

Biuletyn statystyczny w kraju, raport UoM w USA

Na zamknięcie tygodnia naszą uwagę kierujemy na majowe wydanie Biuletynu Statystycznego o 10:00. Uzupełni to serię krajowych danych o koniunkturze z tego tygodnia. Zagraniczni inwestorzy natomiast pewnie rzucą okiem na czerwcowy indeks Ifo w Niemczech także o 10:00. Wczorajsze rozczarowujące odczyty PMI powodują, że rzeczywiste oczekiwania inwestorów zapewne kształtują się wyraźnie poniżej wskazywanych przez serwisu informacyjne poziomów. Natomiast po południu opublikowany zostanie finalny odczyt raportu Uniwersytetu w Michigan za czerwiec. Będzie on zawierał kilka dodatkowych szczegółów poza głównymi indeksami, które komentowaliśmy [tutaj](#).

Ciemne chmury nad europejską gospodarką

Wstępne indeksy PMI za czerwiec dla strefy euro zawiodły oczekiwania i spadły mocniej niż spodziewano się. Indeks dla przemysłu zmalował do 52,0 pkt z 54,6 pkt miesiąc wcześniej przy oczekiwaniach na 53,8 pkt. Natomiast indeks dla sektora usług zmalował do 52,8 pkt wobec 56,1 pkt miesiąc wcześniej przy oczekiwaniach na 55,5 pkt.

Szczegóły raportu są niepokojące. Co prawda, oba sektory wciąż pozostają nad kluczowym poziomem 50 pkt, ale subindeksy produkcji w przemyśle zeszły poniżej tego poziomu, w tym zarówno we Francji, jak i w Niemczech. O ile w europejskim przemyśle symptomy wyhamowania były widoczne już wcześniej, to w czerwcu dołączył do niego sektor usług. Rport PMI wskazuje na wyczerpanie się efektu postCOVID-owego odreagowania w turystyce po zniesieniu restrykcji w marcu. Aktywność w sektorze bankowym i na rynku nieruchomości ucierpiała na ostatnim zacieśnieniu warunków finansowych, a transport i usługi okołoprzemysłowe na spowolnieniu w przemyśle. Ponadto, niezmiennie wzrost kosztów pozostaje leitmotivem, co również, nieco sztucznie, zważywszy podażowy charakter procesów cenowych, podnosi poziom indeksów.

W konsekwencji dane PMI są sygnałem dla EBC, aby w procesie zacieśniania polityki monetarnej zachować ostrożność. Negatywnie zmienia się bowiem bilans ryzyka dla scenariusza wzrostu gospodarczego. Lipcowa podwyżka od 25 pb. jest przesądzona. Niemniej, jeśli dane dalej będą się pogarszać, to pod znakiem zapytania będzie sygnalizowana przez Lagarde 50-punktowa skala podwyżki we wrześniu.

Spadki rentowności na rynkach bazowych

Obligacje rynków bazowych umocniły się drugą sesję z rzędu na całej długości krzywej. W Europie spadek wyniósł śr. 18 pb. Krzywa niemiecka wystromiła się ze zmianami na głównych punktach benchmarku o -22, -19 i -14 pb. do odpowiednio 0,81% (2Y), 1,43% (10Y) i 1,68% (30Y). Redukcji dochodowości sprzyjały spadki cen ropy naftowej.

W USA spadek dochodowości miał znacznie mniejszą skalę. Krzywa UST na głównych węzłach obniżyła się o 5, 7 i 4 pb. do odpowiednio 3,01% (2Y), 3,09% (10Y) i 3,21% (30Y). Towarzyszył temu odwrót w implikowanym z kontraktów terminowych prawdopodobieństwie dalszych podwyżek stóp. W tle wypowiedział się ponownie Jerome Powell. Nie pojawiły się jednak istotne nowości w stosunku do wypowiedzi w środę.

Słabe Ifo jest już w cenach. Michigan zapewne nie wpłynie na rewizję oczekiwań dotyczących koniunktury konsumenckiej w USA. Tym samym biorąc pod uwagę kalendarz makro możliwe wydaje się ograniczenie zmienności na bazowych rynkach długu.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,7096	1,09%
USD	4,4881	1,22%
CHF	4,6375	1,22%
GBP	5,4756	1,08%
JPY (100)	3,3137	1,83%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0525	-0,39%
EURJPY	142,00	-1,36%
EURGBP	0,8585	-0,37%
EURCHF	1,0116	-0,45%
USDJPY	134,95	-0,98%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	24,75	0,05%
EURHUF	399,57	0,89%
EURRON	4,95	0,00%
Rynki długu		Zmiana
Polska PS0424	7,37	-0,37
Polska PS0527	7,28	-0,30
Polska DS0432	7,00	-0,22
Niemcy 10L	1,42	-0,19
Francja 10L	1,97	-0,20
USA 10L	3,09	-0,07
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	6,13	0,00
1M	6,49	0,00
3M	6,98	0,01
6M	7,26	0,02
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	52 274,01	-1,37%
FTSE 100	7 020,45	-0,97%
DAX	12 912,59	-1,76%
S&P 500	3 795,73	0,95%
TOPIX	1 851,74	-0,05%
Szanghaj	3 320,15	1,62%

