

czwartek, 30 września 2021

Ostatni dzień kwartału

W nocy został opublikowany przemysłowy PMI dla Chin wg Caixin za wrzesień. Okazał się lepszy (50,0 pkt) zarówno od poprzedniego miesiąca (49,2 pkt), jak i rynkowych oczekiwań (49,5 pkt). Państwowy PMI (nieco mniej wiarygodny) odnotował silną ekspansję w usługach, który wydzwignął indeks kompozytowy nad kreskę 50 pkt (przemysł spadł pod nią). Składowe indeksu wskazują na spadek zamówień eksportowych oraz zatrudnienia przy utrzymujących się problemach z zaopatrzeniem w surowce. Pojawiające się ostatnio informacje o przerwach w dostawach energii elektrycznej, miały miejsce już po zakończeniu zbierania danych do raportu PMI, co pozwala oczekiwać pogorszenia wskaźnika w październiku. Przed nami z kolei posiedzenie Banku Czech oraz trzeci szacunek PKB w Stanach Zjednoczonych za drugi kwartał. Wieczorem będą przemawiać Williams, Bostic oraz Evans z Fed.

ESI nadal na szczytach, mieszana struktura

Wskaźnik koniunktury ESI podniósł się symbolicznie (+0,3 pkt do 117,8 pkt) w kierunku wieloletnich szczytów osiągniętych w lipcu tego roku (119 pkt). Poprawiła się sytuacja w przemyśle i budownictwie, pogorszyła w usługach. Na niepokojąco wysokim poziomie pozostaje liczba ankietowanych krajów, w których ten indeks zmalał (19) vs w których wzrósł (14). Szczęśliwie do grupy 14 ww. krajów należy Polska, w przypadku której indeks urósł o 0,6 pkt do 105,1 pkt po dwóch miesiącach wcześniejszych spadków.

Publikacja sugeruje wyhamowanie dynamicznego ożywienia, które obserwowaliśmy w wakacje.

Umocnienie obligacji

Kolejny nietypowy dzień. Tym razem rentowności obligacji skarbowych zmalały wobec rosnących powszechnie indeksów giełdowych. W przypadku krzywej UST zmiany wyniosły -1, -2 i -3 pb. na tenorach 2Y, 10Y oraz 30Y. Zamknęła się ona na 0,30%, 1,52% oraz 2,06%. To korekta przedwczorajszego wzrostu dochodowości (30Y rósł aż o 9 pb.). Podobny ruch, choć klasycznie o mniejszej skali, odnotowały europejskie papiery. W przypadku krzywej niemieckiej analogiczne zmiany wyniosły 0, -2 i -1 pb., w wyniku czego ta krzywa zamknęła sesję na -0,69%, -0,21% oraz 0,28%. Ruchy na krzywych IRS były analogiczne, aczkolwiek zwracamy uwagę, że warto odnotować ostatnie oddalenie krzywych FRA od obecnych poziomów USD LIBOR oraz EURIBOR (rzędu 10 pb.). W tle były doniesienia o problemach z zaopatrzeniem energią w Chinach, co przekładało się na komentarze na temat możliwego spowolnienia tamże.

Dziś rano widoczne są nieśmiałe próby obicia indeksów giełdowych w Azji. W ślad za tym równie niepewnym krokiem próbują maszerować do góry dochodowości. Naszym zdaniem oczekiwanie na wstępne dane inflacyjne z Europy może przekładać się na dalsze wyższe rentowności w perspektywie końca tygodnia, choć ich skala nie będzie naszym zdaniem znacząca, zważywszy na spekulacje na temat spowolnienia w Chinach.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,6287	0,21%
USD	3,9684	0,35%
CHF	4,2694	0,17%
GBP	5,3582	-0,89%
JPY (100)	3,5648	0,32%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1597	-0,74%
EURJPY	129,84	-0,33%
EURGBP	0,8638	0,08%
EURCHF	1,0842	-0,15%
USDJPY	111,97	0,40%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,51	0,04%
EURHUF	360,25	0,16%
EURRON	4,95	-0,08%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	0,72	-0,01
Polska PS1026	1,52	-0,01
Polska DS0432	2,14	-0,02
Niemcy 10L	-0,21	-0,01
Francja 10L	0,13	-0,02
USA 10L	1,52	-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	0,31	0,00
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	69 871,41	0,62%
FTSE 100	7 108,16	1,14%
DAX	15 365,27	0,77%
S&P 500	4 359,46	0,16%
TOPIX	2 038,29	-2,09%
Szanghaj	3 536,29	-1,83%

