

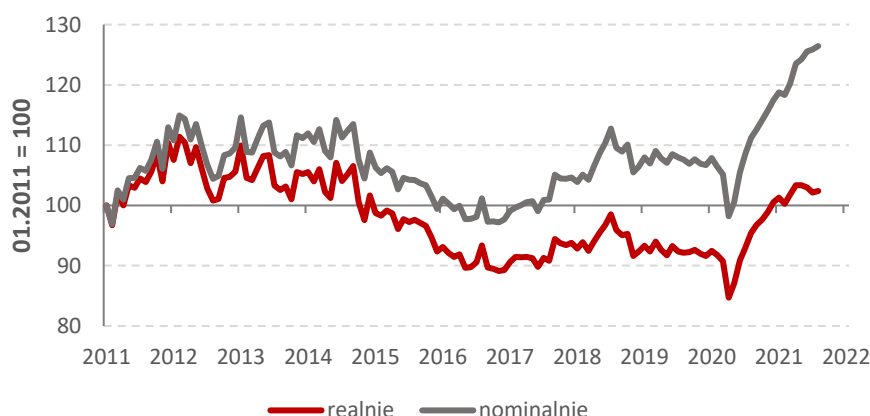
wtorek, 28 września 2021

Powell i Lagarde bohaterami dnia

Eventualną zmienność na rynkach mogą dzisiaj wywołać przede wszystkim Christine Lagarde i Jerome Powell, których wypowiedzi będziemy spodziewali się o 14:00 i o 16:00. O 16:00 zostanie opublikowany indeks Conference Board dla amerykańskiej gospodarki, a na deser kolejne wypowiedzi jeszcze kilku pomniejszych bankierów centralnych wieczorem (Schnabel, Bowman, Panett, Bostic).

Amerykański przemysł w sierpniu rośnie tylko pozornie

Zamówienia na środki trwałe w amerykańskim przemyśle wzrosły o 1,8% m/m wobec oczekiwań na poziomie 0,7% m/m. Dodatkowo zrewidowano poprzedni odczyt z -0,1% m/m do +0,5% m/m. Ta kategoria cechuje się jednak dużą zmiennością, więc zerkamy na zamówienia na dobra kapitałowe z wyłączeniem obrony i lotnictwa, które wzrosły o 0,5% m/m wobec oczekiwań na poziomie 0,4% m/m oraz wobec rewizji poprzedniego odczytu z +0,1% m/m do +0,3% m/m. Wszystkie dane są odsezonowane.



Publikacja jednak nie wywołuje naszego zachwytu, ponieważ wzrosty są imponujące tylko w ujęciu nominalnym (w takim formacie podaje je US Census Bureau i ocenia rynek). Po zdeflowaniu okazuje się, że nowe zamówienia, co prawda, są nad poziomem sprzed pandemii, ale wciąż walczą z pokonaniem szczytów z 2012 r. W dodatku w trzecim kwartale weszły w okres stagnacji. W związku z tym spodziewamy się nadal niskiej kontrybucji przemysłu do wzrostu PKB w Stanach.

Zielono na rynku

Nowy tydzień parkiety giełdowe rozpoczęły w dobrych nastrojach. Wśród najważniejszych wyjątkami w postaci S&P 500 oraz Nasdaq, które skorygowały poprzedni tydzień. Ten optyw obligacji, które zmieniały się, lecz już w niewielkim stopniu (niektóre trzeci dzień z rzędu). Krótki (2Y), środek krzywej wzrósł do o 2pb., do 1,48% (10Y), a długi koniec o 1 pb., do 1,99% (30Y). V poziom 1,50%, ostatni raz widziany w czerwcu. Hamulcem dla większych zwyżek dochod kompromisu w sprawie podniesienia limitu długu w amerykańskim Senacie. Dla odmiany scenar niemieckich papierach. W ich wypadku krótki koniec wzrósł o 1 pb., do -0,69% (2Y), środek kr długi koniec zmalał o 1 pb., do 0,28% (30Y). Nie było to powszechne zachowaniu europejskich francuskich obligacji rosły. W tle był wzrost ceny baryłki ropy Brent powyżej 80 USD.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5912	-0,38%
USD	3,9276	0,02%
CHF	4,2307	-0,44%
GBP	5,3815	-0,09%
JPY (100)	3,5411	-0,43%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1696	-0,17%
EURJPY	129,81	0,03%
EURGBP	0,8540	-0,32%
EURCHF	1,0827	-0,06%
USDJPY	111,02	0,25%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,43	0,00%
EURHUF	358,03	0,28%
EURRON	4,95	-0,03%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	0,70	0,04
Polska PS1026	1,49	-0,01
Polska DS0432	2,09	0,01
Niemcy 10L	-0,23	0,00
Francja 10L	0,12	0,01
USA 10L	1,49	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	0,30	0,01
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	70 027,10	-0,19%
FTSE 100	7 063,40	0,17%
DAX	15 573,88	0,27%
S&P 500	4 443,11	-0,28%
TOPIX	2 087,74	-0,14%
Szanghaj	3 582,83	-0,84%

