



poniedziałek, 13 lipca 2020

## Spokojny początek tygodnia obfitego w wydarzenia makro

Koniec ubiegłego tygodnia przyniósł poprawę apetytu na ryzyko, w wyniku której zyskiwały giełdy, a traciły obligacje. Nastroje poprawiły doniesienia związane z lekiem na Covid-19, który ma ograniczać śmiertelność choroby. W efekcie krzywa rentowności UST podniosła się o 2-3 pb. na środku i długim końcu i na zamknięciu oscylowała przy 0,15%(2Y), 0,64%(10Y) oraz 1,34%(30Y). Trzeba podkreślić, że nie brakowało również impulsów ograniczających apetyt na ryzyko. Dynamicznie rośnie liczba zakażeń koronawirusem w USA. Narastają też napięcia na linii USA-Chiny. Amerykańska administracja nałożyła sankcje na chińskich urzędników. Ponadto pojawiły się zapowiedzi wprowadzenia przez USA ceł wobec Francji w związku z wprowadzeniem przez Paryż podatku od usług cyfrowych. W konsekwencji uważamy, że nie ma zbyt wiele paliwa dla dalszej poprawy apetytu na ryzyko na początku bieżącego tygodnia. Poniedziałek przynosi przy tym prawie pusty kalendarz makro, co powinno sprzyjać ograniczeniu zmienności. Niemniej ważnych wydarzeń nie będzie brakować w dalszej części tygodnia. Na pierwszym planie będą posiedzenia banków centralnych. Swoje decyzje ogłoszą EBC i BoJ. Nie zakładamy zmian najważniejszych parametrów polityki, w tym stóp procentowych. Niemniej deklaracje długiego utrzymywania ultraluznego kursu w polityce monetarnej będą czynnikami sprzyjającymi cenom obligacji. W przeciwnym kierunku mogą jednak oddziaływać najważniejsze odczyty makro, przede wszystkim te z Chin, które będą ukazywać, że gospodarka Państwa Środka szybko wychodzi z koronawirusowej recesji.

## Wyniki wyborów prezydenckich bez większego wpływu na krajowe rynki

Piątkowa sesja na krajowym FI miała spokojny przebieg. Krzywa rentowności SPW przesunęła się w górę, jedynie na środku, i do tego nieznacznie (o 2 pb.), kończąc dzień przy poziomach 0,11%(2Y), 0,74%(5Y) oraz 1,34%(10Y). Stabilne przy tym pozostawały kwotowania kontraktów IRS. Dziś rano wyniki wyborów prezydenckich zostały przyjęte z dużym spokojem. Małych zmian oczekujemy również w dalszej części dnia. Inwestorzy będą czekać na silniejsze impulsy, nie tylko z rynków bazowych. Jutro odbędzie się posiedzenie RPP. Zakładamy, że decyzja nie będzie niespodzianką i stopy procentowe pozostaną niezmiennione. Ciekawszy będzie komunikat prezentowany po posiedzeniu. Będzie on zawierał najważniejsze wyniki lipcowej projekcji inflacyjnej.

## Poprawa apetytu na ryzyko pomogła wspólnej walucie...

Piątek EURUSD zaczął od spadków, notując lokalne minimum przy 1,1255. Późniejsza poprawa apetytu na ryzyko pozwoliła wspólnej walucie na odrobienie strat i powrót w okolice 1,1330, czyli poziomów z czwartkowego popołudnia. Dzisiaj spodziewamy się, że EURUSD pozostanie blisko 1,13 w oczekiwania na dane makro i posiedzenia banków centralnych.

## ... oraz złotemu

W piątek EURPLN poruszał się w rytm zmian apetytu na ryzyko i wahań EURUSD. Rano złoty słabł razem ze wspólną walutą, a EURPLN notował lokalny szczyt w okolicach 4,4810. W dalszej części dnia, wraz z poprawą nastrojów na giełdach i umocnieniem euro, poprawiała się wycena złotego. W efekcie EURPLN kończył tydzień przy 4,4660. Dziś rano, analogicznie jak krajowy FI, FX neutralnie przyjął wyniki wyborów prezydenckich. Plusy na giełdach azjatyckich dają nadzieję na utrzymanie piątkowego umocnienia i ruch EURPLN bliżej 4,46. Impulsów do głębszych wahań zapewne będzie brakować.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4745	0,02%
USD	3,9646	0,41%
CHF	4,2099	0,04%
GBP	4,9941	0,05%
JPY (100)	3,7134	0,89%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1300	0,15%
EURJPY	120,83	-0,12%
EURGBP	0,8953	0,02%
EURCHF	1,0636	0,23%
USDJPY	106,91	-0,28%

