



piątek, 11 września 2020

EBC – polityka bez zmian

Na czwartkowym posiedzeniu EBC utrzymał dotychczasowe parametry polityki pieniężnej (PEPP pozostał na poziomie 1 350 mld EUR z horyzontem zakupów do połowy 2021 roku, zaś główne stopy na 0%, 0,25% i -0,50%. We wrześniowej projekcji - w relacji do czerwcowej - nieznacznie podniesiono dynamikę PKB na ten rok (z -8,7% do -8,0% r/r) i obniżono na przyszły rok (z 5,2% do 5,0% r/r), spodziewany wzrost PKB w roku 2022 spadł z 3,3% do 3,2% r/r. W trakcie konferencji prasowej podkreślono, że dane wskazują na silne odbicie w trzecim kwartale br., którego głównym paliwem miał być popyt wewnętrzny. Prezes odniosła się także do umocnienia euro, które może mieć negatywny wpływ na powrót inflacji do celu. Jednak zadeklarowała ona, że celem EBC nie jest kurs walutowy. W odniesieniu do parametrów polityki pieniężnej prezes zaprzeczyła, by prowadzone były rozmowy na temat zmiany wielkości programów skupów aktywów oraz wspomniała, że spodziewa się zrealizowania w pełni wolumenów z zadeklarowanych obecnie programów luzowania ilościowego.

Krzywa bundowa rośnie dzięki EBC, UST spada - w tle giełdy i klincz w Senacie

W środę rano dochodowości niemieckich papierów rosły w oczekiwaniu na konferencję EBC i spekulacje wokół bardziej optymistycznej zawartości projekcji. Opublikowana projekcja przyniosła jednak niewielkie pozytywne zaskoczenie, zaś wypowiedzi prezes Christine Lagarde dotyczące drugiego gorącego (wg. rynków) tematu, tj. poziom kursu euro były niezbyt agresywne. W efekcie, wraz ze spadającymi po południu giełdami i cenami ropy, przełożyło się to na zneutralizowanie większości wzrostów dochodowości. Ostatecznie krzywa bundowa zakończyła dzień na poziomie -0,68% (2Y +1pb.), -0,44% (10Y +2pb.), +0,01% (30Y +2pb.), w ciągu dnia znajdując się przejściowo 2 pb. wyżej. W przypadku krzywej UST ruchy były w przeciwną stronę, napędzane przez zniżkujące giełdy, klincz w sprawie pakietu antypandemicznego w amerykańskim Senacie, niezły popyt na aukcji 30Y i nieco gorsze niż spodziewane tygodniowe dane z rynku pracy. Oznaczało to zakotwiczenie krzywej UST na 0,14% (2Y bez zmian), 0,68% (10Y -1pb.), i 1,42% (30Y -4pb.)

Dziś od rana giełdy w Azji i kontrakty futures próbują odrobić wczorajsze straty, co sprzyja niewielkim wzrostom dochodowości UST. Krzywa niemiecka zaczęła dzień od zniżek, w tle były dane z Wysp Brytyjskich gdzie przemysł pokazał wyniki powyżej oczekiwań, ale negatywnie zaskakiwały usługi. W dalszej części dnia publikowane będą dane CPI z USA, gdzie jest szansa na zaskoczenie w górę. Mimo to sądzimy, że rentowności nie mają wielkiego pola do wzrostów, ze względu na klincz w Senacie w sprawie kolejnego programu antypandemicznego.

Krzywa SPW bez zmian

W czwartek krzywa SPW w segmencie 5-10Y nie zmieniła swojego położenia w skali dnia (pozostając odpowiednio na 0,72% i 1,39%), pomimo prób zejścia o 2 pb. w ciągu dnia. Jedynie w segmencie 2Y doszło do korekty ruchu z środy, przesuując ją z 0,08% do 0,11%. Krzywa IRS nie zmieniła się.

