



poniedziałek, 3 sierpnia 2020

CPI w dół, przy wzroście inflacji bazowej

W lipcu inflacja obniżyła się do 3,1% r/r z 3,3% r/r w lipcu w czerwcu. Głównym źródłem niższego rocznego CPI były spadki cen żywności. Jednocześnie podawana niepełna struktura danych pozwala szacować, że inflacja bazowa wzrosła do ok. 4,2% w lipcu, z 4,1% w czerwcu. Jest to wartość najwyższa od niemal 20 lat. Można dodać, że w ujęciu HICP Polska obecnie ma najwyższą roczną dynamikę bazowej inflacji w UE. Uważamy, że do wzrostu inflacji bazowej przyczyniają się tzw. „opłaty covidowe” ukryte w cenach produktów, które mają rekompensować trudności wynikające z ograniczeń w aktywności gospodarczej z powodu epidemii. Akceptacja wyższych cen przez konsumentów jest też świadectwem utrzymania się wysokiego popytu.

PMI powyżej oczekiwań

PMI przetwórstwo przemysłowe za lipiec zaskoczył w górę odczytem na poziomie 52,8, wobec 47,2 w czerwcu. Podobnie jak miało to miejsce w danych europejskich na lepszy wynik zapracowały głównie nowe zamówienia oraz produkcja. Negatywnie do wskaźnika kontrybuowały plany zatrudnienia (tu dominują mniejsze niż w poprzednich miesiąca redukcje). Nieznacznie poprawiły się wskaźniki czasu dostaw zaś ceny wyrobów gotowych w dalszym ciągu spadły. Naszym zdaniem taki odczyt sugeruje, że produkcja przemysłowa w lipcu spadła w układzie r/r o 2,8%.

Rentowności UST pozostają nisko

Zaprezentowane w piątek rano nieco słabsze niż oczekiwano dane o dynamice PKB w Eurostrefie w II kw. w połączeniu z zaskoczeniem w górę w przypadku wstępnych danych o inflacji nie były w stanie w istotny sposób poruszyć bazowych rynków długu. Dopiero publikowane po południu informacje o odbiciu w wydatkach amerykańskich gospodarstw domowych w czerwcu w połączeniu z względnie dobrymi danymi nastrojów konsumentów Michigan wypchnęły rentowności UST w górę. Jednak informacja o problemach w osiągnięciu kompromisu między republikanami a demokratami w sprawie kolejnego pakietu wypłaty zasiłków zneutralizowała w całości ten ruch przekładając się na zakotwiczenie się krzywej USA na 0,11%(2Y), 0,53%(10Y) i 1,20%(30Y). W przypadku krzywej bundowej spore zaskoczenie w górę wstępnymi danymi inflacyjnymi z Eurostrefy przesunęło ją + 2pb. w segmencie 10-30Y, lokując ją na -0,53%(10Y) oraz na -0,11%(30Y), nie wpływając przy tym na wyceny papierów 2Y, które pozostały na -0,71%.

Dzisiaj rano opublikowane zostały dane PMI z Chin, które okazały się być powyżej oczekiwań, co przełożyło się na lekkie odbicie na giełdach w Azji. W dalszej części dnia czeka nas publikacja ostatecznych danych PMI-przetwórstwo z Eurostrefy za lipiec oraz danych ISM-przetwórstwo z USA. Naszym zdaniem w obu wypadkach można liczyć na umiarkowane pozytywne zaskoczenia, co powinno nieznacznie przesunąć krzywe rentowności po obu stronach oceanu w górę. Czynnikiem ryzyka pozostają negocjacje dotyczące kolejnego pakietu pomocy fiskalnej między demokratami, a republikanami.

Nieznaczne spadki rentowności SPW

Rentowności krajowego długu w piątek spadały, przesuując się w ciągu dnia o 4-5 pb. w dół w reakcji na wypowiedzi szefa NBP Adama Glapińskiego, który sugerował, że jest jeszcze miejsce na luzowanie monetarne w Polsce. Po południu rentowności SPW odrobiły część strat, w ślad za rynkami bazowymi, kotwicząc ostatecznie krzywą o 1-2 pb. poniżej piątkowego zamknięcia, tj. na 0,12%(2Y), 0,67%(5Y) i 1,28%(30Y). Rynek długu nie reagował na publikację wstępnych danych o inflacji. W trakcie sesji Ministerstwo Finansów podało, że w sierpniu będzie jedynie aukcja zmiany (6-tego), zaś NBP zapowiedział jedną aukcję zakupu (19-tego). Jednocześnie bank centralny nie wykluczył przeprowadzenia operacji repo. MF poinformowało także, że inwestorzy zagraniczni zmniejszyli swoje zaangażowanie w SPW o 4,4 mld PLN, kosztem wzrostu portfeli krajowych banków.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4072	-0,04%
USD	3,7166	-1,02%
CHF	4,0946	-0,27%
GBP	4,8790	0,06%
JPY (100)	3,5502	-0,63%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1776	-0,60%
EURJPY	124,70	0,50%
EURGBP	0,8997	-0,55%
EURCHF	1,0758	-0,10%
USDJPY	105,90	1,11%

