



poniedziałek, 14 września 2020

Mieszane dane o inflacji z USA

Opublikowane w piątek dane o inflacji w USA zaskoczyły w górę. Wyższy niż oczekiwany odczyt obu głównych miar (główny wskaźnik 0,4% m/m vs. oczekiwania 0,3%, zaś bazowy 0,4% vs. 0,3% - w obu wypadkach SA) napędzany był w dużej mierze cenami używanych samochodów. Można to interpretować jako reakcja na Covid (odejście od transportu publicznego). Struktura pozostałych danych (m.in. niska dynamika wzrostu cen usług), nie sugerowała, aż tak silnej presji inflacyjnej jak mogły sugerować to główne wskaźniki (pomimo, że ceny rosły 3 miesiąc z rzędu). Trzeba pamiętać, że wzrost cen napędzany jest konsumpcją osób nieaktywnych zawodowo finansujących ją z transferów rządowych z tytułu Covid, z natury nietrwałej w charakterze.

Rentowności spadają mimo zaskoczenia inflacją w górę

W piątek wsparciem dla cen obligacji była kompozycja danych inflacyjnych, (choć główne wskaźniki zaskakiwały w górę). Dodatkowo napęd obligacjom dawały: publikacji informacji o niższym niż spodziewany, choć rekordowym deficycie budżetowym oraz oczekiwany spadek podaży długu w kolejnym tygodniu. W efekcie krzywa UST przesunęła się w dół o 1pb. wduż całej swoje długości do 0,13% (2Y), 0,67% (10Y) i 1,41% (30Y). W przypadku krzywej niemieckiej mieliśmy do czynienia z redukcjami w większej skali, -1 pb. do -0,69% (2Y), -4pb. do -0,48% (10Y) i -5 pb. do -0,04% (30Y). Poważniejsze zmiany na krzywej niemieckiej były pochodną słabych (ostatecznych) danych inflacyjnych z Niemiec oraz wypowiedź Philipa Lane'a z ECB, który stwierdził, że nie ma miejsca na samozadowolenie w warunkach obniżonej inflacji.

Dziś od rana rosną indeksy na rynkach akcji, co teoretycznie powinno wspierać wzrosty dochodowości. Jednak w obliczu oczekiwań na konferencji Fed w środę (i piątkowych przekazów ze strony EBC), widzimy raczej pole do obniżek dochodowości. Powolna poprawa na rynku pracy i brak jasnych perspektyw dla nowego pakietu fiskalnego, pomimo dobrej konsumpcji, będą sprzyjać utrzymaniu łagodnego języka przez Fed. Dziś w ciągu dnia zostaną opublikowane dane o produkcji przemysłowej w Eurostrefie, co ze względu na wcześniejszą publikację danych szczegółowych nie powinno mieć większego wpływu na rynek.

Krajowe obligacje zyskują

W piątek krajowa krzywa dochodowości obniżyła się o 1 pb. w segmencie 2-5Y do 0,10% (2Y) i 0,71% (5Y) i o 2 pb., do 1,37% w 10Y. Ruchy krzywej SPW były próbą nadganiań za rynkami bazowymi. Krzywa IRS po spadkach w ciągu dnia powróciła na poziomy z otwarcia. Zapowiedziana na piątek rewizja ratingu polskiego długu przez Moody's nie odbyła co oznacza, że został on utrzymany na dotychczasowym poziomie

Dziś oczekujemy zejścia rentowności w dół w ślad za rynkami bazowymi i w reakcji na utrzymanie ratingu Polski przez Moody's. W tle jest konferencja NBP (we wtorek, bez zmiany języka komunikacji) i aukcja skupu NBP (środa).

EURUSD uderza w 1,1870 i wraca

W piątek w godzinach przedpołudniowych EURUSD próbował wspinać się i w szczytowym momencie osiągnął 1,1870. Jednak wypowiedź głównego ekonomisty EBC Philipa Lane'a, że EBC nie może być zadowolony z (niskiej) inflacji przełożyła się na odwrócenie trendu i spadek EURUSD w okolice 1,1830. Opublikowane po południa dane inflacyjne z USA nie miały już większego wpływu na kurs EURUSD

Dziś spodziewamy się powrotu EURUSD do wzrostów w obliczu dobrego startu giełd w Azji. Jednak wobec wyrażanego przez EBC niezadowolenia z mocnego euro, perspektywa dla trwałego marszu wspólnej waluty w górę jest umiarkowana. Zmienić to może dopiero środowa konferencja Fed.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4504	0,00%
USD	3,7534	-0,20%
CHF	4,1309	-0,19%
GBP	4,7983	-1,97%
JPY (100)	3,5332	-0,34%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1847	0,27%
EURJPY	125,78	0,31%
EURGBP	0,9257	0,32%
EURCHF	1,0767	0,06%
USDJPY	106,16	0,02%

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	0,10	-0,009
Polska DS0725	0,71	-0,004
Polska DS1030	1,37	-0,018
Niemcy 10L	-0,48	-0,057
Francja 10L	-0,19	-0,049
USA 10L	0,67	-0,013

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	0,09	0,01
1M	0,20	-
3M	0,23	-
6M	0,26	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	50737,6	0,35%
FTSE 100	6032,1	0,48%
DAX	13202,8	-0,05%
DJI	27665,6	0,48%
TOPIX	1636,6	0,72%
Szanghaj	3260,3	0,79%

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



Złoty mocny, w tle utrzymanie ratingu

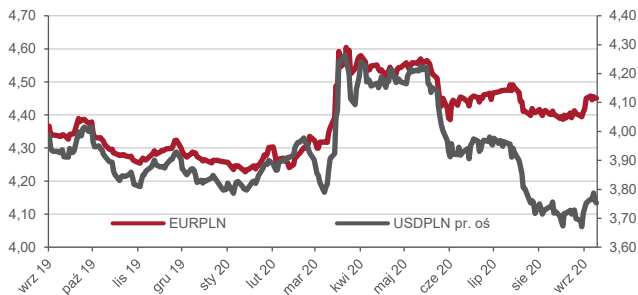
W piątek złoty wahał się między 4,4400, a 4,4550, w ciągu dnia wyraźniej reagując na przejściowe umocnienie euro do dolara. Wieczorem EURPLN spadł trwale do 4,4440, w czym pomagał brak informacji o rewizji ratingu polskiego długu (de facto utrzymania go) przez Moody's.

