

wtorek, 24 sierpnia 2021

Dziś w kalendarzu

O 10:00 poznamy dane o krajowej stopie bezrobocia rejestrowanej przez UP. W dalszej części decyzja NHB wobec której rynek spodziewa się kolejnej podwyżki o 30 pb. Na koniec po południu dane o sprzedaży nowych domów w USA.

Delikatne ożywienie w akcji kredytowej

Po kwartale stagnacji dynamika podaży pieniądza przyspieszyła z 0,2% do 1,0% m/m. Tym samym swoim rzędem wielkości powoli dołącza do rosnących w nieco wyższym tempie aktywów banków (+1,3% m/m) oraz aktywów NBP (+2,9% m/m). Daje to roczną dynamikę na poziomie +8,8% r/r po +7,4% r/r w czerwcu.

Podobnie jak w poprzednich miesiącach głównym czynnikiem jej wzrostu był przyrost aktywów zagranicznych sektora bankowego (+32 mld zł). Wyjaśnił 1,7 p.p. z miesięcznej dynamiki oraz 7,7 p.p. z rocznej. Tj. ostatnio w większości znów tłumaczy go wzrost aktywów zagr. NBP (+19,4 mld zł) przy spadających pasywach zagr. całego sektora (-3,7 mld zł). Dane pokrywają się z rekordowo wysoką nadpłynnością w sektorze, ale także niedługo zapewne poznamy informację z MF o zauważalnym napływie środków z UE w lipcu.

W każdym razie w lipcu po raz pierwszy od ponad roku odnotowaliśmy przyzwoitą kontrybucję akcji kredytowej (wyjaśnia 0,6 p.p. z ww. 1,0% m/m). Należności dla sektora niefinansowego wzrosły bowiem o 12 mld zł – kolejny raz pchane głównie złotowymi kredytami hipotecznymi dla gosp. dom. (ich dynamika przyspieszyła z 9,9% r/r do 10,4% r/r). Jednak odnotowujemy także ożywienie w sektorze kredytów dla przedsiębiorstw, które urosły o przyzwoite 3,3 mld zł, podnosząc roczną dynamikę z -4,7% do -1,9%. Spodziewamy się dalszej wędrówki tej dynamiki do góry wraz z obecnym ożywieniem w inwestycjach.

Publikację interpretujemy pozytywnie. Nie wybija się ona zauważalnie z trendu, który notowaliśmy do tej pory, ale zauważamy jego powolne wychodzenie nad kreskę po pandemicznym załamaniu (zwłaszcza w sektorze kredytów dla przedsiębiorstw). Niskie stopy procentowe powinny wciąż stymulować popyt na kredyt. Jednocześnie rozmiar ekspansji sektora bankowego na razie nie wykracza istotnie poza przyrost nominalnego PKB, więc członkowie RPP nie znajdują we wczorajszej publikacji argumentów za rychlejszym zacieśnieniem monetarnym.

Wzrost dochodowości w Europie

Ruchy na amerykańskiej krzywej były niewielkie z powodu braku publikacji ważniejszych danych. Wypadkowo benchmark (2Y, 5Y, 10Y) pozostał niezmienny na 0,23%, 1,26% oraz 1,87%. Dla odmiany większe zmiany odnotowała krzywa niemiecka, która pozostała bez zmian na krótkim końcu (2Y) na -0,75%, ale na środku krzywej (10Y) oraz na długim końcu (30Y) podniosła się o odpowiednio 2 oraz 3 pb. do -0,48% oraz -0,02%. Miało to miejsce po publikacji wstępnych indeksów PMI dla strefy euro, które okazały się delikatnie słabsze od rynkowych oczekiwań, ale widać rynkowi to nie przeszkadzało. Krzywa IRS jednak nie podążyła w tę stronę i pozostała niezmienna.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5876	-0,01%
USD	3,9107	-0,49%
CHF	4,2781	-0,08%
GBP	5,3394	-0,27%
JPY (100)	3,5571	-0,72%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1745	0,41%
EURJPY	128,85	0,33%
EURGBP	0,8559	-0,36%
EURCHF	1,0718	-0,10%
USDJPY	109,70	-0,11%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,56	-0,03%
EURHUF	349,85	-0,06%
EURRON	4,93	-0,13%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	0,47	0,08
Polska DS0726	1,10	0,05
Polska DS0432	1,74	0,04
Niemcy 10L	-0,48	0,02
Francja 10L	-0,13	0,02
USA 10L	1,25	0,00
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	68 763,00	1,17%
FTSE 100	7 109,02	0,30%
DAX	15 852,79	0,28%
S&P 500	4 479,53	0,85%
TOPIX	1 915,14	1,83%
Szanghaj	3 477,13	1,45%

Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych od ostatniego posiedzenia).

