



czwartek, 23 lipca 2020

Dalsza poprawa nastrojów konsumentów i firm, rekordowe dane M3

W lipcu kolejny raz nastąpiła poprawa koniunktury w firmach. Odsezonowane wskaźniki podwyższyły się we wszystkich sektorach, jednak jedynie indeks w informacji komunikacji pokazał wynik powyżej zera. Blisko zera (na poziomie -1,3 pkt.) znalazł się wskaźnik sektora finansowego i ubezpieczeniowego. Poprawiły się również nastroje wśród gospodarstw domowych. Jednak tutaj też główne indeksy zostają wciąż sporo poniżej zera. Najbardziej niepokojące jest pozostanie wskaźnika obaw o bezrobocie na poziomie zbliżonym do 2011 roku, co może negatywnie wpływać na perspektywy konsumpcji. Zgodnie z wynikami dodatkowej ankiety prowadzonej przez GUS, odpowiedzi uczestników badań w dalszym ciągu pozostają pod silnym wpływem obaw o wpływ pandemii na gospodarkę. Tym samym sądzimy, że realna aktywność gospodarcza może okazać się w lipcu nieco lepsza niż sugerują badania koniunktury. Nie oznacza to jednak, że w kolejnych miesiącach nie zobaczymy w przedsiębiorstwach dalszych dostosowań do obniżonego poziomu popytu.

W czerwcu podaż pieniądza wzrosła o 18,1%, najszybciej od 2008 roku. Gotówka w obiegu przyrosła o 31,8% r/r, depozyty bieżące przedsiębiorstw +37,3% r/r, zaś gospodarstw domowych +18,0% r/r. W danych widać drastyczny przyrost depozytów na żądanie kosztem depozytów terminowych, które są niższe już o ponad 75 mld niż rok temu. Jest to prawdopodobnie konsekwencja obniżek stóp i większej koncentracji depozytów w dużych bankach, oferujących zazwyczaj gorsze warunki na lokatach. W czerwcu pogłębiła się dynamika spadku złotych kredytów dla przedsiębiorstw z -0,1% r/r do -2,7% r/r. Jest to poziom nieobserwowany od ostatniego spowolnienia w 2009 i 2010 r. Choć nie uważamy, że dynamika kredytów tego typu jest wskaźnikiem wyprzedzającym dla inwestycji, tym razem może jednak współgrać z ich spadkiem ze względu na dotknięcie obu tych procesów przez ograniczenia administracyjne.

Dług mocniejszy obawami o relacje Chiny-USA

W środę mieliśmy do czynienia ze zniżkami rentowności po obu stronach oceanu. Niższe dochodowości były pochodną wzrostu napięcia w relacjach USA-Chiny oraz słabszych niż się spodziewano danych z rynku nieruchomości w USA. W skali dnia doprowadziło to do obniżenia dochodowości niemieckich bundów o 1 pb. do 0,69% (2Y), o 2 pb. do -0,49% (10Y) i o 4 pb. do -0,06% (30Y). W przypadku krzywej UST ruch wyniósł +1 pb. do 0,15% (2Y), -1pb. do 0,59% (10Y) i -2 pb. do 1,29% (30Y). W ciągu dnia długi koniec krzywej znajdował się przejściowo 1-2 pb. niżej. Tłem dla zniżek, tradycyjnie już były obawy o negatywny wpływ koronawirusa na amerykańską gospodarkę, w obliczu informacji o problemach służby zdrowia z pomocą chorym.

Dzisiaj od rana widzimy spadki na giełdach w Azji, co może utrzymywać presję na niższych dochodowości. Dodatkowo negatywnie działać będą doniesienia o problemach z negocjacjami w sprawie rozszerzenia pakietów pomocowych w USA oraz negatywne zaskoczenia spadkami PKB w Korei w II kw. Tygodniowe dane z amerykańskiego rynku pracy mają małe szanse zaskoczyć pozytywnie.

Dochodowości SPW zniżkują, w tle małe zakupy NBP

Rentowności SPW spadały w środę, biorąc paliwo z zachowania ryków bazowych, oraz informacji o niewielkim skupie obligacji przez NBP (1,6 mld PLN, z czego tylko 213 mln stanowiły SPW). W tle była publikacja danych o lepszych nastrojach konsumentów oraz o koniunkturze wśród przedsiębiorstw, która dawała nadzieję na poprawę wpływów podatkowych. W konsekwencji krajowa krzywa obniżyła się 1-2 pb. wzdłuż całej krzywej, schodząc do 0,13% (2Y), 0,75% (5Y) i 1,31% (10Y).

