

Dziś konferencja EBC

Dziś wydarzeniem dnia jest konferencja EBC. Zgodnie z konsensusem inwestorzy oczekują utrzymania stóp procentowych na bieżącym poziomie oraz redukcji tempa skupu aktywów w ramach programu PEPP z 80 do 60 mld EUR miesięcznie. Niemal jednocześnie z konferencją prezes EBC Christine Lagarde (14:30), w kraju odbędzie się konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego (15:00), gdzie po raz pierwszy od wiosny zeszłego roku prezes Glapiński będzie odpowiadał na pytania dziennikarzy w trybie stacjonarnym. W przypadku krajowej konferencji, jej głównym tematem będzie zapewne moment powrotu do normalizacji polityki pieniężnej w obliczu utrzymującej się podwyższonej inflacji.

RPP: stopy i polityka skupu bez mian

Wczoraj opublikowany został komunikat po posiedzeniu decyzyjnym RPP. W nim Rada poinformowała o utrzymaniu wszystkich parametrów polityki pieniężnej bez zmian. Główny przekaz w komunikacie także nie zmienił się. Pomimo widocznego ożywienia Rada dostrzega wiele zagrożeń i niepewności dla wzrostu wynikających z sytuacji epidemicznej na świecie. Twierdzi też, że zaburzenia w postaci podwyższonych cen są głównie pochodną zakłóceń w łańcuchach dostaw, czynników związanych z dostosowaniem firm do nowych warunków funkcjonowania oraz konsekwencją decyzji administracyjnych czy szoków podaży (ceny żywności). Podobnie jak w poprzednich komunikatach Rada podkreśliła, że tempo ożywienia gospodarczego w kraju będzie także uzależnione od dalszego kształtowania się kursu złotego, co należy czytać, jako gotowość interwencji, gdyby kurs naszej waluty umocnił się zanadto. Naszym zdaniem treść komunikatu sugeruje, zmian parametrów polityki pieniężnej nie należy oczekiwać przed II kw. 2022 r.

Spread między UST a bundami zawęża się

W środę dochodowości obligacji w Europie rosły, przy jednoczesnych ich spadkach za oceanem. W tle były spekulacje na temat ograniczenia skali skupu aktywów na dzisiejszej konferencji EBC i seria wypowiedzi w tym samym zakresie ze strony członków Fed. Pomimo sugestii ze strony członków Fed, że skup należałoby rozpocząć w tym roku, komunikacja z ich strony zawierała obawy o rozwój sytuacji gospodarczej w warunkach rosnącej liczby zakażeń wariantem delta oraz odżegnywanie się od szybkich podwyżek stóp. Dodatkowo amerykańskiemu długowi pomagały mocne wyniki aukcji papierów 10Y, gdzie relacja popyt podaż wyniosła 2,65 – powyżej średnie z ostatnich 6 miesięcy. W tych warunkach krzywa rentowności UST przesunęła się o -1pb., do 0,21% (2Y), -3pb., do 1,34% i -3pb., do 1,95% (30Y). W przypadku rynku europejskiego tu dominowały oczekiwania na konferencję EBC. Skutkowało to przesunięciem krzywej niemieckiej +1pb., do -0,69% w segmencie 2Y i jej stabilizacją na -0,32% i +0,17%, odpowiednio w segmencie 10Y i 30Y.

Dziś od rana widzimy zniżki na giełdach w Chinach, których źródłem są sugestie dalszego zaostrzenia kontroli nad spółkami technologicznymi przez tamtejsze władze. Ponadto inwestorzy coraz silniej wyrażają obawy o wzrost w warunkach rosnącej sezonowo liczby zachorowań. W reakcji na to dochodowości w długich końcach krzywych po obu stronach oceanu spadają. W przypadku segmentu 2-10Y widzimy zniżki za oceanem i zwyżki w Europie, co jest konsekwencją oczekiwań na decyzję EBC. Sądzymy, że spodziewane dziś postanowienie EBC o spowolnieniu tempa zakupów aktywów przyczyni się do realizacji zysków ze zwyżek europejskich dochodowości w ostatnich dniach, zaś rentowności UST zostaną zepchnięte w dół przez obawy o wzrost gospodarczy.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5175	-0,01%
USD	3,8213	0,45%
CHF	4,1542	-0,17%
GBP	5,2596	0,05%
JPY (100)	3,4691	0,25%

Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1815	-0,22%
EURJPY	130,30	-0,27%
EURGBP	0,8581	-0,13%
EURCHF	1,0896	0,05%
USDJPY	110,25	-0,04%

Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,42	0,12%
EURHUF	350,06	0,47%
EURRON	4,95	-0,10%

Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	0,60	-0,01
Polska DS0726	1,36	0,00
Polska DS0432	2,04	0,02
Niemcy 10L	-0,32	0,00
Francja 10L	0,02	-0,01
USA 10L	1,34	-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	71 798,97	-0,51%
FTSE 100	7 149,37	-0,53%
DAX	15 843,09	-0,56%
S&P 500	4 520,03	-0,34%
TOPIX	2 063,38	1,09%
Szanghaj	3 676,59	1,51%

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.



czwartek, 9 września 2021

Długi koniec SPW w górę w ślad za rynkami bazowymi

W środę krajowa krzywa dochodowości stromiła się. Jej zachowanie było konsekwencją wyższych rentowności na rynkach europejskich oraz decyzji RPP o utrzymaniu dotychczasowych parametrów polityki pieniężnej przy jednoczesnym deklarowaniu zachowania jej kształtu do połowy przyszłego roku. W efekcie rentowności pozostały na 0,52% (2Y) i 1,36% (5Y), rosnąc +2pb. do 2,04% (10Y).

Dziś od rana widzimy redukcję dochodowości w długim końcu krzywej w ślad za zniżkującymi w tych segmentach krzywymi na rynkach bazowych. Naszym zdaniem taka sytuacja utrzyma się w dalszej części dnia, zaś spodziewane przez nas realizacje zysków na rynku europejskim (pochodna konferencji EBC) oraz konferencja prezesa NBP przyczynią się również do obniżenia pozostałej części krzywej.

EURUSD dalej maszeruje na południe

EURUSD w środę kontynuował swój marsz w dół, schodząc z 1,1840 do 1,1820. Umacnianie się dolara było odzwierciedleniem obaw o sytuację w Azji (wobec oczekiwanych lockdown-ów w odpowiedzi na rosnącą liczbę zachorowań) i jej przełożenia na eksport Eurostrefy.

Dziś od rana EURUSD pozostaje stabilny w oczekiwaniu na decyzję EBC. W dalszej części dnia spodziewamy się utrzymania EURUSD na bieżącym poziomie i jego wzrostu po południu po decyzji EBC.

Złoty słabszy, w tle giełdy i komunikat RPP

W środę złoty słabł. Przesunięcie EURPLN z 4,5070 do 4,5180 było napędzane przez deklaracje RPP zawarte w komunikacie (tempo wzrostu krajowej gospodarki zależy do kursu złotego) oraz słabnące giełdy w Europie.

Dziś rano EURPLN gwałtownie wzrósł, maszerując w okolice 4,5290. Naszym zdaniem jest to przygotowanie inwestorów pod spodziewaną gołębią konferencją prezesa NBP oraz konsekwencja spadków na globalnych rynkach akcji. W dalszej części dnia spodziewamy się kontynuacji osłabienia złotego.

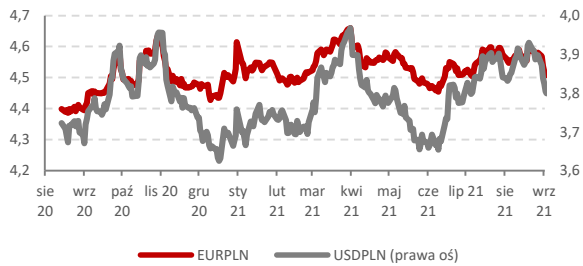
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

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	19,6	-	19,7	22,2
Wtorek, 7 września 2021								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	lip 21	%	1	-	0,9	-1,3
11:00	EU	PKB dla strefy euro k/k	II kw. 2021	%	2,2	-	2	2
11:00	DE	Indeks ZEW	wrz 21	pkt	26,5	-	30	40,4
Środa, 8 września 2021								
-	PL	Decyzja RPP	sie 21	%	0,1	0,1	0,1	0,1
Czwartek, 9 września 2021								
8:00	DE	Eksport	lip 21	%	0,5	-	0,5	1,3
8:00	DE	Import	lip 21	%	-3,8	-	0,2	0,6
8:00	DE	Bilans handlowy	lip 21	EUR	17,9	-	13	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	%		-	1	2

