



poniedziałek, 27 września 2021

Bankierzy centralni w centrum uwagi

Dziś zaczniemy kalendarz makroekonomiczny od przemówienia Christine Lagarde o 13:45 przed Parlamentem Europejskim (link [tutaj](#)). W dalszej części dnia opublikowane zostaną dane z amerykańskiego przemysłu za sierpień.

We wtorek syntetyczny indeks koniunktury Conference Board. Tego samego dnia rozpocznie się konferencja dwudniowa konferencja EBC o bankowości centralnej (link [tutaj](#)), w jej trakcie wystąpią Christine Lagarde (EBC), Jerome Powell (Fed) oraz Haruhiko Kuroda (BoJ).

W czwartek PMI z Chin za wrzesień oraz trzeci szacunek PKB za II kwartał w USA. Pojawią się także pierwsze szacunkowe dane o inflacji za wrzesień (Niemcy, Włochy). O 14:30 CNB podejmie decyzję o poziomie stóp procentowych (kons. zakłada stabilizację na 0,75%).

W piątek ostateczne odczyty indeksów PMI-przemysł, w tym dla Polski oraz wstępny odczyt krajowej inflacji za wrzesień. Za oceanem z kolei miesięczne dane o budżetach gospodarstw domowych w sierpniu oraz indeksy ISM za wrzesień.

Kontynuacja czwartkowego odbicia na rynkach bazowych

W piątek dochodowości kontynuowały zapoczątkowany w czwartek impuls wzrostowy, choć już mniejszej skali. Niemniej krzywa UST podniosła się ponownie na całą długość. Krótki koniec o 1 pb., do 0,27% (10Y), środek krzywej o 2 pb., do 1,45% (10Y), a długi koniec o 4 pb., do 1,98% (30Y). Ten sam kierunek obrały niemieckie papiery. Ich krótki koniec pozostał bez zmian na -0,66% (2Y), ale za to środek krzywej oraz długi koniec podniosły się o 2 i 3 pb., do odpowiednio -0,23% (10Y) oraz 0,29% (30Y). Ruchy na krzywych IRS były analogiczne.

Dziś w godzinach porannych obserwujemy zniżki lub stabilizację na azjatyckich rynkach akcji. Towarzyszą im zwyżki kontraktów futures na indeksy starego świata oraz wzrosty cen surowców energetycznych. W tym otoczeniu dziś spodziewamy się kontynuacji marszu dochodowości w górę. Hamowanie może przynieść połowa tygodnia, na którą zaplanowane są wystąpienia bankierów centralnych starego świata oraz publikacja danych PMI (w tym dla Chin), które mogą pokazać dalsze symptomy spowolnienia w Azji.

Rynek znów wycenia podwyżkę w listopadzie

W piątek SPW podążyły za rynkami bazowymi. Tenor 2Y wzrósł o 3 pb. do 0,66%, 5Y pozostał bez zmian na 1,49%, a 10Y wzrósł o 4 pb. do 2,07%. Natomiast na krzywej IRS PLN wzrosty były notowane tylko na jej krótkim końcu. W wyniku tego ruchu marża ASW 10Y ponownie oddaliła się od zera w kierunku 5 pb. Mocniej rozpedziła się krzywa FRA PLN, która podniosła się na całą długość o 10 pb., wobec +7 pb. dzień wcześniej. W skutek tego kontrakt 2x5 jest na poziomie wyceniającym pierwszą podwyżkę stóp procentowych o 25 pb na listopadowym posiedzeniu RPP (0,41% wobec WIBOR 3M 0,14%). Warto zwrócić uwagę, że FRA18x24 przekroczył przed pandemiczny poziom (1,79%).

Dziś spodziewamy się kontynuacji zwyżek dochodowości w ślad za oczekiwanym przez nas zachowaniem rynków bazowych. W dalszej części tygodnia ruch ten może być kontynuowany w obliczu oczekiwań na wysokie odczyty wstępnych danych CPI z kraju. Okazją do odwrócenia trendu może być publikacja PMI dla krajowego przemysłu w piątek, gdzie spodziewamy się kolejnego spadku wskaźnika.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6085	0,16%
USD	3,9268	0,03%
CHF	4,2494	0,00%
GBP	5,3866	0,49%
JPY (100)	3,5564	-0,40%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1716	-0,19%
EURJPY	129,77	0,20%
EURGBP	0,8567	0,14%
EURCHF	1,0834	-0,18%
USDJPY	110,74	0,38%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,43	0,17%
EURHUF	357,01	0,28%
EURRON	4,95	0,00%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	0,66	0,03
Polska PS1026	1,49	0,00
Polska DS0432	2,07	0,04
Niemcy 10L	-0,23	0,02
Francja 10L	0,11	0,04
USA 10L	1,45	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	0,24	0,00
6M	0,29	0,00
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	70 162,59	-0,80%
FTSE 100	7 051,48	-0,38%
DAX	15 531,75	-0,72%
S&P 500	4 455,48	0,15%
TOPIX	2 090,75	-1,02%
Szanghaj	3 613,07	-0,80%

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.

