



# 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

14 września 2020

## Informacje na dziś

- EZ:** Dziś o godz. 11:00 EUROSTAT przedstawi dane o produkcji przemysłowej w strefie euro w lipcu. Według mediany prognoz jej dynamika wyniosła -8,2% r/r wobec -12,3% r/r w czerwcu. Sektor ten, pomimo poprawy aktywności w Eurolandzie po zniesieniu lockdownu nadal jest w recesji.
- PL:** O godz. 14:00 Narodowy Bank Polski opublikuje dane o bilansie płatniczym w Polsce w lipcu. Według naszej prognozy nadwyżka na rachunku bieżącym wyniosła 2250 mln EUR wobec nadwyżki na poziomie 2842 mln EUR w czerwcu.

## Wydarzenia i komentarz

- PL:** Agencja Moody's nie dokonała w piątek aktualizacji ratingu Polski. Obecny rating zadłużenia długoterminowego w walucie zagranicznej pozostaje zatem na poziomie A2 z perspektywą stabilną. Pozostawienie oceny bez zmian nie jest niespodzianką. Na początku września główny analityk Moody's na Polskę powiedział, że negatywny wpływ pandemii COVID-19 na rating ograniczany jest przez perspektywę szybkiej odbudowy gospodarki. Naszym zdaniem rosnący dług publiczny oraz spadek przejrzystości polityki fiskalnej stanowią jednak ryzyko dla obniżenia ratingu lub jego perspektywy w średnim terminie.

## Rynki na dziś

Mimo, iż poniedziałek nie powinien przynieść większych emocji, to w kolejnych dniach nie powinno ich już zabraknąć. Na starcie nowego tygodnia wrażenia na inwestorach nie robią doniesienia w sprawie wczorajszego rekordowego dziennego przyrostu zakażeń COVID-19 na świecie (ponad 307 tys. osób - głównie w Indiach, Brazylii i USA). Rynek neutralnie przyjął ponadto informacje o wznowieniu przerwanych w ub. tygodniu przez firmę Astra Zeneca prac nad szczepionką, komunikat firmy Pfizer, iż do końca roku szczepionka na COVID-19 będzie dostępna w USA oraz decyzję władz Izraela o przywróceniu obostrzeń w całym kraju - na wzór tych z pierwszych miesięcy pandemii. Liczymy jednak, iż w dalszej części tygodnia rozbudowane kalendarium danych makroekonomicznych nada trochę zmienności rynkom finansowym. O ile w przypadku krajowego rynku (zakładając brak niespodzianek w odczytach danych i posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej) scenariuszem bazowym pozostaje oscylowanie kursu EUR/PLN wokół poziomu 4,44 to podbicia zmienności spodziewamy się na rynku eurodolara, gdzie na gruncie technicznym prawdopodobny jest ruch w górę w okolice 1,1930.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,4474	0,0%
USD/PLN	3,7530	0,4%
CHF/PLN	4,1259	0,0%
EUR/USD	1,1849	-0,4%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,20	0
WIBOR 3M	0,23	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,08	-1
5Y	0,69	-1
10Y	1,37	-1

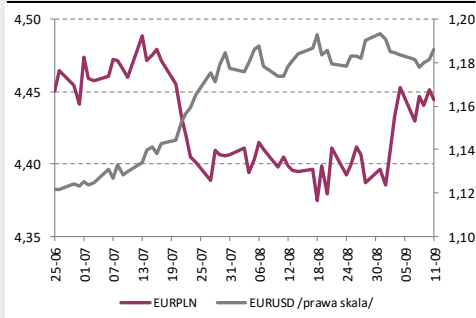
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,27	-5
5Y	0,62	-1
10Y	1,08	-4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,46	-1
US 10Y	0,69	-2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	50737,6	0,3
S&P 500	3341,0	0,1
Nikkei 225	23406,5	0,7

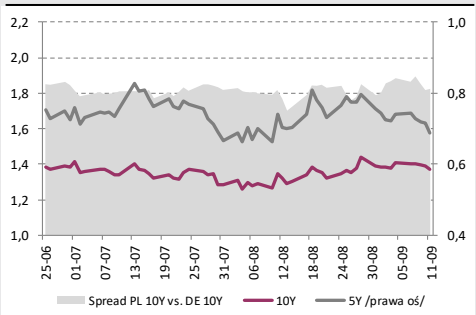
Źródło: Refinitiv  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



