



wtorek, 4 sierpnia 2020

## Indeksy PMI wskazują na kontynuację ożywienia

Wczoraj opublikowano serię danych dotyczących koniunktury w przemyśle w lipcu (indeksy PMI i ISM). Wartość większości wskaźników przekroczyła poziom 50 pkt., co oznacza, że jest to pierwszy miesiąc przynajmniej od początku epidemii, w którym poprawiła się sytuacja w tym sektorze. W Polsce indeks wyniósł 52,8 pkt., co oznacza wzrost o 5,6 pkt. – trzeci największy przyrost w historii. Tym samym jest to pierwszy miesiąc od listopada 2018 r., gdy krajowy indeks znalazł się powyżej poziomu 50 pkt. Markit zaraportował przy tym wzrost we wszystkich śledzonych subindeksach. Co istotne zamówienia eksportowe urosły po raz pierwszy od lipca 2018, z czym koresponduje ogólna poprawa nastrojów w strefie euro (Niemcy 51 pkt, Francja 52 pkt, Włochy 51,9 pkt.). Niemniej wciąż składowe opisujące zatrudnienie pozostają na poziomie poniżej 50 pkt., co pokazuje niepewność dotyczącą przyszłego stanu koniunktury. Pozytywnie wypadł także wskaźnik ISM dla przemysłu w Stanach Zjednoczonych, który wyniósł 54,2 pkt. Miał także podobną strukturę jak w gospodarkach europejskich (tzn. wzrost nowych zamówień oraz produkcji, spadek zatrudnienia). Wiele wskazuje, że III kwartał przyniesie wyraźne odbicie po covidowej recesji. Niemniej pozostajemy ostrożni wobec tempa ożywienia, ze względu na deklarowane redukcje zatrudnienia.

## Krzywa UST nieco bardziej stroma

Pozytywne zaskoczenia danymi PMI napędzały poniedziałkowe wzrosty rentowności, Dotykowym czynnikiem wypychającym dochodowości w górę były rosnące giełdy. Po południu stromienie amerykańskiej krzywej dochodowości wsparły lepsze od spodziewanych odczyty ISM-przetwórstwo przemysłowe, (choć subindeks zatrudnienia, podobnie jak w europejskich PMI zaskoczył negatywnie). W efekcie krzywa dochodowości UST przesunęła się w górę o 2-4 pb., w segmencie 10-30Y, pozostając na niezmiennym poziomie w 2Y. Przełożyło się to na zakotwiczenie krzywej rentowności na poziomie 0,12%(2Y), 0,55%(10Y) i 1,23%(30Y), po tym jak w ciągu dnia segment 10-30Y był 1-2 pb. wyżej. Tym razem krzywa bundowa nie pomaszerowała za UST, przesunęła się jedynie rano o 1 pb., by po południu powrócić na poziom z piątkowego zamknięcia tj. -0,70%(2Y), -0,53%(10Y) i -0,10%(30Y).

Dziś przed południem brak jest publikacji ważniejszych danych. Po południu czeka nas ogłoszenie danych o zamówieniach w przemyśle w USA (drugi odczyt), gdzie widzimy pewne szanse na pozytywne zaskoczenie. Rynek będzie koncentrował się na zachowaniu giełd (tu oczekujemy utrzymania pooranych wzrostów z Azji) i napięć na linii USA-Chiny (tym razem to kwestia wymuszonej sprzedaży platformy TikTok przez chińskich inwestorów). Na scenie pozostaje w dalszym ciągu sprawa negocjacji między Demokratami i Republikanami kolejnego pakietu wsparcia fiskalnego dla gospodarstw domowych. W tej sytuacji spodziewamy się podtrzymania umiarkowanej presji na wzrosty dochodowości.

## Rentowności SPW w górę w ślad za rynkami bazowymi

Rentowności SPW rosły w piątek, podążając w ślad za rynkami bazowymi, przesuwając się o 1-2 pb. wzdłuż całej krzywej. Tłem dla zwyżek krajowych dochodowości były zaskakująco dobre dane PMI oraz raport oficerów kredytowych NBP, który wskazywał, na umiarkowany wzrost popytu na kredyty i poluzowania w pewnych segmentach rynku w polityce kredytowej banków. W efekcie krajowa krzywa dochodowości zatrzymała się na 0,14% (2Y), 0,69% (5Y) i 1,31% (10Y), przy stabilnym zachowaniu stawek IRS. W przesunięciu krzywej w górę nie przeszkodziły informacje o bardzo dużej 125 miliardowej poduszce płynnościowej Ministerstwa Finansów.