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, 28 września 2021

Dziś rano dochodowości kontynuują wzrosty w obliczu drożejącej ropy i oczekiwań na wystąpienia szefa Fed Jerome Powella (prawdopodobnie sugerujące perspektywy dla ograniczenia skali skupu aktywów) dziś po południu. W zwyczajach rentowności nie przeszkadza mieszane zachowanie giełd w Azji w obawie o negatywny wpływ na gospodarkę przerw w dostawie energii oraz perturbacji na rynku finansowym w Chinach. W dalszej części dnia spodziewamy się kontynuacji zwyczaj dochodowości.

Krzywa PLN IRS dalej w górę

Ruchy dochodowości na rynku SPW były różnokierunkowe. Krótki koniec (2Y) wzrósł o 4 pb. do 0,70%, a środek krzywej (5Y) oraz długi koniec (10Y) zmalały o 1 pb. do odpowiednio 1,49% oraz 2,09%. Znacznie poważniejsze zmiany miały miejsce na krzywej PLN IRS, która podniosła się średnio o 8 pb. na całej długości., ponownie sprowadzając marżę ASW 10Y poniżej zera. Podobne do rynku IRS zmiany miały miejsce na krzywej FRA (+10 pb.). Naszym zdaniem inwestorzy dyskontują spodziewany wysoki wstępny odczyt CPI za wrzesień (publikacja w piątek) oraz dostosowują pozycjonowanie pod zbliżające się listopadowe posiedzenie RPP.

Dziś spodziewamy się kontynuacji zwyczaj dochodowości i stawek IRS na krajowym rynku w obliczu oczekiwań na wysoki odczyt inflacji w piątek oraz spodziewanych dziś wzrostów dochodowości na rynkach bazowych.

EURUSD zadomawia się przy 1,17

Dolar ponownie umocnił się wobec większości walut rynków bazowych, natomiast oddał pola walutom antypodów (AUD, NZD) oraz niektórym walutom rynków wschodzących (RUB, TRY). W przypadku części z nich wiążemy to z przekroczeniem przez ceny baryłki ropy Brent poziomu 80 USD. W przypadku EURUSD kurs osunął się poniżej 1,17, ale nie udało mu się przekroczyć minimów z poprzednich dni.

Dziś rano dolar umacnia się w stosunku do euro. Wpływ na to mają utrzymujące się obawy o wzrost w Chinach (negatywny wpływ wysokich cen energii, przerw w jej dostawach oraz sytuacja na chińskim rynku długu korporacyjnego). Czynnikiem osłabiającym euro jest także daleko od klarowności sytuacji po wyborach w Niemczech. Naszym zdaniem powyższe czynniki oraz planowane na dziś wystąpienia bankierów centralnych (Christine Lagarde – raczej utrzyma łagodny ton, Jerome Powell – oczekujemy podtrzymania narracji o konieczności ograniczenia skupu aktywów) będą dalej spychać EURUSD w dół.

EURPLN wciąż na południe

Złoty kontynuował aprecjację w poniedziałek i w przypadku kursu EURPLN osunął się on z 4,6010 do 4,5950. W ciągu dnia EURPLN próbował atakować wyższe poziomy, ale szybko zawrócił na południe.

Dziś od rana obserwujemy osłabienie złotego do euro w ślad za spadającym EURUSD, co wiążemy z niepokojem na azjatyckich parkietach. Może on chwilowo zatrzymać ostatnie spadki EURPLN.

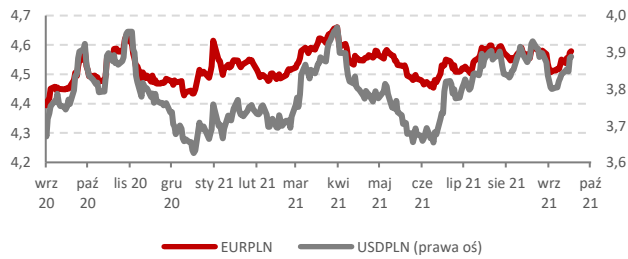
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 27 września 2021								
10:00	EU	Podaż pieniądza M3	sie 21	%	7,9	-	7,8	7,6
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	sie 21	%	1,8	-	0,7	-0,1
14:30	US	Zamówienia na dobra trw. bez obrony	sie 21	%	2,4	-		-1,1
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe bez obrony i samolotów	sie 21	%	0,5	-	0,4	0,1
14:30	US	Zamówienia na dobra trw. bez transportu	sie 21	%	0,2	-	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		-	12,5	13,7
11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	wrz 21	Indeks		-	116,9	117,5
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w usługach	wrz 21	pkt		-	16,5	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	%		-	1,4	-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.		-	335	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	%		-	3,6	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		-	59,6	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

