

środa, 29 września 2021

Powell i Lagarde bohaterami dnia

Dziś inwestorzy będą przyglądali się uważnie drugiemu dniu konferencji o bankowości centralnej (link [tutaj](#)). W głównych rolę wystąpią Powell (Fed), Kuroda (BoJ) i Lagarde (EBC). Na drugim planie Bailey (BoE), Lane (EBC), Bostic (Fed) i Williams (Fed). W kalendarzu publikacji mamy także wskaźnik koniunktury ESI dla strefy euro za wrzesień (ten odczyt zazwyczaj nie ma wielkiego wpływu na rynki), który prawdopodobnie okaże się słabszy niż poprzedni odczyt.

Mieszane ruchy na rynku

Wczoraj krzywa UST podniosła się silnie na całej długości. Zmiany wynosiły +3 pb. do 0,30% (2Y), +6 pb. do 1,55% (10Y), +9 pb. do 2,09% (30Y). Podobnego rzędu ruchy miały miejsce na krzywej USD IRS. Nieco mniej podniosła się krzywa niemiecka, segment 2Y pozostał bez zmian na -0,69%, na pozostałej części krzywej zmiany wynosiły +3 pb. do -0,20% (10Y) i +1 pb. do 0,20% (30Y). Rosły także rentowności obligacji pozostałych państw strefy euro, najbardziej włoskie (10Y, +6 pb. do 0,86%). W tle były spadki na giełdach oraz niższe ceny ropy naftowej. Źródeł drastycznych przecen długu i ryzykownych aktywów można upatrywać w spekulacjach na temat możliwej zmiany u steru Fed. Krytyka polityki Jerome Powella przez prominentnych przedstawicieli Demokratów może oznaczać, że jego kadencja zakończy się w lutym, (co może przełożyć się na szybsze zaostrzenie polityki pieniężnej). W komentarzach pojawiał się też temat drogiej ropy i innych surowców jako groźba dla wzrostu i utrzymania akomodacyjnej polityki pieniężnej. Niepewność na rynku ryzykownych aktywów podbijały także informacje o problemach w podniesieniu limitu długu w amerykańskim Senacie.

Dziś rano obserwujemy niezbyt udane próby korekty wczorajszych spadków na rynkach w Azji oraz podobne zachowanie kontraktów futures na indeksy „starego świata”. W tym otoczeniu spodziewamy się próby realizacji zysków ze wczorajszych zwyżek dochodowości. Wspierać ten ruch będzie informacja o pozyskiwaniu płynności przez chiński Evergrande (m.in. poprzez sprzedaż akcji w państwowym banku), co powinno uspokoić nastroje na rynku po wczorajszej wyprzedży.

Krajowe stawki i rentowności do góry

W poniedziałek rentowności SPW podniosły się na całej długości: +3 pb. do 0,73% (2Y), +4 pb. do 1,53% (5Y) i +8 pb. do 2,16%. To już piąta sesja z rzędu wzrostu dochodowości. Rosły także krzywa IRS oraz krzywa FRA. Stawka 10Y PLN IRS jest najwyższej od 12 czerwca 2019 r. Naszym zdaniem jest to konsekwencja dwóch procesów. Z jednej strony mamy do czynienia z próbą nadążania za rynkami bazowym, z drugiej z oczekiwaniem wysokiego wstępnego odczytu inflacji za wrzesień w kraju w piątek (prognozujemy 5,6% r/r).

