynki długu | | Zmiana |
| Polska PS0424 | 8,25 | 0,35 |
| Polska PS0527 | 8,45 | 0,19 |
| Polska DS0432 | 8,14 | 0,18 |
| Niemcy 10L | 1,74 | 0,08 |
| Francja 10L | 2,31 | 0,12 |
| USA 10L | 3,23 | 0,00 |
| Stopy banków centralnych | | Zmiana |
| Polska | 6 | 9 cze 22 |
| strefa euro | 0 | 16 mar 16 |
| USA | 1,5-1,75 | 16 cze 22 |
| WIBOR | | Zmiana |
| O/N | 6,11 | -0,01 |
| 1M | 6,38 | 0,06 |
| 3M | 6,91 | 0,03 |
| 6M | 7,18 | 0,04 |
| Rynki kapitałowe | | Zmiana |
| WIG | 52 939,91 | 0,59% |
| FTSE 100 | 7 121,81 | 1,50% |
| DAX | 13 265,60 | 1,06% |
| S&P 500 | 3 674,84 | -3,04% |
| TOPIX | 1 818,94 | -0,92% |
| Szanghaj | 3 315,43 | -0,04% |

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, 21 czerwca 2022

Biorąc pod uwagę, że notowane obecnie poziomy rentowności są najwyższe od około dwóch dekad, nie wykluczamy uruchomienia stop losów na długich pozycjach. W takich uwarunkowaniach nie oczekujemy, aby odczyty makro mogły wiele zmienić. Być może perspektywa czwartkowego przetargu mogą zadziałać uspokajająco (wyższe rentowności mogą przyciągać popyt).

EURUSD blisko 1,05

W poniedziałek dolar osłabił się wobec szerokiego na rynku na fali poprawy apetytu na ryzyko. Skala przeceny nie była jednak duża (śr. -0,2%) i na EURUSD objawiło się to wzrostem kursu tylko o 20 pb. do 1,0520. Dzisiaj ruch EURUSD w górę może być kontynuowany, zwłaszcza, jeśli słabo zaprezentują się dane z amerykańskiego rynku nieruchomości.

EURPLN oddala się od oporu na 4,70

Złoty kontynuował umocnienie z piątku, choć już nie tak dynamicznie. Kurs EURPLN osunął się o 2,3 gr do 4,6530, chwilowo zahaczając nawet o 4,6450. Krajowej walucie sprzyja poprawa nastrojów na globalnych rynkach oraz rekordowo szeroki spread SPW do UST i bunda. W tych uwarunkowaniach EURPLN ma szansę dalej przesunąć się w dół w kierunku zakresu wahań z pierwszej połowy miesiąca.

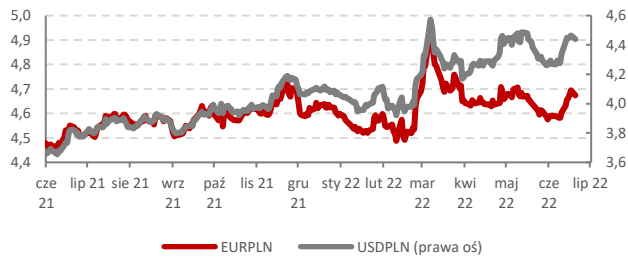
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

| Godz. | Kraj | Publikacja | Okres | Jednostka | Odczyt | Prognoza | Konsensus | Poprzednio |
|--------------------------------------|------|--|--------------|-----------|--------|----------|-----------|------------|
| Poniedziałek, 20 czerwca 2022 | | | | | | | | |
| 3:15 | CN | Stopa procentowa | cze 22 | % | 3,7 | - | | 3,7 |
| Wtorek, 21 czerwca 2022 | | | | | | | | |
| 10:00 | PL | Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw | maj 22 | % | | 15,4 | 14,6 | 14,1 |
| 10:00 | PL | Produkcja przemysłowa, r/r | maj 22 | % | | 16,1 | 15,3 | 13 |
| 10:00 | PL | PPI r/r | maj 22 | % | | 23,7 | 24,8 | 23,3 |
| 10:00 | PL | Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw | maj 22 | % | | 2,1 | 2,6 | 2,8 |
| 11:00 | EU | Bilans obrotów bieżących, odsez. | kwi 22 | EUR | | - | | -1,57 |
| 16:00 | US | Sprzedaż domów na rynku wtórnym | maj 22 | mln | | - | 5,39 | 5,61 |
| Środa, 22 czerwca 2022 | | | | | | | | |
| 10:00 | PL | Sprzedaż detaliczna, r/r | maj 22 | % | | 10,5 | 8,8 | 19 |
| 14:30 | CZ | Stopa procentowa | cze 22 | % | | - | 6,75 | 5,75 |
| Czwartek, 23 czerwca 2022 | | | | | | | | |
| 10:00 | EU | Flash PMI łączny | cze 22 | pkt | | - | 54 | 54,8 |
| 10:00 | EU | Flash PMI w przemyśle | cze 22 | pkt | | - | 53,9 | 54,6 |
| 10:00 | EU | Flash PMI w usługach | cze 22 | pkt | | - | 55,5 | 56,1 |
| 14:00 | PL | Podaż pieniądza M3 | maj 22 | % | | 8,2 | 8,2 | 8,2 |
| 14:30 | US | Nowi bezrobotni | poprz. tydz. | tys. | | - | 225 | 229 |
| - | PL | Aukcja sprzedaży MF | cze 22 | mln zł | | | | |
| Piątek, 24 czerwca 2022 | | | | | | | | |
| 10:00 | PL | Stopa bezrobocia | maj 22 | % | | 5,1 | 5,1 | 5,2 |
| 10:00 | DE | Ifo Klimat w biznesie | cze 22 | pkt | | - | 92,9 | 93 |
| 16:00 | US | Sprzedaż nowych domów | maj 22 | mln | | - | 0,585 | 0,591 |
| 16:00 | US | Nastroje konsumentów Michigan, dane ost. | cze 22 | pkt | | - | 50,2 | 50,2 |

