

Przed nami usługowe PMI

Z ważniejszych wydarzeń na rynku za nami decyzja RBA oraz CPI w Japonii. Bank centralny Australii na razie konsekwentnie trzyma stopy procentowe blisko zera. Z kolei Japonia to jedna z niewielu gospodarek, w których CPI nie wskoczył na wieloletnie maksima i wciąż oscyluje blisko zera. Z kolei przed nami seria publikacji usługowych indeksów PMI z Europy Zachodniej oraz Stanów (w tym indeks ISM, gdzie obserwować warto komponent zatrudnienia). Dzień zakończymy przemówieniem prezes EBC Christine Lagarde dla Wirtschaftsinitiative.

Surowce na historycznych szczytach

W poniedziałek indeks surowcowy Bloomberga (BCOM) urósł do najwyższego poziomu w mierzonej od 1991 r. historii, bijąc dotychczasowy rekord z 2011 roku. Osiągnął to poprzez przekroczenie lokalnego maksimum z 2011 r. W trakcie koronakryzysu spadł do 265,4 pkt i do tamtego czasu urósł o niemal 95%, za sprawą wzrostów cen większości jego komponentów.



Potwierdzenie dobrej koniunktury w przemyśle

Wczoraj Census Bureau opublikowało uzupełnienie do raportu z 27 września o zamówieniach na dobra trwałe w amerykańskim przemyśle. Przypominamy, że tamten raport zaskoczył pozytywnie zarówno pod względem rewizji poprzedniego miesiąca, jak i odczytu za sierpień. Komentowaliśmy go [tutaj](#). Wg wczorajszego raportu zamówienia w przemyśle wzrosły o 1,2% m/m wobec oczekiwań na poziomie +1,0% m/m oraz rewizji poprzedniego odczytu z +0,4% do +0,7% m/m. Potwierdzony został odczyt zamówień na dobra trwałe (+1,8% m/m), zrewidowany w górę odczyt zamówień na trwałe dobra kapitałowe z wyłączeniem obrony (z +0,5% m/m do +0,6% m/m).

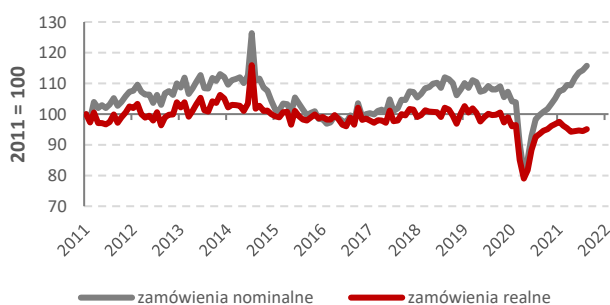
Tak wysoki odczyt to w dużej części zasługa wzrostu cen (+0,5% m/m w przemyśle w sierpniu). Według naszych szacunków zamówienia w wymiarze realnym wciąż nie przekroczyły wartości sprzed wybuchu kryzysu. Jesteśmy ostrożni w optymizmie, ponieważ ożywienie w amerykańskim przemyśle wciąż nie jest jeszcze powszechne – w sierpniu pojawiły się spadki w elektronice, transporcie i trzeci miesiąc z rzędu spada produkcja drewna. Czekamy na odczyt wrześniowy, który domknie kwartał i pozwoli oszacować wpływ na PKB.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5716	-0,49%
USD	3,9368	-0,78%
CHF	4,2371	-0,49%
GBP	5,3382	-0,15%
JPY (100)	3,5398	-0,86%
Waluty bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1623	0,23%
EURJPY	128,91	0,11%
EURGBP	0,8539	-0,19%
EURCHF	1,0745	-0,41%
USDJPY	110,89	-0,17%
Waluty regionu		Zmiana
EURCZK	25,34	0,09%
EURHUF	356,34	-0,31%
EURRON	4,95	0,18%
Rynki długu		Zmiana
Polska DS1023	1,10	0,15
Polska PS1026	1,70	0,07
Polska DS0432	2,28	0,07
Niemcy 10L	-0,22	0,00
Francja 10L	0,13	0,00
USA 10L	1,48	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	0,11	0,01
1M	0,19	0,01
3M	0,25	0,01
6M	0,33	0,01
Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	71 265,39	0,64%
FTSE 100	7 011,00	-0,23%
DAX	15 036,55	-0,79%
S&P 500	4 300,46	-1,30%
TOPIX	1 973,92	-0,62%
Szanghaj	3 568,17	0,90%

