



wtorek, 27 lipca 2021

## Amerykański przemysł w centrum uwagi

Dzisiaj o 14:30 zostaną opublikowane dane o zamówieniach na dobra trwałe w amerykańskim przemyśle. Rynek spodziewa się odczytu na poziomie +2,1% m/m SA dla ogółu zamówień oraz +0,8% m/m SA dla zamówień bazowych. Będzie to ostatnia z serii „twardych danych” publikowanych za II kwartał przed czwartkowym odczytem PKB za ten okres.

## Ifo nieco poniżej oczekiwań

Lipcowy odczyt Ifo okazał się być niższy niż oczekiwano oraz poniżej wartości z poprzedniego miesiąca. Indeks nastrojów biznesowych spadł do 100,8 pkt wobec oczekiwanego wzrostu z 101,7 pkt do 102,1 pkt. Gorszy niż spodziewany wynik to efekt osłabienia subindeksu oczekiwań, przy utrzymaniu tendencji wzrostowej dla komponentu oceniającego sytuację bieżącą. Bezpośrednio po publikacji DAX zareagował nieznacznymi spadkami.

## Spokojny początek tygodnia na rynkach bazowych

Wobec szczupłości kalendarza makro zmiany na rynkach miały umiarkowany charakter. Krótki koniec krzywej UST (2Y) pozostał bez zmian na 0,20%, środek krzywej (10Y) wzrósł o 1 pb., do 1,29%, a długi koniec (30Y) wzrósł o 2 pb., do 1,94%. Miało to miejsce pomimo dość rozczarowujących danych nt. sprzedaży nowych domów w Stanach Zjednoczonych za czerwiec. Sprzyjały temu ruchowi delikatnie rosnące amerykańskie indeksy giełdowe. Zmiany na krzywej IRS były podobnej wielkości. Z kolei niemieckie papiery w większości pozostały niezmiennione na -0,73% (2Y), -0,41% (10Y) oraz 0,07% (30Y). Na pozostałych rynkach europejskich zmienność była również ograniczona.

Dzisiaj od rana widzimy niejednokierunkowe zmiany na rynkach akcji. W ich przypadku w Chinach dominują spadki w reakcji na kolejne restrykcje nakładane na firmy technologiczne przez chiński rząd oraz negatywny wpływ powodzi tamże. W obliczu tych zmian rynki długu pozostają stabilne. Nieco zmienności może przynieść popołudniowa publikacja danych z amerykańskiego przemysłu, choć nie można tu liczyć na znaczące ruchy. Poważniejszy impuls może dać zapowiedziana na dziś wieczorem naszego czasu aukcja 5Y UST (61 mld USD). Inwestorzy oczekują środowej konferencji FOMC, która w większości komentarzy jawi się jako pretekst do wyprzedzenia dłuższych papierów. Naszym zdaniem scenariusz ten jest prawdopodobny. Jednak zważywszy na relatywnie niską podaż długu w USA, spadki na giełdach w Azji i negatywne konsekwencje gospodarcze powodzi w Chinach nie spodziewamy się silnych przesunięć krzywej.

## SPW wyżej

Krajowe papiery umocniły się na niemal całej długości krzywej. Wzrost dochodowości nastąpił tylko na tenorze 2Y o 1 pb., do 0,37%. Środek krzywej (5Y) oraz długi koniec (10Y) obniżyły się o odpowiednio 3 i 2 pb., do 1,04% oraz 1,54%. Na rynku „krótkiej” stopy procentowej – krzywa FRA obniżyła się na całej długości o średnio 1,5 pb.

Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji wycen SPW. W perspektywie kolejnych dni możliwa jest pewna przecena w ślad za rynkami bazowymi, jednak zważywszy na obawy o sytuację gospodarczą w Chinach po powodzi, miejsca na wzrosty dochodowości nie ma zbyt wiele.

## Euro odrabia straty

W poniedziałek dolar tracił względem większości walut z koszyka G10. W wyniku tego ruchu EURUSD podniósł się z 1,1760 do 1,18 (pomimo rozczarowania danymi Ifo), czyli wciąż w strefie ostatniej konsolidacji.

