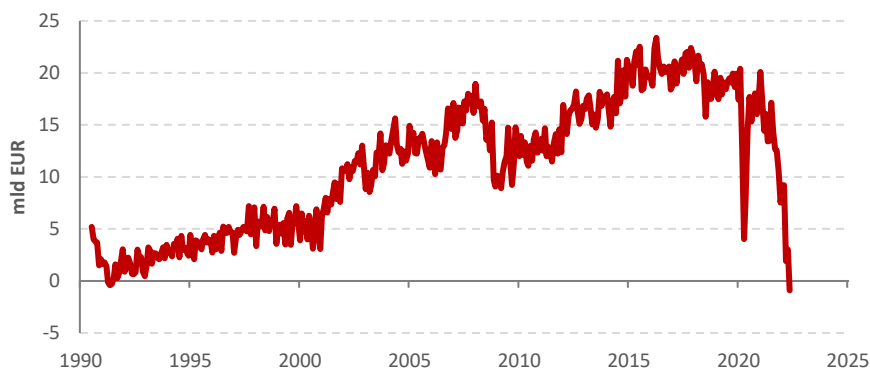


wtorek, 5 lipca 2022

Wzrost dochodowości w Europie, święto w USA

Amerykański rynek był nieczynny ze względu na 246 rocznicę deklaracji niepodległości przez 13 zbuntowanych kolonii, niemniej handlowane na azjatyckich i europejskich giełdach. Niemniej kontrakty na UST podążyły za obligacjami w Europie, gdzie odnotowaliśmy powszechny wzrost dochodowości długu (śr. o 10 pb). Krzywa niemiecka podniosła się na głównych węzłach krzywej o 12, 11 i 9 pb. do odpowiednio 0,62% (2Y), 1,34% (10Y) i 1,65% (30Y). W tle zostały opublikowane dane o niemieckiej wymianie handlowej, według których nasz zachodni sąsiad odnotował pierwszy od 1991 roku deficyt w handlu dobrami (na co wpływ miały zapewne uprzedzające zakupy surowców energetycznych). W tle były wypowiedzi wiceprezesa ECB Luisa de Guindosa, który stwierdził, że cała Eurostrefa (nie tylko Niemcy) wpadnie w recesję w przypadku odcięcia dostaw gazu przez Rosję.

Niemiecki bilans handlowy



Dziś rano opublikowane zostały dane PMI z chińskiego sektora usługowego. Pokazały one odbicie do 54,5 pkt. (z 41,4 pkt w maju), co jest konsekwencją złagodzenia ograniczeń covidowych. W ciągu dnia opublikowane zostaną ostateczne dane PMI-usługi dla krajów Eurostrefy, które powinny potwierdzić pogorszenie koniunktury oraz dane o zamówieniach na dobra trwałe w przemyśle USA (tu naszym zdaniem możliwe jest rozczarowanie). Taki układ danych powinien sprzyjać stopniowemu powrotowi do spadków dochodowości na bazowych rynkach długu, po tym jak w porannym handlu rachityczne próby zakupów akcji zostały porzucone. Uważamy, że powrót inwestorów z USA będzie wsparciem dla tego scenariusza.

Realizacja zysków na SPW

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami w poniedziałek SPW straciły nieco na wycenie wskutek realizacji zysków. W tle była informacja z MF, że resort rozważa wprowadzenie podatku od „nadmiarowych zysków” banków, jakkolwiek na razie brak szczegółów proponowanego rozwiązania, zaś w wypowiedziach decydentów znalazły się sugestie, że sposobem na uniknięcie wprowadzenia tego rozwiązania byłoby podniesienie oprocentowania depozytów. Ostatecznie krzywa SPW wypląszczyła się istotnie, podnosząc się na głównych węzłach o 52, 10 i 7 pb. do odpowiednio 7,74% (2Y), 7,02% (5Y) i 6,61% (10Y). Krzywa PLN IRS podniosła się nieporównywalnie mniej (śr. +4 pb.), w wyniku czego marża ASW na tenorach 2Y i 3Y ponownie jest dodatnia, pierwszy raz od lat.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,7002	-0,37%
USD	4,5032	-0,16%
CHF	4,6911	-0,35%
GBP	5,4587	0,01%
JPY (100)	3,3275	-0,03%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0423	-0,06%
EURJPY	141,41	0,28%
EURGBP	0,8606	-0,13%
EURCHF	1,0019	0,11%
USDJPY	135,71	0,37%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	24,75	-0,01%
EURHUF	402,17	0,49%
EURRON	4,94	-0,01%
Rynki długu		Zmiana
Polska OK0724	7,83	0,61
Polska DS0727	6,99	0,07
Polska DS0432	6,59	0,05
Niemcy 10L	1,33	0,11
Francja 10L	1,92	0,13
USA 10L	2,89	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	6,58	0,10
1M	6,65	0,06
3M	7,08	0,03
6M	7,38	0,01
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	53 455,23	0,04%
FTSE 100	7 232,65	0,89%
DAX	12 773,38	-0,31%
S&P 500	3 825,33	1,06%
TOPIX	1 869,71	1,34%
Szanghaj	3 405,43	0,53%

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, 5 lipca 2022

Po południu pojawiła się informacja, że w piątek 8 lipca o godzinie 15:00 odbędzie się konferencja prezesa NBP (po tym jak w czwartek ogłoszona zostanie decyzja RPP dotycząc stóp).