Dziś spodziewamy się korekty wczorajszych zwyżek dochodowości w obliczu widocznych i spodziewanych redukcji dochodowości UST. Barierą dla poważniejszej poprawy wycen jest oczekiwany wysoki odczyt inflacji za wrzesień w kraju.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6192	0,61%
USD	3,9546	0,69%
CHF	4,2622	0,74%
GBP	5,4061	0,46%
JPY (100)	3,5534	0,35%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1683	-0,11%
EURJPY	130,27	0,35%
EURGBP	0,8631	1,07%
EURCHF	1,0858	0,29%
USDJPY	111,52	0,45%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,50	0,29%
EURHUF	359,68	0,46%
EURRON	4,95	0,03%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	0,73	0,03
Polska PS1026	1,53	0,04
Polska DS0432	2,16	0,08
Niemcy 10L	-0,20	0,03
Francja 10L	0,15	0,03
USA 10L	1,55	0,06
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	0,31	0,01
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	69 440,48	-0,84%
FTSE 100	7 028,10	-0,50%
DAX	15 248,56	-2,09%
S&P 500	4 352,63	-2,04%
TOPIX	2 081,77	-0,29%
Szanghaj	3 602,22	0,54%

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.



środa, 29 września 2021

Mocny dolar wobec wyprzedzący na giełdach

Wobec awersji do ryzyka dolar tradycyjnie umocnił się wobec większości walut. EURUSD jednak niemalże nie ruszył się, przechodząc z 1,1695 do 1,1680 (okolice dołków z sierpnia). W tle były spekulacje na temat możliwych zmian na stanowisku szefa Fed, co mogłoby potencjalnie przyspieszyć proces normalizacji polityki pieniężnej w USA. Warto wspomnieć, że silnie do dolara tracił funt w związku z problemami podażowymi w brytyjskiej gospodarce. Dziś rano EURUSD pozostaje względnie stabilny, co jest pochodną podobnej sytuacji na rynkach akcji. W dalszej części dnia spodziewamy się pojawieni się presji na umocnienie dolara w obliczu utrzymujących się obaw o wzrost w Chinach.

EURPLN w drodze na tegoroczne szczyty

EURPLN podążał za globalną awersją do ryzyka. Kurs EURPLN wystrzelił do 4,63 z 4,59. Ostatni raz (o ponad 0,9% jednego dnia) złoty osłabił się tak na początku kwietnia 2020 i w końcu października 2020, kiedy narastały obawy o skutki lockdownu. Dziś rano widzimy korektę wczorajszych zwyżek, czemu sprzyjają próby odbudowy na rynkach akcji. Naszym zdaniem pola do poprawy wycen nie jest jednak zbyt wiele wobec utrzymujących się obaw o sytuację w Azji i spodziewane przez nas spadki EURUSD.

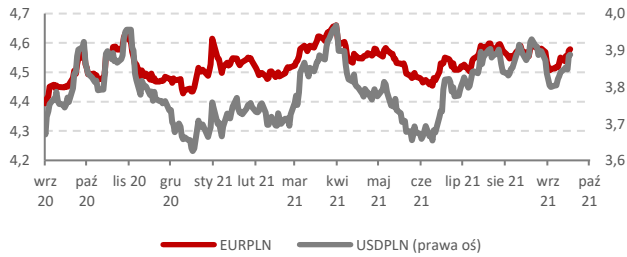
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

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	%	19,9	-	20	19,1
16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	wrz 21	Indeks	109,3	-	114,5	113,8
Środa, 29 września 2021								
8:00	DE	Ceny w imporcie	sie 21	%	1,4	-	1,2	2,2
8:00	DE	Ceny importu r/r	sie 21	%	16,5	-	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		55,2		56
10:00	EU	Indeks PMI w przemyśle	wrz 21	pkt		-	58,7	58,7
10:00	PL	CPI wstępny, % r/r	wrz 21	%		5,6		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

