

środa, 29 czerwca 2022

Środa dla ekonomistów

Dzisiejsze publikacje makro mają małe szanse zrobienia wrażenia na inwestorach. O 10:00 EBC opublikuje statystyki dotyczące podaży pieniądza w strefie euro. To publikacja pełna wielu szczegółów, a rynki tradycyjnie wolą jedną liczbę, na której mogą bazować. Podobnie będzie w przypadku finalnych danych ESI od Komisji Europejskiej o 11:00. Jaką szansę na większe fajerwerki ma trzeci odczyt PKB za I kw. w USA o 14:30, ale nie spodziewamy się wielu zmian w relacji do poprzednich odczytów (-1,5% kdk annualizowane).

Natomiast przed nami trzeci, ostatni dzień sympozjum bankierów centralnych w Sintrze. W grafiku wystąpień są prelekcje m.in. Mester i Powell z FOMC. Omawiane mają być m.in. kwestie cykli na rynkach nieruchomości oraz zaburzeń w łańcuchach dostaw. Jeżeli gdzieś mielibyśmy szukać źródeł zmienności, to właśnie tutaj.

Europa w górę, Stany w dół

Dochodowość europejskich obligacji we wtorek kontynuowała ruch wzrostowy z poniedziałku. Podobna była także skala zmian (+9 pb. w poniedziałek vs +7 pb. we wtorek). Krzywa niemiecka na głównych węzłach podniosła się o 6, 9 i 8 pb. do odpowiednio 0,95% (2Y), 1,64% (10Y) i 1,83% (30Y). Ten ruch był wspierany przez dwa czynniki. Pierwszy to trzecia z rzędu wzrostowa sesja cen ropy naftowej, w wyniku której Brent zbliżył się już do 118 \$/b. Drugi to wypowiedź prezes Lagarde w trakcie konferencji w Sintrze, w której wspomniała, że EBC może podnosić stopy procentowe w szybszym tempie niż przewidywano do tej pory. Wtórował jej Martins Kazaks z banku centralnego Łotwy, który mówił, że skala pierwszej podwyżki powinna być wyższa niż 25 pb.

W Stanach z kolei przeważały czynniki związane z obawami o recesję ze spadającymi indeksami giełdowymi w tle. Skala spadku dochodowości nie była mimo to duża. Krzywa UST obniżyła się na całej długości o ~0, 1 i 2 pb. do odpowiednio 3,12% (2Y), 3,18% (10Y) i 3,29% (30Y).

Sądzymy, że dzisiaj dochodowości w Europie podążą za wczorajszym ruchem na Wall Street. Po dobrym przyjęciu informacji o ograniczeniu kwarantanny w Chinach na początku tygodnia obecnie większe szanse widzimy dla pogorszenia nastrojów na giełdach, co powinno sprzyjać niższemu rentownościom obligacji.

Dochodowości SPW jednak w dół, w tle wypowiedź Koteckiego

Sądziliśmy, że mogą pojawić się maruderzy w realizacji zysków ze spadku dochodowości z zeszłego tygodnia. We wtorek jednak okazało się, że wycena krajowych SPW jest już na tyle atrakcyjna, że inwestorzy powrócili do zakupów obligacji. W konsekwencji krajowa krzywa obniżyła się na całej długości o 6, 9 i 1 pb. do odpowiednio 7,72% (2Y), 7,58% (5Y) i 7,30% (10Y). Podobnie jak miało to już miejsce, w przeciwnym kierunku przesunęła się krzywa PLN IRS, która podniosła się o śr. 2 pb. na całej długości. Szczególnie mocno wzrósł jej krótki koniec PLN IRS 1Y (+10 pb.).

W tle wypowiedział się Ludwik Kotecki z RPP, który stwierdził, że Rada powinna podnieść za tydzień stopy procentowe o 100 pb. Dodał ponadto, że należy rozważyć oprocentowanie środków rezerwy obowiązkowej. Motywował to nadchodzącymi („zarejestrowanymi” już w URE) podwyżkami cen regulowanych na początku 2023 roku, które jego zdaniem bez reakcji ze strony polityki pieniężnej uniemożliwią powrót do celu inflacyjnego.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,7004	0,08%
USD	4,4377	0,02%
CHF	4,6513	0,43%
GBP	5,4510	-0,27%
JPY (100)	3,2706	-0,51%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0520	-0,61%
EURJPY	143,24	-0,09%
EURGBP	0,8633	0,05%
EURCHF	1,0071	-0,51%
USDJPY	136,14	0,51%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	24,73	0,02%
EURHUF	397,19	-1,29%
EURRON	4,94	-0,01%
Rynki długu		Zmiana
Polska PS0424	7,72	-0,06
Polska PS0527	7,58	-0,09
Polska DS0432	7,30	-0,01
Niemcy 10L	1,63	0,09
Francja 10L	2,17	0,10
USA 10L	3,18	-0,02
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	6,14	0,01
1M	6,58	0,02
3M	7,03	0,03
6M	7,32	0,02
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	54 492,82	1,20%
FTSE 100	7 323,41	0,90%
DAX	13 231,82	0,35%
S&P 500	3 821,55	-2,01%
TOPIX	1 907,38	1,06%
Szanghaj	3 409,21	0,89%

