

czwartek, 30 czerwca 2022

Dane z USA głównym punktem kalendarza

Dziś rano zobaczyliśmy chińskie odczyty PMI za czerwiec, które wyniosły 50,2 pkt. dla przemysłu i 54,7 pkt. dla usług, znacząco przebijając oczekiwania. Zanim piątkowe indeksy PMI i ISM skradną show i zainteresowanie inwestorów, amerykański urząd statystyczny opublikuje dziś majowe dane o budżecie gosp. dom. o 14:30. Jak co tydzień podane zostaną także dane o liczbie nowych wniosków dla bezrobotnych, ale ta dana nie cieszy się dużym zainteresowaniem ostatnio. Jeszcze wcześniej będzie można przelotnie rzucić okiem na dane Eurostatu o bezrobociu w Unii o 11:00.

Scenariusz recesyjny zaczyna konkurować z stagflacyjnym

Dług w Europie przerwał spadkową serię i umocnił się w środę na fali publikacji o inflacji w Niemczech, która okazała się istotnie niższa od rynkowych oczekiwań (+7,4% r/r vs +8,0% r/r). To także pierwszy od dłuższego czasu spadek wobec 7,6% r/r w maju. Jest to splot kilku czynników: wprowadzonych przez berliński rząd kilku obniżek podatków paliwowych oraz cen transportu publicznego, spadku cen surowców oraz częściowo ostatniego spowolnienia w tamtejszym przemyśle. Wypadkowo obligacje umocniły się śr. o 5 pb. z greckimi (-9 pb.) i włoskimi (-7 pb.) papierami na czele. Krzywa niemiecka natomiast obniżyła się na głównych węzłach krzywej 3, 4 i 3 pb., do odpowiednio 0,91% (2Y), 1,60% (10Y) i 1,80% (30Y).

Zyskiwały także obligacje w USA wobec opublikowanego w tle trzeciego odczytu PKB w USA za 1 kw. Okazał się on istotnie różny od drugiego. Przede wszystkim rewizji została poddana konsumpcja z +3,1% do +1,8% kdk ann. Jednocześnie podniesiono deflator PKB z +8,1% do +8,2% kdk ann. Dynamika PKB została obniżona z +1,6% do +1,5%, dokładając do stagflacyjnych zmartwień dużej części inwestorów. W związku z tym krzywa UST obniżyła się na głównych węzłach o 7, 11 i 9 pb., do odpowiednio 3,05% (2Y), 3,10% (10Y) i 3,22% (30Y).

Dziś o poranku kontrakty terminowe na niemieckie i amerykańskie obligacje rosną. Towarzyszy temu przeważnie spadkowa, z wyjątkiem Chin, sesja na azjatyckich parkietach giełdowych. Inwestorzy obawiają się skali negatywnych reperkusji gospodarczych związanych z forsowaniem polityki zero COVID przez Xi Jinpinga. W związku z tym większe szanse widzimy na niżki dochodowości.

Rynek długu nie spodziewa się jastrzębiej RPP

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami dochodowość SPW zmalała wczoraj wzdłuż prawie całej krzywej. Ostał się jedynie krótki koniec (2Y), który podniósł się o 3 pb. do 7,75%. Natomiast tenory 5Y i 10Y obniżyły się o odpowiednio 8 i 20 pb. do 7,50% i 7,09%. Tym samym nachylenie krzywej SPW wynosi -0,66 p.p. i jest najniższe w historii. Ten wzrost krótkiego końca interpretujemy jako spóźnioną reakcję na wypowiedź Ludwika Koteckiego z wczoraj, w której sugerował on 100-punktową podwyżkę na lipcowym spotkaniu RPP. Krzywa PLN IRS natomiast przesunęła się analogicznie, choć w mniejsze skali (śr. -8 pb.).

