

poniedziałek, 6 września 2021

W tym tygodniu w kalendarzu

W kalendarzu w tym tygodniu mamy publikację danych ZEW dla niemieckiej gospodarki we wtorek. Na środę zaplanowano publikację po spotkaniu RPP, zaś na czwartek konferencję EBC i krajowe dane o wyniku na rachunku obrotów bieżących. Tydzień zamyka publikacja inflacji CPI z Niemiec oraz inflacja PPI z USA.

Rentowności rosną pomimo słabszych danych NFP

W piątek dochodowości na bazowych rynkach długu nieznacznie rosły lub były stabilne pierwszej części dnia. Skok dochodowości nastąpił po południu, po publikacji danych z rynku pracy NFP, o stopie bezrobocia oraz o dochodach zatrudnionych za sierpień. W tle, jako uzasadnienie dla wzrostów rentowności, pojawiały się spekulacje na temat zaskoczenia rewizją w górę danych NFP za lipiec. Jednak naszym zdaniem był to tylko pretekst, bowiem większość odczytów z USA zaskakiwała negatywnie. NFP za sierpień pokazały wynik 235 tys. vs. 728 tys. – prognozy i poprzedni odczyt na poziomie 1053 tys. Nieco lepszy, niż prognozowano, okazał się ISM-usługi (jednak poniżej wyniku lipcowego), ale główne składowe wykazały spadki. Stopa bezrobocia pokazała odczyt zgodny z prognozami, zaś jedynym wyraźnym pozytywnym były dane o dochodach pracowników. Ostatecznie rentowności UST pozostały bez zmian na 0,21% (2Y), przesunęły się +4 pb., do 1,33% (10Y), i +5pb., do 1,95% (30Y). W przypadku krzywej niemieckiej zmiany wyniosły +1pb., do -0,71% (2Y), +3pb., do -0,36% (10Y), i +2pb., do 0,14% (30Y).

Ten tydzień zaczął się od publikacji danych o zamówieniach przemysłowych w Niemczech za lipiec, które pokazały wynik na poziomie +3,4% m/m (oczekiwano -1,0% m/m). Pomimo to i pomimo porannych zwyzek na giełdach w Azji (tu jako wyjaśnienie dominowały komentarze o tym, że Fed nie zdecyduje się na ograniczenie skupu aktywów w tym miesiącu, po słabych danych NFP) rentowności nie ruszyły rano do góry. Dziś mam w USA święto (*Labour Day*), co naszym zdaniem będzie ograniczać aktywność na rynku i stabilizować wyceny długu. W dalszej części tygodnia spodziewamy się utrzymania presji na wzrosty dochodowości w oczekiwaniu na konferencję EBC, na której inwestorzy spodziewają się informacji o ograniczeniu skali skupu aktywów.

Dochodowości SPW kontynuują zwyzki

W piątek dochodowości SPW przesunęły się +5pb., do 0,60% (2Y), +6pb., do 1,36% i +5pb., do 2,00% (30Y). Zwyzki dochodowości były pochodną spekulacji na temat tego, jak zachowa się w tym tygodniu RPP po tym, jak PMI i dane inflacyjne pokazały bardzo mocne odczyty. Pewien wpływ miały też przeceny na rynkach bazowych.

Dziś spodziewamy się zniżek dochodowości w obliczu oczekiwanej niskiej aktywności na bazowych rynkach długu z powodu święta w USA. Wzmacniać ten trend powinien opublikowany dziś rano wywiad prezesa NBP Adama Glapińskiego, w którym dystansuje się on od zaostrzenia polityki pieniężnej (ograniczenia skupu czy podwyzek stóp) w reakcji na podwyzszoną inflację. W wywiadzie prezes kolejny raz zwraca uwagę na niepopytowe uwarunkowania znacznej części obecnej wysokiej inflacji. Naszym zdaniem w perspektywie kolejnych dni presja na zwyzki dochodowości powróci. Pretekstem będą spekulacje na temat wysłania przez EBC sygnałów o zaostrzeniu polityki na czwartkowej konferencji.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5124	0,13%
USD	3,7998	-0,12%
CHF	4,1568	0,03%
GBP	5,2577	0,24%
JPY (100)	3,4554	-0,10%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1883	0,07%
EURJPY	130,32	-0,17%
EURGBP	0,8573	-0,13%
EURCHF	1,0858	0,00%
USDJPY	109,75	-0,17%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,36	-0,13%
EURHUF	347,37	-0,33%
EURRON	4,94	0,10%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	0,60	0,05
Polska DS0726	1,37	0,06
Polska DS0432	2,01	0,06
Niemcy 10L	-0,36	0,03
Francja 10L	-0,02	0,02
USA 10L	1,32	0,04
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	0,24	0,00
6M	0,28	0,00
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	71 177,34	-0,36%
FTSE 100	7 138,35	-0,36%
DAX	15 781,20	-0,37%
S&P 500	4 535,43	-0,03%
TOPIX	2 015,45	1,61%
Szanghaj	3 581,73	-0,43%