Prognoza na koniec	sierpnia	września
EURPLN	4,42	4,40
USDPLN	3,78	3,76
EURUSD	1,17	1,17

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	0,07	0,007
Polska PS1024	0,48	=
Polska DS1029	1,19	-0,008
Niemcy 10L	-0,53	0,014
Francja 10L	-0,20	0,016
USA 10L	0,53	-0,012

Prognoza na koniec sierpnia	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	0,10	1,41
Niemcy	0,00	-0,41
USA	0,00-0,25	0,68

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,10	-
1M	0,21	-
3M	0,23	-
6M	0,27	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	50468,2	0,89%
FTSE 100	5897,8	-1,54%
DAX	12313,4	-0,54%
DJI	26428,3	0,44%
TOPIX	1496,1	-2,82%
Szanghaj	3310,0	0,71%

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



Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji wycen krajowych papierów w obliczu antycypowanej przez nas niewielkiej przeceny na rynkach bazowych.

Euro bije dwuletnie rekordy

W piątek rano dolar słabł do wspólnej waluty europejskiej, w oczekiwaniu na publikację wstępnych danych o PKB w II kw. oraz inflacji w Eurostrefie, wypychając EURUSD ponad 1,1900 (widziane ostatnio w maju 2018 r.). Jednak zaskoczenie w górę danymi inflacyjnymi z Eurostrefy w połączeniu z nieznacznie ujemnym o PKB przełożyło się na realizację zysków i spadek EURUSD do 1,1780 na koniec dnia. Po południu umocnienie dolara było wspomagane przez lepsze od oczekiwań dane o konsumpcji w USA.

Spodziewana przez nas publikacja danych PMI z Eurostrefy powinna sprzyjać powrotowi do wzrostu EURUSD. W perspektywie tygodnia trend ten powinien być kontynuowany w obliczu niepewności związanej z negocjacjami wokół kolejnego pakietu wsparcia rynku pracy w USA.

EURPLN waha się w wąskim zakresie

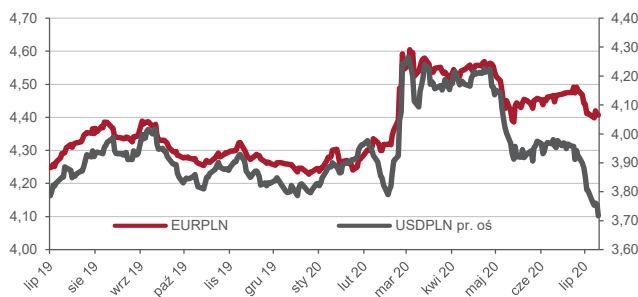
EURPLN wahał się w piątek między 4,40, a 4,4130, nie reagując na spadki czy umacniania EURUSD. Inwestorzy zignorowali wypowiedź szefa NBP, który sugerował, że polskiej gospodarce pomogłoby osłabienie złotego.

Dzisiaj spodziewamy się powolnego umacniania złotego do wspólnej waluty europejskiej i dolara wobec oczekiwanego wzrostu EURUSD oraz w reakcji na pozytywne zaskoczenia danymi PMI.

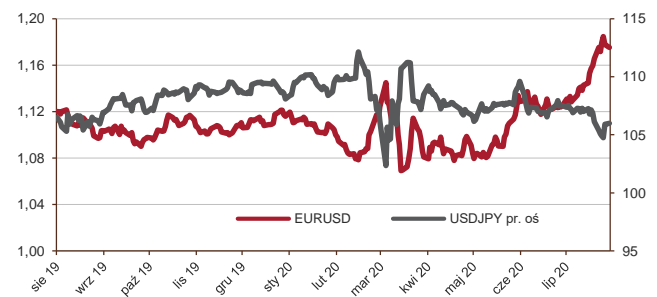
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
2020-08-03	09:55	DE	Indeks PMI w przemyśle	lip	pkt.	-	50	50
2020-08-03	10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	cze	pkt.	-	51,1	51,1
2020-08-03	16:00	US	PMI w usługach	lip	pkt.	-	-	-
2020-08-03	16:00	US	Indeks ISM poza przemysłem, bieżący	lip	pkt.	-	-	-
2020-08-04	11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	cze	%	-	0,5	-0,6
2020-08-04	11:00	EU	PPI r/r	cze	%	-	-3,9	-5
2020-08-04	16:00	US	Zamówienia w przemyśle	cze	%	-	5	8
2020-08-05	10:00	EU	Indeks PMI łączny	lip	pkt.	54,8	54,8	-

