



wtorek, 18 sierpnia 2020

## Inflacja bez żywności i paliw wzrosła do 4,3% r/r

NBP potwierdził odczyt inflacji bazowej na poziomie 4,3% r/r. Z tej samej publikacji wynika także, że inflacja z wyłączeniem cen administrowanych obniżyła się do 2,1% r/r z 4% r/r na początku tego roku. Rozjazd dwóch miar inflacji bazowej wskazuje, że ogólny wskaźnik inflacji jest podtrzymywany przez ceny kontrolowane administracyjnie, przy jednoczesnym deflacyjnym wpływie cen żywności i paliw.

## PKB Japonii zaskoczył pozytywnie

PKB Japonii zmalał w II kw. o 7,8% kdk. To wynik znacznie lepszy od większości zachodnich gospodarek, ale jednocześnie gorszy od sąsiadów (Korea Płd. -3,3%, Tajwan -0,7%). Wynika to z faktu, że obie te gospodarki uniknęły lockdownu. Do spadku PKB kontrybuowała głównie konsumpcja. Z kolei inwestycje okazały się wyjątkowo odporne na załamanie i ich odczyt okazał się istotnie wyższy od rynkowych prognoz (-1,5% kdk vs oczekiwane -4,2% kdk).

## Rentowności UST powoli spadają

Poniedziałek, na amerykańskim rynku długu, przyniósł odreagowanie wzrostów dochodowości z zeszłego tygodnia. Obawy inwestorów budziła niepewność związana z negocjowaniem nowego pakietu fiskalnego w amerykańskim Kongresie oraz napięcia na linii USA-Chiny (tym razem na celowniku był Huawei). Zniżkom dochodowości towarzyszyły spadki na giełdach i lekkie rozczarowanie odczytem indeksu FED Empire State. Tym razem ruchu w dół dochodowości nie były w stanie zatrzymać nawet lepsze od oczekiwań dane o nastrojach na rynku nieruchomości NAHB. Niskie rentowności wspierała także obawa o znacznie niższą niż w zeszłym tygodniu podaż UST na aukcjach. W konsekwencji krzywa UST pozostała bez zmian w 2Y (0,15%), zrobiła -2pb. w 10Y (0,69%) i -1pb. w 30Y (1,43%). W przypadku krzywej niemieckiej miały miejsce nieco większe ruchy. Segment 2Y przesunął się -1pb. do -0,65%, 10Y -3pb. do -0,44%, zaś 30Y -3pb. do -0,01%. Tutaj redukcji nie były w stanie zahamować nawet lekkie wzrosty na niemieckiej giełdzie

Dzisiaj spodziewamy się dalszych powolnych zniżek dochodowości, czemu sprzyjać powinno słabe zachowanie giełd w Azji oraz oczekiwanie na *minutes* Fed (gdzie uważamy, że będą manifestowane obawy o gospodarkę USA). Ponadto nad rynkiem cały czas wisi niepewność, co do konsekwencji nałożenia sankcji na spółki grupy Huawei. Dane z rynku nieruchomości w USA, których publikacja zapowiedziana została na dzisiaj nie powinny mieć istotnego wpływu na UST.

## SPW tracą przed aukcją zakupu NBP

Nowy tydzień zaczął się od przeceny krajowych obligacji. Rentowności polskiego długu rosły pomimo spadków na rynkach bazowych oraz oczekiwania na środkową aukcję zakupu NBP. Ostatecznie krzywa SPW przesunęła się +3pb. do 0,19% (2Y), +4 pb. do 0,74% (10Y) i +4pb. do 1,34% (30Y). Podobny ruch wykonała krzywa IRS.

Dzisiaj kluczowa dla krajowego rynku długu jest perspektywa jutrzejszej aukcji skupu NBP i zachowanie rynków bazowych. Co za tym idzie spodziewamy się korekty rentowności w dół.

## EURUSD w stronę 1,19

EURUSD kontynuował w poniedziałek wzrosty. Euro zyskiwał za sprawą lepszego zachowania giełd w Europie obaw o postęp w negocjacjach fiskalnych w USA oraz napięć na linii Pekin-Waszyngton. W konsekwencji EURUSD przesunął się z 1,1840 rano do 1,1880 wieczorem.