Dzisiaj złoty pozostaje mocny, podobnie jak waluty regionu, w czym wspierają je rosnące w Azji giełdy. Sądzymy, że sytuacja taka utrzyma się w ciągu dnia. Publikacja danych o wynikach na krajowym rachunku obrotów bieżących nie powinna mieć wpływu na rynek. W ciągu tygodnia dobry klimat dla naszej waluty powinien utrzymać się wobec oczekiwań na łagodny wydzwięk konferencji Fed.

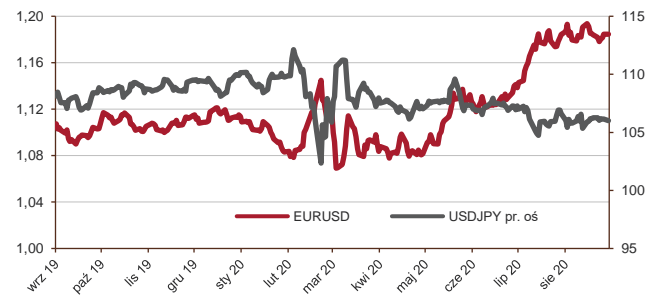
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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					
16.09.2020	14:00	PL	Inflacja bazowa netto	sie	%	4,3	-	4,3
16.09.2020	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	sie	%	-	1,1	1,2

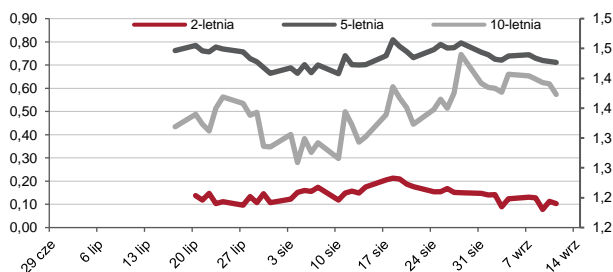
Fixing NBP



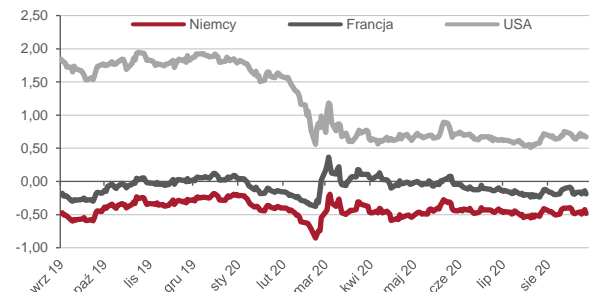
Bazowe pary walutowe



Rentowności obligacji polskich

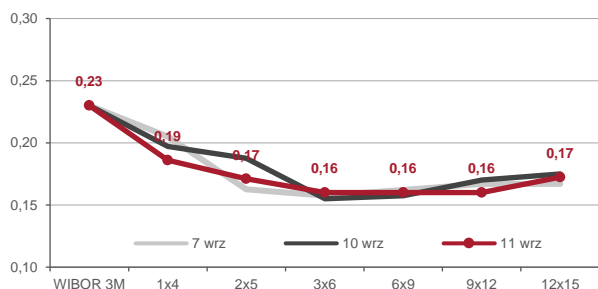


Rentowności obligacji 10-letnich

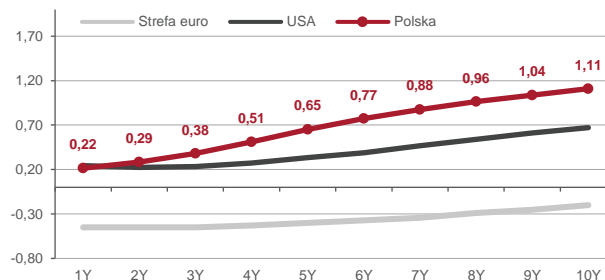




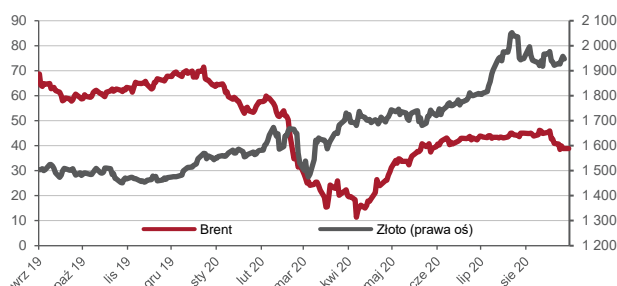
Krzywa FRA



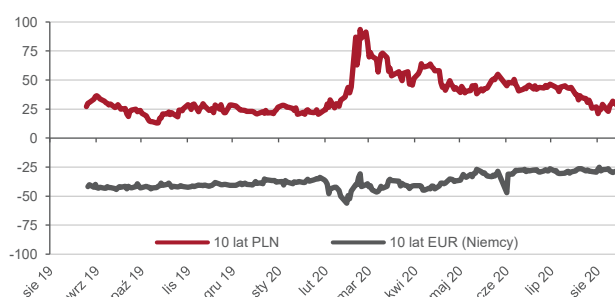
Krzywa IRS



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