



# Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych  
research@bankmillennium.pl

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

30 czerwca 2020

## Informacje na dziś

- PL:** Dziś o godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny przedstawi tzw. szybki szacunek inflacji CPI w czerwcu. Według naszych obliczeń wyniesie on 2,9% r/r, podobnie jak miesiąc wcześniej, z tym, że zmieni się nieco jej struktura. Naszym zdaniem ceny paliw będą miały mniej deflacyjny wpływ na wskaźnik CPI niż w maju, przy jednoczesnym spadku inflacji bazowej. Dynamika cen żywności powinna mieć natomiast neutralny wpływ na wskaźnik CPI, który w kolejnych miesiącach najpewniej będzie się stopniowo obniżać.
- EZ:** O godz. 11:00 poznamy natomiast wstępne dane o inflacji HICP w strefie euro w czerwcu. Według konsensusu rynkowego wyniosła ona 0,1% r/r, podobnie jak w maju. Dynamikę cen konsumenta w strefie euro, tak jak w Polsce ograniczają niższe niż przed rokiem ceny ropy naftowej. Niemniej inflacja bazowa poniżej 1,0% r/r wskazuje na niską presję inflacyjną, która wraz z tylko stopniową odbudową gospodarki po pandemii COVID-19 nie powinna narastać.

## Wydarzenia i komentarz

- PL:** Według danych Państwowej Komisji Wyborczej zebranych ze 100% okręgów głosowania zwycięzcą I tury wyborów prezydenckich został obecnie urzędujący prezydent A.Duda, który uzyskał 43,5% głosów. W drugiej turze wyborów zmierzy się z nim R. Trzaskowski z poparciem 30,46%. Według sondaży, ze względu na przepływ elektoratu innych kandydatów będzie najpewniej dużo bardziej zacięta i każdy wynik jest możliwy, choć skala przewagi A.Dudy daje mu nieco większe szanse za zwycięstwo. Niemniej nadal trwa intensywna kampania wyborcza, która owocuje nowymi obietnicami wyborczymi.
- CN:** Indeksy PMI według Chińskiej Federacji Logistyki i Zaopatrzenia dla przemysłu oraz dla usług Chin wzrosły w czerwcu odpowiednio do 50,9 pkt z 50,6 pkt w maju oraz do 54,4 pkt z 53,6 pkt. Dane te potwierdzają kontynuację ożywienia chińskiej gospodarki po zniesieniu lockdownu wprowadzonego dla przeciwdziałania epidemii COVID-19. Struktura wskaźników wskazuje jednak, że w poprawie koniunktury będą coraz większą wagę miały czynniki wewnętrzne, gdyż popyt zagraniczny szybko nie powróci do poziomów sprzed pandemii. Potwierdza to subindeks PMI nowych zamówień eksportowych kształtujący się mocno poniżej neutralnego poziomu 50 pkt. Duże znaczenie w napędzaniu aktywności gospodarczej będzie miał natomiast wdrażany w życie program publicznych inwestycji infrastrukturalnych, choć jego realizacja nie zapewni najprawdopodobniej powrotu dynamiki PKB do poziomów z 2019 r.

