



piątek, 6 sierpnia 2021

Dziś w kalendarzu

Bohaterem piątku będzie ogłoszenie raportu NFP z amerykańskiego rynku pracy za lipiec. Rynek spodziewa się odczytu na poziomie 870 tys. Przypominamy, że ADP wskazał niższy poziom (330 tys., wobec oczekiwanych 695 tys.), ale za to kategorie zatrudnienia w indeksach ISM dla usług i przemysłu wskazały na ponowny wzrost zatrudnienia. Większą wagę przypisujemy tym drugim i słabszy odczyt byłby zaskoczeniem.

Dochodowości UST w górę, w Europie stabilnie

W czwartek zachowanie dochodowości na globalnych rynkach było niejednokierunkowe. Krzywa UST podniosła się zauważalnie na całej długości. Krótki koniec (2Y) o 2 pb., do 0,20%, środek krzywej (10Y) o 4 pb., do 1,22%, a długi koniec (30Y) o 3 pb., do 1,86%. Z kolei niemiecka krzywa pozostała bez zmian na krótkim końcu oraz środku krzywej, a zmalała o 1 pb. na długim końcu. Zamknęła się tym samym na -0,77%, -0,49% oraz -0,04%. Warto zwrócić uwagę, że dochodowość papierów 3Y znalazła się poniżej stopy depozytowej EBC. Zachowanie krzywych IRS było analogiczne.

W tle miał miejsce zaskakująco duży spadek liczby osób pobierających zasiłki w USA (z 3,3 mln do 2,9 mln), niemniej liczba nowych bezrobotnych pozostała prawie bez zmian na 385 tys. Uważamy, że to była kluczowa dla rynków wiadomość, ponieważ właśnie od godziny tej publikacji rozpoczął się wzrostowy ruch dochodowości UST.

Dziś rano opublikowano rozczarowujące wyniki niemieckiej produkcji przemysłowej za czerwiec. Pomimo to rentowności niemieckich obligacji nieco wzrosły w ślad za wieczornymi ruchami UST. Sądzymy, że presja na wyższe dochodowości utrzyma się w obliczu oczekiwania na raport NFP za lipiec. Naszym zdaniem sam raport ma pewne szanse na umiarkowane pozytywne zaskoczenie, co może budować presję na dalsze wyższe dochodowości. Zważywszy jednak ograniczoną skalę emisji UST do czasu „zdjęcia” obecnego limitu długu oraz obawy o wpływ wariantu delta na aktywność gospodarczą, pole do wzrostów rentowności uważamy za względnie małe.

Niska zmienność na rynku SPW

Na rynku SPW była podobnie niska zmienność jak w Europie. Krótki koniec (2Y) pozostał bez zmian na 0,49%, środek krzywej (5Y) wzrósł o 1 pb., do 1,12%, a długi koniec (10Y) zmalał o 1 pb., do 1,75%. Znacznie większe zmiany miały miejsce w przypadku krzywej IRS, która podniosła się średnio o 6 pb. na całej długości. Interpretujemy to jako kontynuację dostosowania rynku do scenariusza pierwszej podwyżki stóp jeszcze w tym roku. W ruchu tym wsparły go środowowe, jastrzębie komentarze, znanego z gołębiego nastawienia członka RPP, Eryka Łona oraz decyzja banku centralnego Czech o podwyżce stóp procentowych o 25 pb. Ostatecznie pozwoliło to niemalże wrócić do wyceny tempa podwyżek z czerwca (krzywa FRA także średnio +6 pb. na całej długości).

Dziś oczekujemy zwyczajek dochodowości w ślad za rynkami bazowymi. Sądzymy, że krajowe obligacje tak przed jak i po publikacji NFP będą poddawane pewnej presji wyprzedażowej. Ze względu na sytuację płynnościową, która zapewnia silny popyt na obligacje, większych ruchów spodziewamy się na krzywych IRS i FRA.

EURUSD w dół w oczekiwaniu na dane NFP

Euro i dolar osłabiły się wobec większości walut na rynku. Ich kurs względem siebie pozostał prawie niezmienny na 1,1830. Tą niską aktywność inwestorów wiążemy z sezonem urlopowym i z oczekiwaniem na dzisiejszy raport NFP. Z technicznego punktu widzenia na razie nie wygląda to dobrze dla byków i możliwe, że w okolicach publikacji raportu będą znów testowane ostatnie minima przy 1,1780.