Dzisiaj od rana euro rośnie do dolara, przekraczając 1,1890, w obliczu wzrostu napięcia między USA i Chinami oraz oczekiwania na jutrzejszą publikację *minutes* Fed (zapewne zabrzmi gołębno). Sądzymy, że trend ten utrzyma się w ciągu dnia, bez względu to co dzisiaj pokażą dane z rynku nieruchomości za oceanem.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,3892	-0,22%
USD	3,7076	-0,41%
CHF	4,0828	-0,19%
GBP	4,8537	-0,32%
JPY (100)	3,4818	-0,19%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1870	0,23%
EURJPY	125,82	-0,32%
EURGBP	0,9060	0,09%
EURCHF	1,0762	-0,04%
USDJPY	106,01	-0,56%

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	0,13	0,025
Polska PS1024	0,54	0,030
Polska DS1029	1,25	0,029
Niemcy 10L	-0,45	-0,034
Francja 10L	-0,16	-0,040
USA 10L	0,69	-0,018

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	52889,0	0,49%
FTSE 100	6127,4	0,61%
DAX	12920,7	0,15%
DJI	27844,9	-0,31%
TOPIX	1609,8	-0,84%
Szanghaj	3438,8	2,34%

*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*



## EURPLN poniżej 4,3950

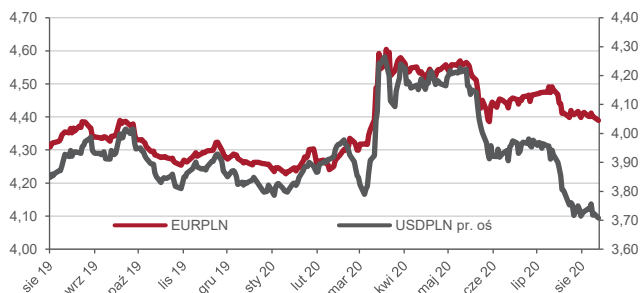
W poniedziałek EURPLN przejściowo znalazł się w okolicach 4,3840. Jednak paliwa do umocnienia złotego nie starczyło na długo i po południu zobaczyliśmy go z powrotem w okolicach 4,3980.

Dziś w nocy EURPLN próbował przebić 4,3900. Sądzymy, że słabnący dolar może sprzyjać umocnieniu złotego do euro. Ograniczeniem dla tego ruchu może być poranna przecena akcji w Azji, jednak w perspektywie końca tygodnia złoty ma szansę na dalsze umocnienie w oczekiwaniu na indeks flash PMI z Eurostrefy.

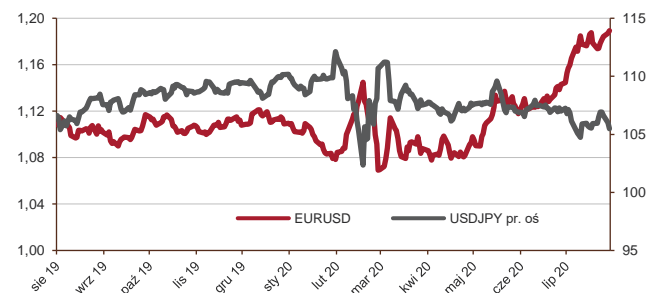
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
18.08.2020	14:30	US	Pozwolenia na budowę	lip	Mln	-	1,32	1258
18.08.2020	14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	lip	Mln	-	1,24	1186
19.08.2020	10:00	EU	Bilans obrotów bieżących	cze	Bln EU	-	-	-10,5
19.08.2020	10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	lip	%	-2,9	-3,1	-3,3
19.08.2020	10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	lip	%	3,9	2,9	3,6
19.08.2020	12:00	PL	Outright buy NBP					
19.08.2020	11:00	EU	Inflacja, ostateczne dane, r/r	lip	%	-	0,4	0,4
20.08.2020	08:00	DE	PPI r/r	lip	%	-	-1,8	-1,8
20.08.2020	10:00	PL	Produkcja przemysłowa	lip	%	-2,8	-1,2	0,5
21.08.2020	10:00	EU	Indeks Flash PMI	sie	-	-	54,9	54,9

