



poniedziałek, 9 sierpnia 2021

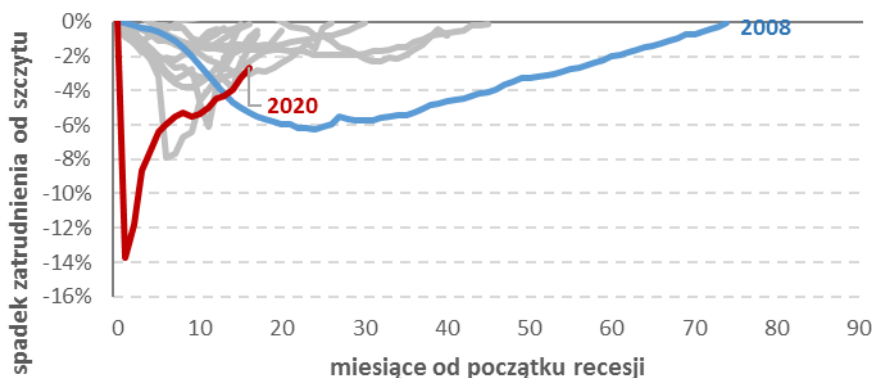
W tym tygodniu w kalendarzu

Tydzień rozpoczęliśmy od chińskich danych o inflacji w lipcu oraz danych o niemieckim handlu w czerwcu. W dalszej części dnia poznamy dane o przepływach na amerykańskim rynku pracy za czerwiec (JOLTS). We wtorek dane o inflacji w Czechach i Węgrzech za lipiec, indeks ZEW za sierpień oraz dane o produktywności w amerykańskiej gospodarce za II kwartał. Te ostatnie nie ruszą specjalnie rynkiem, ale będą przydatne do oceny dalszych trendów w tamtejszej gospodarce. We środę kontynuacja danych o inflacji, tym razem w Niemczech, Rumunii, Włoszech oraz w Stanach Zjednoczonych. W czwartek aukcja 30-letnich UST oraz cotygodniowe dane z amerykańskiego rynku pracy. Tydzień zamkniemy danymi o inflacji z Francji, Hiszpanii i Polski oraz danymi o krajowym bilansie płatniczym za czerwiec.

Rynek pracy USA rośnie nadspodziewanie szybko

W piątkowym raporcie z amerykańskiego rynku pracy było mało zmiennych, których wynik nie byłby lepszy od poprzedniego miesiąca oraz jednocześnie nie pobiłyby rynkowych oczekiwań. Zatrudnienie wzrosło o 943 tys. etatów (vs oczekiwane 870 tys.), bezrobocie spadło do 5,4% z 5,9% (vs oczekiwane 5,7%), średnie godzinowe zarobki wzrosły o 4% r/r (vs oczekiwane 3,8%). Zmalała liczba zwalnianych osób (zarówno tymczasowo jak i na stałe) oraz liczba długoterminowo bezrobotnych (o ponad 0,5 mln). Lwia część wzrostu zatrudnienia pochodziła z sektora HoReCa (+360 tys.), ale także kolejny raz z sektora rządowego (+240 tys.). To z powodu otwierania samorządowej edukacji i nauczycieli wracających do pracy.

Utrata miejsc pracy w obecnym cyklu na tle poprzednich



Z raportu wynika, że obecne ożywienie jest specyficzne – z tempem przywracania miejsc pracy szybszym niż w poprzednim cyklu (choć równym tych z poprzednich ekspansji), ale o większej amplitudzie. Uważamy, że Fed powinien z uwagą przyrzeć się raportowi, w sytuacji, w której wiele zawartych w nim danych wskazuje, że podjęciem ograniczenia skupu aktywów jest wskazane.