Źródła: Bloomberg, Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW.



wtorek, 24 sierpnia 2021

Dziś od rana obserwujemy wzrosty na rynkach akcji w Azji, pomimo wyrażanych w komentarzach obaw o wzrost infekcji w Azji (Korea Płd., Indonezja), napięć na linii Waszyngton-Pekin czy niepewnej sytuacji w Afganistanie. Z drugiej strony na rynki pozytywnie działać powinny, opublikowane rano, lepsze niż spodziewano się dane o PKB Niemiec. W tej sytuacji spodziewamy się dalszego powolnego marszu europejskich rentowności w górę i w ślad za nimi w USA (w czym pomagać może odbicie na rynku surowców). W perspektywie kolejnych dni, w tle mamy proces wyboru następcy szefa Fed (z dużymi szansami na pozostanie Jerome Powella na stanowisku) i oczekiwanie na spotkanie w Jackson Hole w weekend.

Stabilizacja na rynku SPW

Na krajowym rynku obserwowaliśmy podobnie niską zmienność. Krótki koniec (DS1023) pozostał bez zmian na 0,37%, a środek krzywej (DS0726) oraz długi koniec (DS1030) obniżyły się o 1 pb., do 1,03% oraz 1,54%. Rynek nie zareagował na publikację danych z krajowego sektora bankowego za lipiec.

Wobec braku zaplanowanych aukcji w najbliższych dniach i prawie pustego kalendarza makro (wyjątkiem są dane o bezrobociu GUS, jednak te tradycyjnie nie mają wpływu na rynek) oczekujemy stabilizacji rynku SPW dziś i w najbliższych dniach. Spodziewane zachowanie rynków bazowych (wzrosty dochodowości), może generować pewną presję na wyżki rentowności, jednak nie sądzimy, by krajowy rynek uległ jej w istotnym stopniu.

Korekcyjny wzrost EURUSD

W poniedziałek na rynku walutowym nastąpiło odwrócenie kierunku z ostatnich sesji, gdy waluty surowcowe były mocno wyprzedawane (konsekwencja odbicia cen surowców). Wczoraj umocniły się istotnie wobec całego rynku. Dolar legł ofiarą tego ruchu i osłabił się powszechnie. W przypadku EURUSD kurs wzrósł z 1,17 do 1,1740. Interpretujemy ten ruch, jako lokalną korektę w trendzie spadkowym.

Dziś o poranku EURUSD waha się wokół 1,1740. Brak publikacji ważniejszych danych powinien stabilizować dolara. Czynnikiem ryzyka, który może zepchnąć EURUSD w dół jest wzrost napięcia na linii Waszyngton-Pekin oraz obawy o rosnącą liczbę infekcji w Azji. W tej sytuacji spodziewamy się powrotu do lekkiej presji na umocnienie dolara.

EURPLN bez większych zmian

Złoty osłabił się wobec euro o 20 pipsów do 4,5820. To lokalny ruch o niewielkiej skali, więc nie przypisujemy mu dużej wagi. Naszym zdaniem najbliższy opór wciąż znajduje się na 4,59.

Od rana widać umocnienie forinta do euro, wobec oczekiwanej dziś decyzji banku centralnego Węgier o podwyżce stóp. Sądzimy, że w tym otoczeniu i wobec zmiany retoryki, niektórych znanych z gołębich poglądów, członków RPP na bardziej jastrzębią, jest dziś pole do pewnego umocnienia złotego. W perspektywie kolejnych dni spodziewamy się jednak powrotu do prób przedarcia się EURPLN przez 4,59, szczególnie wobec oczekiwań na dalsze umocnienie dolara do euro.

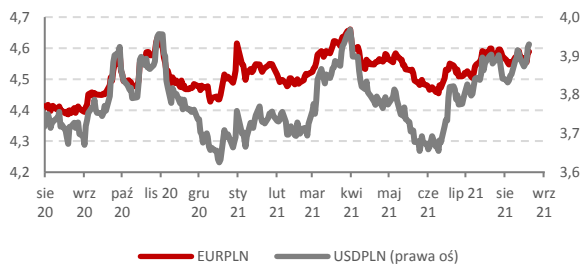
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 23 sierpnia 2021								
10:00	EU	Indeks Flash PMI	sie 21	pkt	59,5	-	59,7	60,2
10:00	EU	Flash PMI w przemyśle	sie 21	pkt	61,5	-	62	62,8
10:00	EU	Flash PMI w usługach	sie 21	pkt	59,7	-	59,8	59,8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	lip 21	%	8,8	7,8	8,1	7,4
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	lip 21	mln	5,99	-	5,83	5,86
16:00	US	Sprzedaż domów istniejących, dynamika	lip 21	%	2	-		1,4
Wtorek, 24 sierpnia 2021								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	lip 21	%		5,9	5,8	5,9
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	lip 21	mln		-	0,7	0,676
16:00	US	Sprzedaż nowych domów, zmiana	lip 21	%		-		-6,6
Środa, 25 sierpnia 2021								
10:00	DE	Ifo Klimat w biznesie	sie 21	Indeks		-	100,4	100,8
10:00	DE	Ifo bieżąca koniunktura	sie 21	Indeks		-	100,8	100,4
10:00	DE	Ifo oczekiwania	sie 21	Indeks		-	100	101,2
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%		-		3,06
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	lip 21	%		-	-0,3	0,9
14:30	US	Zamówienia na dobra trw. bez obrony	lip 21	%		-		1,1
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe bez obrony i samolotów	lip 21	%		-	0,5	0,7
14:30	US	Zamówienia na dobra trw. bez transportu	lip 21	%		-	0,5	0,5
Czwartek, 26 sierpnia 2021								
10:00	EU	Podaż pieniądza M3	lip 21	%		-	7,7	8,3
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.		-	350	348
Piątek, 27 sierpnia 2021								
8:00	DE	Ceny w imporcie	lip 21	%		-	0,8	1,6
8:00	DE	Ceny importu r/r	lip 21	%		-	13,6	12,9
14:30	US	Wydatki prywatne, spożycie	lip 21	%		-	0,3	1
14:30	US	Indeks cen PCE bazowych r/r	lip 21	%		-	3,6	3,5
14:30	US	Indeks cen konsumpcyjnych m/m	lip 21	%		-		0,5
14:30	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	lip 21	%		-	0,3	0,4
14:30	US	Spożycie prywatne, realne	lip 21	%		-		0,5
14:30	US	Dochody osobiste	lip 21	%		-	0,2	0,1
16:00	US	Nastroje konsumentów Michigan, dane ost.	sie 21	Indeks		-	70,6	70,2
16:00	US	Indeks Uni. Mich. bieżący, dane ost.	sie 21	Indeks		-		77,9
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, dane ost.	sie 21	Indeks		-		65,2