Na dziś MF zapowiedziało aukcję z podażą rządu 3-6 mld, co zważywszy wyniki wczorajszej aukcji skupu NBP oraz nastroje na świecie, nie powinno mieć negatywnego wpływu na rynek.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4401	-0,04%
USD	3,8534	-0,72%
CHF	4,1248	-0,26%
GBP	4,8771	-1,02%
JPY (100)	3,6002	-0,47%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1570	0,37%
EURJPY	124,00	0,71%
EURGBP	0,9086	0,37%
EURCHF	1,0756	-0,02%
USDJPY	107,15	0,35%

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

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	0,05	-0,009
Polska PS1024	0,51	-0,004
Polska DS1029	1,23	-0,023
Niemcy 10L	-0,49	-0,031
Francja 10L	-0,19	-0,028
USA 10L	0,60	-0,005

Prognoza na koniec sierpnia	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	0,09	-0,01
1M	0,23	-
3M	0,25	-
6M	0,28	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	52146,0	-0,74%
FTSE 100	6207,1	-1,00%
DAX	13104,3	-0,51%
DJI	27005,8	0,62%
TOPIX	1573,0	-0,62%
Szanghaj	3333,2	0,37%

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

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



EURUSD dalej wspina się

We wtorek EURUSD maszerował w górę nie zważając na hamujące wzrosty (USA, Niemcy) lub spadające (Chiny) rynki akcji oraz drożące złoto. Wsparciem dla euro były obawy o stan gospodarki USA oraz napięcia na linii Chiny-USA. W skali dnia przełożyło się to na wyżkę EURUSD do 1,1570 (z 1,1540 rano) po drodze przechodząc przez 1,1600 (ostatnio widziane w październiku 2018 r).

Dzisiaj możliwa jest kolejna próba przejścia EURUSD przez 1,16, jednak niski apetyt na ryzyko, oraz wyraźna chęć realizacji zysków nie pozwoli naszym zdaniem na trwałe pokonanie tego poziomu.

Złoty i waluty regionu wciąż mocne

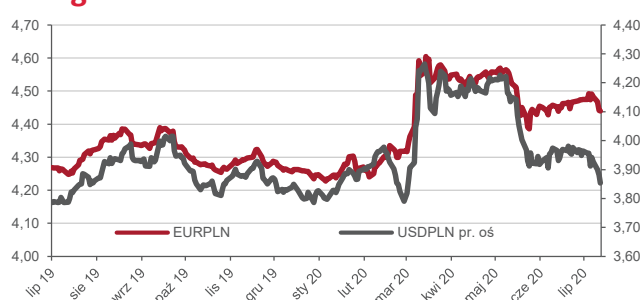
W środę złoty kontynuował umacniania się schodząc do 4,4200, z 4,4270 rano, po tym jak w ciągu dnia przez chwilę powrócił na 4,4400. Źródłem wzrostu było umacniające się euro do dolara oraz poprawa nastrojów do walut naszego regionu. Lokalnie korzystne tło dla tych ruchów tworzyły publikacje danych o koniunkturze w przedsiębiorstwach i nastrojach konsumentów (oba publikowane wskaźniki poprawiły się) oraz informacje ze strony MF o dobrej (zważywszy okoliczności) sytuacji fiskalnej.

Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji złotego w pierwszej części dnia i realizacji zysków po południu, w ślad za spodziewanym przez nas odwróceniem trendu na EURUSD.

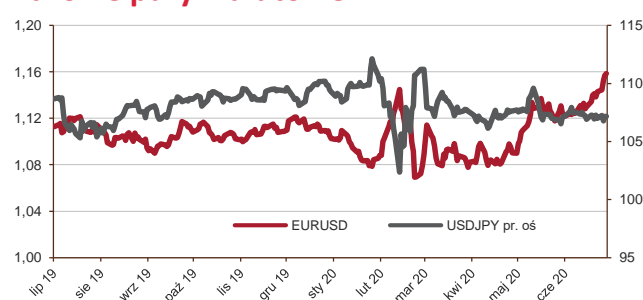
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
23.07.2020	08:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	sie	-	-	-5	-9,6
23.07.2020	10:00	PL	Stopa bezrobocia	cze	%	6,1	6,2	6
23.07.2020	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	1300	1300
23.07.2020	17:00	US	Aktywność w przemyśle, FED KC	lip	-	-	-	2
24.07.2020	10:00	EU	Indeks Flash PMI	lip	-	-	51,1	48,5
24.07.2020	16:00	US	Sprzedaż nowych domów	cze	Mln	-	0,7	0,676
27.07.2020	10:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	cze	%	-	-	8,9
27.07.2020	14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	cze	%	-	6,5	15,7
28.07.2020	15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	maj	%	-	-	4
28.07.2020	16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	lip	-	-	96,3	98,1

