



wtorek, 3 sierpnia 2021

Wciąż solidne tempo ożywienia w indeksach koniunktury

W lipcu wskaźniki PMI/ISM dla przemysłu po obu stronach oceanu rosły nieco wolniej. W strefie euro wskaźnik zmalał z rekordowych szczytów, jednak skala spadków była niższa niż oczekiwał rynek (62,8 pkt vs prognozowane 62,6 pkt). Natomiast indeks ISM w USA zmalał nieznacznie z 60,6 pkt, do 59,5 pkt. Oba indeksy wskazują na dalszą poprawę koniunktury w dosyć przyzwoitym tempie. Warto zwrócić uwagę na wejście subindeksu zatrudnienia w Stanach ponownie powyżej 50 pkt po chwilowej „recesji” w czerwcu. Dalej nie poprawia się sytuacja z dostępnością materiałów (subindeksy zapasów na wieloletnich minimach), co wskazuje, że możemy spodziewać się utrzymania presji cenowej. To z kolei rodzi pytanie po ilu miesiącach najważniejsze banki centralne przyznają wreszcie, że czas utrzymywania podwyższonej presji cenowej wykracza poza definicję „przejściowości”, o której często ostatnio wspominają.

Powszechne umocnienie obligacji

W poniedziałek najważniejsze krzywe rentowności i stóp procentowych obniżyły się zauważalnie. W przypadku UST zmalała ona na krótkim końcu (2Y) o 1 pb., do 0,17%, a na środku krzywej (10Y) oraz długim jej końcu (30Y) o 5 pb., do odpowiednio 1,18% oraz 1,85%. Podobny kierunek obrała krzywa niemiecka, która pozostała bez zmian na krótkim końcu na -0,76%, zmalała o 2 pb. na środku krzywej, do -0,48% i o 3 pb., do 0% na długim końcu, w wyniku czego ponownie cała jest pod kreską. Ruch na krzywych IRS był podobny.

To już drugi dzień z rzędu takiego zachowania rynku stopy, choć tym razem (w przeciwieństwie do piątku) nie towarzyszyła temu wyprzedaż na giełdach w ramach fazy awersji do ryzyka. Powodem jest zauważalne spowolnienie w Chinach. Wskaźniki PMI dla chińskiego przemysłu wskazują na spowolnienie w Chinach (spadek do 50,3 pkt, z 51,3 pkt) i obawiają się rozlania go po reszcie globalnej gospodarki. Dodatkowo pozytywnie na rynek długu, a negatywnie na apetyt na ryzyko wpływało zamieszanie wobec zawieszenia limitu długu w USA. W tle były czynniki geopolityczne: Stany Zjednoczone redukują istotnie obecność swojej misji dyplomatycznej w Rosji oraz ponownie pojawiają się napięcia na linii USA-Iran po zarzutach o zaatakowaniu tankowca przez ten ostatni. Co ciekawe, duża część amerykańskich banków w ostatnim czasie zwiększyła swoje krótkie ekspozycje na UST.

Dziś od rana obserwujemy zahamowanie wyprzedaży lub odbicie na azjatyckich rynkach akcji. Nie towarzyszy im podobna reakcja w przypadku głównych surowców przemysłowych, które w najlepszym razie zahamowały spadki cen. W tym otoczeniu widzimy pole do korekty po wczorajszych zniżkach dochodowości, lecz pole do niej nie jest zbyt duże. Paliwa do tego ruchu powinny dodawać wypowiedzi regionalnych przedstawicieli Fed, którzy mówili o gotowości wparcia ograniczenia zakupów długu jesienią w obliczu podwyższonej inflacji. Wśród publikowanych danych warto zwrócić uwagę na „drugie czytanie” zamówień w przemyśle w USA, co jednak nie powinno mieć istotnego rynkowego przełożenia.

SPW za rynkami bazowymi

Wzrostowy sentyment z globalnych rynków długu udzielił się także krajowym papierom i krzywa SPW obniżyła się na całej długości. Na krótkim końcu nastąpiła redukcja o (2Y) o 1 pb., do 0,44%, na środku krzywej (5Y) o 3 pb., do 1,04%, a na długim końcu (10Y) o 4 pb., do 1,67%. W przypadku krzywej IRS, jej segment 2Y podniósł się o 4 pb., do 0,75%, 5Y obniżył się o 2 pb., do 1,33%, zaś 10Y zszedł o 3pb., do 1,63%. Naszym zdaniem w ruchu krótkiego końca krzywej IRS (przecywnym do zachowanie analogicznego fragmentu krzywej papierów skarbowych, zdominowanego przez wpływ rynków bazowych) odzwierciedlił się wpływ jastrzębiego w tonie, opublikowanego w „Rzeczpospolitej” artykułu członka RPP Łukasza Hardta.

