



środa, 12 sierpnia 2020

Rentowności na rynkach bazowych w górę

Po spokojnym poniedziałku wtorek przyniósł silniejsze zmiany nastrojów na rynkach bazowych i spadki cen obligacji. Krzywa rentowności UST podniosła się o 2-8 pb., kończąc dzień przy 0,15%(2Y), 0,64%(10Y) oraz 1,33%(30Y). Nieco mniejszą skalę wzrostów dochodowości (2-6 pb.) notowały niemieckie bundy, które zamykały się przy -0,69%(2Y), -0,48%(10Y), -0,05%(30Y). Wzrostom rentowności sprzyjały dane makro. Dobrze zaprezentował się indeks oczekiwań ZEW (71,5 pkt. vs konsensus 55,8 pkt.) dotyczący wzrostu gospodarczego w Niemczech w najbliższych 6 miesiącach, choć oceny bieżącej sytuacji pozostały słabe. Wyższy od prognoz był także odczyt o inflacji PPI z USA (0,6% mdm vs konsensus 0,3% mdm.). Wzrostom rentowności służyły także spekulacje dotyczące możliwości redukcji podatków w USA, jak również pozytywna ocena L. Kudłowa dotycząca funkcjonowania umowy handlowej USA-Chiny oraz nieco niższa liczba zakażeń koronawirusem. W tym względzie odnotować można, że w Rosji ogłoszono rejestrację pierwszej szczepionki na COVID-19. Można dodać, że nastroje na giełdach były mieszane. W trakcie sesji europejskiej notowano wyraźne wzrosty. Dobrze też rozpoczęła się sesja amerykańska. Niemniej na koniec dnia nastąpiła erozja apetytu na ryzyko, na której traciły największe koncerny technologiczne. W efekcie najważniejsze indeksy w USA kończyły dzień na minusach.

Dziś na nastroje na rynkach długu wpływać mogą dane o inflacji CPI z USA. Uważamy, że ryzyko stoi po stronie wyższego od prognoz odczytu. Niemniej po wczorajszych danych PPI taki scenariusz wydaje się być już wliczony w ceny obligacji. Ponadto uwagę będą zwracać wyniki aukcji 10-letnich UST. Tu spodziewamy się solidnego popytu. Jeśli więc nie będzie koronawirusowych doniesień, które zapewniłyby dodatkowe paliwo do dalszej przeceny długu, to spore będą szanse na lekką korektę wczorajszych wzrostów rentowności.

Wysoka podaż pieniądza w Chinach

Podaż pieniądza M2 w Chinach wzrosła w lipcu o 10,7% rdr. Mimo spowolnienia w porównaniu z czerwcem (o 0,4 p.p.) dynamika wciąż znajduje się na wysokich poziomach w relacji do aktywności gospodarczej (wyhamowanie wzrostu realnego PKB do 3,2% r/r w II kw.). Ta rozbieżność to efekt programów stymulacyjnych, które chiński bank centralny (PBoC) rozpoczął na początku roku w ramach pomocy w walce z gospodarczymi skutkami epidemii COVID-19. Siła oddziaływania PBoC wydaje się maleć, ponieważ niższe od oczekiwań rynkowych, jak i odczytów z poprzednich miesięcy, były wolumeny nowych kredytów oraz pożyczek społecznościowych (TSF, jeden z głównych instrumentów polityki pieniężnej w Chinach). Niemniej podaż pieniądza w Chinach w relacji do wielkości gospodarki jest jedną z najwyższych na świecie (ponad 215% PKB). Dalsze zwiększanie i tak już wysokiego zadłużenia, przy słabnącej koniunkturze, to zwiastun możliwych problemów w znanym z wysokiej dźwigni chińskim systemie finansowym.

Krajowy FI w ślad za rynkami bazowymi

We wtorek polskie obligacje skarbowe podążały za rynkami bazowymi. Krzywa rentowności SPW podniosła się o 2-7 pb., kończąc dzień przy 0,13%(2Y), 0,72%(5Y), oraz 1,35%(10Y). Trzeba podkreślić, że silniejszemu ruchowi w górę podlegała krzywa IRS. Kwotowania 10-letnich IRS oscylują blisko 0,95%, czyli na poziomach najwyższych od pierwszej dekady czerwca. Dzisiaj kierunek zmian nadal będą wyznaczać zagraniczne impulsy. Na lekkim odreagowaniu na rynkach bazowych korzystać będą również polskie papiery.