Fixing NBP

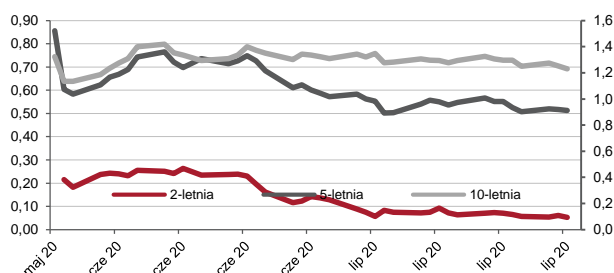


Bazowe pary walutowe

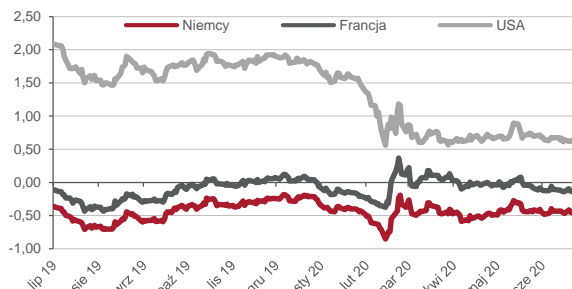




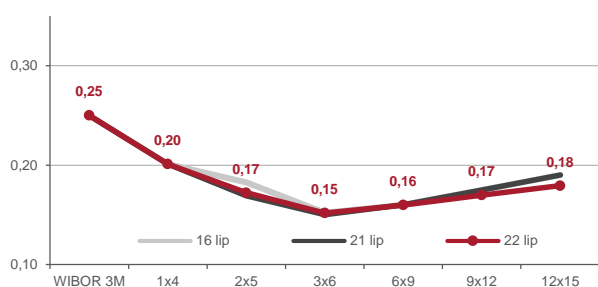
Rentowności obligacji polskich



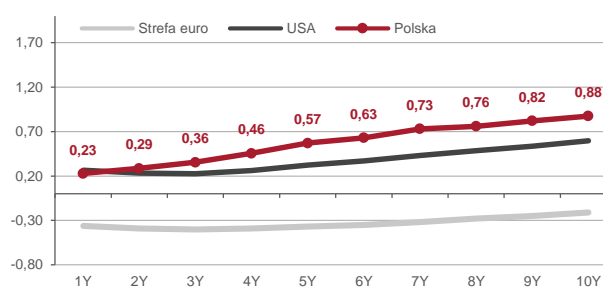
Rentowności obligacji 10-letnich



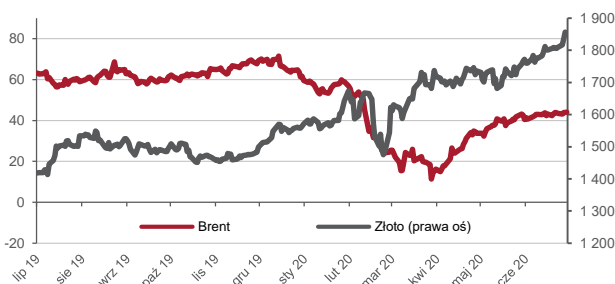
Krzywa FRA



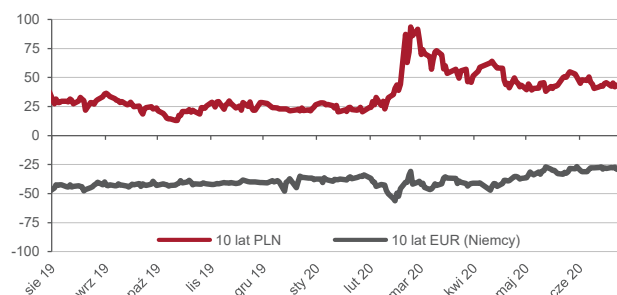
Krzywa IRS



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 Pikuła, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Piętlowski, 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 Samołyk – Ekspert ds. analiz rynków
Adam Piąt – Menedżer ds. analiz rynków
Paweł Ropiak – Specjalista ds. analiz, tel. (+48 22) 475-84-62