## Rynki na dziś

Wtorek na rynkach międzynarodowych to przede wszystkim oczekiwanie na połączone wystąpienia prezesa amerykańskiej Rezerwy Federalnej i sekretarza Skarbu USA przed komisją ds. usług finansowych Izby Reprezentantów. Będą oni przedstawiać dotychczasowe wysiłki na rzecz wsparcia amerykańskiej koniunktury, a są one dość imponujące - impuls fiskalny w USA wynosi obecnie około 13% PKB, a Fed, poza gwałtownym cięciem stóp procentowych, w przyspieszonym tempie powiększa bilans banku. Tekst przemówienia J.Powella został już co prawda upubliczniony, ale najciekawsze mogą okazać się odpowiedzi na ewentualne pytania, w szczególności gdyby dotyczyły one planów wprowadzenia kontroli krzywej dochodowości obligacji skarbowych USA. Na krajowym rynku wydarzeniem dnia, choć w naszej ocenie bez przełożenia na wycenę polskich aktywów, będzie publikacja szacunki inflacji CPI za czerwiec. Dziś kurs EUR/PLN prawdopodobnie po raz kolejny będzie testował poziom 4,4660, lecz brak nowych impulsów sprawi, że raz jeszcze nie dojdzie do trwałego przełamania wskazywanego poziomu. Na rynku długu najciekawszymi informacjami będą: plan podaży obligacji przedstawiony przez Ministerstwo Finansów (spodziewamy się jednej aukcji zamiany oraz jednego przetargu sprzedaży) oraz dane dotyczące zmian w portfelach inwestorów w maju.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,4660	0,3%
USD/PLN	3,9621	-0,1%
CHF/PLN	4,1839	-0,1%
EUR/USD	1,1270	0,4%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,15	-1
5Y	0,77	4
10Y	1,37	-1

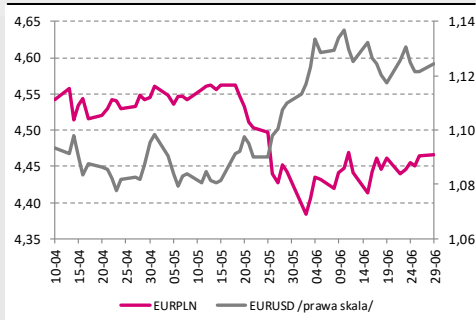
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,32	-3
5Y	0,60	4
10Y	0,95	6

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,46	1
US 10Y	0,64	-2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	49847,1	0,5
S&P 500	3009,1	1,5
Nikkei 225	21995,0	-2,3

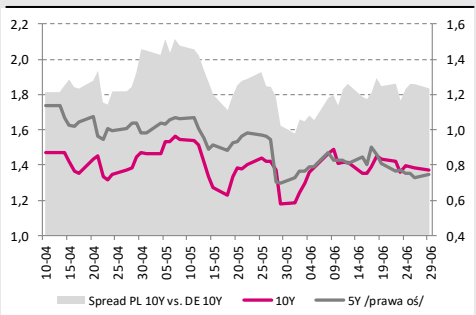
Źródło: Refinitiv  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