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.



poniedziałek, 6 września 2021

EURUSD umacnia się po rozczarowujących danych NFP

EURUSD zachowywał się względnie stabilnie przez znaczną część piątku, oscylując wokół 1,1870. Jedynie po południu doszło do przejściowego umocnienia euro w okolice 1,1900, po publikacji danych z rynku pracy NFP. Ostatecznie jednak dzień zamknął się na poziomie zbliżonym do kursu otwarcia, tj. na 1,1870.

Dziś od rana EURUSD pozostaje stabilny, taka sytuacja powinna utrzymać się do końca dnia, wobec braku aktywności inwestorów z USA, którzy dziś świętują. W dalszej części tygodnia oczekujemy powrotu do zwyczajek EURUSD wobec spekulacji na temat możliwego zaostreżenia polityki na zaplanowanej na ten czwartek konferencji EBC.

Złoty odreagowuje uprzednią aprecjację

W piątek rano złoty słabł w ramach realizacji zysków z poprzedniej aprecjacji. Jednak już po południu umocnienie euro do dolara zachęciło inwestorów do dalszych zakupów złotego. Ostatecznie EURPLN zamknął się na 4,5030, wobec 4,5060 na zamknięciu w czwartek.

Dziś EURPLN rośnie w reakcji na słowa o niekorzystnym wpływie mocniejszego złotego na koniunkturę, które pojawiły się w wywiadzie udzielonym agencji PAP przez prezesa NBP Adama Glapińskiego. Sądzymy, że dziś i w dalszej części tygodnia będziemy obserwować osłabianie złotego, napędzane przez realizację zysków i oczekiwania na zapowiedź ograniczenia skali luzowania ilościowego przez EBC na czwartkowej konferencji.



poniedziałek, 6 września 2021

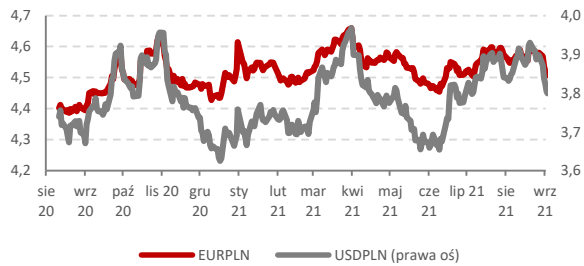
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 6 września 2021								
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	lip 21	%	3,4	-	-1	4,1
10:30	EU	Indeks Sentix	wrz 21	pkt		-	19,7	22,2
Wtorek, 7 września 2021								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	lip 21	%		-	0,7	-1,3
11:00	EU	PKB dla strefy euro k/k	II kw. 2021	%		-	2	2
11:00	DE	Indeks ZEW	wrz 21	pkt		-	30	40,4
Środa, 8 września 2021								
-	PL	Decyzja RPP	sie 21	%		0,1	0,1	0,1
Czwartek, 9 września 2021								
8:00	DE	Eksport	lip 21	%		-	0,8	1,3
8:00	DE	Import	lip 21	%		-	1	0,6
8:00	DE	Bilans handlowy	lip 21	EUR		-	13,1	13,6
13:45	EU	Decyzja ECB o stopach	sie 21	%		0	0	0
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.		-	335	340
Piątek, 10 września 2021								
8:00	DE	Inflacja CPI m/m	sie 21	%		-	0	0
14:30	US	PPI m/m	sie 21	%		-	0,6	1
16:00	US	Sprzedaż hurtowa	lip 21	%		-		2