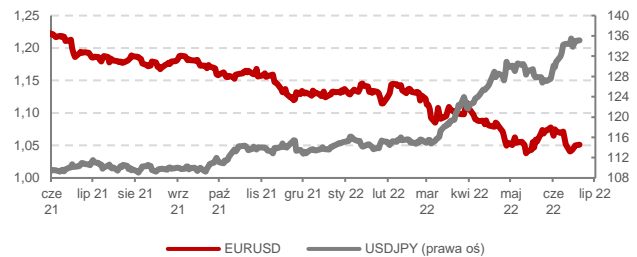
BIULETYN EKONOMICZNY

wtorek, 21 czerwca 2022

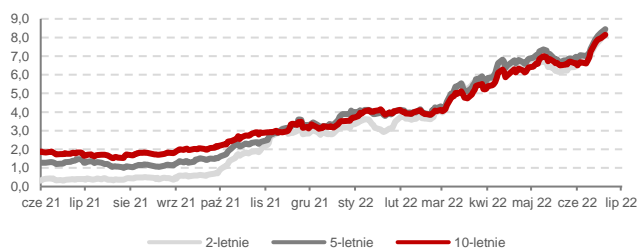
Fixing NBP



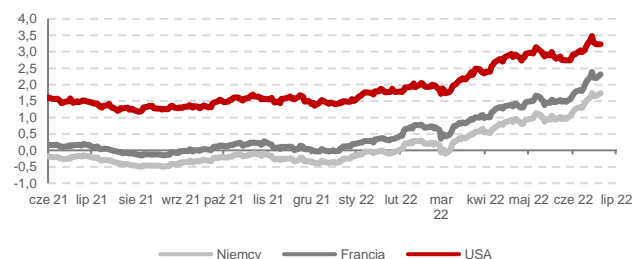
Bazowe pary walutowe



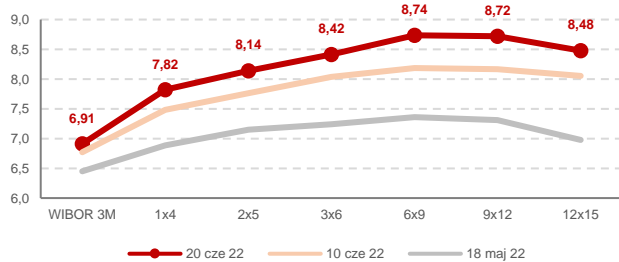
Rentowności SPW



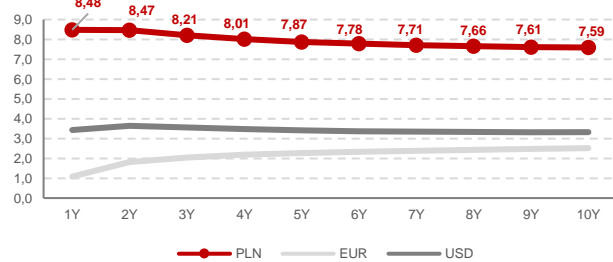
Rentowności obligacji 10-letnich



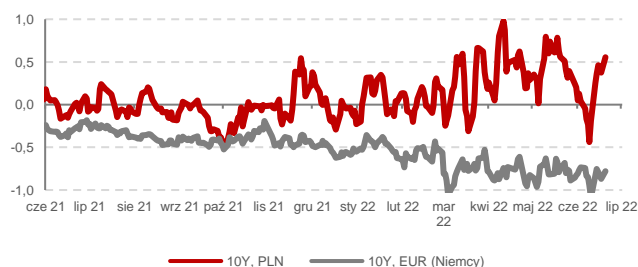
Krzywa FRA



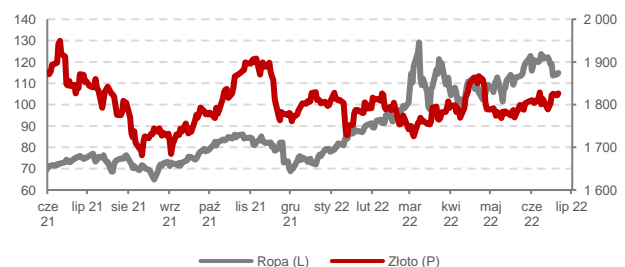
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY



wtorek, 21 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

Mariusz Makowski, tel. (+48 22) 475-60-12
Konrad Gmurkowski, tel. (+48 22) 475-60-11
Bogumiła Laudowicz-Burda, tel. (+48 22) 475-60-10
Anna Paluszkiwicz, tel. (+48 22) 475-60-09

Instytucje Finansowe

Joanna Wróbel, tel. (+48 22) 475-85-63
Marta Mitoraj, tel. (+48 22) 475 85 61
Iwona Burzyńska-Trzonek, tel. (+48 22) 475-85-60
Monika Sztuka, tel. (+48 22) 475 95 76

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 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