Dzisiaj od rana dolar umacnia się do euro w obliczu obaw o sytuację w Chinach (skutki powodzi oraz negatywny wpływ na giełdy decyzji chińskiego rządu dotyczących firm technologicznych). Sądzymy, że spodziewana w środę konferencja Fed może stać się pretekstem do wyprzedzenia dolara i realizacji zysków.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5858	0,24%
USD	3,8915	0,16%
CHF	4,2381	0,41%
GBP	5,3582	0,44%
JPY (100)	3,5305	0,40%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1801	0,24%
EURJPY	130,28	0,12%
EURGBP	0,8541	-0,20%
EURCHF	1,0810	-0,17%
USDJPY	110,36	-0,18%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,68	0,09%
EURHUF	361,50	0,31%
EURRON	4,92	-0,10%
Rynki długu		Zmiana
Polska OK0423	0,37	0,01
Polska DS0726	1,04	-0,03
Polska DS1030	1,54	-0,02
Niemcy 10L	-0,42	0,00
Francja 10L	-0,08	0,01
USA 10L	1,29	0,01
Stopy banków centralnych	Stopa bieżąca	Zmiana
Polska	0,1	29-maj-20
strefa euro	0	16-mar-16
USA	0 - 0,25	16-mar-20
WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,10	0,00
1M	0,18	0,00
3M	0,21	0,00
6M	0,25	0,00
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	67 223,21	0,05%
FTSE 100	7 025,43	-0,03%
DAX	15 618,98	-0,32%
S&P 500	4 422,30	0,24%
TOPIX	1 925,62	0,82%
Szanghaj	3 467,44	-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

Bank Gospodarstwa Krajowego  
ul. Chmielna 73, 00-801 Warszawa

Kontakt: Biuro Badań i Analiz tel. (+48 22) 596-59-13

Biuletyn sporządzili: Piotr Dmitrowski, Konrad Soszyński, Paweł Ropiak



wtorek, 27 lipca 2021

## EURPLN cały czas wysoko

Wczoraj waluty regionu, za wyjątkiem leja, były wyprzedawane. Złoty, korona i forint osłabiły się wobec euro o 0,4%, 0,1% oraz 0,3%. EURPLN wzrósł o 3 gr, do 4,5920, czyli do okolic ostatnich szczytów.

Dziś od rana złoty pozostaje słaby wobec braku wyraźnego apetytu na ryzyko na rynkach akcji. Naszym zdaniem niepewność widoczna n rynkach akcji oraz oczekiwanie na decyzję Fed, przekreśla na razie perspektywę dla zniżek EURPLN.

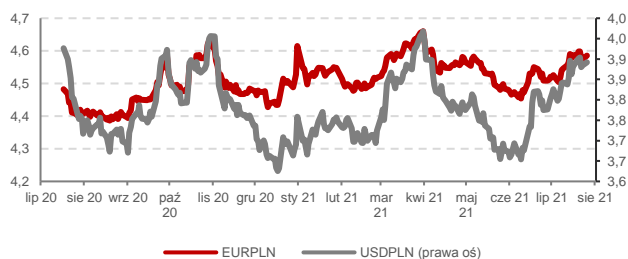
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek, 26 lipca 2021</b>								
10:00	DE	Ifo Klimat w biznesie	lip 21	Indeks	100,8	-	102,1	101,8
10:00	DE	Ifo bieżąca koniunktura	lip 21	Indeks	100,4	-	101,6	99,6
10:00	DE	Ifo oczekiwania	lip 21	Indeks	101,2	-	103,3	104
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	cze 21	mln	0,676	-	0,8	0,724
16:00	US	Sprzedaż nowych domów, zmiana	cze 21	%	-6,6	-	3	-5,9
<b>Wtorek, 27 lipca 2021</b>								
10:00	EU	Podaż pieniądza M3	cze 21	%	-	-	8,2	8,4
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	cze 21	%	-	-	2,1	2,3
14:30	US	Zamówienia na dobra trw. bez obrony	cze 21	%	-	-	-	1,7
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe bez obrony i samolotów	cze 21	%	-	-	0,7	0,1
14:30	US	Zamówienia na dobra trw. bez transportu	cze 21	%	-	-	0,8	0,3
15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	maj 21	%	-	-	16,4	14,9
16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	lip 21	Indeks	-	-	123,9	127,3
<b>Środa, 28 lipca 2021</b>								
8:00	DE	Ceny w imporcie	cze 21	%	-	-	1,5	1,7
8:00	DE	Ceny importu r/r	cze 21	%	-	-	12,6	11,8
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	-	-	-	3,11
20:00	US	Decyzja Fed o stopach	-	%	-	0-0,25	0,125	0,125
-	PL	Emisja obligacji FPC	lip 21	mln zł	-	-	-	-
<b>Czwartek, 29 lipca 2021</b>								
11:00	EU	Wskaźnik zaufania konsumentów	lip 21	pkt	-	-	-4,4	-4,4
11:00	EU	Klimat biznesowy, UE	lip 21	pkt	-	-	-	1,71
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w przemyśle	lip 21	pkt	-	-	13	12,7
11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	lip 21	Indeks	-	-	118,5	117,9
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w usługach	lip 21	pkt	-	-	19,9	17,9
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz. II kw. 2021	tys.	-	-	380	419
14:30	US	PKB kwart., I szacunek	2021	%	-	-	8,6	6,4
16:00	US	Umowy sprzedaży domów	cze 21	Indeks	-	-	-	114,7
16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana %	cze 21	%	-	-	0,3	8
<b>Piątek, 30 lipca 2021</b>								
10:00	PL	CPI wstępny, % r/r	lip 21	%	-	4,5	-	4,4
11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	lip 21	%	-	-	2	1,9