Rentowności i stawki idą w górę

pozytywny wydzźwięk raportu NFP wywołał powszechną przecenę obligacji. Towarzyszyły temu także rosnące na większości rynków indeksy giełdowe. Krzywa UST podniosła się na całej długości. Na krótkim końcu (2Y) o 1 pb., do 0,21%, środek krzywej (10Y) o 8 pb., do 1,31%, a długi koniec (30Y) o 9 pb., do 1,95%. W tę samą stronę poruszyła się krzywa niemiecka, choć tradycyjnie ruch był mniejszej skali – na krótkim końcu o 2 pb., do -0,76%, na środku krzywej o 4 pb., do -0,46%, a na długim końcu o 5 pb., do 0,01% (ponownie nad kreską po czterech dniach przerwy). Ruchy na krzywych IRS były analogiczne i podobnej skali. W przypadku dolarowej krzywej FRA to już trzecia wzrostowa sesja z rządu (18x24 łącznie +12,3 pb.).

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5495	-0,13%
USD	3,8519	0,09%
CHF	4,2422	-0,08%
GBP	5,3612	0,11%
JPY (100)	3,5085	-0,07%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1762	-0,61%
EURJPY	129,67	-0,18%
EURGBP	0,8477	-0,24%
EURCHF	1,0761	0,28%
USDJPY	110,27	0,46%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,42	0,07%
EURHUF	353,90	0,05%
EURRON	4,91	-0,02%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	0,49	0,01
Polska DS0726	1,16	0,05
Polska DS0432	1,81	0,06
Niemcy 10L	-0,46	0,04
Francja 10L	-0,12	0,04
USA 10L	1,30	0,08
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	68 387,12	0,19%
FTSE 100	7 122,95	0,04%
DAX	15 761,45	0,11%
S&P 500	4 436,52	0,17%
TOPIX	1 929,34	0,02%
Szanghaj	3 458,23	-0,24%

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: Departament Badań i Analiz tel. (+48 22) 596-59-13
Biuletyn sporządzili: Piotr Dmitrowski, Konrad Soszyński, Paweł Ropiak



poniedziałek, 9 sierpnia 2021

Dziś rano obserwujemy niższe kontrakty futures na europejskie i amerykańskie indeksy giełdowe oraz niejednoznaczną reakcję giełd w Azji. Rentowności obligacji na bazowych rynkach długu próbują rosnąć, w sytuacji, gdy część stawek IRS spada, zaś surowce tanieją. W tle jest publikacja lepszych niż oczekiwano danych o niemieckim eksporcie. Dziś w kalendarzu brak jest ważniejszych danych, co powinno sprzyjać nieznacznej korekcie piątkowych zwyczajów na rynku długu. W dalszej części

Rynek wycenia podwyżkę RPP już na jesieni

Krzywa SPW naturalnie podążyła za rynkami bazowymi przy takim wzroście apetytu na ryzyko. Krótki koniec (2Y) podniósł się o 1 pb., do 0,49%, środek krzywej (5Y) o 5 pb., do 1,16%, a długi koniec (10Y) o 6 pb., do 1,81%. Krzywa IRS podniosła się na całej długości średnio o 4 pb., a krzywa FRA o 6 pb. W ciągu ostatnich dwóch tygodni długi koniec krzywej FRA (18x24) podniósł się o ponad 43 pb., czyli o więcej niż o jedną klasyczną podwyżkę stóp procentowych. Tym samym wrócił do poziomów, na których był na przełomie czerwca i lipca. Jednocześnie krótki koniec (3x6) wycenia pierwszą podwyżkę już na jesieni.

Dziś spodziewamy się korekty piątkowych zwyczajów dochodowości, czemu sprzyjać powinno zachowanie rynków bazowych. W dalszej części tygodnia także nie widzimy pola dla kontynuacji zwyczajów rentowności. Krajowe dane o inflacji prawdopodobnie okażą się zgodne ze wstępnym odczytem, zaś dane inflacyjne z USA oraz spodziewane zachowanie rynków bazowych powinno sprzyjać niższemu dochodowości i stawek. Elementem ryzyka jest publikacja danych o PKB za II kw., które mogą zaskakiwać tak dynamiką jak i strukturą.

tygodnia warto zwrócić uwagę na dane o inflacji z USA. Będą one prawdopodobnie poniżej poprzednich odczytów, co może sprzyjać poprawie wycen długu, podobnie jak obawy o spowolnienie w Chinach. W przeciwną stronę będą działać doniesienia z amerykańskiego Senatu, gdzie nastąpił postęp w negocjacjach dotyczących pakietu infrastrukturalnego i ustawy budżetowej. Pomimo to spodziewamy się pewnej korekty ostatnich zwyczajów rentowności.