Dziś od rana EURUSD powoli obniża się w oczekiwaniu na publikację raportu NFP. Sądzymy, że presja na umocnienie dolara będzie nam towarzyszyć przed publikacją raportu. Sama publikacja (tu spodziewamy się solidnego wyniku) może stać się okazją do realizacji zysków w logice „kupuj plotki, sprzedawaj fakty”.

Fixing NBP	Zmiana	
EUR	4,5555	0,19%
USD	3,8485	0,31%
CHF	4,2454	0,22%
GBP	5,3553	0,20%
JPY (100)	3,5110	-0,07%
Waluty bazowe	Zmiana	
EURUSD	1,1834	-0,03%
EURJPY	129,91	0,25%
EURGBP	0,8497	-0,31%
EURCHF	1,0731	0,00%
USDJPY	109,76	0,25%
Waluty regionu	Zmiana	
EURCZK	25,40	-0,17%
EURHUF	353,71	-0,19%
EURRON	4,91	-0,08%
Rynki długu	Zmiana	
Polska DS1023	0,49	0,00
Polska DS0726	1,12	0,01
Polska DS0432	1,75	-0,01
Niemcy 10L	-0,49	0,00
Francja 10L	-0,15	-0,01
USA 10L	1,22	0,05
Stopy banków centralnych	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	68 256,77	0,13%
FTSE 100	7 120,43	-0,05%
DAX	15 744,67	0,33%
S&P 500	4 429,10	0,60%
TOPIX	1 928,98	0,39%
Szanghaj	3 466,55	-0,31%

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



piątek, 6 sierpnia 2021

Złoty pozostaje mocny, pomimo spadków EURUSD

W czwartek złoty wypadł najstabilniej na tle walut regionu. Głównymi bohaterami tej grupy były korona i forint, których emitenci podnieśli ostatnio stopy procentowe. Wczoraj po raz kolejny zrobił to CNB, podnosząc swoją główną stopę z 0,50% do 0,75%. Uważamy, że rynki antycypują dołączenie NBP do tego grona, aczkolwiek z pewnym opóźnieniem, niemniej powinno wspomagać to notowania złotego. Wczoraj z kolei krajowa waluta osłabiła się wobec euro o pół grosza do 4,5460. To korekcyjna świeczka po ostatnich zauważalnych spadkach i nie przywiązujemy do tego symbolicznego wzrostu większej wagi, choć zmienność w ciągu dnia była wysoka i chwilowo zaprowadziła notowania nawet ponad 4,56.

Dziś od rana złoty pozostaje mocny. Naszym zdaniem w ciągu dnia EURPLN pozostanie nisko, zaś publikacja raportu NFP o 14: 30 będzie okazją do realizacji zysków, szczególnie gdyby dane zaskoczyły pozytywnie.

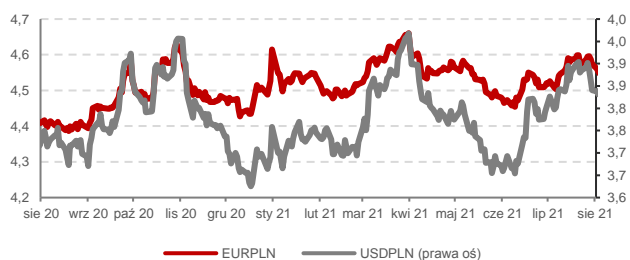
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

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	%	10,2	-	10,3	9,6
11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	cze 21	%	1,4	-	1,4	1,3
16:00	US	Zamówienia w przemyśle	cze 21	%	1,5	-	1	1,7
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez trans.	cze 21	%	0,5	-	-	0,3
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe	cze 21	%	0,9	-	-	0,8
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez obrony	cze 21	%	1,1	-	-	1
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez lotn.	cze 21	%	0,7	-	-	0,5
Środa, 4 sierpnia 2021								
9:55	DE	Indeks PMI w usługach	lip 21	pkt	61,8	-	62,2	62,2
10:00	EU	Indeks PMI w usługach	lip 21	pkt	59,8	-	60,4	60,4
10:00	EU	Indeks PMI łączny	lip 21	pkt	60,2	-	60,6	60,6
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna m/m	cze 21	%	1,5	-	1,7	4,6
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	cze 21	%	5	-	4,5	9
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	2,97	-	-	3,01
14:15	US	Liczba miejsc pracy wg ADP	lip 21	tys.	330	-	695	692
16:00	US	PMI w usługach	lip 21	Indeks	64,1	-	60,5	60,1
16:00	US	Indeks ISM poza przemysłem, bieżący	lip 21	Indeks	67	-	60,6	60,4
Czwartek, 5 sierpnia 2021								
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	cze 21	%	4,1	-	1,9	-3,7
13:30	US	Zwolnienia, Challenger	lip 21	tys.	18,942	-	-	20,476
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	385	-	384	400
14:30	US	Bilans handlowy	cze 21	USD	-75,7	-	-74,1	-71
Piątek, 6 sierpnia 2021								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	cze 21	%	-1,3	-	0,5	-0,3
14:30	US	Nowe miejsca pracy, poza rolnictwem	lip 21	tys.	-	-	870	850
14:30	US	Stopa bezrobocia	lip 21	%	-	-	5,7	5,9
14:30	US	Nowe miejsca pracy w przemyśle	lip 21	tys.	-	-	25	15
16:00	US	Sprzedaż hurtowa	cze 21	%	-	-	0,8	0,8