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.



piątek, 24 czerwca 2022

Mocne wyniki aukcji wsparły umocnienie SPW

SPW umacniają się w tempie równie szybkim jak w poprzednim tygodniu traciły. Natomiast w czwartek krzywa obniżyła się na całej długości w ruchu wystramiającym, a nie wypłaszczającym tj. we wtorek i w środę. Zmiany na głównych węzłach wyniosły -37, -30 i -22 pb. do odpowiednio 7,37% (2Y), 7,28% (5Y) i 7,00% (10Y). Tym samym długi koniec obniżył się o 115 pb w trzy sesje. Krzywa PLN IRS obniżyła się jeszcze mocniej (-41 pb.). W tle miała aukcja sprzedaży MF, na której resort ulokował 4 mld zł przy popycie 6,9 mld zł, co wyprowadziło bid-to-cover (1,73) na dawno nieobserwowane poziomy (ostatni raz w maju 2021) przy popycie względnie równomiernie rozłożonym wzdłuż krzywej.

Nie wykluczamy kontynuacji wzrostów cen SPW. Niemniej przeszkadzać temu może perspektywa przyszłotygodniowych danych o krajowej inflacji.

EURUSD w konsolidacji?

W czwartek EURUSD kurs osunął się o 42 pb. do 1,0520. W ciągu dnia sprzedający próbowali chwilowo zepchnąć kurs poniżej 1,05. Wpływały na to rozczarowujący PMI z Eurolandu oraz spadki na większości indeksów giełdowych w trakcie sesji europejskiej. Można dodać, że w obliczu tej awersji do ryzyka zyskiwał jen, korygując część ostatnich strat. Uważamy, że pod koniec bieżącego tygodnia impulsy mogą być zbyt słabe by wybić EURUSD z przedziału 1,05-1,06.

EURPLN poniżej 4,70

Po dwóch dniach deprecjacji złoty odrobił część strat. Kurs EURPLN obniżył się o 1,2 gr do 4,6960. Ponownie opór na 4,70 wydaje się hamować zapędy kupujących euro. Zatem kurs krajowej waluty względnie spokojnie znosi ostatnie wahnięcia w obie strony na rynku SPW. Sądzymy, że większe szanse należy teraz wiązać z możliwą aprecjacją złotego. Sprzyjać temu będą także spekulacje części inwestorów o wycofywaniu się EBC z procesu silnego zacieśniania polityki pieniężnej oraz widoczna dzisiaj rano poprawa apetytu na ryzyko w trakcie sesji azjatyckiej.

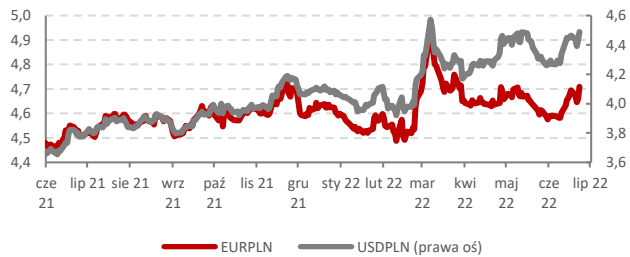
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

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	%	13,5	15,4	14,6	14,1
10:00	PL	Produkcja przemysłowa, r/r	maj 22	%	15	16,1	15,3	13
10:00	PL	PPI r/r	maj 22	%	24,7	23,7	24,8	23,3
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	maj 22	%	2,4	2,1	2,6	2,8
11:00	EU	Bilans obrotów bieżących, odsez.	kwi 22	EUR	-5,759	-		-1,57
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	maj 22	mln	5,41	-	5,4	5,61
Środa, 22 czerwca 2022								
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna, r/r	maj 22	%	8,2	10,5	8,8	19
14:30	CZ	Stopa procentowa	cze 22	%	7	-	6,75	5,75
Czwartek, 23 czerwca 2022								
10:00	EU	Flash PMI łączny	cze 22	pkt	51,9	-	54	54,8
10:00	EU	Flash PMI w przemyśle	cze 22	pkt	52	-	53,9	54,6
10:00	EU	Flash PMI w usługach	cze 22	pkt	52,8	-	55,5	56,1
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	maj 22	%	7,6	8,2	8,2	8,2
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	229	-	227	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		-	0,588	0,591
16:00	US	Nastroje konsumentów Michigan, dane ost.	cze 22	pkt		-	50,2	50,2