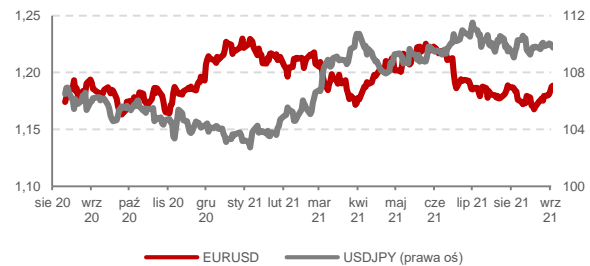
BIULETYN EKONOMICZNY

poniedziałek, 6 września 2021

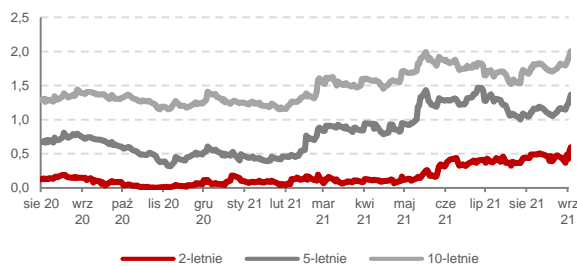
Fixing NBP



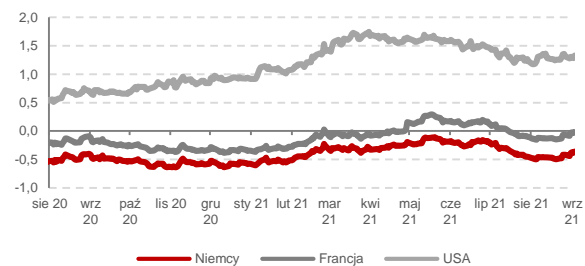
Bazowe pary walutowe



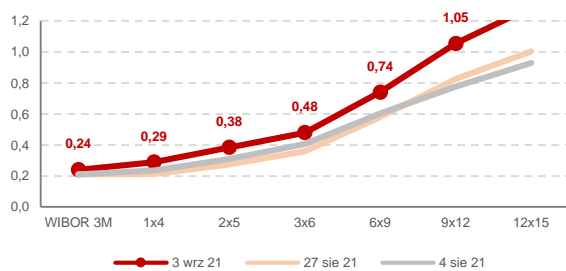
Rentowności SPW



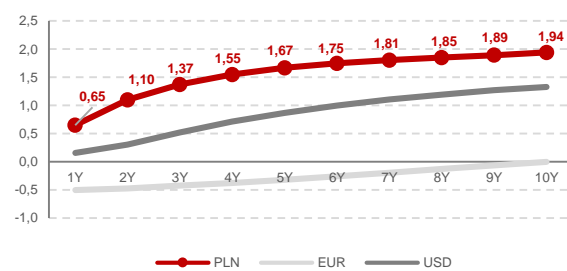
Rentowności obligacji 10-letnich



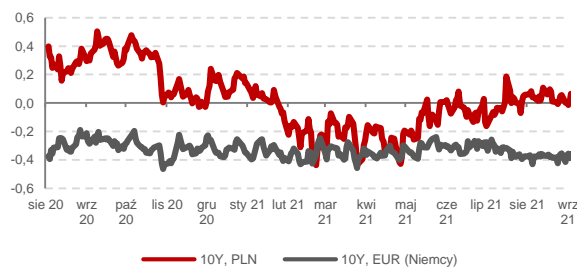
Krzywa FRA



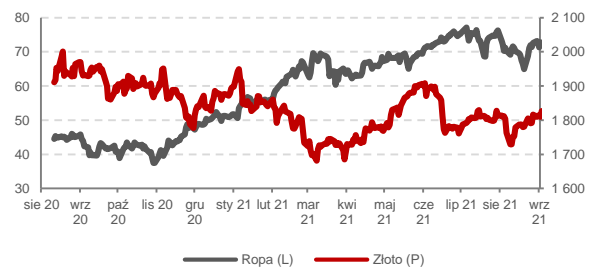
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN EKONOMICZNY



poniedziałek, 6 września 2021

Współpraca z klientami (dealery 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 Piłkuła, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pięgowski, 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-Sabała – Region Warszawa, Lublin, Białystok, tel. (+48 22) 475-66-36

Departament Badań i Analiz

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

Zespół Analiz Makroekonomicznych i Rynków Finansowych

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

Zespół Analiz Strategicznych i Programowych

Adam Piłat - Menedżer zespołu
Rafał Boguszewski – Ekspert. ds. ewaluacji
Maciej Rozkrut – Ekspert. ds. analiz sektorowych
Oliwia Samoląg – 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 sformułowane w Publikacji zostały dokonane po zastosowaniu kombinacji metod, w szczególności analizy fundamentalnej, porównawczej, rynkowej i technicznej. Analiza fundamentalna mierza 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 sformułowanych 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.

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