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, 29 czerwca 2022

Dziś podziewamy się kontynuacji niżek dochodowości wobec widocznej na rynkach awersji do ryzyka i w ślad za spodziewanym zachowaniem rynków bazowych.

Popyt na dolara wobec awersji do ryzyka

Ze skromną nutą satysfakcji zauważamy, że opór na 1,06 okazał się skuteczny i napędzonym powrotem recesyjnych obaw EURUSD osunął się o 60 pb. do 1,0520. Amerykańska waluta umocniła się wobec całego rynku.

Dziś rano EURUSD kieruje się poniżej 1,05. Naszym zdaniem złe nastroje na rynkach akcji, które znów próbują dyskontować scenariusz recesyjny, w połączeniu z oczekiwaną agresywną retoryką przedstawicieli Fed na konferencji w Sintrze powinny sprzyjać dalszemu umocnieniu dolara.

EURPLN uparcie w kierunku 4,70

Notowania krajowej waluty ponownie obniżyły się we wtorek, podążając w ślad za coraz niższymi wycenami na rynkach akcji. EURPLN podniósł się o 1,3 gr do 4,6980, podchodząc pod kluczowy poziom 4,70, który w ostatnim czasie robi za opór dla pary.

Za Karpatami MNB zaskoczył rynki (choć my spodziewaliśmy się agresywniejszej podwyżki) i podniósł stopę referencyjną o 185 pb. vs oczekiwane 50 pb., lokując ją na 7,75%. Niewątpliwie węgierscy bankierzy centralni kierowali się rekordowo słabym forintem. Po decyzji kurs EURHUF znalazł się poniżej 400. Możliwe, że ta decyzja wpłynęła na zmianę pozycjonowania dużych inwestorów pomiędzy Polską a Węgrami w alokowanych na region CEE aktywach.

Dziś spodziewamy się pozostania EURPLN poniżej 4,70, pomimo widocznej na globalnych rynkach awersji do ryzyka.

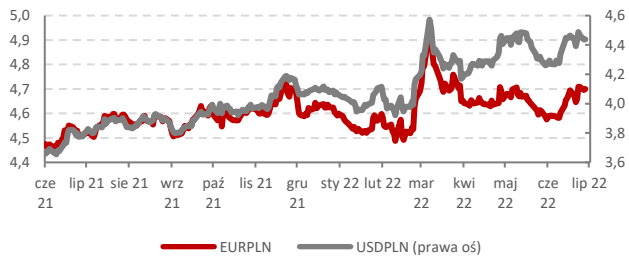
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 27 czerwca 2022								
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	maj 22	%	0,7	-	0,1	0,5
14:30	US	Zamówienia na dobra kap. z wył. obrony i lot.	maj 22	%	0,5	-	0,3	0,4
16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana % m/m	maj 22	%	0,7	-	-3,7	-3,9
Wtorek, 28 czerwca 2022								
14:00	HU	Stopa procentowa banku centralnego	cze 22	%	7,75	-	6,4	5,9
15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	kwi 22	%	21,2	-	21	21,2
16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	cze 22	pkt	98,7	-	100,4	106,4
Środa, 29 czerwca 2022								
10:00	EU	Podaż pieniądza M3	maj 22	%	-	-	5,8	6
11:00	EU	Wskaźnik zaufania konsumentów	cze 22	pkt	-	-	-23,6	-23,6
14:30	US	Finalny PKB	I kw. 2022	%	-	-	-1,5	-1,5
Czwartek, 30 czerwca 2022								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna m/m	maj 22	%	-	-	0,5	-5,4
11:00	EU	Stopa bezrobocia	maj 22	%	-	-	6,8	6,8
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	-	228	229
14:30	US	Wydatki Amerykanów	maj 22	%	-	-	0,4	0,9
14:30	US	Dochody Amerykanów	maj 22	%	-	-	0,5	0,4
Piątek, 1 lipca 2022								
3:45	CN	Caixin PMI - przemysł	cze 22	pkt	-	-	50,1	48,1
9:00	PL	PMI w przemyśle	cze 22	pkt	-	-	-	48,5
10:00	PL	CPI wstępny, r/r	cze 22	%	-	14,9	-	13,9
10:00	EU	PMI w przemyśle	cze 22	pkt	-	-	52	52
11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	cze 22	%	-	-	8,4	8,1
16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	cze 22	pkt	-	-	54,9	56,1