Uważamy, że im bliżej posiedzenia RPP, tym rynek może mieć skłonności do większej zmienności. Aktualnie z kontraktów FRA wynika, że rynek spodziewa się podwyżki o 75 pb. 7 lipca. Dostrzegamy ryzyko w dół dla tego scenariusza, co stwarza potencjał do delikatnego umocnienia SPW.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6809	-0,41%
USD	4,4533	0,35%
CHF	4,6611	0,21%
GBP	5,4215	-0,54%
JPY (100)	3,2704	-0,01%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0441	-0,75%
EURJPY	142,63	-0,43%
EURGBP	0,8616	-0,20%
EURCHF	0,9974	-0,96%
USDJPY	136,60	0,33%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	24,74	0,03%
EURHUF	394,18	-0,76%
EURRON	4,94	-0,03%
Rynki długu		Zmiana
Polska PS0424	7,64	-0,08
Polska PS0527	7,46	-0,12
Polska DS0432	7,12	-0,17
Niemcy 10L	1,50	-0,13
Francja 10L	2,06	-0,11
USA 10L	3,09	-0,09
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	6,19	0,05
1M	6,59	0,01
3M	7,05	0,02
6M	7,34	0,02
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	54 699,63	0,38%
FTSE 100	7 312,32	-0,15%
DAX	13 003,35	-1,73%
S&P 500	3 818,83	-0,07%
TOPIX	1 893,57	-0,72%
Szanghaj	3 361,52	-1,40%

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, 30 czerwca 2022

Dolar cieszy się zainteresowaniem Amerykanów

O ile sesja europejska przebiegła względnie spokojnie na parze EURUSD, to późnym popołudniem i wieczorem dolar cieszył się wzięciem. Notowania obniżyły się łącznie o 76 pb. do 1,0440, odzwierciedlając połączenie recesyjnych obaw i sygnalizowanego ostatnio twardego stanowiska Fed w walce z inflacją. Towarzyszyły temu jastrzębie wypowiedzi panelistów na forum EBC w Sintrze.

Z technicznego punktu widzenia kupujący euro będą musieli udowodnić determinację w obronie poziomu na 1,04, a nadchodzące dane makro mogą nie zachęcać do skłonności do ryzyka i tym samym wspierać dolara.

Opór na 4,70 wciąż się broni

Wtorkowe próby podbicia kursu EURPLN z powrotem ponad 4,70 zostały wczoraj udaremnione. Kurs EURPLN osunął się o 3 gr. z nadwyżką niwelując wtorkowe straty. Finalnie EURPLN zamknął dzień na 4,6670. Sądzymy, że EURPLN powinien przetrwać ewentualną zawieruchę na giełdach, a opór na 4,70 okaże się skuteczny.

Wszystko wskazuje na to, że podobne spojrzenie mieli inwestorzy w Azji, którzy przez noc obniżyli kurs EURPLN o dodatkowe kilka części grosza. Sądzymy, że złoty może utrzymać dziś ten kierunek, pomimo spodziewanego przez nas umocnienia dolara. Wspierać w tym inwestorów powinny oczekiwania na wysoki (powyżej 15% r/r) wstępny odczyt inflacji za czerwiec w Polsce.

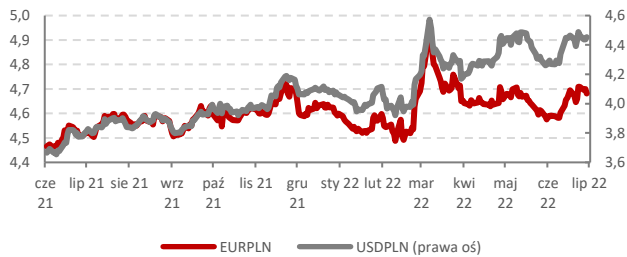
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

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	%	5,6	-	5,8	6
11:00	EU	Wskaźnik zaufania konsumentów	cze 22	pkt	-23,6	-	-23,6	-23,6
14:30	US	Finalny PKB	I kw. 2022	%	-1,6	-	-1,5	-1,5
Czwartek, 30 czerwca 2022								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna m/m	maj 22	%	0,6	-	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	-	47,3	-	48,5
10:00	PL	CPI wstępny, r/r	cze 22	%	-	15,3	-	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