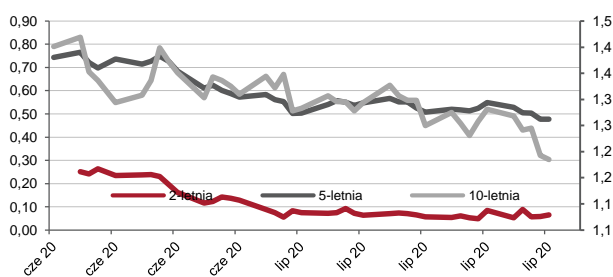
Fixing NBP



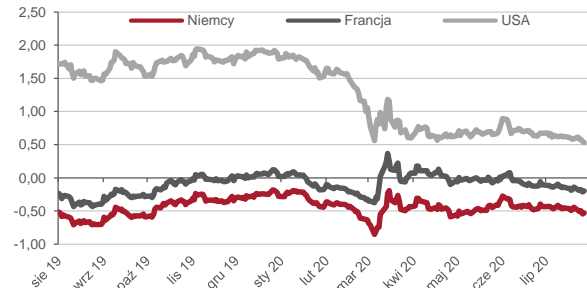
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

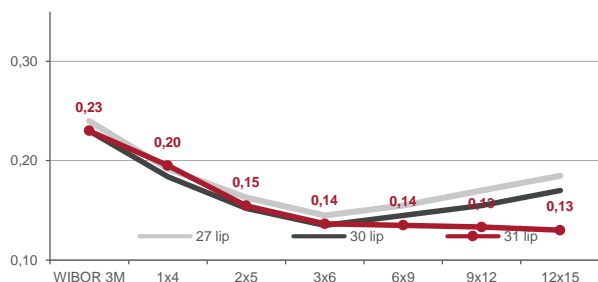


Rentowności obligacji 10-letnich

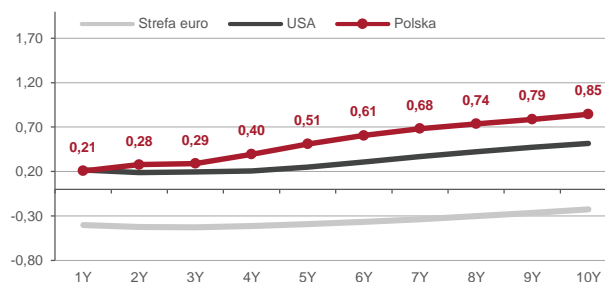




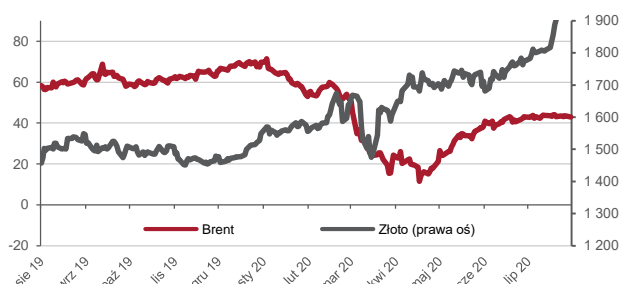
Krzywa FRA



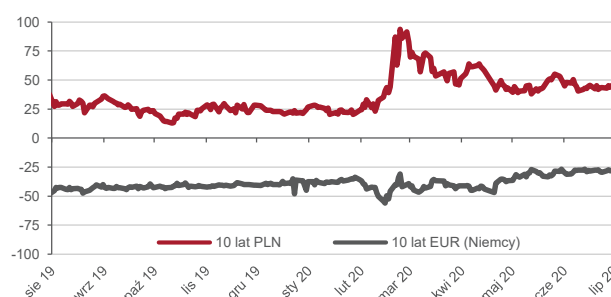
Krzywa IRS



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 Pięglowski, 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 Piłat – Menedżer ds. analiz rynków
Paweł Ropiak – Specjalista ds. analiz, tel. (+48 22) 475-84-62