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



poniedziałek, 27 września 2021

EURUSD okopuje się przy 1,17

Dolar przeważnie umocnił się wobec szerokiego rynku. Najmocniej tego dnia cierpiały waluty antypodów (NZD i AUD) oraz turecka lira. Przepięta nie dotyczyła wszystkich walut surowcowych, ponieważ CAD, NOK i RUB przeważnie umocniły się delikatnie. W przypadku EURUSD obniżył się on o 20 pipsów do 1,1714. Z technicznego punktu widzenia kurs konsoliduje się przez cały tydzień w okolicach lokalnego minimum na 1,17. Wygląda na to, że sprzedającym euro na razie nie udaje się skutecznie sprowadzić kursu poniżej tego wsparcia, pomimo bardziej jastrzębiego tonu Fed aniżeli EBC.

Dziś od rana widoczna jest presja na zniżkę EURUSD. Naszym zdaniem taka sytuacja może utrzymać się, co najmniej do połowy tygodnia, kiedy to bogata lista wystąpień bankierów

centralnych może stać się okazją do zmiany trendu i zwiększenia zmienności na parze.

Złoty z potencjałem na aprecjację

W piątek EURPLN próbował atakować wyższe poziomy, ale skończyło się do to niepowodzeniem i kurs zamknął dzień na poziomie bliskim otwarciu przy 4,60.

Dziś rano widoczne jest odbicie złotego. Sądzymy, że miejsca na korektę nie ma zbyt wiele zważywszy obawy o sytuację w Azji i widoczne tam spadki na giełdach. Zaplanowana na połowę tygodnia wystąpienia bankierów centralnych mogą sprzyjać poprawie wycen euro do dolara (pod warunkiem utrzymania gołębiego tonu przez Christine Lagarde) i w konsekwencji trwalszemu umocnieniu złotego.

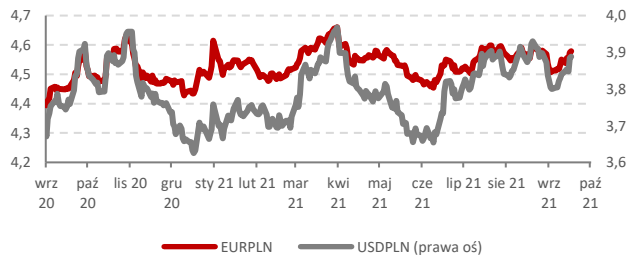
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 27 września 2021								
10:00	EU	Podaż pieniądza M3	sie 21	%	-		7,8	7,6
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	sie 21	%	-		0,7	-0,1
14:30	US	Zamówienia na dobra trw. bez obrony	sie 21	%	-			-1,1
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe bez obrony i samolotów	sie 21	%	-		0,4	0,1
14:30	US	Zamówienia na dobra trw. bez transportu	sie 21	%	-		0,5	0,8
Wtorek, 28 września 2021								
15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	lip 21	%	-		20	19,1
16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	wrz 21	Indeks	-		114,5	113,8
Środa, 29 września 2021								
8:00	DE	Ceny w imporcie	sie 21	%	-		1,2	2,2
8:00	DE	Ceny importu r/r	sie 21	%	-		16,1	15
11:00	EU	Wskaźnik zaufania konsumentów	wrz 21	pkt	-		-4	-4
11:00	EU	Klimat biznesowy, UE	wrz 21	pkt	-			1,75
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w przemyśle	wrz 21	pkt	-		12	13,7
11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	wrz 21	Indeks	-		116,7	117,5
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w usługach	wrz 21	pkt	-		16,2	16,8
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	-			3,03
16:00	US	Umowy sprzedaży domów	sie 21	Indeks	-			110,7
16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana % m/m	sie 21	%	-		1,3	-1,8
Czwartek, 30 września 2021								
11:00	EU	Stopa bezrobocia	sie 21	%	-		7,5	7,6
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-		328	351
14:30	US	Ceny bazowe	II kw. 2021	%	-		6,1	6,1
14:30	US	Deflator PKB	II kw. 2021	%	-		6,1	6,2
Piątek, 1 października 2021								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna m/m	sie 21	%	-		1,5	-5,1
9:00	PL	PMI w przemyśle	wrz 21	pkt	55,4			56
10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	wrz 21	pkt	-		58,7	58,7
10:00	PL	CPI wstępny, % r/r	wrz 21	%	5,4			5,5
11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	wrz 21	%	-		3,3	3
14:30	US	Wydatki prywatne, spożycie	sie 21	%	-		0,6	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE bazowych r/r	sie 21	%	-		3,5	3,6
14:30	US	Indeks cen konsumpcyjnych m/m	sie 21	%	-			0,4
14:30	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	sie 21	%	-		0,2	0,3
14:30	US	Spożycie prywatne, realne	sie 21	%	-			-0,1
14:30	US	Dochody osobiste	sie 21	%	-		0,3	1,1
16:00	US	Indeks ISM w przemyśle	wrz 21	Indeks	-		59,5	59,9
16:00	US	Nastroje konsumentów Michigan, dane ost.	wrz 21	Indeks	-		71	71
16:00	US	Indeks Uni. Mich. bieżący, dane ost.	wrz 21	Indeks	-			77,1
16:00	US	Indeks Uni. Mich. przyszły, dane ost.	wrz 21	Indeks	-			67,1
16:00	US	Wydatki na inwestycje budowlane	sie 21	%	-		0,3	0,3