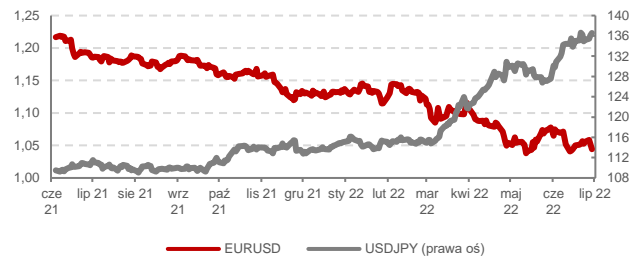
BIULETYN EKONOMICZNY

czwartek, 30 czerwca 2022

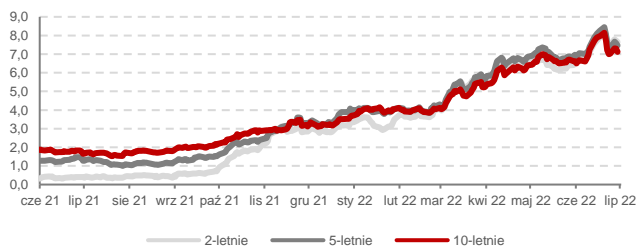
Fixing NBP



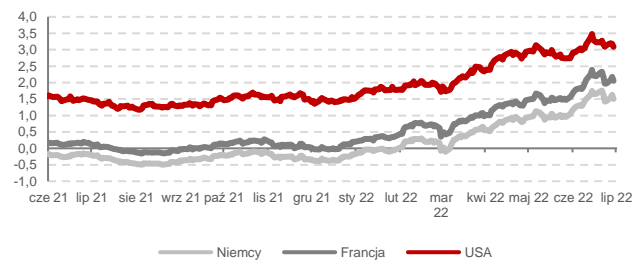
Bazowe pary walutowe



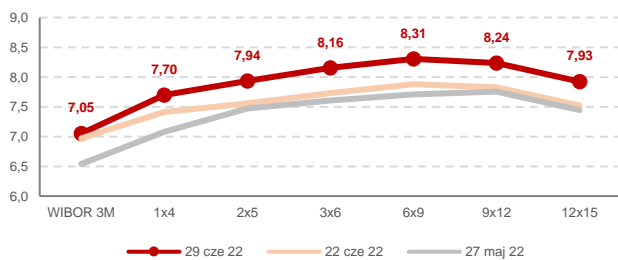
Rentowności SPW



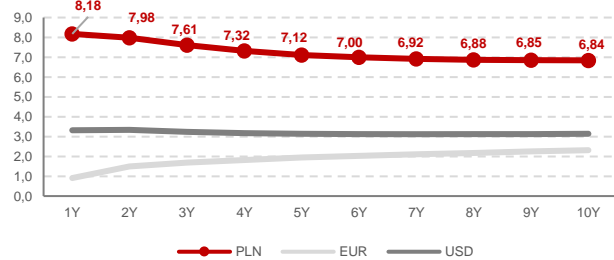
Rentowności obligacji 10-letnich



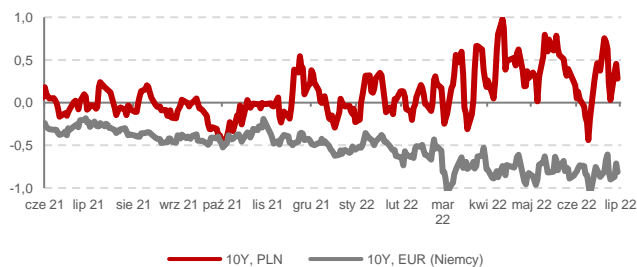
Krzywa FRA



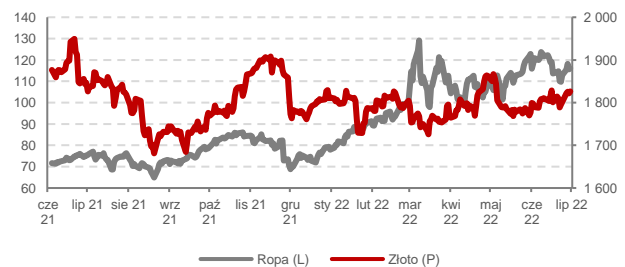
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY

BGK
BANK GOSPODARSTWA
KRAJOWEGO

czwartek, 30 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. Wynikom 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