

poniedziałek, 13 września 2021

Odczyt NBP o saldzie CA urozmaici czekanie na dane inflacyjne z USA

W poniedziałek zagraniczny kalendarz makroekonomiczny będzie bardzo skromny. Inwestorzy będą czekać na jutrzejsze dane o inflacji CPI z USA. Odczyt ten pokaże na ile kolejna fala koronawirusowych zakażeń jest w stanie przytemperować silną w ostatnich kwartałach presję inflacyjną. Równie interesujące będą odczyty z Chin. Państwo Środka także boryka się z problemami epidemicznymi, które negatywnie oddziaływały na poziomy indeksów koniunktury. Stanowi to ryzyko dla podawanych w bieżącym tygodniu odczytów o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. Czekanie na zagraniczne odczyty umilać będą dane NBP o saldzie na rachunku obrotów bieżących (CA). Prognozowany przez nas deficyt na poziomie około 100 mln euro jest bliski konsensusowi rynkowemu. Zakładamy przy tym głębsze niż mediana prognoz obniżenie rocznych dynamik eksportu i importu towarów. Trzeba dodać, że wahania rocznego tempa wzrostu wymiany towarowej w głównej mierze są pochodną efektów bazy.

UST oddały czwartkowe umocnienie

W piątek amerykańskie obligacje oddały czwartkowe umocnienie. Krzywa rentowności UST podniosła się o 4-3 pb. na środku i długim końcu kończąc dzień przy 0,21%(2Y), 1,34%(10Y) oraz 1,93%(30Y). Zmiany wyceny amerykańskich obligacji ciągnęły w górę rentowności niemieckich papierów skarbowych. Krzywa bundowa kończyła dzień 3 pb. wyżej w segmencie 10-30Y, czyli przy -0,71%(2Y), -0,33%(10Y) oraz 0,16%(30Y). Przecenie papierów mogły służyć oczekiwania dotyczące jutrzejszych danych inflacyjnych z USA. Po raz kolejny bowiem w górę zaskoczyły dane PPI z amerykańskiego przemysłu (8,3% rdr). Ewentualne utrwalenie wzrostów inflacji jest argumentem za zmianą kursu w polityce FOMC i rozpoczęciem ograniczania skupu aktywów. Tezę o zbliżającym się horyzoncie taperingu, jako źródle wahań na FI potwierdza fakt, że piątkowemu podnoszeniu rentowności towarzyszyło pogorszenie apetytu na ryzyko. Europejskie giełdy, choć rozpoczęły dzień na plusach, to kończyły go na niewielkich minusach, a amerykańskie indeksy giełdowe notowały już wyraźne spadki.

Dzisiejszy kalendarz makro powinien zapewniać spokojne wejście w nowy tydzień rynków FI. Kluczowe pozostaną oczekiwania dotyczące danych zaplanowanych na kolejne dni. Nie wykluczamy przy tym dalszej gry pod wysoki odczyt CPI z USA.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5499	0,41%
USD	3,8402	0,29%
CHF	4,1956	0,70%
GBP	5,3296	0,77%
JPY (100)	3,4944	0,28%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1815	-0,09%
EURJPY	129,81	0,05%
EURGBP	0,8540	-0,06%
EURCHF	1,0844	0,04%
USDJPY	109,94	0,20%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,34	-0,35%
EURHUF	350,08	-0,22%
EURRON	4,94	-0,01%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	0,55	0,01
Polska DS0726	1,30	0,02
Polska DS0432	1,96	-0,01
Niemcy 10L	-0,33	0,03
Francja 10L	0,00	0,04
USA 10L	1,34	0,05
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	71 091,23	0,16%
FTSE 100	7 029,20	0,07%
DAX	15 609,81	-0,09%
S&P 500	4 458,58	-0,77%
TOPIX	2 091,65	1,29%
Szanghaj	3 703,11	0,27%

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, 13 września 2021

SPW za rynkami bazowymi

Pod koniec ubiegłego tygodnia polskie obligacje podążyły za rynkami bazowymi. Na środku i długim końcu krzywej SPW rentowności wzrosły o 1-3 pb. Na zamknięciu krzywa SPW znajdowała się przy 0,48% (2Y), 1,27%(5Y) oraz 1,99%(10Y). Towarzyszy temu podobne wzrosty kwotowań kontraktów IRS.

Na początku tygodnia liczyć się będą przede wszystkim impulsy z rynków bazowych. Krajowe dane o saldzie CA zapewne zostaną przez FI przyjęte neutralnie. Wydaje się też, że gołębi wydzwitek posiedzenia RPP został już zdyskontowany. W tym kontekście odnotować można niedzielny wywiad prezesa NBP. A. Głapińskiego podkreślał znaczenie listopadowej oraz marcowej projekcji inflacyjnej. Kluczowa dla poziomu stóp procentowych będzie sytuacja epidemiczna i to czy będą kolejne lockdowny.