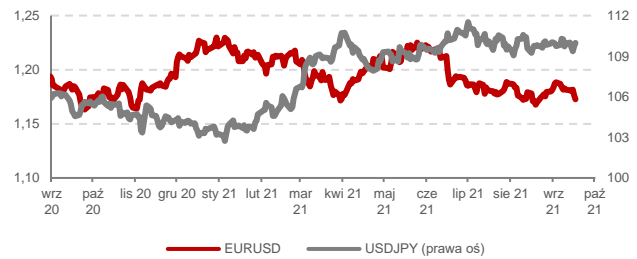
BIULETYN EKONOMICZNY

poniedziałek, 27 września 2021

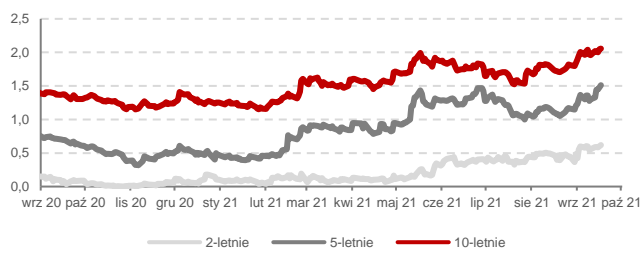
Fixing NBP



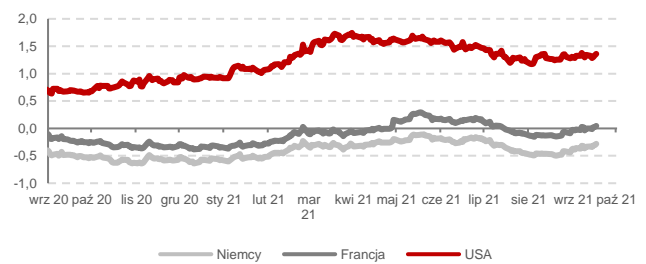
Bazowe pary walutowe



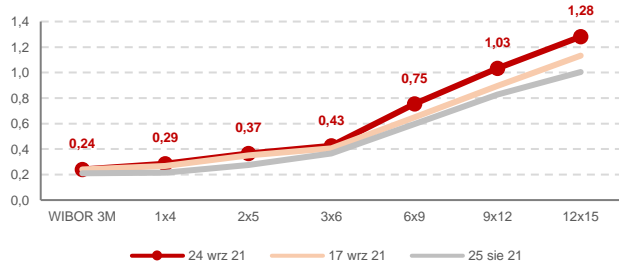
Rentowności SPW



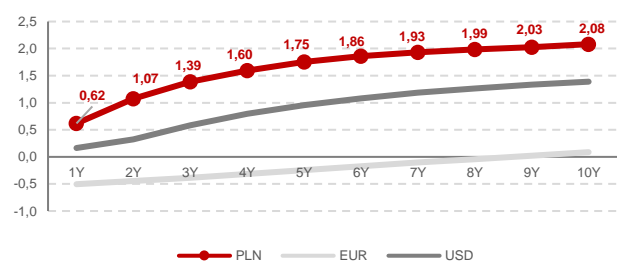
Rentowności obligacji 10-letnich



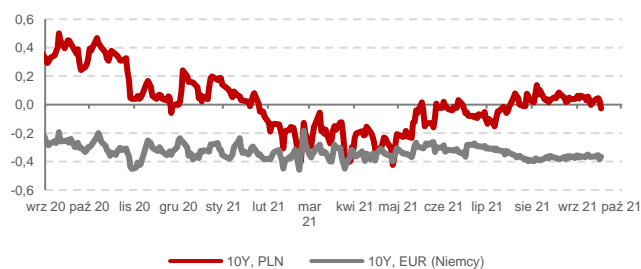
Krzywa FRA



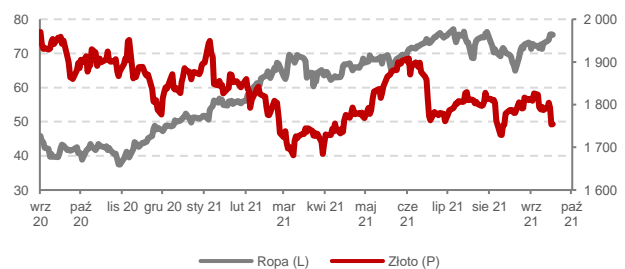
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN EKONOMICZNY



poniedziałek, 27 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 Piłkuła, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pigłowski, 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

Institucje 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 Piąt – Menedżer zespołu
Rafał Boguszewski – Ekspert. ds. ewaluacji
Maciej Rozkrut – Ekspert. ds. analiz sektorowych
Olivia Samoyłk – 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. Wynik 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 aktyw. 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 Piękną 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