Prognoza na koniec	lipca	września
EURPLN	4,50	4,46
USDPLN	3,98	3,91
EURUSD	1,13	1,14

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	0,06	-0,009
Polska PS1024	0,55	0,011
Polska DS1029	1,29	0,016
Niemcy 10L	-0,47	-0,009
Francja 10L	-0,14	-0,002
USA 10L	0,64	0,030

Prognoza na koniec lipca	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	0,10	1,41
Niemcy	0,00	-0,41
USA	0,00-0,25	0,71

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,10	-
1M	0,23	-
3M	0,26	-
6M	0,28	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	50933,5	0,18%
FTSE 100	6095,4	0,76%
DAX	12633,7	1,15%
DJI	26075,3	1,44%
TOPIX	1535,2	-1,42%
Szanghaj	3383,3	-1,95%

*Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych - od ostatniego posiedzenia).*

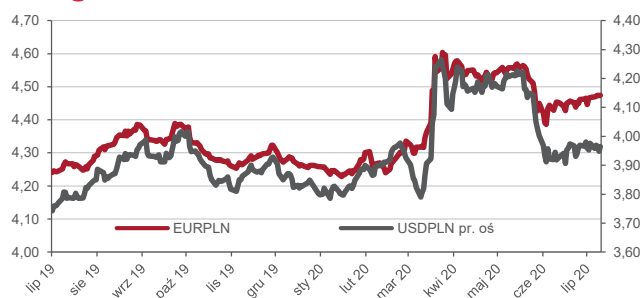
*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



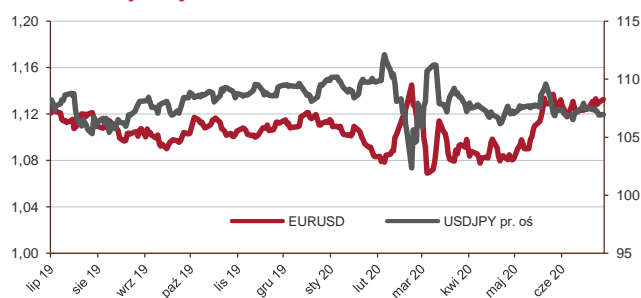
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
14.07.2020	11:00	DE	Indeks ZEW	lip	-	-	60	63,4
14.07.2020	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	maj	%	-	-20,5	-28
14.07.2020	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	maj	Mln EU	650	-	1163
14.07.2020	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	cze	%	-	0,1	-0,1
14.07.2020	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	cze	%	-	0,5	-0,1
15.07.2020	14:30	US	Indeks FED Empire State	lip	-	-	9,25	-0,2
15.07.2020	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	cze	%	-	67,6	64,8
15.07.2020	15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	cze	%	-	4,4	1,4
16.07.2020	13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	lip	%	0	0	0
16.07.2020	14:00	PL	Inflacja bazowa netto	cze	%	4,1	-	3,8