Dziś oczekujemy powrotu do zakupów krajowego długu w ślad za antycypowanym podobnym zachowaniem rynków bazowych. Paliwa dla takich ruchów powinna dodawać publikacja europejskich indeksów koniunktury w usługach PMI oraz spekulacje na temat złagodzenia języka przez NBP.

Niska zmienność na FX

Wczoraj główna para walutowa pozostawała blisko 1,0425 wobec ograniczonej zmienności na rynku pod nieobecność amerykańskich inwestorów. Wydarzeniem dnia była krótkotrwała próba podejścia pod 1,0450. W tle było widać w przeważającej części rosnące skromnie indeksy giełdowe.

Sądzimy, że dziś EURUSD ma szansę na odbicie wobec powrotu amerykańskich inwestorów, którzy będą realokowali aktywa za granicę, odzwierciedlając coraz bardziej gołębie perspektywy dla Fed. Scenariuszowi temu nie powinny zagrozić publikacje spodziewanych, słabszych niż majowe danych PMI dla sektora usługowego.

Kolejne podejście pod 4,70

Z początkiem tygodnia notowania EURPLN ponownie testowały opór na 4,70. Kupujący euro dotarli chwilowo po 4,7140 i zostali stamtąd zawróceni. Wypadkowo wobec piątkowych minimów kurs podniósł się o 1,4 gr do 4,7030. Inicjatywa wyraźnie jest po stronie popytowej, niemniej podaż jeszcze wydaje się radzić sobie z tym, aczkolwiek wydaje się, że na ostatnich oparach, ponieważ kolejne dotki notowań są coraz wyżej.

W ciągu dnia spodziewamy się przecen złotego w relacji do euro. Napęd tym zmianom powinny dawać coraz wyraźniejsze spekulacje na temat złagodzenia języka RPP po wczorajszej wypowiedzi wiceszefa EBC o możliwej recesji w Eurostrefie.

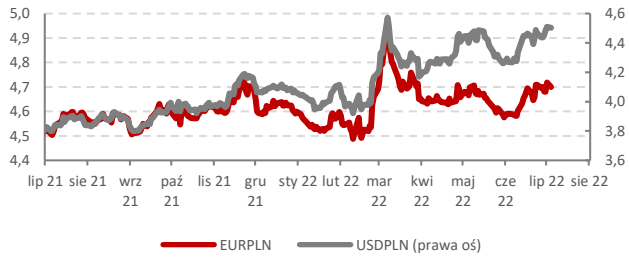
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 4 lipca 2022								
8:00	DE	Eksport	maj 22	%	-0,5	-	0,9	4,4
8:00	DE	Import	maj 22	%	2,7	-	0,9	3,1
8:00	DE	Bilans handlowy	maj 22	EUR	-1	-	2,7	3,5
11:00	EU	PPI r/r	maj 22	%	36,3	-	36,7	37,2
Wtorek, 5 lipca 2022								
3:45	CN	Caixin PMI - usługi	cze 22	pkt	54,5	-		41,4
9:55	DE	PMI w usługach	cze 22	pkt		-	52,4	52,4
10:00	EU	PMI w usługach	cze 22	pkt		-	52,8	52,8
10:00	EU	PMI łączny	cze 22	pkt		-	51,9	51,9
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe	maj 22	%		-		0,7
16:00	US	Zamówienia w przemyśle m/m	maj 22	%		-	0,5	0,3
Środa, 6 lipca 2022								
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	maj 22	%		-	-0,6	-2,7
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna m/m	maj 22	%		-	0,4	-1,3
14:00	RO	Stopa banku centralnego	lip	%		-	4,5	3,75
16:00	US	PMI w usługach	cze 22	pkt		-	54,3	55,9
16:00	US	Indeks ISM usługowy	cze 22	pkt		-		54,5
16:00	US	Nowe wakaty w gospodarce	maj 22	tys.		-	11	11,4
Czwartek, 7 lipca 2022								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	maj 22	%		-	0,4	0,7
13:30	US	Zwolnienia, Challenger	cze 22	tys.		-		20,712
14:00	PL	Aktywa rezerwowe NBP	cze 22	EUR		-		145,62
14:15	US	Liczba miejsc pracy wg ADP	cze 22	tys.		-	200	128
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.		-	230	231
14:30	US	Bilans handlowy	maj 22	USD		-	-85	-87,1
:	PL	Decyzja RPP	lip 22	%		6,5	6,75	6
Piątek, 8 lipca 2022								
9:00	HU	Inflacja, r/r	cze 22	%		-		10,7
14:30	US	Nowe miejsca pracy poza rolnictwem	cze 22	tys.		-	270	390
14:30	US	Stopa bezrobocia	cze 22	%		-	3,6	3,6
21:00	US	Kredyt konsumencki	maj 22	USD		-	31,9	38,07

