



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

25 czerwca 2020

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Andrzej Kamiński

Ekonomista
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

Informacje na dziś

- **EZ:** Dziś o godz. 13:30 opublikowany zostanie protokół z posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego, które miało miejsce 4 czerwca br. Nie powinien on budzić wielu emocji, choć może przybliżyć argumenty za zwiększeniem skali nadzwyczajnego programu skupu aktywów w czasie pandemii (PEPP) oraz perspektyw jego realizacji.
- **US:** Natomiast o godz. 14:30 poznamy dane z gospodarki amerykańskiej, m.in. finalne dane o PKB w 1Q br. Według ostatniego wyliczenia spadł on o 5,1% kw/kw (SAAR) po wzroście o 2,1% kw/kw w 4Q 2019. O tej samej porze Census Bureau opublikuje dane o nowych zamówieniach w amerykańskim przemyśle, które według konsensusu rynkowego odbijają o 4,2% m/m, po spadku wynikającym z największym stopniu z lockdownu o 17,7% m/m w kwietniu. Również o godz. 14:30 poznamy dane o liczbie nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych, która według oczekiwań rynkowych ma wynieść 1,3 mln, a więc mniej niż przed tygodniem (1,5 mln).

Wydarzenia i komentarz

- **WORLD:** Międzynarodowy Fundusz Walutowy zrewidował w dół względem rundy kwietniowej prognozy światowego wzrostu gospodarczego w 2020 r. do -4,9% z -3,0%, natomiast dla 2021 r. do +5,4% z +5,8%. Według Funduszu za bardziej pesymistycznymi prognozami przemawia głębszy niż wcześniej szacowano wpływ pandemii COVID-19 na gospodarkę oraz oczekiwany bardziej stopniową odbudowę aktywności w przyszłości. Najsilniejszą rewizję dla 2020 r. odnotowano dla krajów Ameryki Łacińskiej - o ponad 4,2 pkt. proc., tj. do -9,4%. W przypadku Stanów Zjednoczonych prognozę PKB obniżono do -8,0% z -5,9%, a dla strefy euro do -10,2% z -7,5%. MFW nie przedstawił zaktualizowanej prognozy dla Polski, tylko dla całej grupy krajów *Emerging and Developing Europe*. W ich przypadku korekta w dół wyniosła 0,6 pkt proc. do -5,8%.
- **PL:** Według danych GUS liczba bezrobotnych wzrosła w maju o 45,9 tys. do 1012 tys., po raz pierwszy od 15 miesięcy przekraczając poziom 1 mln. Dźwignęło to stopę bezrobocia rejestrowanego do 6,0% z 5,8%. Natomiast w stosunku do maja ub. roku stopa bezrobocia była wyższa o 0,6 pkt proc. Dane te potwierdzają niekorzystny wpływ pandemii COVID-19 na popyt na pracę, aczkolwiek oddziaływanie to jest nieco słabsze niż spodziewaliśmy się w momencie wprowadzania lockdownu. W kolejnych miesiącach stopa bezrobocia będzie najpewniej nadal narastać. Biorąc pod uwagę dostępne dane oraz informacje o realizacji Tarczy Finansowej dla przedsiębiorstw spodziewamy się, że stopa bezrobocia na koniec tego roku wyniesie ok. 8,0%.
- **GE:** Indeks Ifo obrazujący koniunkturę w gospodarce niemieckiej wzrósł w czerwcu do 86,2 pkt z 79,7 pkt w maju przewyższając konsensus prognoz. Jest to najsilniejsza miesięczna poprawa indeksu w historii dostępnych danych. Na wzrost indeksu złożyły się wyższe wartości subindeksu oczekiwań oraz, w mniejszym stopniu, oceny bieżącej sytuacji. Dane potwierdzają, że wraz ze stopniowym znoszeniem obostrzeń i zmniejszoną skalą samoizolacji społeczeństwa gospodarka powoli nabiera rozpędu. Niemniej w całym 2Q br. wskaźnik Ifo był najniższy w historii, potwierdzając silną skalę spadku aktywności gospodarczej w tym okresie w Niemczech. Kolejny wzrost składowej oczekiwań, która powróciła już do poziomów sprzed pandemii sygnalizuje, że poprawa aktywności będzie kontynuowana w kolejnych miesiącach.