Dziś spodziewamy się korekty wczorajszych zniżek dochodowości SPW w ślad za rynkami bazowymi. Krajowy kalendarz pozostaje pusty, zaś potencjał do generowania zmian przez lokalne wydarzenia uważamy za znikomy, szczególnie wobec wyrażanych na rynku oczekiwań dobrego wykonania tegorocznego budżetu.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5611	-0,26%
USD	3,8377	-0,09%
CHF	4,2383	-0,14%
GBP	5,3424	-0,48%
JPY (100)	3,4999	-0,22%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1869	-0,02%
EURJPY	129,77	-0,31%
EURGBP	0,8550	0,16%
EURCHF	1,0748	0,03%
USDJPY	109,31	-0,37%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,48	-0,01%
EURHUF	356,39	-0,63%
EURRON	4,92	0,07%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	0,44	-0,01
Polska DS0726	1,04	-0,03
Polska DS0432	1,67	-0,04
Niemcy 10L	-0,48	-0,02
Francja 10L	-0,14	-0,03
USA 10L	1,18	-0,05
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	67 838,54	0,30%
FTSE 100	7 081,72	0,70%
DAX	15 568,73	0,16%
S&P 500	4 387,16	-0,18%
TOPIX	1 940,05	2,05%
Szanghaj	3 464,29	1,97%

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



BIULETYN EKONOMICZNY

wtorek, 3 sierpnia 2021

EURUSD zatrzymał się przed oporem na 1,19

Kurs EURUSD pozostał w poniedziałek względnie niezmienny, blisko 1,1870, choć zmienność w ciągu dnia była zauważalna i kurs testował podejście pod 1,19. Nie udało się to jednak, więc uznajemy, że znajdują się tam aktywni sprzedający. Warto zwrócić uwagę, że wzrostowi EURUSD towarzyszy spadek USDJPY, co oznacza załamanie pozytywnej relacji między ich kursami obserwowanej przez ostatnie półtora miesiąca.

Dziś od rana EURUSD pozostaje stabilny. Sądzymy, że wobec wciąż korzystnych danych o koniunkturze w strefie euro, oraz niepewności fiskalnej w USA, jest pole do prób kontynuowania marszu w górę przez EURUSD.

EURPLN dalej na południe, choć powoli

W poniedziałek waluty regionu umocniły się delikatnie. Wśród nich złoty na parze EURPLN o 0,2%. Kurs zakończył notowania na 4,5520, po tym jak rano wystartował z 4,5690. W umocnieniu naszej waluty nie przeszkodziły słabsze niż oczekiwano (lecz wciąż bardzo dobre) dane PMI z krajowego przemysłu. W tle były nawoływania do zaostrzenia polityki pieniężnej ze strony jastrzębich członków RPP.

W dalszym ciągu widzimy pole do umocnienia złotego, dla którego napędem powinny być spodziewane dobre dane makro oraz stabilna sytuacja budżetu.

Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

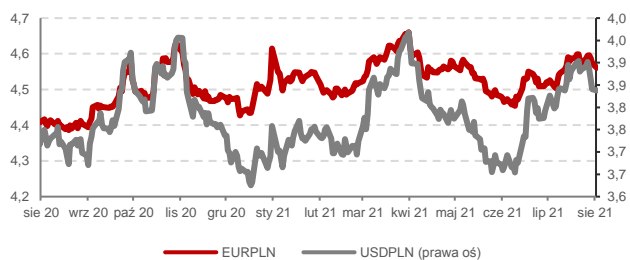
Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 2 sierpnia 2021								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna m/m	cze 21	%	4,2	-	2	4,2
9:00	PL	PMI w przemyśle	lip 21	pkt	57,6	57,4	59	59,4
10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	lip 21	pkt	62,8	-	62,6	62,6
16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	lip 21	Indeks	59,5	-	60,9	60,6
16:00	US	Wydatki na inwestycje budowlane	cze 21	%	0,1	-	0,4	-0,3
Wtorek, 3 sierpnia 2021								
11:00	EU	PPI r/r	cze 21	%	-	-	10,3	9,6
11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	cze 21	%	-	-	1,4	1,3
16:00	US	Zamówienia w przemyśle	cze 21	%	-	-	1	1,7
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez trans.	cze 21	%	-	-	-	0,3
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe	cze 21	%	-	-	-	0,8
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez obrony	cze 21	%	-	-	-	1
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez lotn.	cze 21	%	-	-	-	0,5
Środa, 4 sierpnia 2021								
9:55	DE	Indeks PMI w usługach	lip 21	pkt	-	-	62,2	62,2
10:00	EU	Indeks PMI w usługach	lip 21	pkt	-	-	60,4	60,4
10:00	EU	Indeks PMI łączny	lip 21	pkt	-	-	60,6	60,6
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna m/m	cze 21	%	-	-	1,7	4,6
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	cze 21	%	-	-	4,5	9
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	-	-	-	3,01
14:15	US	Liczba miejsc pracy wg ADP	lip 21	tys.	-	-	695	692
16:00	US	PMI w usługach	lip 21	Indeks	-	-	60,5	60,1
16:00	US	Indeks ISM poza przemysłem, bieżący	lip 21	Indeks	-	-	60,6	60,4
Czwartek, 5 sierpnia 2021								
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	cze 21	%	-	-	1,9	-3,7
13:30	US	Zwolnienia, Challenger	lip 21	tys.	-	-	-	20,476
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	-	384	400
14:30	US	Bilans handlowy	cze 21	USD	-	-	-74,1	-71,2
Piątek, 6 sierpnia 2021								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	cze 21	%	-	-	0,5	-0,3