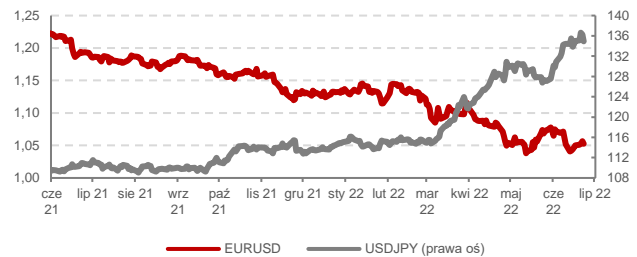
BIULETYN EKONOMICZNY

piątek, 24 czerwca 2022

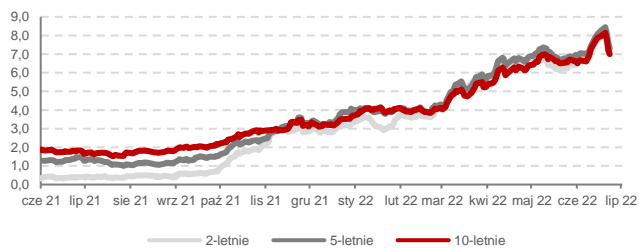
Fixing NBP



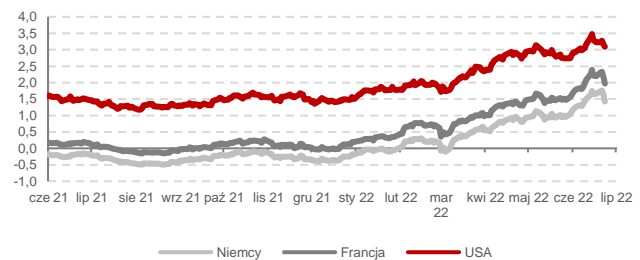
Bazowe pary walutowe



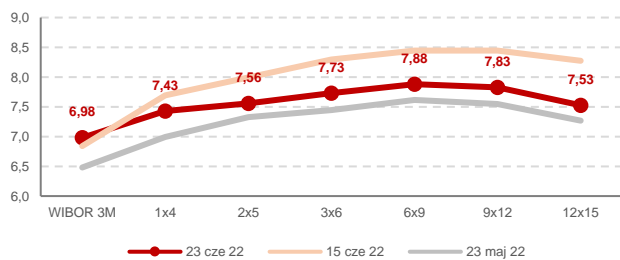
Rentowności SPW



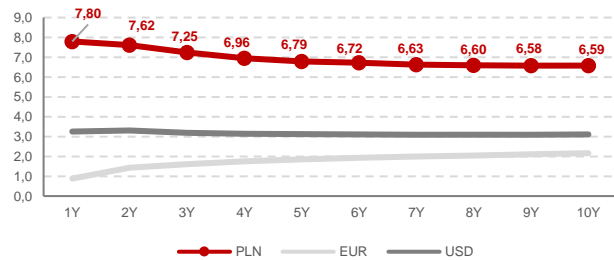
Rentowności obligacji 10-letnich



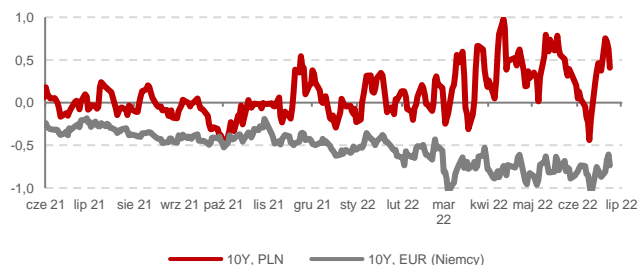
Krzywa FRA



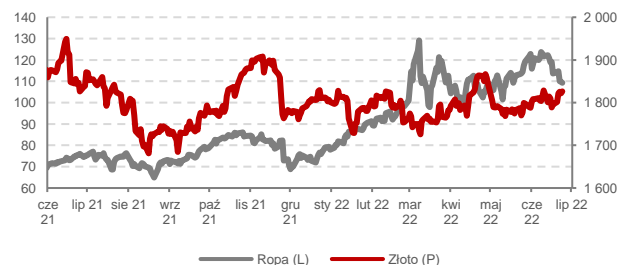
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY

BGK
BANK GOSPODARSTWA
KRAJOWEGO

piątek, 24 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 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 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