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, 5 października 2021



Nudny poniedziałek na FI

W poniedziałek krzywa UST zakończyła trzydniową serię spadków i podniosła się na całej długości o 1 pb., do odpowiednio 0,28% (2Y), 1,48% (10Y) oraz 2,05% (30Y). Z kolei krzywa niemiecka pozostała bez zmian i zamknęła sesję na poziomach -0,71%, -0,22% oraz 0,29%. Dolarowa krzywa IRS poruszyła się dokładnie tak jak skarbową, natomiast eurowa krzywa IRS obniżyła się średnio o 1 pb. na całej długości. Zmiany miały w tle informacje o problemach ze zmianą limitu długu w USA, komentarze na temat potencjalnego negatywnego wpływu wysokich cen energii na wzrost gospodarczy oraz uwagi szefa Fed Jerome Powella dotyczące przedłużającego się okresu występowania podwyższonej inflacji.

Dziś rano obserwujemy niski start giełd w Chinach, po tym jak w rządowym raporcie pokazały się informacje o tym, że widoczne są symptomy spowolnienia w Chinach (m.in. za sprawą przerw w dostawach energii w niektórych prowincjach). W ciągu dnia czeka nas publikacja danych PMI-usługi dla Eurostrefy oraz danych ISM-usługi, gdzie prawdopodobnie zobaczymy potwierdzenie wyhamowania tempa odbicia w usługach. W tym otoczeniu spodziewamy się presji na nieznaczne niższe dochodowości.

Kontynuacja rajdu na SPW

W poniedziałek SPW były dalej wyprzedawane. Krótki koniec (2Y) podniósł się o kolejne 15 pb. i jest niemal 40 pb. wyżej niż tydzień temu (na poziomie 1,10%). Z kolei środek krzywej (5Y) oraz długi koniec (10Y) podniosły się o 7 pb., do odpowiednio

1,70% oraz 2,28%. Zmiany na krzywej PLN IRS były skromniejsze i wyniosły średnio 3 pb. Naszym zdaniem ten ruch to gra pod niespodziankę na jutrzejszym posiedzeniu RPP (FRA 1x4 0,36%), gdzie część komentatorów widzi perspektywę dla podwyżki, zaś inwestorzy wyceniają ją od dłuższego czasu.

Dziś spodziewamy się kontynuacji wzrostów dochodowości, dla których paliwem, podobnie jak wczoraj będzie rozpoczynające się spotkanie RPP. Skala zmian powinna być jednak niższa niż wczoraj, zważywszy oczekiwane przez nas niższe dochodowości na rynkach bazowych. Pole do korekty powinno pojawić się jutro, po komunikacie RPP, gdzie nie spodziewamy się zmian w retoryce wystarczających, by wycenić tak wysokie i szybkie podwyżki stóp. Na czwartek zaplanowano konferencję prezesa NBP.

Dolar słabszy wobec problemów z limitem długu

Kurs EURUSD podniósł się o 20 pipsów z poniżej 1,16 do 1,1620, zaś dolar osłabiał się wobec większości walut. Umocnienie euro miało w tle informacje o braku postępu w negocjacjach w sprawie zwiększenia limitu długu w USA.

Dziś obserwujemy powrót do spadków EURUSD, wobec utrzymujących się obaw o wzrost w Chinach i niższe na azjatyckich parkietach. Sądymy, że taka sytuacja utrzyma się w dalszej części dnia. Sprzyjać jej powinny słabsze niż poprzednie odczyty PMI dla sektora usługowego w Europie.

Korekta ostatnich spadków na EURPLN

W poniedziałek notowania złotego podniosły się o niemal 3 gr do 4,5950, w ramach korekty spadków z poprzednich dni. Zmianom tym pogorszenie wycen na giełdach. Tym razem złoty, wbrew ruchom na rynkach stopy procentowej, próbował częściowo wycofać się z wyceny październikowej podwyżki stóp.