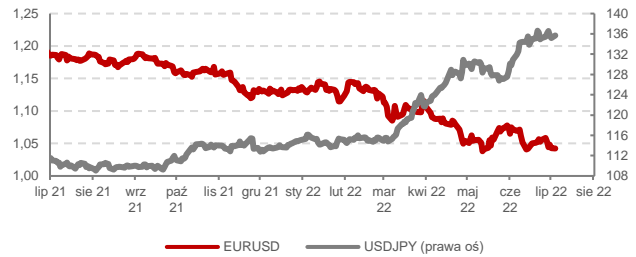
BIULETYN EKONOMICZNY

wtorek, 5 lipca 2022

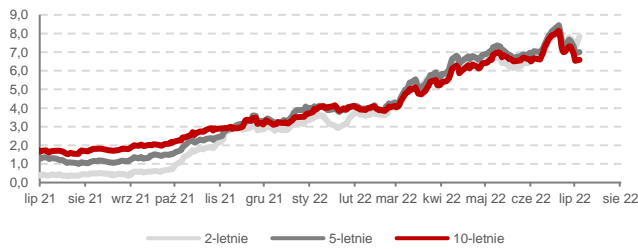
Fixing NBP



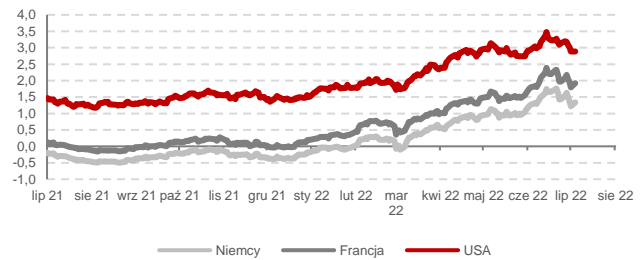
Bazowe pary walutowe



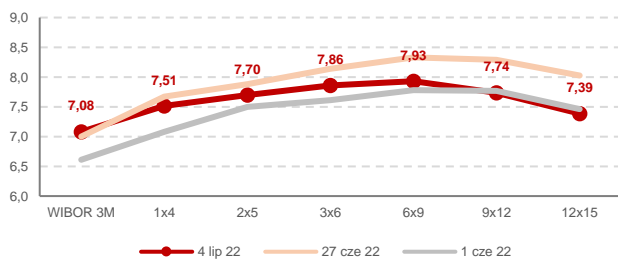
Rentowności SPW



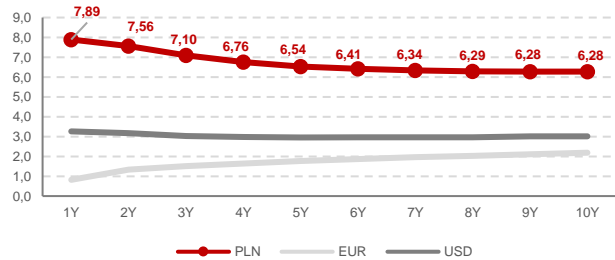
Rentowności obligacji 10-letnich



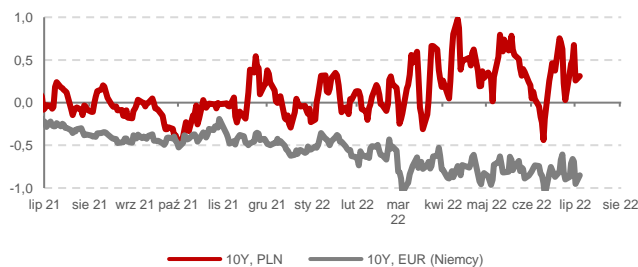
Krzywa FRA



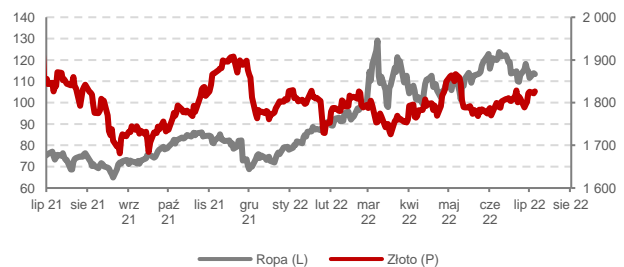
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





wtorek, 5 lipca 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. Wynikom analize 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 wyciągnięciem 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 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