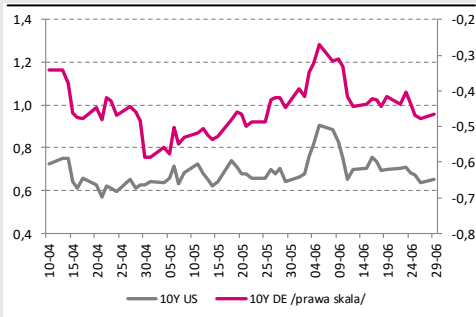
Źródło: Refinitiv

## Rentowności polskich obligacji [%]



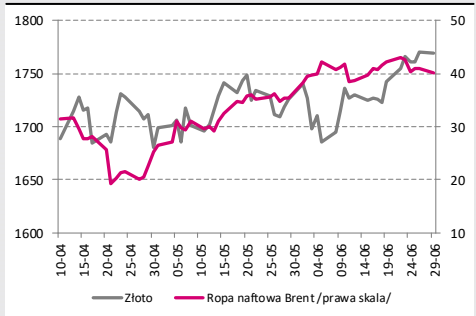
Źródło: Refinitiv

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

## Rynek krajowy

Za nami sesja bez większej historii, czyli taka jakiej się spodziewaliśmy. Kurs EUR/PLN uporczywie próbuje przelamać od dołu barierę 4,4660 by - na gruncie analizy technicznej - otworzyć przestrzeń do silniejszego osłabienia złotego. Wczoraj jednak, po raz kolejny, to się nie udało, co nie dziwi w obliczu braku nowych impulsów. Kwestia dynamicznie rosnącej w niektórych regionach świata liczby nowych zachorowań na COVID-19 jest zdyskontowana i jak dotąd nie pociąga za sobą decyzji o przywróceniu poważniejszych restrykcji. Emocji nie dostarczyło także kalendarium danych makroekonomicznych, które - jak to w poniedziałek - było wyjątkowo ubogie. Na krajowym rynku długu początek tygodnia przyniósł kontynuację sennego obrazu notowań znanego z poprzednich sesji. Zmiany dochodowości były kosmetyczne i oznaczały utrwalenie rekordowo niskiej rentowności krótkiego końca krzywej oraz kopiowanie przez długi koniec zmian na rynkach bazowych, a dokładniej na rynku niemieckiego Bunda.

## Rynki zagraniczne

Notowania eurodolara konsekwentnie realizują scenariusz techniczny poruszając się w ramach krótkoterminowego kanału spadkowego. Od dołu zakres zmian pary EUR/USD ogranicza poziom 1,11, od góry natomiast 1,1280 wyznaczony przez linię poprowadzoną po szczytach z czerwca. I właśnie na tym poziomie (1,1280) zakończyły się wczorajsze notowania eurodolara. Oznaczało to, iż euro zyskało wczoraj około pół centa względem dolara. Na gruncie fundamentalnym poniedziałkowa sesja nie przyniosła zmian w dotychczasowym scenariuszu makroekonomicznym. Jedyną ciekawą publikacją, tj. inflacja z Niemiec nie wpłynęła na wartość wspólnej waluty. Spokojny przebieg miały notowania obligacji na rynkach bazowych, co potwierdza, iż początek tygodnia nie przyniósł impulsów do zmian sentymentu inwestycyjnego.

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
<b>Piątek 26 czerwca</b>						
14:30 Dochody Amerykanów m/m	USA	Maj	10.8%	-4.2%	-6.0%	
14:30 Wydatki Amerykanów m/m	USA	Maj	-12.6%	8.2%	9.0%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Czerwiec	72.3	78.1	78.9	
<b>Poniedziałek 29 czerwca</b>						
14:00 Inflacja CPI	Niemcy	Czerwiec	0.6%	0.9%		
<b>Wtorek 30 czerwca</b>						
10:00 Szacunek inflacji CPI r/r	Polska	Czerwiec	2.9%		2.6%	
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Czerwiec	0.1%			
15:45 Indeks Chicago PMI	USA	Czerwiec	32.3		43.9	
16:00 Conference Board	USA	Czerwiec	86.6		90.0	
<b>Środa 01 lipca</b>						
09:00 PMI dla przemysłu	Polska	Czerwiec	40.6		49.2	
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Czerwiec	36.6		44.6	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Czerwiec	39.4		46.9	
14:15 Raport ADP	USA	Czerwiec	-2760k		3500k	
15:45 PMI w przemyśle	USA	Czerwiec	39.8		49.6	
16:00 ISM w przemyśle	USA	Czerwiec	43.1		47.6	
20:00 Opis posiedzenia FOMC	USA	Czerwiec				
<b>Czwartek 02 lipca</b>						
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Czerwiec	2509k		3000k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Czerwiec	13.3%		12.2%	
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Czerwiec	6.7%			
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	26 czerwca	1480k			
16:00 Zamówienia na dobra trwałe m/m	USA	Maj	-18.1%		15.8%	
16:00 Zamówienia w przemyśle m/m	USA	Maj	-13.0%		6.4%	
<b>Piątek 03 lipca</b>						
<b>Dzień wolny od pracy</b>	<b>USA</b>					
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Czerwiec	32.6		45.8	
10:00 PMI w usługach	USA	Czerwiec	30.5		47.3	
<b>Poniedziałek 06 lipca</b>						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Czerwiec	-24.8			

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