Dziś spodziewamy się stabilizacji wycen SPW wobec spodziewanych zwyżek rentowności na świecie i oczekiwań na aukcję zamiany.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4168	0,22%
USD	3,7499	0,90%
CHF	4,0887	-0,14%
GBP	4,9125	0,69%
JPY (100)	3,5509	0,02%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1763	-0,11%
EURJPY	124,63	-0,06%
EURGBP	0,8996	-0,01%
EURCHF	1,0796	0,35%
USDJPY	105,96	0,06%

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	0,008
Polska PS1024	0,48	0,007
Polska DS1029	1,20	0,017
Niemcy 10L	-0,52	0,008
Francja 10L	-0,20	-0,006
USA 10L	0,55	0,021

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	51534,3	2,11%
FTSE 100	6032,9	2,29%
DAX	12647,0	2,71%
DJI	26664,4	0,89%
TOPIX	1522,6	1,78%
Szanghaj	3368,0	1,75%

*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*



## Realizacja zysków na EURUSD po dobrych danych PMI

W poniedziałek EURUSD odreagowywał wzrosty z zeszłego tygodnia, schodząc w ciągu dnia do 1,1710, w czym nie przeszkadzały mu ani wzrosty na giełdach, ani lepsze od oczekiwań dane PMI z europejskiego przemysłu. Dopiero po południu EURUSD odreagował straty wracając na zamknięcie do 1,1760, notowanych rano.

Dzisiaj widzimy perspektywę dla wzrostów EURUSD powyżej 1,1800 w pierwszej części dnia wobec widocznego powrotu apetytu na ryzyko. Publikacja danych o zamówieniach w przemyśle w USA powinna przyczynić się do powrotu EURUSD nieznacznie poniżej 1,18 na koniec dnia. Zagrożeniem dla realizacji tego scenariusz byłyby

doniesienia o postępie w negocjacjach nowego pakietu fiskalnego w USA.

## EURPLN waha się wraz z EURUSD

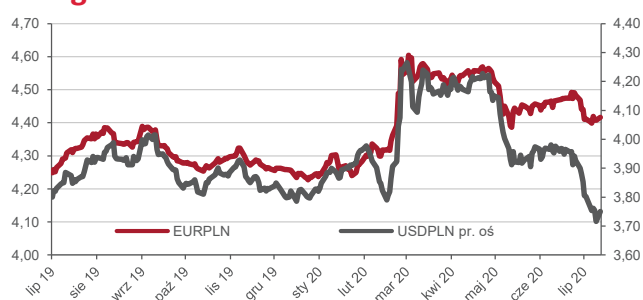
W poniedziałek EURPLN wahała się między 4,4050 rano, a 4,4210, razem z walutami regionu przesuując się w rytm wahań EURUSD. Na koniec dnia EURPLN ułożył się przy 4,4110.

Dzisiaj od rana złoty umacnia się nieznacznie wraz z walutami regionu. Sądzymy, że presja na zniżki EURPLN utrzyma się w ciągu dnia wobec widocznej poprawy nastrojów na świecie po publikacji serii dobrych danych wyprzedzających koniunktury i spadkach koronawirusowych zakażeń w USA.

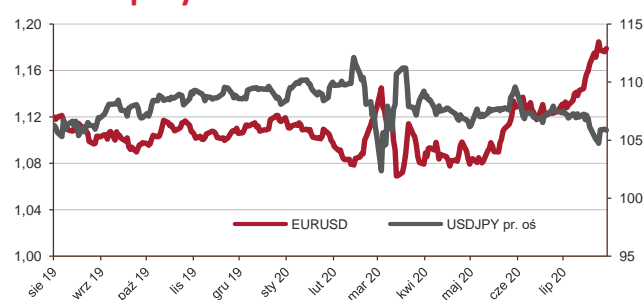
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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	-
2020-08-05	10:00	EU	Indeks PMI w usługach	lip	pkt.	55,1	55,1	-
2020-08-05	14:15	US	Liczba miejsc pracy ADP	lip	tys.	-	1500	2369
2020-08-05	16:00	US	ISM - usługi	lip	pkt.	-	55	57,1