Dziś rano złoty umacnia się pomimo niskiego startu giełd w Azji i widocznej w wycenach i komentarzach globalnej awersji do ryzyka. Wzrost stawek kontraktów FRA i IRS oraz spekulacje na temat możliwej podwyżki stóp na rozpoczynającym się dziś spotkaniu RPP powinny sprzyjać umocnieniu złotego w dalszej części dnia.

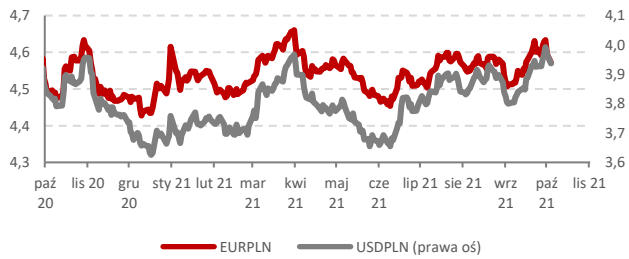
Kalendarz publikacji makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Odczyt	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek, 4 października 2021								
10:30	EU	Indeks Sentix	paź 21	pkt	16,9	-	18,6	19,6
16:00	US	Zamówienia w przemyśle	sie 21	%	1,2	-	1	0,4
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez trans.	sie 21	%	0,3	-	-	0,2
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe	sie 21	%	1,8	-	-	1,8
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez obrony	sie 21	%	2,4	-	-	2,4
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, bez lotn.	sie 21	%	0,6	-	-	0,5
Wtorek, 5 października 2021								
9:55	DE	Indeks PMI w usługach	wrz 21	pkt	-	-	56	56
10:00	EU	Indeks PMI w usługach	wrz 21	pkt	-	-	56,3	56,3
10:00	EU	Indeks PMI łączny	wrz 21	pkt	-	-	56,1	56,1
11:00	EU	PPI r/r	sie 21	%	-	-	13,5	12,1
11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	sie 21	%	-	-	1,3	2,3
14:30	US	Bilans handlowy	sie 21	USD	-	-	-70,5	-70,1
16:00	US	PMI w usługach	wrz 21	Indeks	-	-	60	61,7
16:00	US	Indeks ISM poza przemysłem, bieżący	wrz 21	Indeks	-	-	59,5	60,1
Sroda, 6 października 2021								
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	sie 21	%	-	-	-2,1	3,4
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna m/m	sie 21	%	-	-	0,8	-2,3
11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	sie 21	%	-	-	0,4	3,1
13:00	US	Stopa kredytu hipotecznego 30 lat	poprz. tydz.	%	-	-	-	3,1
14:15	US	Liczba miejsc pracy wg ADP	wrz 21	tys.	-	-	428	374
-	PL	Decyzja RPP	paź 21	%	-	0,1	0,1	0,1
Czwartek, 7 października 2021								
8:00	DE	Produkcja przemysłowa m/m	sie 21	%	-	-	-0,4	1
13:30	US	Zwolnienia, Challenger	wrz 21	tys.	-	-	-	15,723
14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	-	348	362
21:00	US	Kredyt konsumencki	sie 21	USD	-	-	17,5	17
-	PL	Aukcja zamiany MF	paź 21	mln zł	-	-	-	-
Piątek, 8 października 2021								
8:00	DE	Eksport	sie 21	%	-	-	0,5	0,5
8:00	DE	Import	sie 21	%	-	-	1,8	-3,8
8:00	DE	Bilans handlowy	sie 21	EUR	-	-	15,8	17,9
14:30	US	Nowe miejsca pracy, poza rolnictwem	wrz 21	tys.	-	-	488	235
14:30	US	Stopa bezrobocia	wrz 21	%	-	-	5,1	5,2
14:30	US	Nowe miejsca pracy w przemyśle	wrz 21	tys.	-	-	30	37
16:00	US	Sprzedaż hurtowa	sie 21	%	-	-	1	2
16:00	US	Zapasy hurtowe	sie 21	%	-	-	1,2	1,2