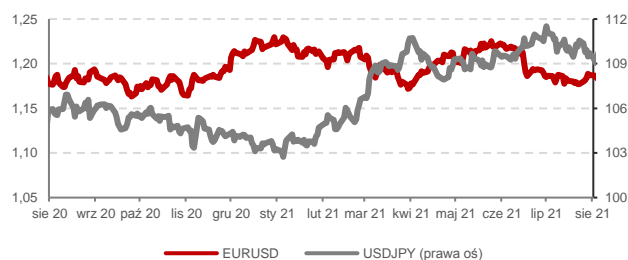
piątek, 6 sierpnia 2021

16:00	US	Zapasy hurtowe	cze 21	%	-	0,8	0,8
21:00	US	Kredyt konsumentki	cze 21	USD	-	23	35,28

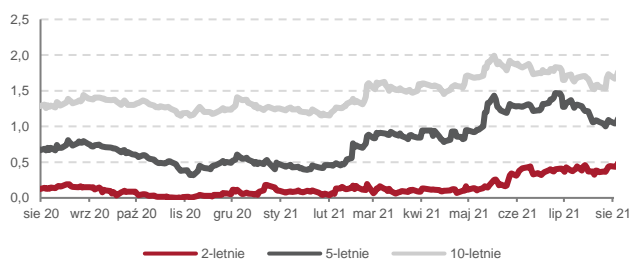
Fixing NBP



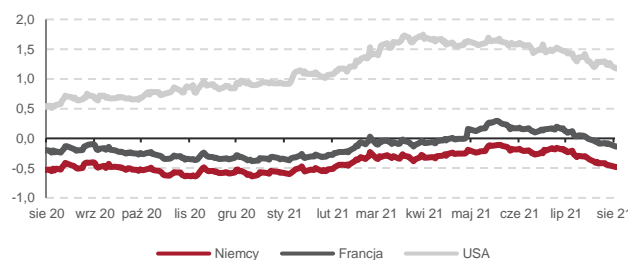
Bazowe pary walutowe



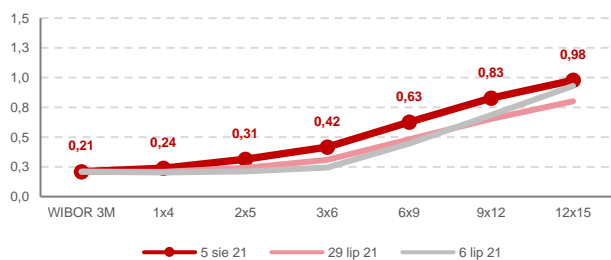
Rentowności obligacji polskich



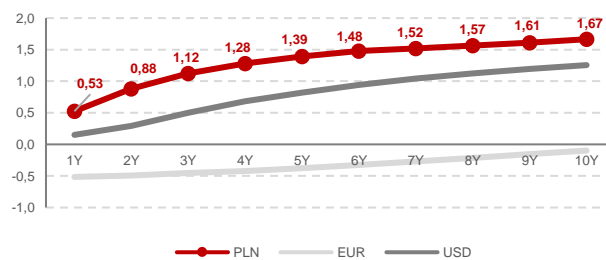
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Pikula, 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 Piłat – 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 bezwzględnie i względnie przewartościowania lub niedowartościowania. Analiza porównawcza niesie ryzyko związane z wyciąganiem błędnych wniosków przy porównywaniu nietożsamy 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 ryzyko 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.