Dolar mocniejszy na fali awersji do ryzyka

W piątek wahania EURUSD determinowane były przez zmiany globalnego apetytu na ryzyko. W pierwszej części dnia przy wzrostach na europejskich giełdach EURUSD podniósł się w okolice 1,1850. Później jednak wraz z pogorszeniem apetytu na ryzyko następowały spadki na tej parze. EURUSD kończył tydzień przy 1,1810.

Dziś rano wraz ze spadkami na azjatyckich giełdach dolar dalej się umacnia. EURUSD przebił ostatnie minima i doszedł w okolice 1,1780, czyli najniższego poziomu od końca sierpnia. W dalszej części dnia paliwem dla umocnienia dolara mogą być nie tylko słabe nastroje na giełdach, lecz także oczekiwania dotyczące się zbliżających danych inflacyjnych z USA.

EURPLN próbował przebić 4,55

W piątek rano utrzymywała się jeszcze widoczna w środę i czwartek presja deprecjacyjna na złotym. EURPLN próbował przebić opór w okolicach 4,55. Próby te okazały się jednak nieudane. W konsekwencji nastąpiła realizacja zysków z krótkich pozycji w krajowej walucie. Na koniec dnia EURPLN zszedł w okolice 4,5440. Wydaje się, że głębszej aprecjacji złotego przeszkadzały spadki na amerykańskich giełdach.

Dzisiaj słabe nastroje na azjatyckich parkietach mogą przekładać się na ponowne próby przebicia 4,55. Niemniej zakładamy, że podobnie jak w piątek mogą one okazać się nieudane. EURPLN może pozostać w przedziale 4,50-4,55. Trzeba dodać, że dodatkowym źródłem zmienności mogą być krajowe dane o CA, o ile będą mocno odbiegać od konsensusu rynkowego.

poniedziałek, 13 września 2021

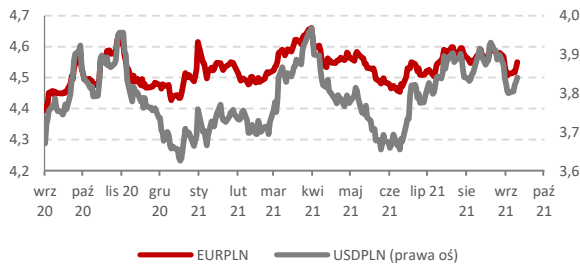
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 13 września 2021								
14:00	PL	Bilans obrotów bieżących	lip 21	EUR		-83	-150	281
20:00	US	Deficyt budżetu federalnego	sie 21	USD		-	-173	-302
Wtorek, 14 września 2021								
14:30	US	Inflacja, m/m, odsez.	sie 21	%		-	0,4	0,5
14:30	US	CPI bez żywności i energii, m/m odsez.	sie 21	%		-	0,3	0,3
Środa, 15 września 2021								
10:00	PL	Inflacja CPI r/r	sie 21	%		5,4		5,4
11:00	EU	Produkcja przemysłowa m/m	lip 21	%		-	0,6	-0,3
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%		-		3,03
14:30	US	Ceny w eksporcie	sie 21	%		-	0,5	1,3
14:30	US	Ceny w imporcie	sie 21	%		-	0,3	0,3
14:30	US	Indeks Fed Empire State	wrz 21	Indeks		-	18	18,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	sie 21	%		-	0,5	0,9
15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	sie 21	%		-	76,4	76,1
-	PL	SOOR NBP	wrz 21	mln zł				
Czwartek, 16 września 2021								
11:00	EU	Bilans handlowy	lip 21	EUR		-		18,1
14:00	PL	Inflacja bazowa	sie 21	%		3,8	3,9	3,7
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.		-	318	310
14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	sie 21	%		-	-1	-1,1
16:00	US	Zapasy w biznesie	lip 21	%		-	0,5	0,8
22:00	US	Łączny napływ kapitału	lip 21	USD		-		31,5
-	PL	Aukcja zamiany MF	wrz 21	mln zł				
Piątek, 17 września 2021								
10:00	EU	Bilans obrotów bieżących	lip 21	EUR		-		24
10:00	EU	Bilans obrotów bieżących, odsez.	lip 21	EUR		-		21,8
10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	sie 21	%		9,6	8,7	8,7
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	sie 21	%		1,1	1,1	1,8
11:00	EU	Inflacja, ost. dane, r/r	sie 21	%		-	3	3
16:00	US	Indeks Uniwersytetu Michigan, wstępny	wrz 21	Indeks		-	72	70,3
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, I szacunek	wrz 21	Indeks		-		78,5
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, wstępny	wrz 21	Indeks		-		65,1