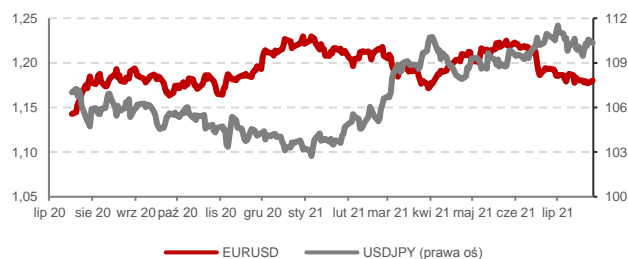
wtorek, 27 lipca 2021

11:00	EU	Stopa bezrobocia	cze 21	%	-	7,9	7,9
14:30	US	Wydatki prywatne, spożycie	cze 21	%	-	0,7	0
14:30	US	Indeks cen PCE bazowych r/r	cze 21	%	-	3,7	3,4
14:30	US	Indeks cen konsumpcyjnych m/m	cze 21	%	-		0,4
14:30	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	cze 21	%	-	0,6	0,5
14:30	US	Indeks kosztów zatrudnienia	II kw. 2021	%	-	0,9	0,9
14:30	US	Spożycie prywatne, realne	cze 21	%	-		-0,4
14:30	US	Dochody osobiste	cze 21	%	-	-0,3	-2
16:00	US	Nastroje konsumentów Michigan, dane ost.	lip 21	Indeks	-	80,8	80,8
16:00	US	Indeks Uni. Mich. bieżący, dane ost.	lip 21	Indeks	-		84,5
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, dane ost.	lip 21	Indeks	-		78,4

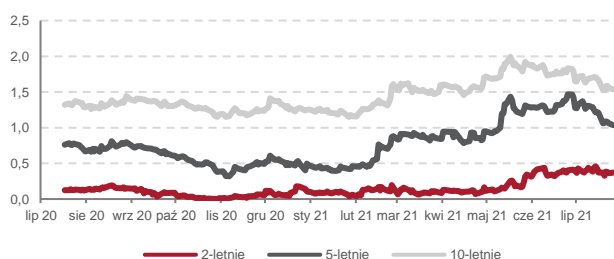
## Fixing NBP



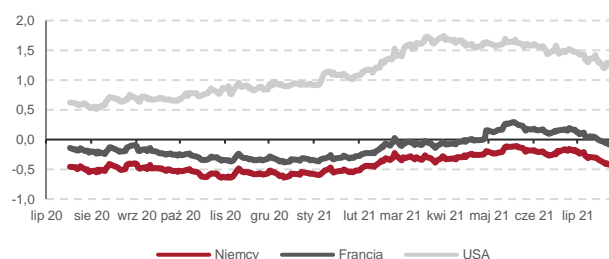
## Bazowe pary walutowe



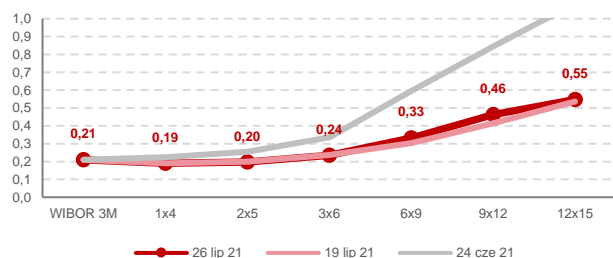
## Rentowności obligacji polskich



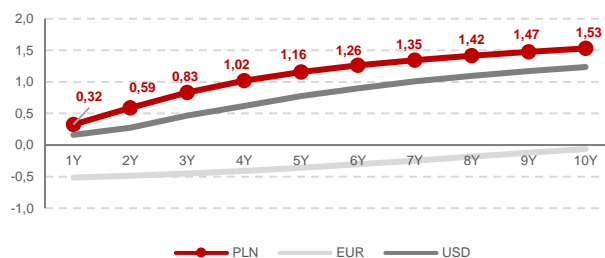
## Rentowności obligacji 10-letnich



## Krzywa FRA



## Krzywa IRS



### Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrąńska, 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 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 Piąt – Menedżer ds. analiz rynków  
 Paweł Ropiak – Specjalista ds. analiz, tel. (+48 22) 475-84-62