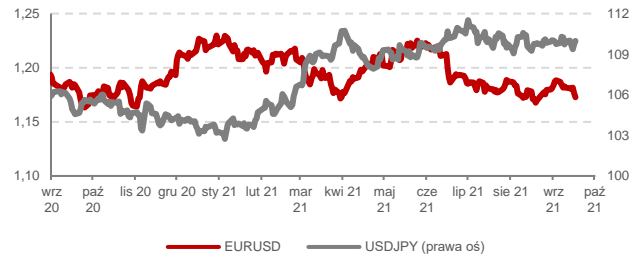
BIULETYN EKONOMICZNY

środa, 29 września 2021

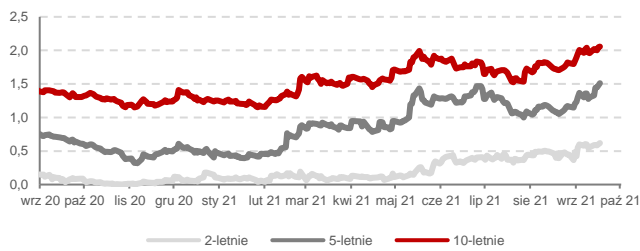
Fixing NBP



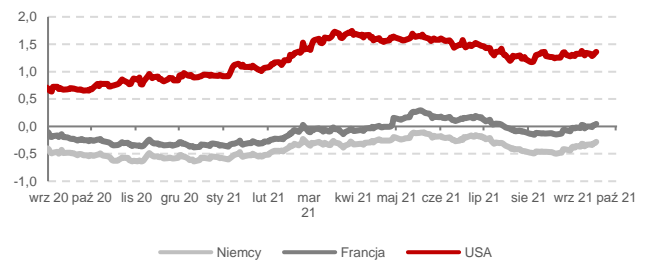
Bazowe pary walutowe



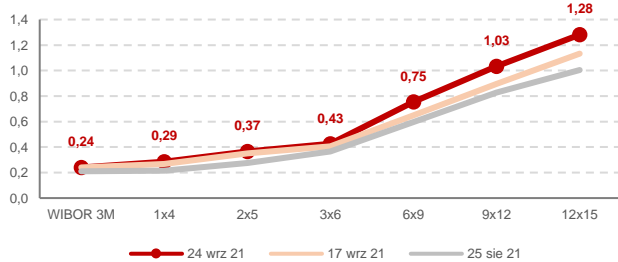
Rentowności SPW



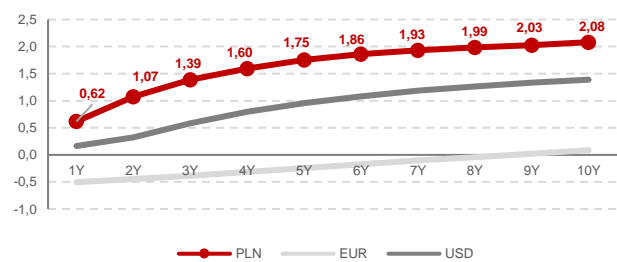
Rentowności obligacji 10-letnich



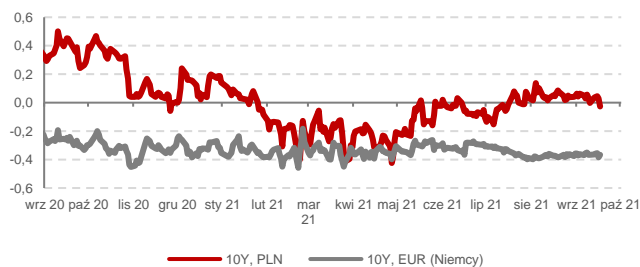
Krzywa FRA



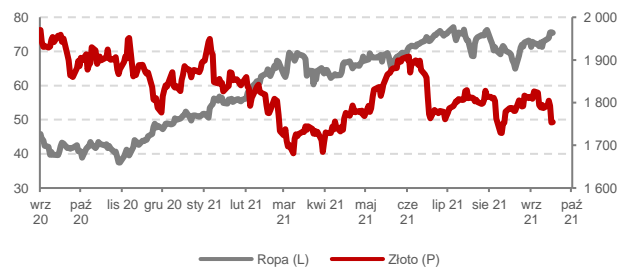
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





środa, 29 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 Pikula, 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 Dziezic – 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 powstaniem 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 aktyw. Bazuje ona jednak na częściowej wiedzy rynkowej oraz często opóźnionych danych, co przekłada się na ryzyka 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