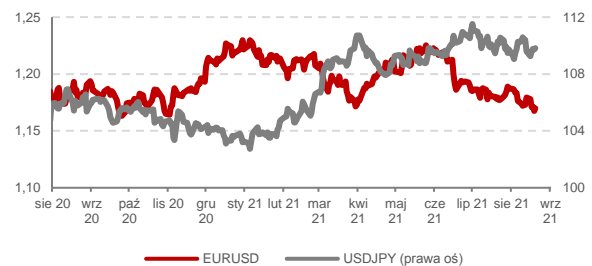
BIULETYN EKONOMICZNY

wtorek, 24 sierpnia 2021

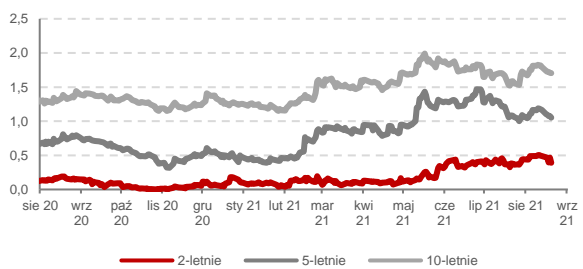
Fixing NBP



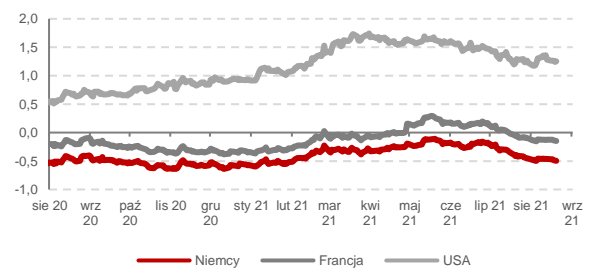
Bazowe pary walutowe



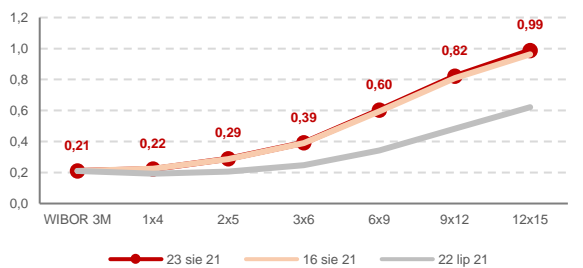
Rentowności SPW



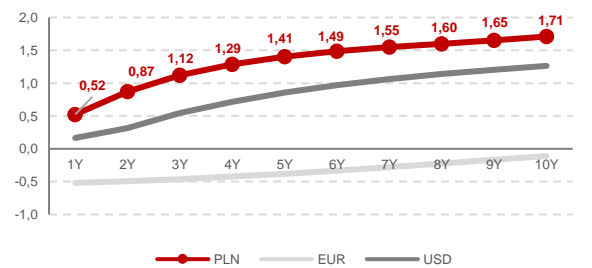
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA



Krzywa IRS





BIULETYN EKONOMICZNY

wtorek, 24 sierpnia 2021

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

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 Giebuttowski – 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

Biurowa Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Departamentu, tel. (+48 22) 596-59-13

Zespół Analiz Makroekonomicznych i Rynków Finansowych

Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz
Paweł Ropiak – Specjalista ds. analiz

Zespół Analiz Strategicznych i Programowych

Rafał Boguszewski – Ekspert ds. ewaluacji
Maciej Rozkrut – Ekspert ds. analiz sektorowych
Oliwia Samołyk – Ekspert ds. analiz rynków

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. Wynikiem 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 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 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.