



czwartek, 12 sierpnia 2021

## Dziś w kalendarzu

Za nami seria danych z brytyjskiej gospodarki (m.in. odczyt PKB, który tak jak oczekiwano wyniósł 4,8% k/k w II kw.), a przed nami ubogi kalendarz, którego bohaterami będą cotygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych w Stanach Zjednoczonych oraz aukcja 30-letnich obligacji tamże. Powinno sprzyjać to ograniczonej zmienności na rynkach.

## CPI w USA niemal zgodnie z oczekiwaniami

Roczna dynamika cen wyniosła 5,4% (bez zmian w porównaniu do czerwca) oraz 4,3% w przypadku inflacji bazowej (spadek z 4,5% w czerwcu). W ujęciu miesięcznym dynamiki wyniosły odpowiednio 0,5% m/m SA oraz 0,3% m/m SA. To miło przywitane wyhamowanie (zwłaszcza w przypadku inflacji bazowej) po trzech miesiącach dynamicznych wzrostów bliskich 1,0 p.p. m/m.

Spadek zawdzięczamy wyhamowaniu wzrostów cen bohatera ostatnich publikacji – używanych samochodów. Ta kategoria urosła tylko o 0,2% m/m w porównaniu do około +9% m/m przeciętnie na przestrzeni ostatnich trzech miesięcy. Natomiast dalej rosną ceny nowych samochodów (+1,7% m/m) i w ostatnich trzech miesiącach wzrosły już łącznie o 5,4%, najwyższy skumulowany wzrost na przestrzeni trzech miesięcy od lat 50-tych. Na trajektorii wzrostowej znajdują się także ceny najmu (+0,4% m/m), które odpowiadały za połowę wzrostu inflacji bazowej. Do tego dochodzą jeszcze hotele, których ceny rosną wraz z otwieraniem się tej części gospodarki.

W najbliższych miesiącach spodziewamy się utrzymania presji cenowej, szczególnie wobec perspektywy dalszego luzowania polityki fiskalnej w USA, utrzymującej się wysokiej inflacji produkcyjnej (zaburzenia łańcuchów dostaw) oraz nierównowagi na rynku pracy (spora nadwyżka siły roboczej i jednoczesny brak wykwalifikowanych pracowników).

## Spokojny dzień na rynku stopy za granicą...

Skala zmienności we środę była podobnie niska jak we wtorek. Krzywa UST obniżyła się na krótkim końcu (2Y) o 2 pb., do 0,22%, o 1 pb. na środku krzywej (10Y), do 1,35% oraz o 1 pb. na długim końcu do 2,01%. W ciągu dnia rentowności rosły w oczekiwaniu na dane o inflacji i po ich publikacji. Wieczorem rynek odrabiał z nadwyżką te zmiany, po mocnej aukcji papierów 10Y. W tym czasie krzywa niemiecka obniżyła się na krótkim końcu oraz środku krzywej o 1 pb., do odpowiednio -0,75% oraz -0,46%, a na długim końcu pozostała bez zmian na -0,01%. Natomiast krzywe IRS, eurowa i dolarowa, obniżyły się, choć nieznacznie.

Dziś rano rynki akcji w Azji otworzyły się niżej, po tym jak wczoraj poinformowano, że KPCh ma plany dalszego zaostrzenia regulacji gospodarczych (m.in. kontrola monopolu, technologii, bezpieczeństwa żywności). Bazowe rynki długu pozostają względnie stabilne. Spodziewamy się utrzymania dochodowości na obecnych poziomach do publikacji danych po południu i ich lekkiego odbicia po ogłoszeniu tygodniowych danych z rynku pracy.

## ... oraz w kraju

Skala zmian na rynku SPW także nie była imponująca. Krótki koniec (2Y) oraz środek krzywej (5Y) pozostały bez zmian, na 0,50% oraz 1,18%. Natomiast długi koniec (10Y) obniżył się symbolicznie o cały 1 pb., do 1,82%. Krzywa IRS poszła w dół, na krótkim końcu o 3 pb. w ślad za rynkami bazowymi.