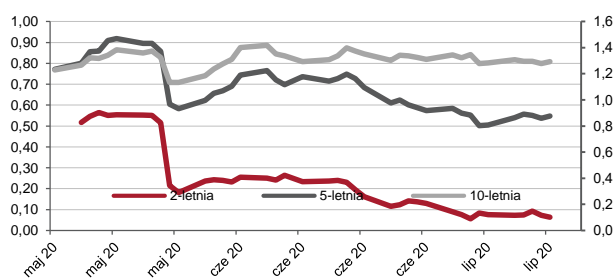
### Fixing NBP



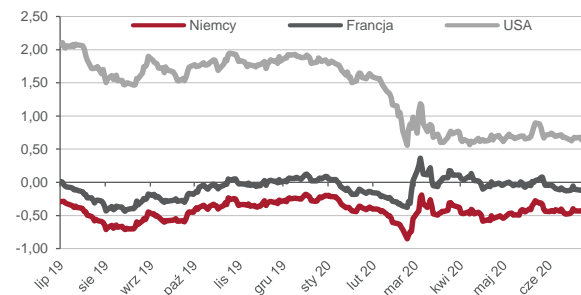
### Bazowe pary walutowe



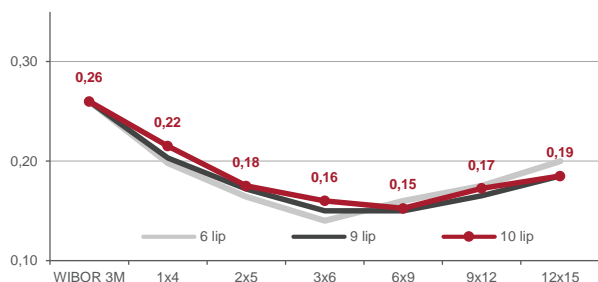
### Rentowności obligacji polskich



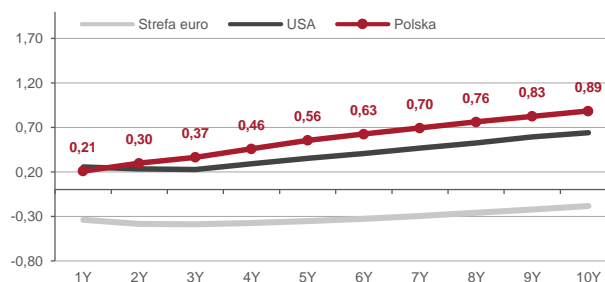
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

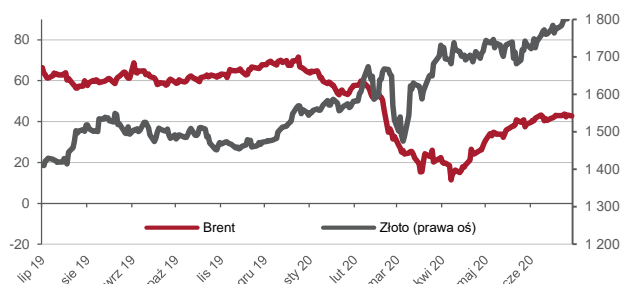


### Krzywa IRS

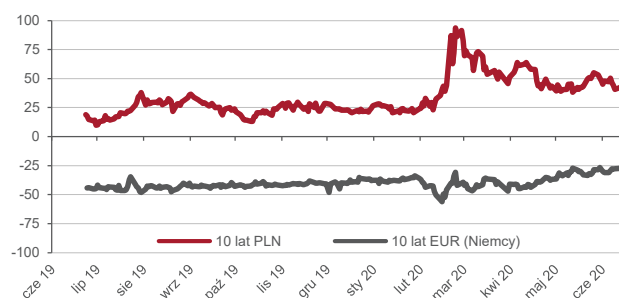




## Surowce



## Marże ASW



Bank Gospodarstwa Krajowego nie ponosi odpowiedzialności za skutki finansowe decyzji podjętych w oparciu o niniejszy materiał. Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku Odbiorcy. Nie może być on powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości.

### Współpraca z klientami (dealerzy 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 Piłkuła, tel. (+48 22) 475-30-20  
Marcin Pięgowski, tel. (+48 22) 475-30-09

### Organizacja Emisji

Robert Zima, tel. (+48 22) 475-89-50  
Mariusz Makowski, tel. (+48 22) 475-60-12  
Konrad Gmurkowski, tel. (+48 22) 475-60-11

### Instytucje Finansowe

Joanna Wróbel, tel. (+48 22) 475-85-63  
Anna Rywacka, tel. (+48 22) 475-93-66  
Iwona Burzyńska-Trzonek, tel. (+48 22) 475-85-60

### 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

### Biuro Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Biura, tel. (+48 22) 596-59-13  
Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-92-17  
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-84-64  
Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-59-13  
Rafał Boguszewski – Ekspert ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-82-44  
Maciej Rozkrut – Ekspert ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-84-61  
Oliwia Samtyk – Ekspert ds. analiz rynków  
Adam Piłat – Menedżer ds. analiz rynków  
Paweł Ropiak – Specjalista ds. analiz