Rynki na dziś

Dzisiejsza sesja na krajowym rynku finansowym, podobnie jak wczorajsza, powinna mieć spokojny przebieg. Pomimo publikacji licznych danych makroekonomicznych notowania kursu EUR/PLN poruszają się wokół poziomu 4,45, poszukując nowych impulsów. Pozytywną wymowę danych makroekonomicznych, które wskazują na odbijanie się gospodarek od dna, neutralizują dane o podwyższonej dynamice nowych zachorowań. Publikowane dziś informacje, w tym sprawozdanie z posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego oraz finalny odczyt dynamiki PKB w USA w 1Q tego impulsu raczej nie wygenerują. Dla inwestorów na krajowym rynku długu wydarzeniem dnia będzie przetarg zamiany, na którym ministerstwo finansów będzie odkupowało papiery krótkoterminowe w zamian za obligacje o dłuższych terminach zapadalności.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,4475	0,2%
USD/PLN	3,9463	0,8%
CHF/PLN	4,1657	0,3%
EUR/USD	1,1270	-0,7%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,23	0
WIBOR 3M	0,26	-1

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,18	0
5Y	0,75	-1
10Y	1,39	-1

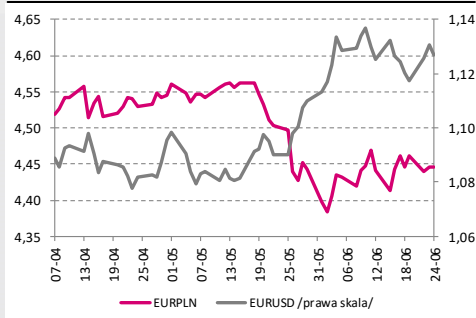
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,32	1
5Y	0,55	3
10Y	0,90	5

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,41	0
US 10Y	0,71	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	50814,9	-1,2
S&P 500	3131,3	0,4
Nikkei 225	22534,3	-0,1

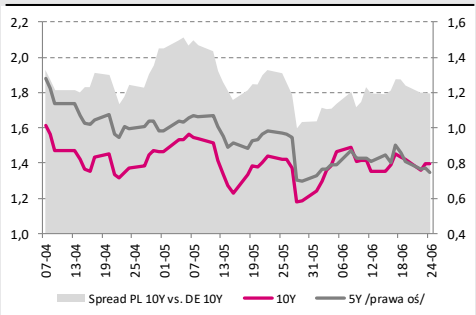
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



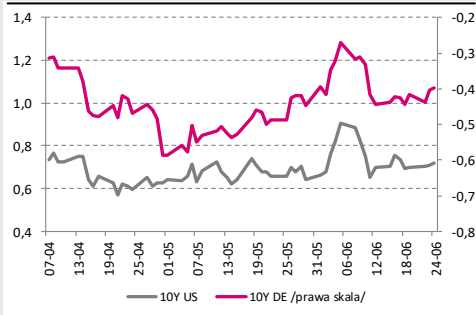
Źródło: Refinitiv

Rentowności polskich obligacji [%]