Brak publikacji danych z kraju i spodziewane po południu publikacje z USA powinny stabilizować krajowy rynek długu.

## Dolar bez reakcji na dane o CPI

Zmienność na rynku walutowym była podobnie niska. Dolar ogółem osłabił się wobec szerokiego rynku, ale nieznacznie. W przypadku EURUSD kurs wzrósł o niecałe 20 pipsów do 1,1740. Dane o inflacji w USA okazały się mniej więcej zgodne z konsensusem, więc nie zrobiły dużego wrażenia na rynku. Dzisiejszą szansą na większą zmienność mogą przynieść dane PPI oraz o zasiłkach w USA.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5854	0,38%
USD	3,9148	0,54%
CHF	4,2385	0,27%
GBP	5,4060	0,15%
JPY (100)	3,5335	0,27%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1739	0,16%
EURJPY	129,66	0,04%
EURGBP	0,8467	-0,02%
EURCHF	1,0823	0,06%
USDJPY	110,42	-0,14%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,39	0,01%
EURHUF	353,80	0,04%
EURRON	4,91	-0,03%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	0,50	0,00
Polska DS0726	1,18	0,00
Polska DS0432	1,82	-0,01
Niemcy 10L	-0,46	-0,01
Francja 10L	-0,12	0,00
USA 10L	1,33	-0,02
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	68 813,65	0,26%
FTSE 100	7 220,14	0,83%
DAX	15 826,09	0,35%
S&P 500	4 447,70	0,25%
TOPIX	1 954,08	0,92%
Szanghaj	3 532,62	0,08%

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



czwartek, 12 sierpnia 2021

Dziś rano EURUSD pozostaje stabilny wahając się w okolicach 1,1730. Sądzymy, że sytuacja utrzyma się dalszej części dnia. Publikacja tygodniowych danych z rynku pracy może być okazją do umocnienia dolara do euro.

## Złoty dalej pod presją spadkową

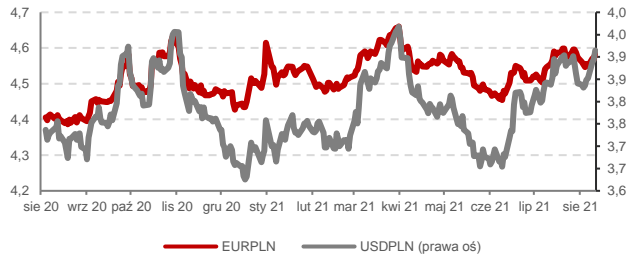
Kurs EURPLN podniósł się o 30 pipsów do 4,5770, aczkolwiek w ciągu dnia próbował testować okolice 4,59, od których odbił się jednak szybko i wrócił w pobliże otwarcia. Sądzymy, że obecne roszady na scenie politycznej mogą tworzyć pole do spekulacji obliczonych na osłabienie złotego. Na razie jednak kurs wyczekuje publikacji PKB jutro oraz finalnego odczytu inflacji za lipiec.

Dziś rano złoty znów słabnie, próbując sięgnąć 4,59, co naszym zdaniem jest już tylko próbą wykorzystania echa wczorajszych informacji o wyjściu Porozumienia z koalicji rządowej. W dalszej części dnia spodziewamy się odreagowania i lekkiego umocnienia złotego.