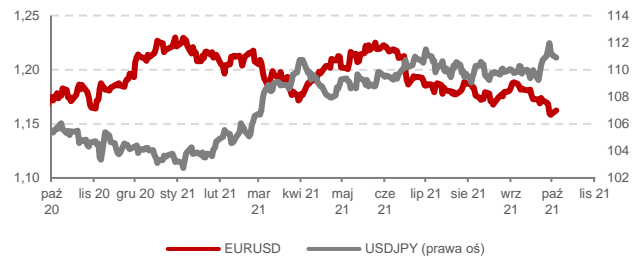
BIULETYN EKONOMICZNY

wtorek, 5 października 2021

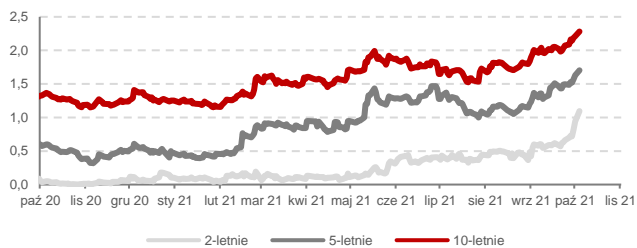
Fixing NBP



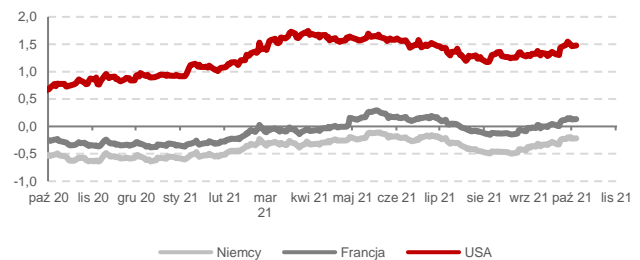
Bazowe pary walutowe



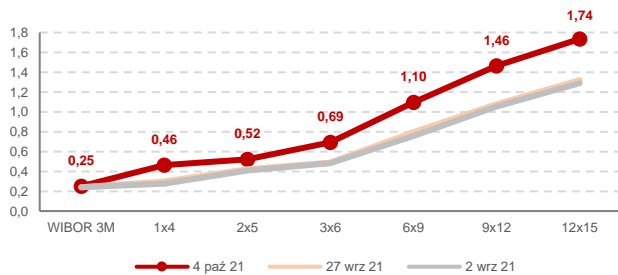
Rentowności SPW



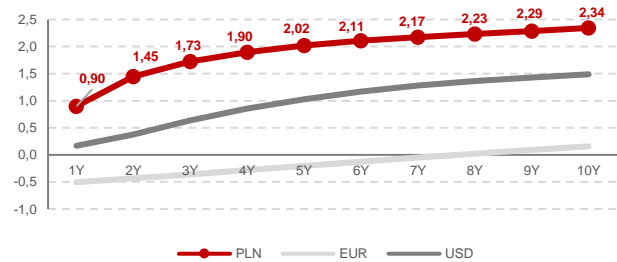
Rentowności obligacji 10-letnich



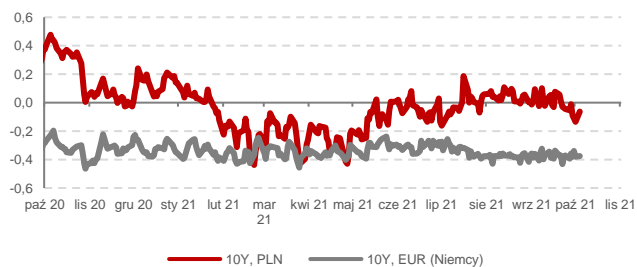
Krzywa FRA



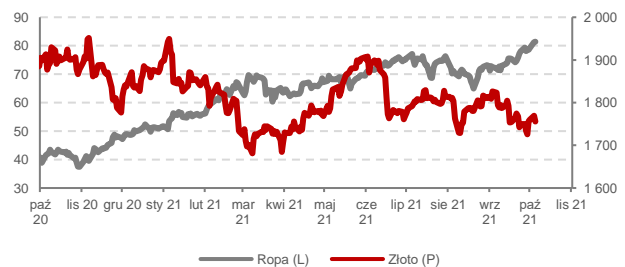
Krzywa IRS



Marża ASW



Rynek surowców





BIULETYN EKONOMICZNY



wtorek, 5 października 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 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 wyciągnięciem 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