#### Informacje i zastrzeżenia prawne

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) stanowi „publikację handlową” w rozumieniu art. 36 ust. 2 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy (dalej: „Rozporządzenie 565”). Publikacja nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych ani nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Niniejsza Publikacja nie stanowi (a) badań inwestycyjnych w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia 565; bądź (b) doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu art. 69 ust. 2 pkt. 5 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi; bądź (c) usługi badawczej w rozumieniu § 2 pkt 22 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 maja 2018 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych, bądź (d) zachęty do nabywania, zbywania, działania, inwestowania czy pozbywania się inwestycji; bądź (e) porady inwestycyjnej, podatkowej, prawnej, lub innego typu; bądź (f) oceny lub zapewnienia opłacalności inwestycji w instrumenty finansowe nią objęte; bądź (g) oferty w rozumieniu kodeksu cywilnego.

Publikacja jest przeznaczona do rozpowszechniania wyłącznie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej.

Niniejsza Publikacja wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na moment jej sporządzenia i mogą ulegać zmianie. Autorzy nie uwzględniają w Publikacji jakichkolwiek indywidualnych celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej, ani potrzeb czy żądań potencjalnych adresatów Publikacji. Zawarte w Publikacji opinie autorów zostały sporządzone przez nich w sposób samodzielny. Publikacja została sporządzona z zachowaniem należytej staranności oraz na podstawie informacji dostępnych publicznie w momencie jej sporządzenia lub pozyskanych ze źródeł wiarygodnych dla Banku aktualnych na moment jej sporządzenia i nie będzie podlegała aktualizacji. Bank nie gwarantuje kompletności, prawdziwości lub dokładności danych źródłowych.

Bank nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszej Publikacji ani za ewentualne szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych. Publikacja nie może być traktowana jako zapewnienie lub gwarancja uniknięcia strat, lub osiągnięcia potencjalnych lub spodziewanych rezultatów, w szczególności zysków lub innych korzyści z transakcji realizowanych na jej podstawie lub w związku z powstrzymaniem się od realizacji takich transakcji.

Brak jest powiązań oraz okoliczności, które mogłyby mieć negatywny wpływ na obiektywność Publikacji. Polityka przeciwdziałania konfliktom interesów w ramach świadczenia Usług Inwestycyjnych lub Usług Dodatkowych przez Bank zawiera opis faktycznych wewnętrznych rozwiązań organizacyjnych i administracyjnych oraz wszelkich barier informacyjnych ustanowionych w celu zapobiegania konfliktom interesów.

Niniejsza Publikacja jest prawnie chroniona zgodnie z ustawą z 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych. Powielanie bądź publikowanie w jakiegokolwiek formie niniejszej Publikacji, w całości lub w części, lub wykorzystywanie materiału do własnych opracowań celem publikacji, bez pisemnej zgody Banku jest zabronione.

Ewentualne oceny formułowane w Publikacji zostały dokonane po zastosowaniu kombinacji metod, w szczególności analizy fundamentalnej, porównawczej, rynkowej i technicznej. Analiza fundamentalna zmierza do określenia przyszłych parametrów rynkowych bazując na obiektywnych czynnikach. Wynikom analizy fundamentalnej towarzyszy ryzyko, że zmiany rynkowe bywają determinowane również przez niefundamentalne czynniki. Analiza porównawcza polega na porównywaniu wycen rynkowych aktywów o podobnych charakterystykach w celu zidentyfikowania bezwzględnego i względnego przewartościowania lub niedowartościowania. Analiza porównawcza niesie ryzyko związane z wyciąganiem błędnych wniosków przy porównywaniu nietożsamyh aktywów. Analiza rynkowa jest zorientowana na przewidywaniu zmian popytu i podaży na dane aktywo. Bazuje ona jednak na częściowej wiedzy rynkowej oraz często opóźnionych danych, co przekłada się na ryzyka dla formułowanych wniosków. Analiza techniczna polega na badaniu wykresów obrazujących historyczne kształtowanie się cen i innych parametrów rynkowych w celu określenia, w jaki sposób ukształtują się one w przyszłości. Niesie ona jednak ryzyko wynikające z tego, że zjawiska z przeszłości nie muszą się powtórzyć w przyszłości.

Bank Gospodarstwa Krajowego z siedzibą w Warszawie, Al. Jerozolimskie 7, 00-955 Warszawa; Infolinia: 801 598 888, +48 22 599 8888 Faks: +48 22 627 03 78 e-mail: bgk@bgk.pl

Organem sprawującym nadzór nad działalnością Banku jest Komisja Nadzoru Finansowego z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Pięknej 20.