



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

3 lipca 2020

Informacje na dziś

- EZ:** Dziś poznamy finalne wyliczenia za czerwiec indeksów PMI dla usług w Niemczech (godz. 09:55) oraz całej strefy euro (godz. 10:00). Według wstępnych danych indeksy te wzrosły odpowiednio do 46,9 pkt z 39,4 pkt w maju oraz do 47,3 pkt z 30,7 pkt. Znacząca rewizja w górę analogicznych wskaźników dla przemysłu sygnalizuje, że napływ nowych ankiet PMI poprawi ocenę sytuacji w czerwcu także w sektorze usług.

Wydarzenia i komentarz

- US:** Liczba etatów w Stanach Zjednoczonych przyrosła w czerwcu o 4,8 mln po wzroście o 2,7 mln przed miesiącem. Odczyt ten znacznie przewyższył oczekiwania rynkowe, które kształtowały się na poziomie 3 mln. Dane te wskazują na dynamiczną odbudowę miejsc pracy po marcu i kwietniu, gdy obowiązywały restrykcje wprowadzone dla przeciwdziałania rozprzestrzenianiu się Covid-19. Struktura danych wskazuje, podobnie jak w maju, na największe wzrosty liczby etatów w sektorach najsilniej dotkniętych skutkami pandemii. Przykładowo, w maju i w czerwcu zatrudnienie w sektorze rozrywki zwiększyło się o 3,5 mln po spadku o 8,3 mln w marcu i kwietniu, a w handlu o 1,2 mln po spadku o 2,8 mln. W sumie we wszystkich sektorach w czerwcu i w maju zatrudnienie przyrosło o 7,5 mln do przełożyło się na spadek stopy bezrobocia w czerwcu do 11,1% z 14,7% - najwyższego w historii odczytu z kwietnia. Pomimo szybszej od oczekiwań poprawy na rynku pracy po znoszeniu lockdownu zatrudnienie pozostaje niższe w porównaniu do okresu sprzed pandemii o ok. 10%, a dalsze tak silne wzrosty stoją pod znakiem zapytania ze względu na eskalację epidemii po poluzowaniu restrykcji. W tym tygodniu odnotowano najsilniejszy jak dotąd przyrost nowych zachorowań na Covid-19 w USA. Dla celów kronikarskich odnotujmy wyhamowanie w czerwcu wzrostu płacy godzinowej do 5,0% r/r z 6,6% r/r. Dane nie odzwierciedlają należycie ceny pracy w USA, gdyż są wyższe niż przed pandemią jako, że ubytek pracowników o relatywnie niższym uposażeniu „podbił” sztucznie średnie wynagrodzenie w całości gospodarki. Czerwcowe dane z rynku pracy w USA naszym zdaniem nie dają argumentów do zmian w polityce pieniężnej Fed. Obecnie trwają dyskusje dotyczące rozszerzenia spektrum niestandardowych narzędzi monetarnych w USA (w obecnych czasach może już standardowych?) o tzw. kontrolę krzywej dochodowości, która polega na sterowaniu ceną obligacji o danym terminie zapadalności. W ramach FED-u nie ma jednak jedności co do konieczności wykorzystania tego instrumentu.

Rynki na dziś

Przed nami prawdopodobnie spokojne zakończenie tygodnia. Sprzyjać temu będzie nieobecność inwestorów amerykańskich, a także prawdopodobna przytłumiona reakcja na najważniejsze dzisiejsze odczyty, tj. indeksy PMI w europejskich usługach. Teoretycznie poprawa wskaźników, obok informacji z Włoch, gdzie liczba hospitalizowanych pacjentów z COVID-19 spadła poniżej tysiąca, powinna wspierać wycenę euro. Inwestorzy - jak podkreślaliśmy kilkakrotnie wcześniej i jak pokazały wczorajsze dane z amerykańskiego rynku pracy - pozostają jednak ostrożni na pozytywne informacje gospodarcze z uwagi na rosnące ryzyko drugiej fali zachorowań na świecie. Przed takim scenariuszem przestrzegali niedawno główny specjalista chorób zakaźnych rządu amerykańskiego. Wczoraj A.Fauci ostrzegł natomiast przed pojawiającymi się mutacjami koronawirusa, które mogą ułatwiać jego rozprzestrzenianie. W takim środowisku kurs EUR/PLN pozostanie na podwyższonych poziomach, tj. blisko bariery 4,4660 a wzrost wartości towarzyszyć będzie tzw. bardziej bezpiecznym aktywom jak szwajcarski frank, złoto, czy obligacji rynków bazowych.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,4647	0,0%
USD/PLN	3,9761	0,3%
CHF/PLN	4,2022	0,3%
EUR/USD	1,1228	-0,3%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,15	-1
5Y	0,71	-5
10Y	1,36	-7

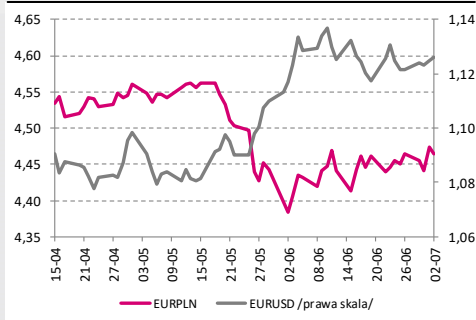
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,29	-6
5Y	0,57	-3
10Y	0,91	-3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,43	-4
US 10Y	0,67	-3

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	50970,7	1,7
S&P 500	3163,8	0,5
Nikkei 225	22146,0	0,1