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, 30 września 2021

Dalszy ruch w górę na krzywych IRS oraz FRA

Drogą korelacji SPW podążyły za europejskimi papierami. Krótki koniec (2Y) oraz środek krzywej (5Y) zmaleły o 1 pb. do odpowiednio 0,72% i 1,52%. Natomiast długi koniec (10Y) o 2 pb. do 2,14%. Tak jednokierunkowo natomiast nie było dziś na rynku swapów, gdzie krótki koniec krzywej IRS obniżył się o 5 pb., natomiast długi koniec dalej rósł o 4 pb. do 2,18% (najwyżej od 4 czerwca 2019 r.). Krzywa FRA nadal w górę (+3 pb.). Kontrakt 18x24 już na 1,92%, co implikuje, że w inwestorzy oczekują podniesienia stóp procentowych przez NBP do 1,75% w przeciągu najbliższego półtora roku. Wychodząca na poziom ponad 6,0% r/r inflacja rzeczywiście może zachęcać część rynku do takiej gry. Dziś spodziewamy się powrotu do zwyczaj rentowności SPW i stawek IRS w obliczu oczekiwań na zapowiedziane na jutro wstępne dane inflacyjne z Polski, gdzie spodziewamy się wzrostu dynamiki do co najmniej 5,6% r/r.

EURUSD przełamuje wsparcie

Doczekaliśmy się jakiegoś poważniejszego rozstrzygnięcia na EURUSD. Kurs osunął się wczoraj z 1,1690 do 1,1610 wobec

dalszego spadku cen surowców oraz wobec mieszanych nastrojów w Azji. Dolar aprecjonował w stosunku do każdej ważniejszej waluty z koszyka G10 i sąsiednich. Z kolei dalej tracił funt (wobec dolara kurs spadł w ciągu dwóch dni z 1,37 do 1,34). Dziś od rana obserwujemy dalsze umocnienie dolara, co jest pochodną obaw o sytuację w Chinach, po tym jak dane PMI pokazały rachityczne odbicie, zaś na horyzoncie pojawiły się problemy z zaopatrzeniem w energię w Państwie Środka. Sądzymy, że presja na niżki EURUSD utrzyma się w dalszej części dnia, czemu sprzyjać powinny oczekiwania na publikację wstępnych odczytów inflacji w strefie euro.

Złoty łapie oddech przy 4,63

Złoty nie poddał się fali przeceny i w przypadku kursu EURPLN udało mu się zatrzymać deprecjację blisko poziomu otwarcia na 4,63. Dziś rano złoty umacnia się w ślad za nieśmiało rosnącymi giełdami. Dostyc ważny z punktu widzenia EURPLN może być piątkowy wstępny odczyt CPI za wrzesień (spodziewamy się +5,6% r/r, rynek 5,5% r/r). Szczególnie gdyby pojawiły się sygnały wskazujące na podtrzymanie gołębiej narracji przez prezesa NBP.

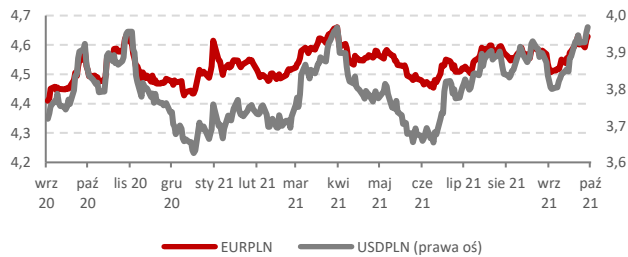
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

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	-4
11:00	EU	Klimat biznesowy, UE	wrz 21	pkt	1,72	-		1,75
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w przemyśle	wrz 21	pkt	14,1	-	12,5	13,7
11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	wrz 21	Indeks	117,8	-	116,9	117,5
11:00	EU	Wskaźnik zaufania w usługach	wrz 21	pkt	15,1	-	16,5	16,8
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	3,1	-		3,03
16:00	US	Umowy sprzedaży domów	sie 21	Indeks	119,5	-		110,7
16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana % m/m	sie 21	%	8,1	-	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