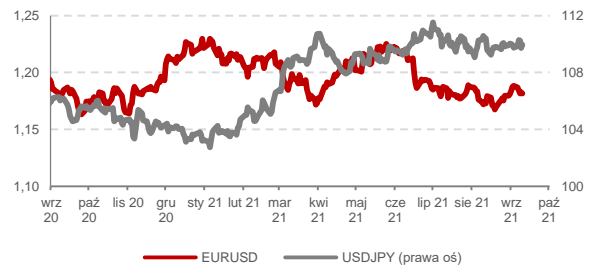
BIULETYN EKONOMICZNY

poniedziałek, 13 września 2021

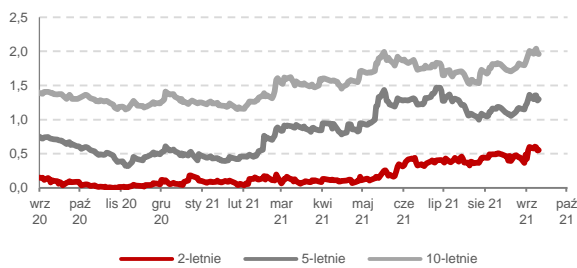
Fixing NBP



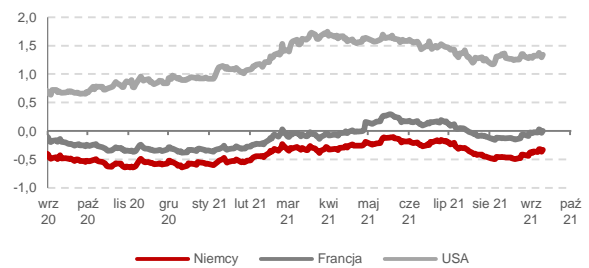
Bazowe pary walutowe



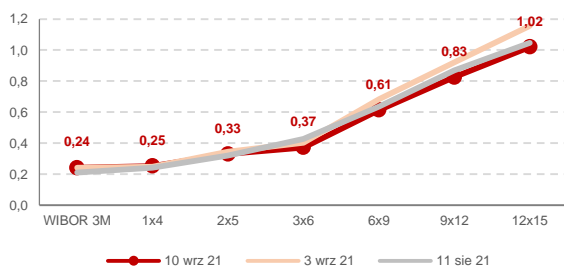
Rentowności SPW



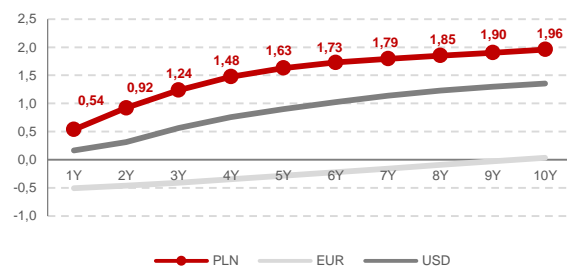
Rentowności obligacji 10-letnich



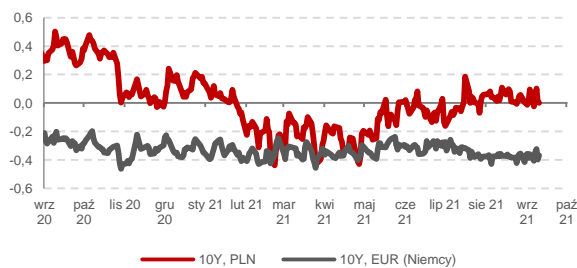
Krzywa FRA



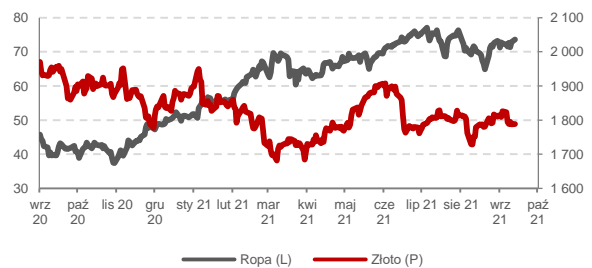
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN

EKONOMICZNY

BGK
BANK GOSPODARSTWA
KRAJOWEGO

poniedziałek, 13 września 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
Piotr Woliński, tel. (+48 22) 475 85 64

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

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 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 bezwzględnej i względnej 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.

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