Dziś spodziewamy się niewielkich zniżek dochodowości w obliczu zapowiedzianej na środę aukcji skupu obligacji, realizowanej przez NBP. Naszym zdaniem informacje o dobrych wynikach budżetu w sierpniu i braku podaży papierów we wrześniu będą zniechęcać inwestorów do sprzedaży SPW. Wieczorem zostanie prawdopodobnie opublikowany komunikat Moody's dotyczący przeglądu ratingu polskiego długu. Spodziewamy się utrzymania ratingu i perspektywy, co powinno pozytywnie wpłynąć na dług w perspektywie początku przyszłego tygodnia.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4504	-0,10%
USD	3,7610	-0,69%
CHF	4,1389	0,32%
GBP	4,8949	-0,11%
JPY (100)	3,5454	-0,78%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1815	0,10%
EURJPY	125,39	0,05%
EURGBP	0,9227	1,64%
EURCHF	1,0761	-0,08%
USDJPY	106,14	-0,05%

Prognoza na koniec	września	grudnia
EURPLN	4,40	4,41
USDPLN	3,70	3,71
EURUSD	1,19	1,19

Rynki długu		Zmiana
Polska WS0922	0,11	0,035
Polska DS0725	0,72	-0,005
Polska DS1030	1,39	-0,002
Niemcy 10L	-0,43	0,035
Francja 10L	-0,14	0,019
USA 10L	0,68	-0,016

Prognoza na koniec września	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	0,10	1,35
Niemcy	0,00	-0,42
USA	0,00-0,25	0,68

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,08	-
1M	0,20	-
3M	0,23	-
6M	0,26	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	50561,3	-0,39%
FTSE 100	6003,3	-0,16%
DAX	13208,9	-0,21%
DJI	27534,6	-1,45%
TOPIX	1624,9	1,21%
Szanghaj	3234,8	-0,61%

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



EURUSD przez chwilę powyżej 1,1900 napędzany oczekiwaniami na EBC

W czwartek EURUSD pomaszerował na 1,1910 w oczekiwaniu na konferencję EBC. Sama konferencja nie przyniosła ani nadoptimistycznych ocen eurogospodarki, ani interwencji słownych skierowanych na korektę kursu EURUSD. W efekcie po południu EURUSD zmienił kierunek, wracając na koniec dnia w okolice wyjścia tj. na 1,1810, w czym pomagały zniżujące (mocniej za Oceanem) giełdy.

Dziś rano EURUSD wystartował z 1,1830. Sądzymy, że w ciągu dnia możemy mieć do czynienia z dalszym niewielki wzrostem kursu EURUSD w obliczu klinczu w sprawie programu antypandemicznego w amerykańskim Senacie oraz umiarkowanych wzrostów na giełdach.

Złoty i waluty regionu z szansą na umocnienie

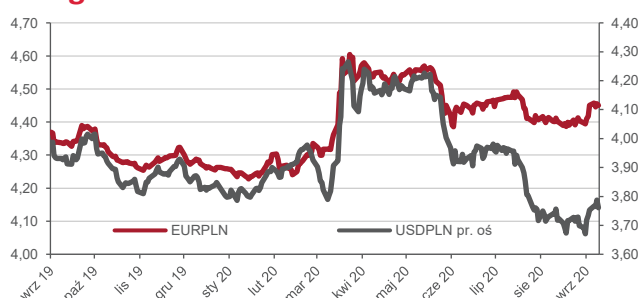
W czwartek złoty i waluty regionu traciły na wartości do wspólnej waluty. Osłabienie lokalnych walut następowało tak w trakcie wzrostu jak i spadku EURUSD. Dodatkowego napędu dla wzrostu EURPLN dawały zniżujące giełdy. Przełożyło się to na wzrost do 4,4500, z 4,4370, po drodze przechodząc przez 4,4580.

Dziś spodziewamy się umocnienia złotego i walut regionu na fali (umiarkowanej) poprawy apetytu na ryzyko. Zapowiedziany na dziś (zapewne wieczorem) przegląd ratingu polskiego długu przez Moody's (spodziewamy się utrzymania) powinien pomóc złotemu w perspektywie początku przyszłego tygodnia.

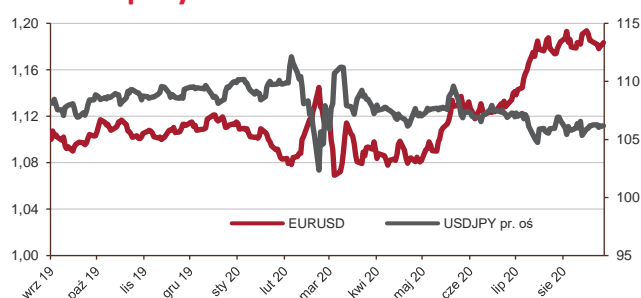
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
11.09.2020	14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	sie	%	-	0,2	0,6
11.09.2020	14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	sie	%	-	0,3	0,6
14.09.2020	11:00	EU	Produkcja przemysłowa r/r	lip	%	-	-8,2	-12,3
14.09.2020	14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	lip	Mln EU	1000	-	2842
15.09.2020	11:00	DE	Indeks ZEW	wrz	-	-	70	71,5
15.09.2020	14:30	US	Indeks FED Empire State	wrz	-	-	5	3,7
15.09.2020	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	sie	%	-	71,2	70,6
15.09.2020	15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	sie	%	-	0,8	3
15.09.2020	:	PL	Decyzja RPP	wrz	%	0,1	-	0,1
16.09.2020	12:00	PL	Aukcja outright buy NBP					