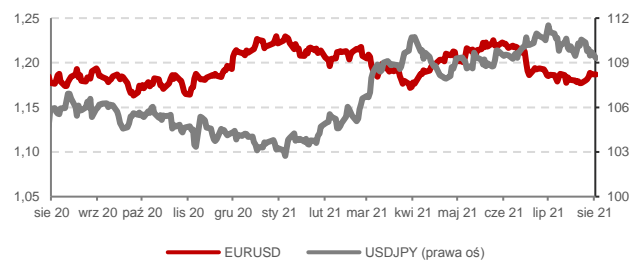
wtorek, 3 sierpnia 2021

14:30	US	Nowe miejsca pracy, poza rolnictwem	lip 21	tys.	-	880	850
14:30	US	Stopa bezrobocia	lip 21	%	-	5,7	5,9
14:30	US	Nowe miejsca pracy w przemyśle	lip 21	tys.	-	28	15
16:00	US	Sprzedaż hurtowa	cze 21	%	-	0,8	0,8
16:00	US	Zapasy hurtowe	cze 21	%	-	0,8	0,8
21:00	US	Kredyt konsumencki	cze 21	USD	-	23	35,28

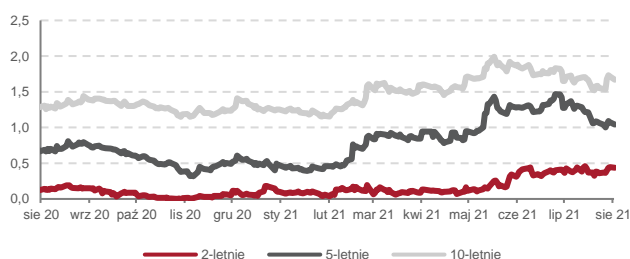
Fixing NBP



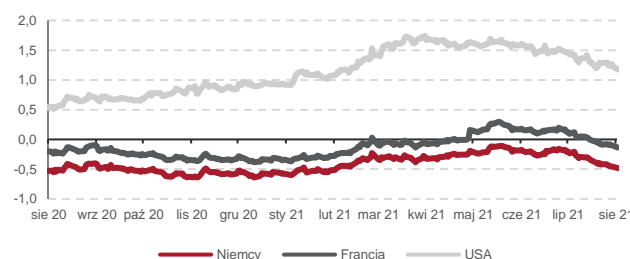
Bazowe pary walutowe



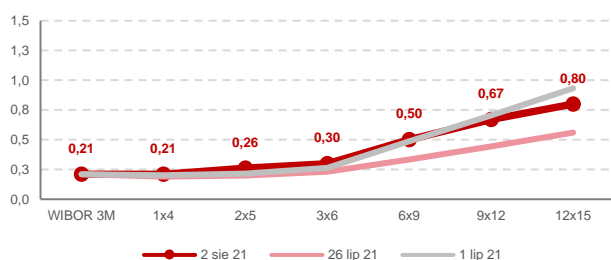
Rentowności obligacji polskich



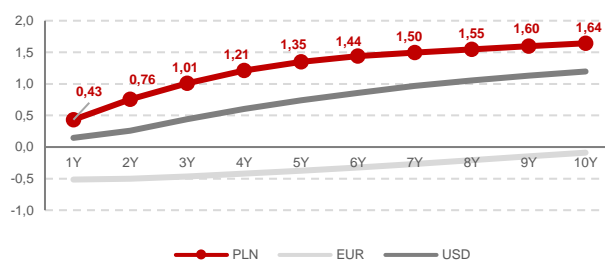
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA



Krzywa IRS



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 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.