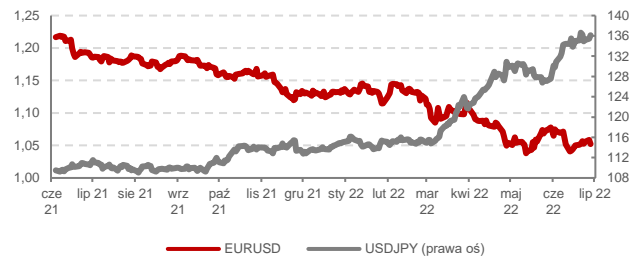
BIULETYN EKONOMICZNY

środa, 29 czerwca 2022

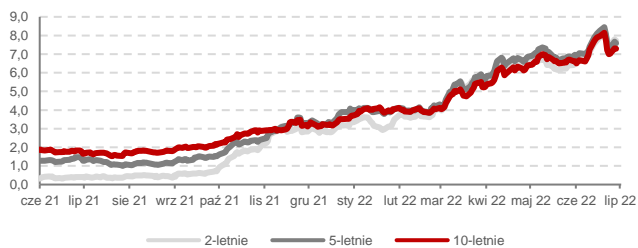
Fixing NBP



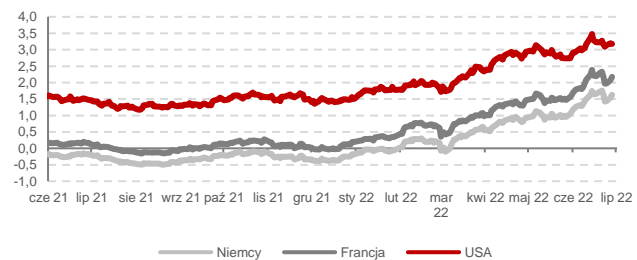
Bazowe pary walutowe



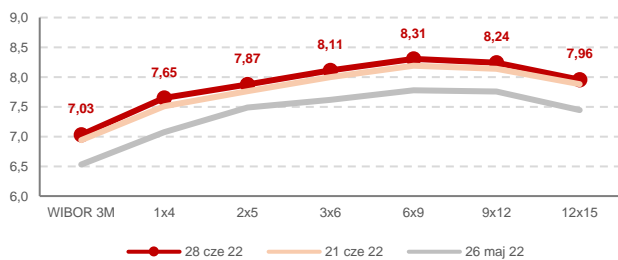
Rentowności SPW



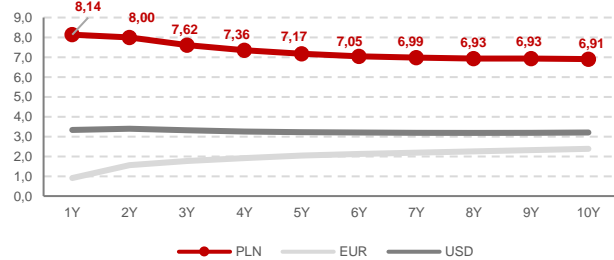
Rentowności obligacji 10-letnich



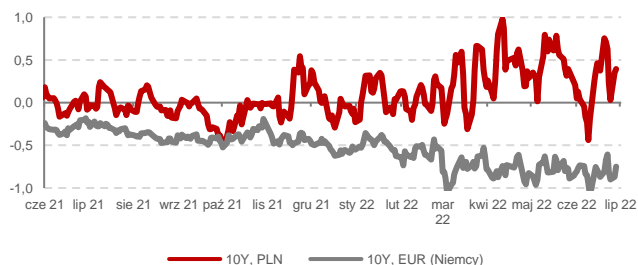
Krzywa FRA



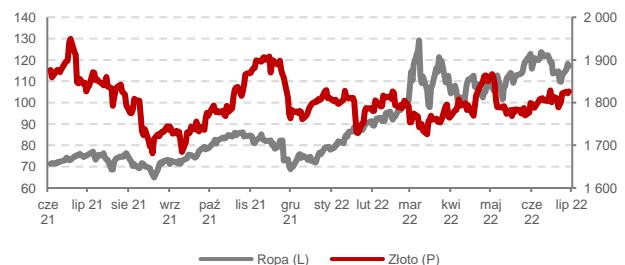
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





środa, 29 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 zmierza 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