Fixing NBP

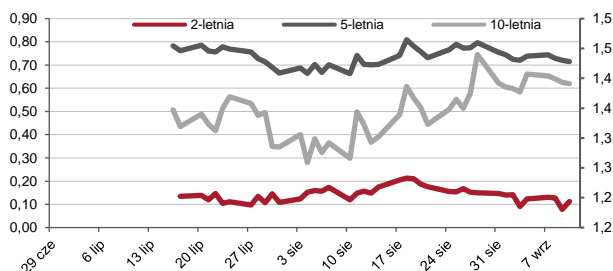


Bazowe pary walutowe

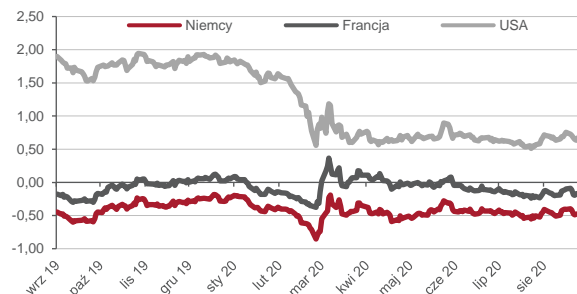




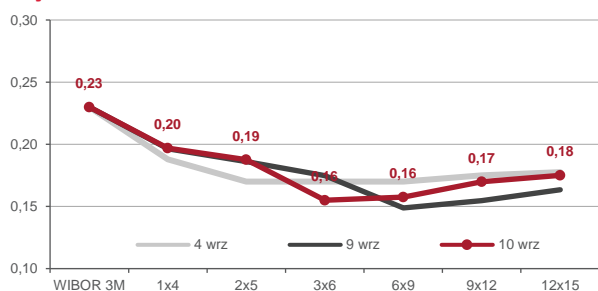
Rentowności obligacji polskich



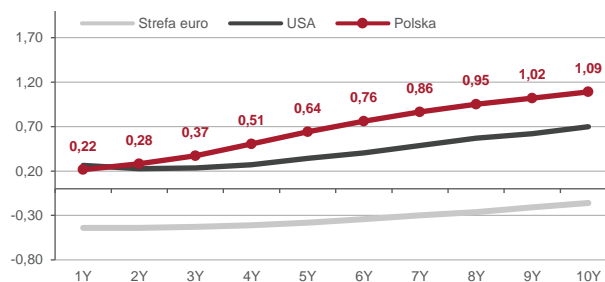
Rentowności obligacji 10-letnich



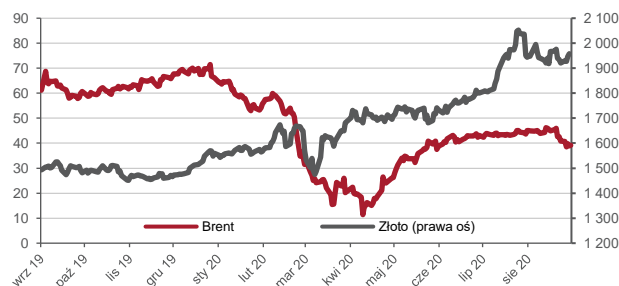
Krzywa FRA



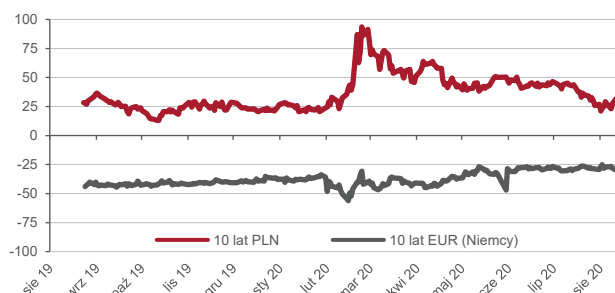
Krzywa IRS



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