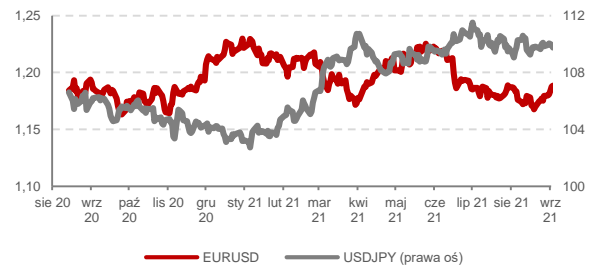
BIULETYN EKONOMICZNY

czwartek, 9 września 2021

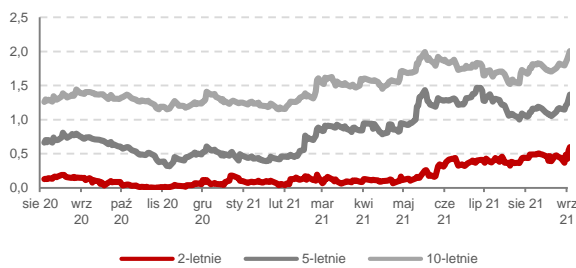
Fixing NBP



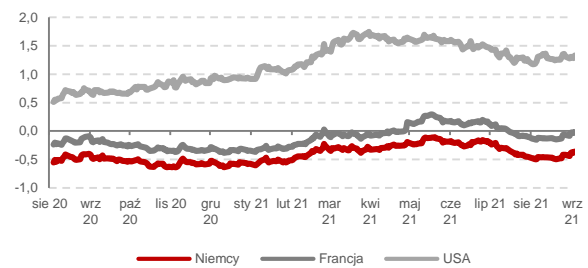
Bazowe pary walutowe



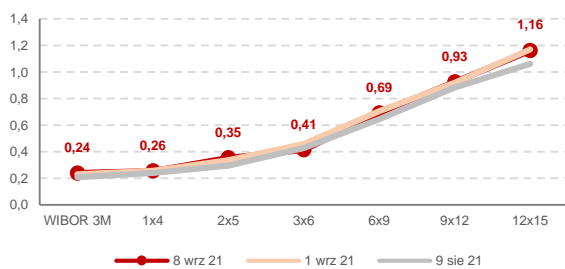
Rentowności SPW



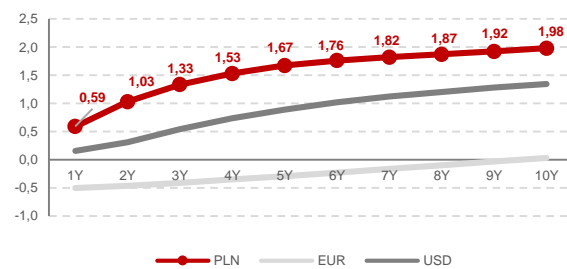
Rentowności obligacji 10-letnich



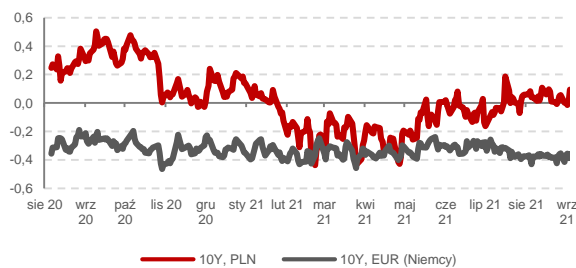
Krzywa FRA



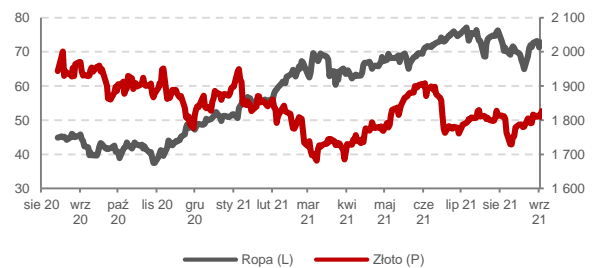
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY

BGK
BANK GOSPODARSTWA
KRAJOWEGO

czwartek, 9 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 Piłowski, 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