Dolar coraz mocniejszy

W piątek kurs EURUSD osunął się o 70 pipsów do 1,1760 po publikacji raportu NFP i dotarł do wsparcia, na którym wcześniej zatrzymały się czerwcowe spadki. Obrona tego poziomu lub pokonanie będzie determinowało poziomy kursu na dłużej.

Dziś rano EURUSD próbował odreagować spadki z piątku, czemu sprzyjały nieco lepsze niż oczekiwano dane o wymianie towarowej Niemiec. W perspektywie tygodnia czeka nas publikacja danych inflacyjnych z USA, które powinny pokazać nieco wolniejszy jej wzrost i tym samym sprzyjać korekcie ostatniego umocnienia dolara do euro. Czynnikiem ryzyka dla tego scenariusza jest informacja o postępach w negocjacjach budżetowych i w sprawie pakietu infrastrukturalnego w Senacie USA.

Kurs złotego eliminuje ostatnie wzrosty

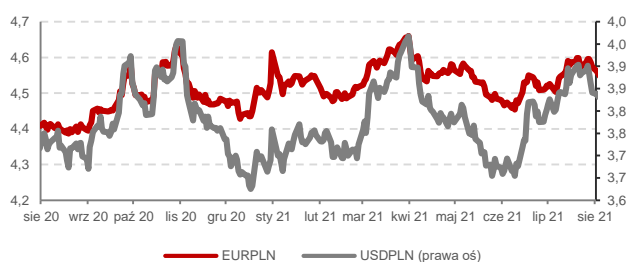
W piątek EURPLN podniósł się z 4,54 do 4,5720. Impuls wzrostowy rozpoczął się już o poranku, ale dodatkowo przyspieszył po publikacji raportu NFP. Tym samym w ciągu jednej sesji kurs zniwelował wzrosty z ostatniego tygodnia.

Dziś od rana złoty umacnia się w ramach korekty piątkowych spadków. Sądzymy, że niezłe dane o niemieckim eksporcie z dzisiejszego poranka powinny dawać paliwo dla umocnienia złotego. W dalszej części tygodnia spodziewam się prób powrotu EURPLN w okolice z piątkowego otwarcia, w oczekiwaniu na dobre dane PKB za II kw. z kraju.