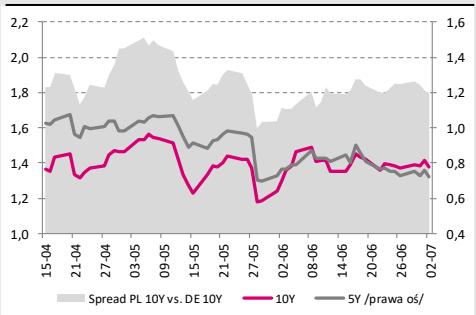
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



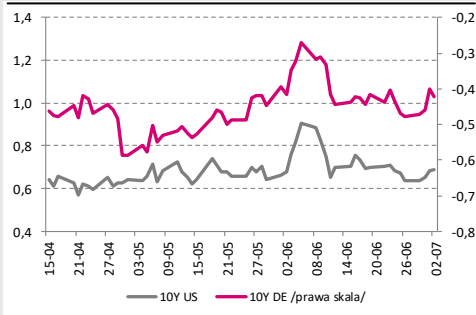
Źródło: Refinitiv

Rentowności polskich obligacji [%]



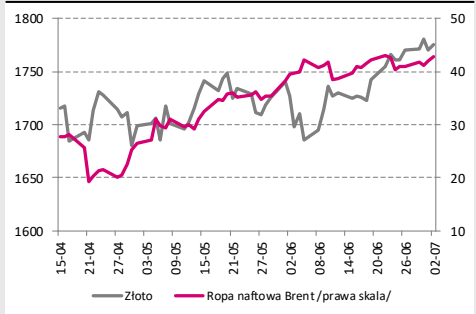
Źródło: Refinitiv

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Jak dotąd wybiecie kursu EUR/PLN powyżej bariery 4,4660 - osiągnięte w środę wieczorem - było tylko krótkotrwałym epizodem. Wczoraj notowania powróciły nieznacznie poniżej wskazywanego poziomu. Spora w tym zasługa danych z amerykańskiego rynku pracy, na które złoty zareagował niewielkim, ale pozwalającym powrócić do wcześniejszego obrazu technicznego, umocnieniem. Widać jednak wyraźnie, iż presja na słabszego złotego stopniowo narasta. Co ciekawe złoty na przestrzeni ostatnich trzech dni jest najstabilniej radzącą sobie walutą regionu. Pozytywnie wyróżnia się przede wszystkim węgierski forint - co można wiązać z odreagowaniem po okresie wcześniejszego osłabienia wywołanego decyzją tamtejszego banku centralnego o cięciu głównej stopy procentowej. Dobrze radzi sobie jednak także czeska korona, która wczoraj była najmocniejsza w relacji do euro od połowy czerwca, a zaledwie 0,4% dzieli ją od ustanowienia 4-miesięcznego minimum w notowaniach EUR/CZK. Na krajowym rynku długu nadal wyczuwalna jest niska płynność, która przekłada się na skokowe zmiany cen. Wczoraj szczególnie było to widoczne na długim końcu krzywej, gdzie zniżka dochodowości o 7 bps do 1,35% była wyraźnie silniejsza niż zmiany na rynkach bazowych mogących ją wytłumaczyć.

Rynki zagraniczne

Eurodolar zanotował wczoraj próbę wybiecia powyżej poziomu 1,13, co nie zdarzyło się od tygodnia. Ruch ten nie miał jednak związku z najważniejszą czwartkową publikacją, tj. raportem z amerykańskiego rynku pracy i jego dość optymistyczną wymową. Tak jak wskazywaliśmy bowiem inwestorzy zachowują spokój nawet w obliczu wyraźnie lepszych od oczekiwań danych z USA wiedząc, iż sytuacja epidemiczna w tym kraju rozwija się niekorzystnie i może doprowadzić do ponownych wzrostów bezrobocia. Scenariusz ostrożności inwestorów wspiera także zachowanie pary EUR/CHF, która wczoraj kolejny raz zniżkowała. Malata także rentowność obligacji na bazowych rynkach długu - co oznacza, że ich ceny rosły - wskazując na wzrost zainteresowania bardziej bezpiecznymi aktywami.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 26 czerwca						
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	
Poniedziałek 29 czerwca						
14:00 Inflacja CPI	Niemcy	Czerwiec	0.6%	0.9%		
Wtorek 30 czerwca						
10:00 Szacunek inflacji CPI r/r	Polska	Czerwiec	2.9%	3.3%	2.9%	2.9%
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Czerwiec	0.1%	0.3%		
15:45 Indeks Chicago PMI	USA	Czerwiec	32.3	36.6	43.9	
16:00 Conference Board	USA	Czerwiec	85.9	98.1	90.0	
Środa 01 lipca						
09:00 PMI dla przemysłu	Polska	Czerwiec	40.6	47.2	46.6	48.3
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Czerwiec	36.6	45.2	44.6	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Czerwiec	39.4	47.4	46.9	
14:15 Raport ADP	USA	Czerwiec	-3065k	2369k	3500k	
15:45 PMI w przemyśle	USA	Czerwiec	39.8	49.8	49.6	
16:00 ISM w przemyśle	USA	Czerwiec	43.1	52.6	47.6	
20:00 Opis posiedzenia FOMC	USA	Czerwiec				
Czwartek 02 lipca						
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Czerwiec	2699k	4800k	3000k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Czerwiec	13.3%	11.1%	12.2%	
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Czerwiec	6.6%	5.0%		
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	26 czerwca	1482k	1427k		
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%	
Piątek 03 lipca						
Dzień wolny od pracy	USA					
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Czerwiec	32.6		45.8	
10:00 PMI w usługach	USA	Czerwiec	30.5		47.3	
Poniedziałek 06 lipca						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Czerwiec	-24.8			

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