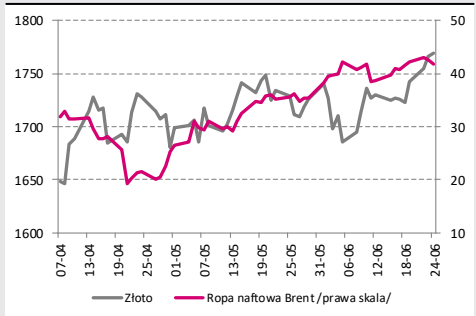
Źródło: Refinitiv

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Zgodnie z przewidywaniami wczorajsza sesja na krajowym rynku walutowym miała spokojny przebieg. Kurs EUR/PLN koncentrował się wokół poziomu 4,44 przejściowo zwiększając grosz wyżej. Emocji zabrakło, gdyż nie było ku tego impulsów. Wpływu na notowania nie miały zarówno dane krajowe o stopie bezrobocia w maju, jak i wynik indeksu Ifo z niemieckiej gospodarki opublikowany dzień po wstępnych indeksach PMI w strefie euro. Marazm panował także na polskim rynku obligacji. Dochodowość skarbowych papierów wartościowych zmieniła się wczoraj w sposób symboliczny w stosunku do zamknięcia we wtorek, gdy rentowność 2-latkki wyniosła 0,18%, a 10-latkki 1,40%. Wydarzeniem dnia na rynku pierwotnym był kolejny skup obligacji dokonywany przez Narodowy Bank Polski. Mimo, iż przed przetargiem NBP zaoferował odkup za maksymalnie 12 mld PLN, to finalnie nabył obligacje za jedynie 2,4 mld PLN. Złożyły się na to obligacje Banku Gospodarstwa Krajowego (seria FPC0630) na kwotę 1,99 mld PLN oraz serie WS0428 i DS1029 oraz DS0727 obligacji skarbowych za odpowiednio 190, 211 i 15 mln PLN. We wszystkich ośmiu dotychczasowych przetargach NBP pozyskał z rynku papiery w sumie za 96,2 mld PLN, z czego 50,8 mld PLN obligacji rządowych i 45,4 mld PLN gwarantowanych przez Skarb Państwa obligacji Polskiego Funduszu Rozwoju i Banku Gospodarstwa Krajowego.

Rynki zagraniczne

Po dwóch dniach wzrostów eurodolar zanotował niewielki, bo nieco ponad półcentowy spadek. Liczyliśmy co prawda, iż wczoraj kurs EUR/USD będzie próbował zwyczajem poprzednich dni próbować sforsować poziom 1,1350 - wskazywany przez nas jako kres potencjału umocnienia euro w krótkim terminie - jednak w środę notowania dotarły do maksymalnie 1,1325. Trudno doszukiwać się przestanek argumentujących takie zachowanie eurodolara, gdyż wczoraj nie napłynęły żadne istotne informacje mogące wytłumaczyć ruch głównej pary walutowej świata. Kalendarium danych było bowiem ograniczone. Brak impulsów dał się we znaki także wycenie obligacji na bazowych rynkach długu. Dochodowość Bundów i 10-latkki USA stabilizowała się na poziomach z dnia poprzedniego, tj. z wtorku, a konkretnie na -0,41% i 0,71%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 19 czerwca						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Maj	-24.6%	-17.0%	-17.6%	-17.9%
Poniedziałek 22 czerwca						
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Maj	-22.9%	-8.6%	-12.0%	-8.9%
16:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Maj	4.35m	3.91m		
Wtorek 23 czerwca						
09:30 Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Czerwiec	36.6	44.6	40.5	
09:30 Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Czerwiec	32.6	45.8	39.0	
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Czerwiec	39.4	46.9	42.5	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Czerwiec	30.5	47.3	38.5	
10:00 Produkcja budowlano-montażowa r/r	Polska	Maj	-0.9%	-5.1%	-0.5%	-2.1%
14:00 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Maj	14.0%	16.0%		
14:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Czerwiec	0.9%	0.75%	0.9%	
15:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Czerwiec	39.8	49.6		
15:45 Wstępny PMI w usługach	USA	Czerwiec	37.5	46.7		
16:00 Sprzedaż nowych domów	USA	Maj	580k	676k	630k	
Środa 24 czerwca						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Czechy	Czerwiec	0.25%	0.25%	0.25%	
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Maj	5.8%	6.0%	6.1%	6.1%
10:00 Indeks Ifo	Niemcy	Czerwiec	79.7	86.2	84.5	
Czwartek 25 czerwca						
13:30 Protokół z posiedzenia ECB	EZ	Czerwiec				
14:30 PKB finalne	USA	Q1	2.1%		-5.1%	
14:30 Zamówienie na dobra trwałego użytku m/m	USA	Maj	-17.7%		4.2%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	19 czerwca	1508k			
Piątek 26 czerwca						
14:30 Dochody Amerykanów m/m	USA	Maj	10.5%		-3.0%	
14:30 Wydatki Amerykanów m/m	USA	Maj	-13.6%		2.2%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Czerwiec	72.3		78.9	
Poniedziałek 29 czerwca						

Brak istotnych publikacji

Źródło: Bloomberg, Millennium Bank S.A., Parkiet