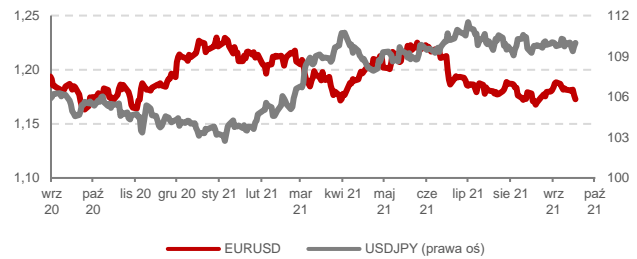
BIULETYN EKONOMICZNY

wtorek, 28 września 2021

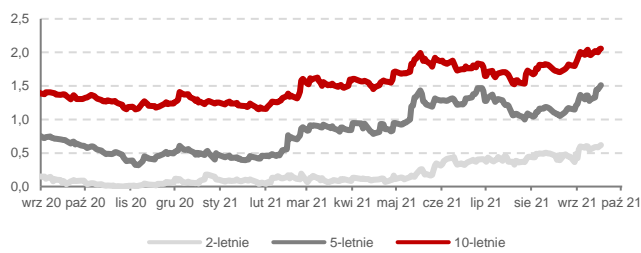
Fixing NBP



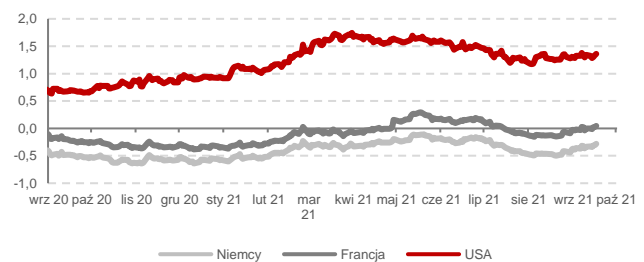
Bazowe pary walutowe



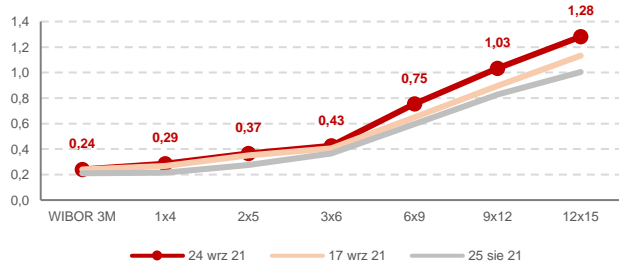
Rentowności SPW



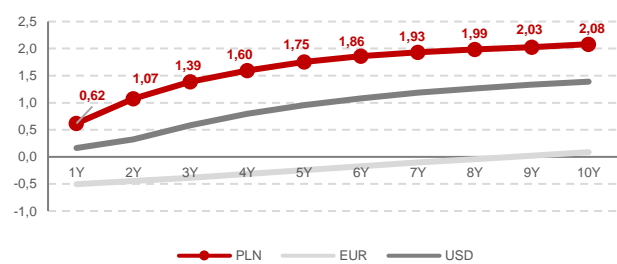
Rentowności obligacji 10-letnich



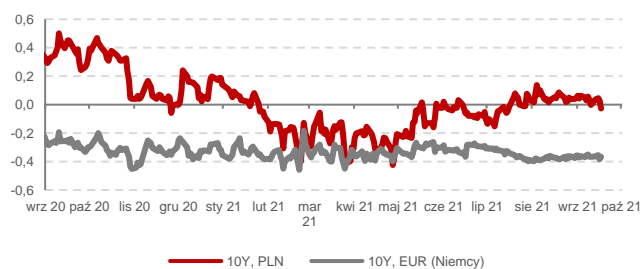
Krzywa FRA



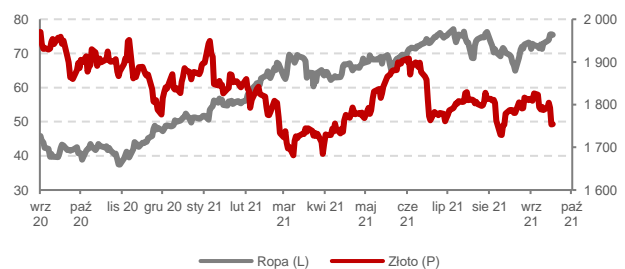
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN EKONOMICZNY



wtorek, 28 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 Piłat – Menedżer zespołu
Rafał Boguszewski – Ekspert. ds. ewaluacji
Maciej Rozkrut – Ekspert. ds. analiz sektorowych
Oliwia 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. 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 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