## Fixing NBP

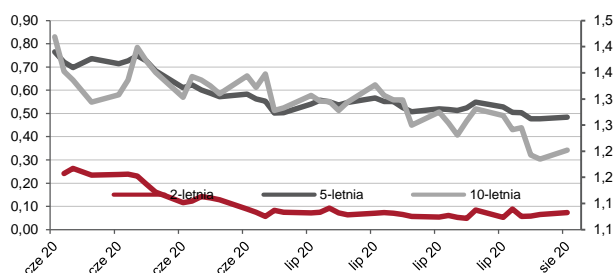


## Bazowe pary walutowe

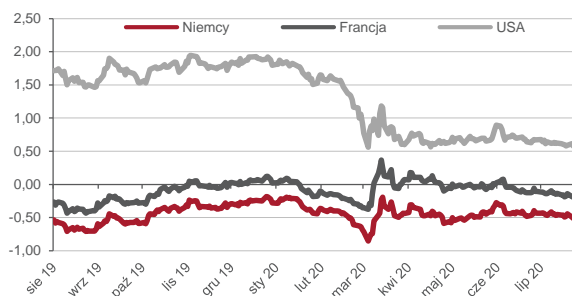




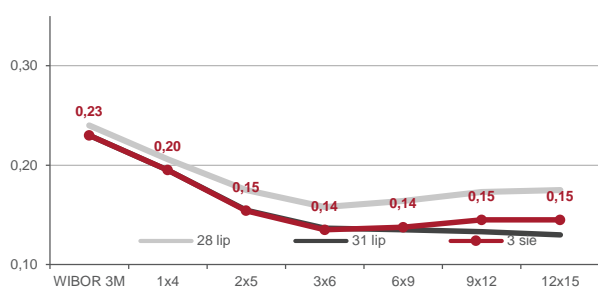
## Rentowności obligacji polskich



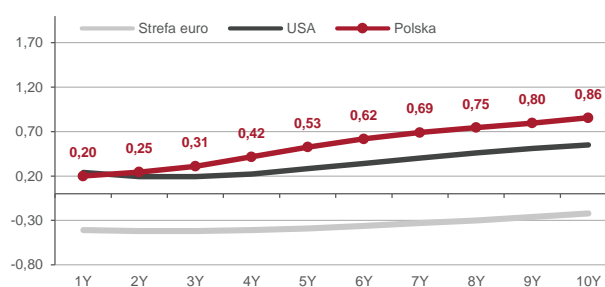
## Rentowności obligacji 10-letnich



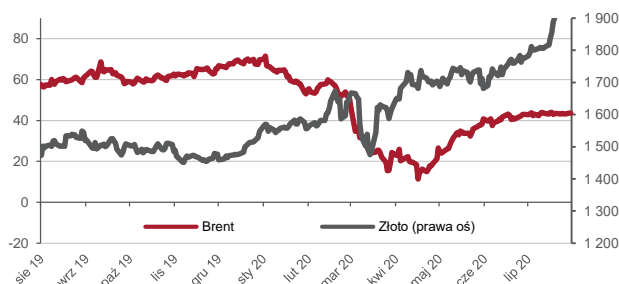
## Krzywa FRA



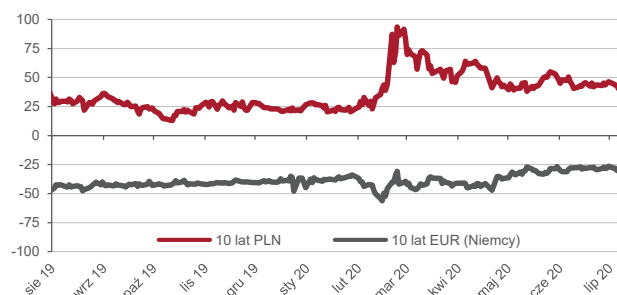
## Krzywa IRS



## 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