Krótkotrwałe umocnienie euro

We wtorek w trakcie sesji europejskiej euro odrabiało straty do dolara. Wspólnej walucie pomagały dane z Niemiec oraz dobre nastroje na giełdach w Europie. W efekcie EURUSD notował lokalny szczyt przy 1,1810. Później jednak ponownie umacniał się dolar, czemu sprzyjały spekulacje o obniżce podatków oraz wieczorne

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4016	-0,02%
USD	3,7390	-0,01%
CHF	4,0896	0,13%
GBP	4,8934	0,06%
JPY (100)	3,5237	-0,16%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1740	0,02%
EURJPY	125,02	0,51%
EURGBP	0,8998	0,21%
EURCHF	1,0764	0,14%
USDJPY	106,49	0,50%

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	0,10	0,020
Polska PS1024	0,54	0,065
Polska DS1029	1,24	0,073
Niemcy 10L	-0,47	0,053
Francja 10L	-0,20	0,036
USA 10L	0,64	0,063

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	0,20	-
3M	0,23	-
6M	0,27	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	52420,7	0,94%
FTSE 100	6154,3	1,71%
DAX	12946,9	2,04%
DJI	27686,9	-0,38%
TOPIX	1586,0	2,54%
Szanghaj	3340,3	-1,15%

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

Biuletyn ekonomiczny



środa, 12 sierpnia 2020

pogorszenie apetytu na ryzyko. W konsekwencji dziś rano EURUSD notował lokalne minimum przy 1,1711 (najniższej od poprzedniego poniedziałku). Dzisiaj, przy pozytywnej niespodziance w wykonaniu CPI z USA, EURUSD może myszkować na poziomach poniżej 1,17.

EURPLN testuje 4,40

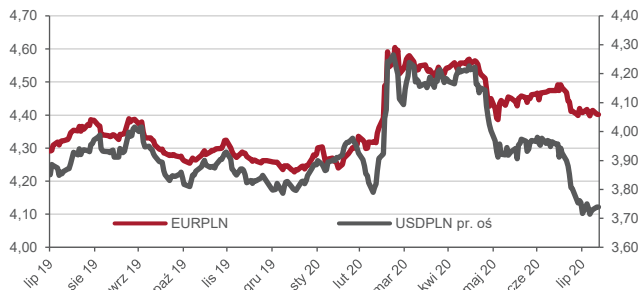
Wczoraj na fali optymizmu w trakcie sesji europejskiej zyskiwały waluty naszego regionu, w tym złoty. EURPLN

testował poziomy poniżej 4,40, notując lokalne minimum przy 4,3950. Wieczorna awersja do ryzyka ponownie jednak podniosła eurozłotego w okolice 4,4050. Uważamy, że dzisiaj, przy słabszych nastrojach na giełdach i bez krajowych impulsów, droga do trwałego zejścia poniżej 4,40 jest na razie zamknięta. Mogą ją otworzyć zaplanowane na drugą część tygodnia krajowe publikacje o PKB i CA.

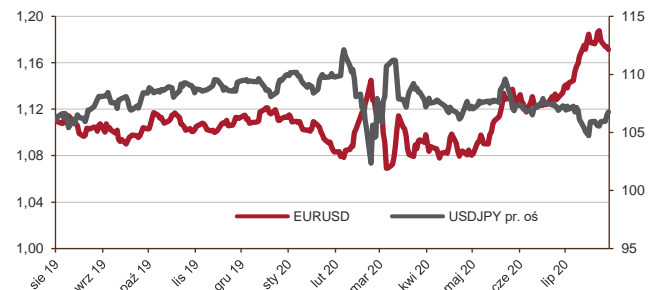
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
12.08.2020	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	cze	%	-	-11,5	-20,9
12.08.2020	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	lip	%	-	0,2	0,2
12.08.2020	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	lip	%	-	0,3	0,6
13.08.2020	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	cze	Mln EU	625	-	2455
13.08.2020	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	1120	1186
14.08.2020	10:00	PL	Kwartalny PKB	kw. II	%	-7,9	-	2
14.08.2020	11:00	EU	Wstępny PKB, r/r	kw. II	%	-	-15	-15
14.08.2020	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	lip	%	-	1,9	7,5
14.08.2020	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	lip	%	-	70,3	68,6
14.08.2020	15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	lip	%	-	3	5,4