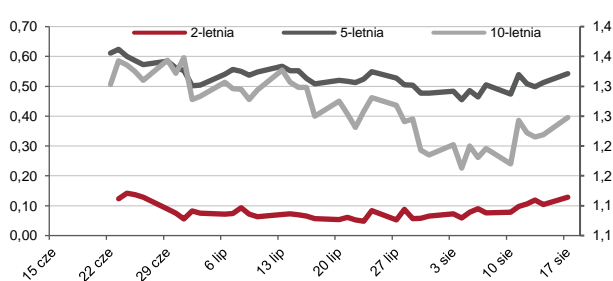
### Fixing NBP



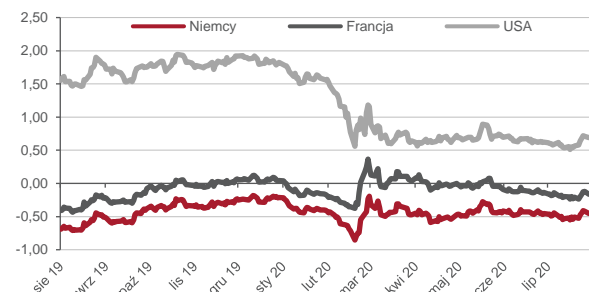
### Bazowe pary walutowe



### Rentowności obligacji polskich

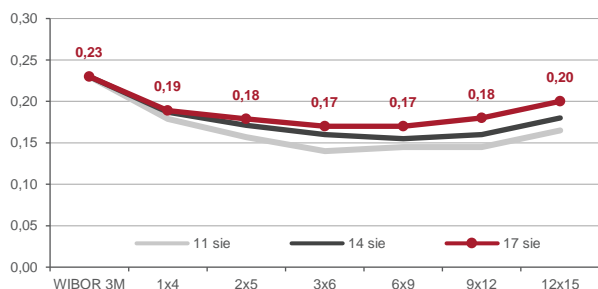


### Rentowności obligacji 10-letnich

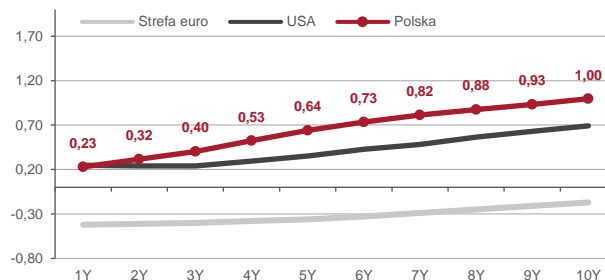




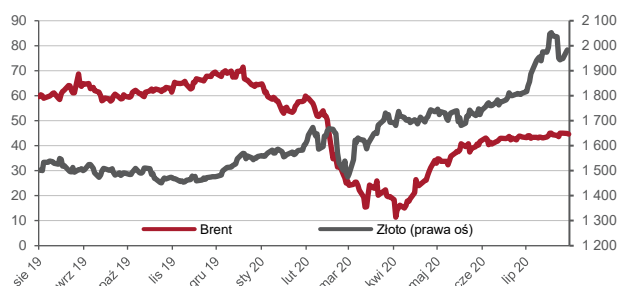
## Krzywa FRA



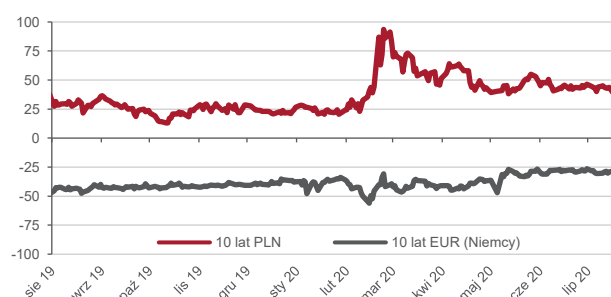
## Krzywa IRS



## 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