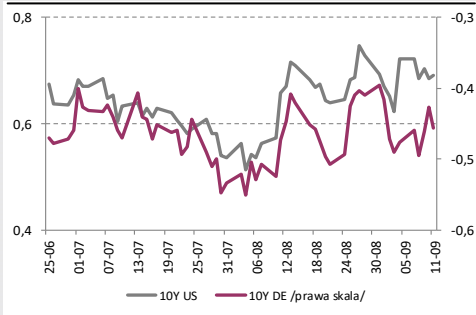
Źródło: Refinitiv

## Rentowności polskich obligacji [%]



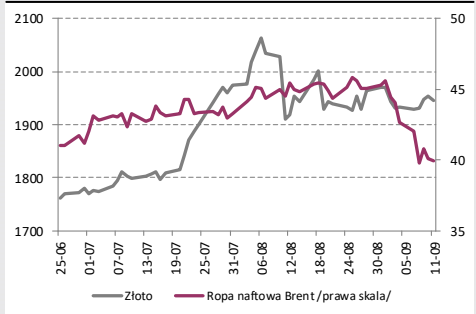
Źródło: Refinitiv

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

## Rynek krajowy

Piątek - podobnie jak i cały ubiegły tydzień - był okresem stabilizacji kursu EUR/PLN wokół poziomu 4,4450. Mimo potencjalnych impulsów, jak posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego, czy decyzja Moody's w sprawie ratingu Polski, notowania złotego pozostawały stabilne. Nie stanowiło to dla nas zaskoczenia. Jak wskazywaliśmy w poprzednim tygodniu poziom 4,4450 jest punktem krótkoterminowej równowagi. Niewielka aktywność rynków bazowych skutkowało ponadto ograniczonymi zmianami pozostałych par złotych. Kurs USD/PLN koncentrował się przez większość omawianego okresu wokół poziomu 3,75. Nieco ciekawiej prezentowały się notowania CHF/PLN. Para ta nieznacznie zwyżkowała w ostatnich dniach odzwierciedlając nieco zwiększone zainteresowanie szwajcarskim frankiem. Na krajowym rynku długu piątek był dniem kosmetycznych zmian. Dochodowość obniżyła się o 1 bps wzdłuż całej krzywej. W rezultacie 2-latka zakończyła tydzień na poziomie 0,08% tj. bliskiego historycznemu minimum. W całym zakończonym tygodniu krótki koniec krzywej obniżył się o 6 bps. Piątek w notowaniach 10-latki to zniżka do poziomu 1,37% wobec 1,41% na starcie poniedziałkowej sesji.

## Rynki zagraniczne

Eurodolar ani nie ma siły na zwyżkę, ani na spadek nie pozwala mu bliskość technicznego ograniczenia kanału wzrostowego. W rezultacie w piątek - podobnie jak w poprzednich dniach - kurs EUR/USD stabilizował się wokół poziomu 1,1820 oczekując na nowe impulsy, o które niezwykle trudno w ostatnich dniach. W piątek niewielkiej aktywności inwestorów sprzyjało ubogie kalendarium danych makroekonomicznych. Uspokojeniu uległy także notowania obligacji na rynkach bazowych. Bund był spokojny i skupiony wokół -0,46%, podczas gdy 10-latka amerykańska fluktuowała na poziomie 0,69%.

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
<b>Piątek 11 września</b>						
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Sierpień	1.0%	1.3%	1.2%	
<b>Poniedziałek 14 września</b>						
11:00 Produkcja przemysłowa wda r/r	EZ	Lipiec	-12.3%		-8.2%	
14:00 Bilans płatniczy r/r	Polska	Lipiec	2842m		1797m	2250m
<b>Wtorek 15 września</b>						
04:00 Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Sierpień	4.8%			
04:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Sierpień	-1.1%			
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Wrzesień	0.10%		0.10%	0.10%
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Sierpień	3.0%		2.9%	
11:00 Indeks Zew	Niemcy	Wrzesień	71.5		70.0	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Sierpień	3.0%		0.8%	
<b>Środa 16 września</b>						
13:00 Liczba wniosków o kredyt hipoteczny MBA	USA	11 września	-2.9%			
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Sierpień	4.3%		4.0%	4.2%
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Sierpień	1.2%		1.1%	
20:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Wrzesień	0.00-0.25%		0.00-0.25%	
<b>Czwartek 17 września</b>						
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Wrzesień	-2.3%		-1.7%	-1.8%
10:00 Płace r/r	Polska	Wrzesień	3.8%		4.0%	4.0%
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Sierpień	0.4%		-0.2%	
13:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	UK	Wrzesień	0.1%		0.1%	
14:30 Nowe wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	4 września	884k		800k	
14:30 Pozwolenia na budowę domów	USA	Sierpień	1483k		1530k	
14:30 Rozpoczęte budowy domów	USA	Sierpień	1496k		1490k	
<b>Piątek 18 września</b>						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Sierpień	1.1%		2.8%	2.7%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Sierpień	-0.6%		-0.9%	-1.0%
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Wrzesień	74.1		76.0	
<b>Poniedziałek 21 września</b>						
10:00 Produkcja bud-montażowa r/r	Polska	Sierpień	-10.9%		-9.5%	-7.9%
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Sierpień	3.0%		2.6%	4.9%

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

**Millennium**  
bank