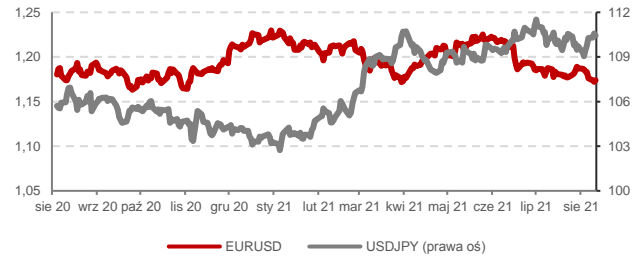
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek, 9 sierpnia 2021</b>								
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	22,2	-	29	29,8
<b>Wtorek, 10 sierpnia 2021</b>								
11:00	DE	Indeks ZEW (bieżący)	sie 21	pkt	29,3	-	30	21,9
11:00	DE	Indeks ZEW	sie 21	pkt	40,4	-	56,7	63,3
14:30	US	Wydajność pracy	II kw. 2021	%	2,3	-	3,5	5,4
<b>Środa, 11 sierpnia 2021</b>								
8:00	DE	Inflacja CPI m/m	lip 21	%	0,9	-	0,9	0,9
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	2,99	-		2,97
14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	lip 21	%	0,5	-	0,5	0,9
14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	lip 21	%	0,3	-	0,4	0,9
20:00	US	Deficyt budżetu federalnego	lip 21	USD	-302	-	-307	-174
-	PL	Emisja obligacji FPC	sie 21	mln zł				
<b>Czwartek, 12 sierpnia 2021</b>								
11:00	EU	Produkcja przemysłowa m/m	cze 21	%		-	-0,2	-1
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.		-	375	385
14:30	US	PPI m/m	lip 21	%		-	0,6	1
14:30	US	PPI bazowe, m/m	lip 21	%		-	0,5	1
<b>Piątek, 13 sierpnia 2021</b>								
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

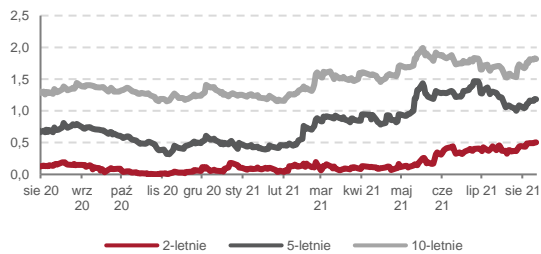
## Fixing NBP



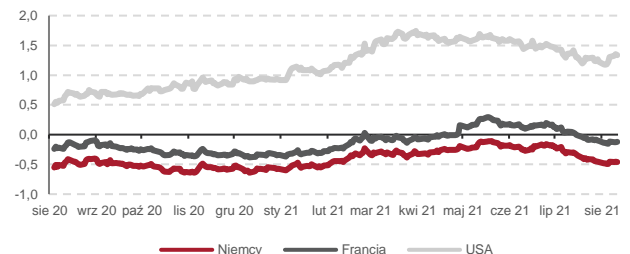
## Bazowe pary walutowe



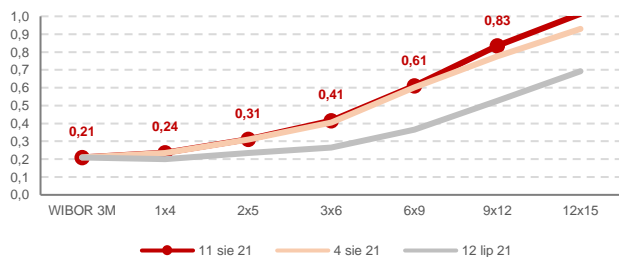
## Rentowności obligacji polskich



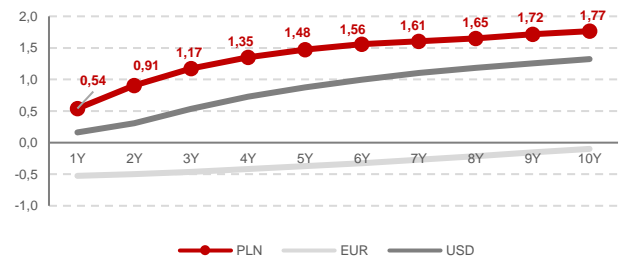
## Rentowności obligacji 10-letnich



## Krzywa FRA



## Krzywa IRS



### Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafranińska, 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 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 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.