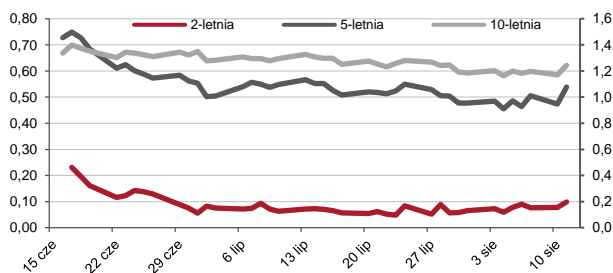
Fixing NBP



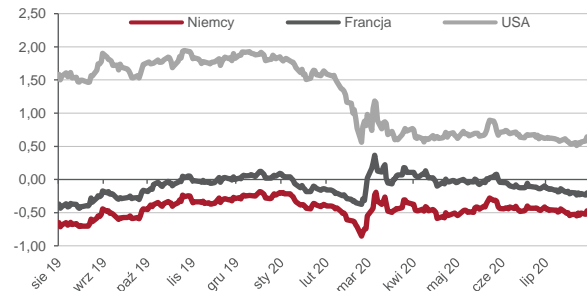
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

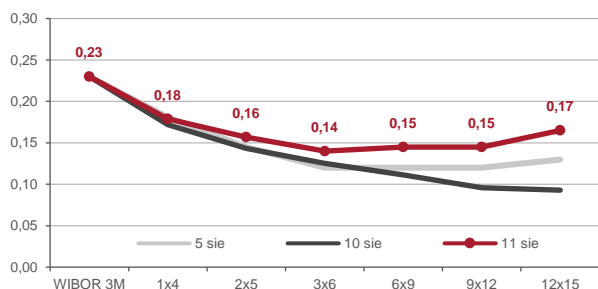


Rentowności obligacji 10-letnich

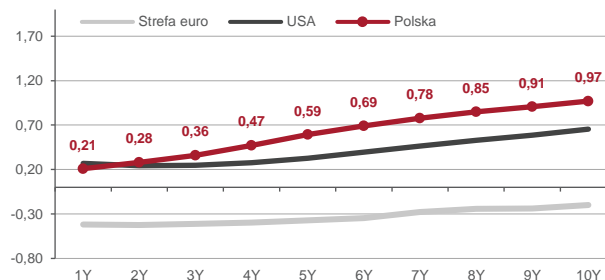




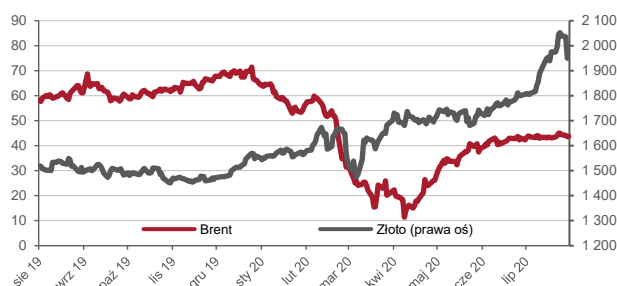
Krzywa FRA



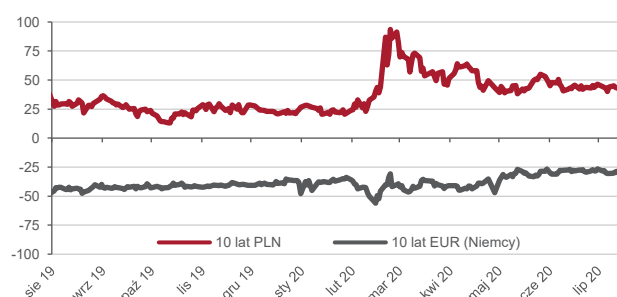
Krzywa IRS



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 Pięłowski, 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