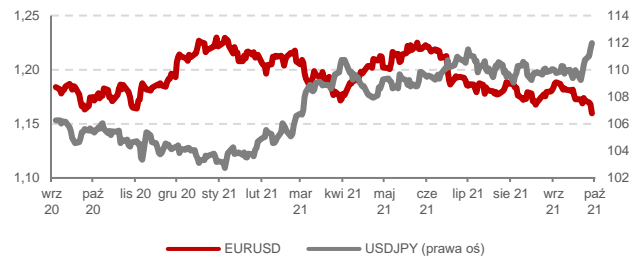
BIULETYN EKONOMICZNY

czwartek, 30 września 2021

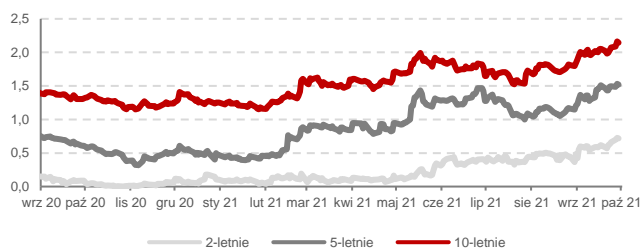
Fixing NBP



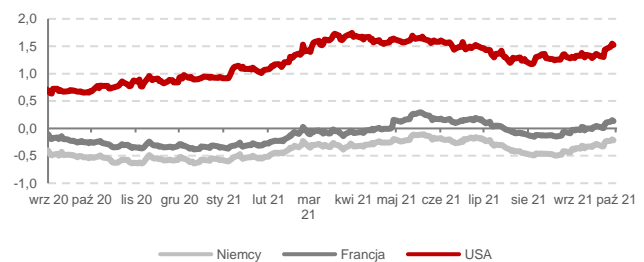
Bazowe pary walutowe



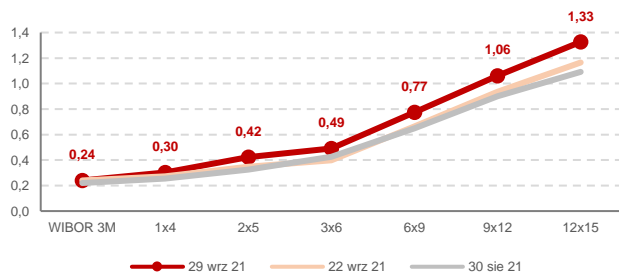
Rentowności SPW



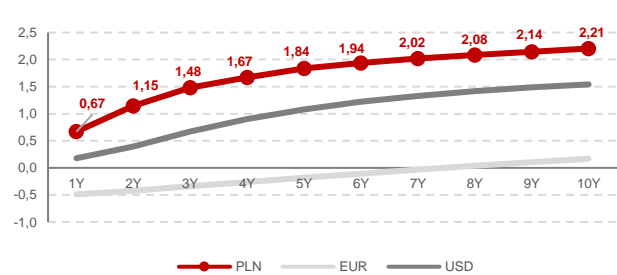
Rentowności obligacji 10-letnich



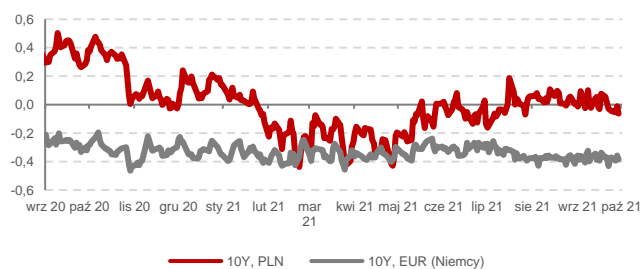
Krzywa FRA



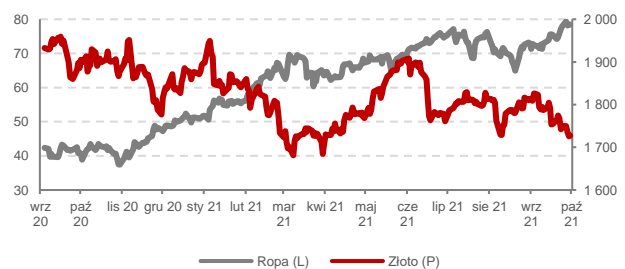
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





czwartek, 30 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 Dziedziec – 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 bezwzględnie i względnie 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