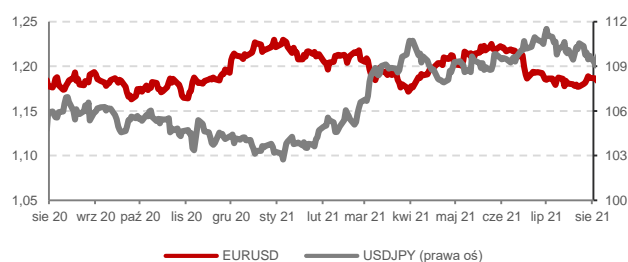
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 16 sierpnia 2021								
8:00	DE	Eksport	cze 21	%	1,3	0,4	0,3	
8:00	DE	Import	cze 21	%	0,6	0,5	3,4	
8:00	DE	Bilans handlowy	cze 21	EUR	13,6	13,4	12,6	
10:30	EU	Indeks Sentix	sie 21	pkt	-	29	29,8	
Wtorek, 10 sierpnia 2021								
11:00	DE	Indeks ZEW (bieżący)	sie 21	pkt	-	30	21,9	
11:00	DE	Indeks ZEW	sie 21	pkt	-	57	63,3	
14:30	US	Wydajność pracy	II kw. 2021	%	-	3,5	5,4	
Środa, 11 sierpnia 2021								
8:00	DE	Inflacja CPI m/m	lip 21	%	-	0,9	0,9	
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	-	-	2,97	
14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	lip 21	%	-	0,5	0,9	
14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	lip 21	%	-	0,4	0,9	
20:00	US	Deficyt budżetu federalnego	lip 21	USD	-	-	-174	
-	PL	Emisja obligacji FPC	sie 21	mln zł	-	-	-	
Czwartek, 12 sierpnia 2021								
11:00	EU	Produkcja przemysłowa m/m	cze 21	%	-	0	-1	
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	373	385	
14:30	US	PPI m/m	lip 21	%	-	0,6	1	
14:30	US	PPI bazowe, m/m	lip 21	%	-	0,5	1	
Piątek, 13 sierpnia 2021								
10:00	PL	Inflacja CPI r/r	lip 21	%	4,4	-	5	
10:00	PL	Kwartalny PKB	II kw. 2021	%	9,5	-	-0,9	
11:00	EU	Bilans handlowy	cze 21	EUR	-	-	7,5	
14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	cze 21	EUR	0	-	60	
14:30	US	Ceny w eksporcie	lip 21	%	-	0,8	1,2	
14:30	US	Ceny w imporcie	lip 21	%	-	0,6	1	
16:00	US	Indeks Uniwersytetu Michigan, wstępny	sie 21	Indeks	-	81,2	81,2	
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, I szacunek	sie 21	Indeks	-	-	84,5	
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, wstępny	sie 21	Indeks	-	-	79	

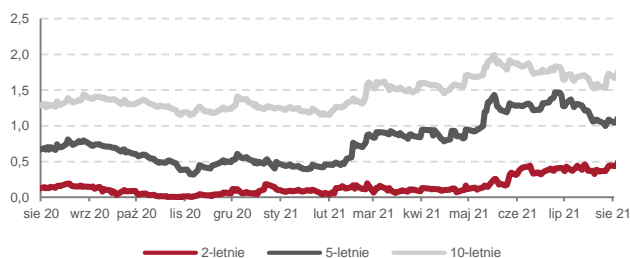
Fixing NBP



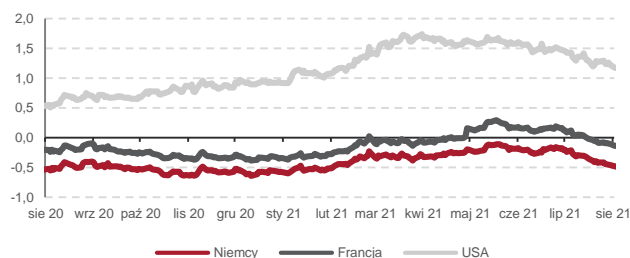
Bazowe pary walutowe



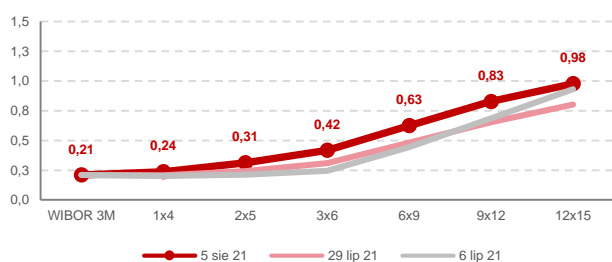
Rentowności obligacji polskich



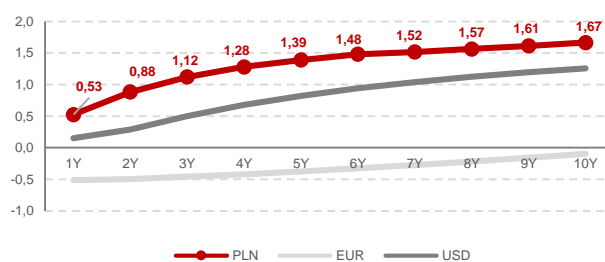
Rentowności obligacji 10-letnich



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 Pięka, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pięka, 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 kształtują 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.