



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

24 września 2020

Informacje na dziś

- **GE:** Dziś o godz. 10:00 poznamy dane o indeksie Ifo za wrzesień, który najszerzej opisuje koniunkturę w gospodarce niemieckiej. Według konsensusu rynkowego wyniesie on 93,8 pkt. wobec 92,6 pkt. przed miesiącem. Dane PMI dla Niemiec sygnalizują jednak, pogorszenie koniunktury w niemieckich usługach we wrześniu, rodzi ryzyko nieco słabszego odczytu niż konsensus.

Wydarzenia i komentarz

- **EZ:** Według wstępnych wyników badania PMI za wrzesień ożywienie w gospodarce strefy euro wyhamowało względem lipca i sierpnia. Jest to konsekwencją pogorszenia koniunktury w usługach, generującym zdecydowaną większość PKB gospodarki. Indeks PMI dla usług w Eurolandzie po raz pierwszy od trzech miesięcy obniżył się poniżej neutralnego poziomu 50 pkt. i do 47,6 pkt. W szczególności dla Francji wskaźnik wyniósł 47,5 pkt, a dla Niemiec - największej gospodarki Eurogrupy - 49,1 pkt. Obniżenie się indeksu wynika ze zwiększonej zachorowalności na COVID-19. We wrześniu poprawiła się natomiast aktywność w przemyśle, choć skala poprawy nie pogorszenia nastrojów w usługach. Indeks dla sektora wytwórczego strefy euro wzrósł do 53,7 pkt z 51,7 pkt, a liderem ożywienia była niemiecki przemysł, gdzie indeks PMI poprawił się do 56,6 pkt z 52,2 pkt, tj. do najwyższego poziomu od niespełna 2,5 roku. Według raportu PMI lepsza aktywność w sektorze wytwórczym strefy euro wynika ze wzrostu popytu zagranicznego, ale i wewnętrznego. Według badania PMI oczekiwania na przyszłość dla odbudowy aktywności w strefie euro pozostają optymistyczne, jednak zakładają one poprawę sytuacji epidemicznej, co jest obciążone dużą niepewnością.
- **PL:** Główny Urząd Statystyczny potwierdził szacunek Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, zgodnie z którym stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w sierpniu 6,1%, podobnie jak w czerwcu i lipcu. Oznacza to wzrost w stosunku do lutego, tj. miesiąca poprzedzającego ogłoszenie stanu zagrożenia epidemicznego, o 0,6 pkt proc. (a po korekcie sezonowej o 0,9 pkt proc. do 6,2% z 5,1%). Ograniczonej skali wzrostu bezrobocia sprzyjają programy rządowe: Tarcze Antykryzysowe i Tarcza Finansowa, a oczekiwania na przyszłość dla wzrostu bezrobocia są mniej pesymistyczne niż sformułowane na początku kryzysu.
- **PL:** Według danych GUS liczba wyprodukowanych w sierpniu aut wyniosła 19,9 tys. i była o 4,2% wyższa niż w analogicznym miesiącu 2019 r. Jest to pierwszy wzrost r/r od lutego, tj. miesiąca poprzedzającego wprowadzenie stanu zagrożenia epidemicznego. Lepsza aktywność w sektorze motoryzacyjnym sprzyja całości krajowego przemysłu. Według obliczeń Polskiego Instytutu Ekonomicznego wzrost produkcji w sektorze motoryzacyjnym o 1,0% zwiększa średnio wartość produkcji w całości przemysłu o 2,1%.

Rynki na dziś

Bilans ryzyk dla złotego nie ulega zmianie. Negatywne nastroje na rynkach globalnych, umocnienie dolara względem euro oraz podwyższone ryzyko polityczne w kraju nie sprzyjają wycenie złotego, który znajduje się pod presją na osłabienie. Kurs EUR/PLN rosnąc dziś na otwarciu sesji do 4,5250 osiągnął nowy lokalny szczyt z maja tego roku i jego przetłamanie może otworzyć drogę do dalszej nieznacznej zwyżki. Szczególnie, jeśli publikacja indeksu Ifo zaskoczy negatywnie. W naszej ocenie jednak przestrzeń do dalszego osłabienia złotego stopniowo wyczerpuje się. Na rynku papierów skarbowych oczekiwać można spokojnej sesji. Rentowności krajowego długu powinny kopiować trendy globalne.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,5089	0,5%
USD/PLN	3,8634	0,8%
CHF/PLN	4,1854	0,4%
EUR/USD	1,1670	-0,3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,20	0
WIBOR 3M	0,22	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,06	-2
5Y	0,67	2
10Y	1,36	3

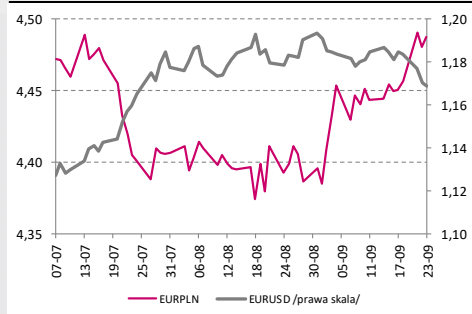
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,26	2
5Y	0,57	3
10Y	1,00	5

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,51	0
US 10Y	0,68	1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	48741,4	0,6
S&P 500	3315,6	1,1
Nikkei 225	23360,3	0,2

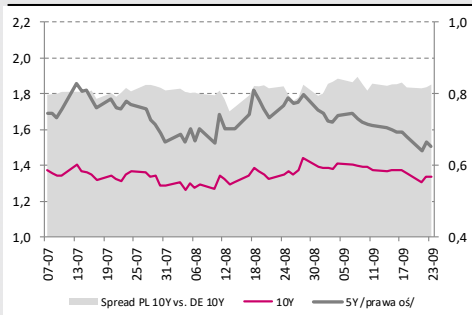
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



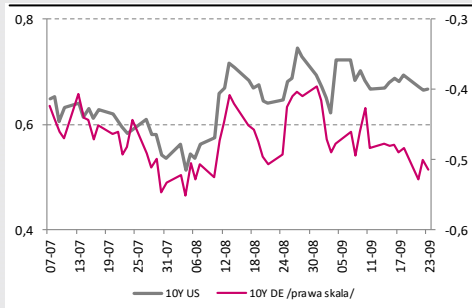
Źródło: Refinitiv

Rentowności polskich obligacji [%]



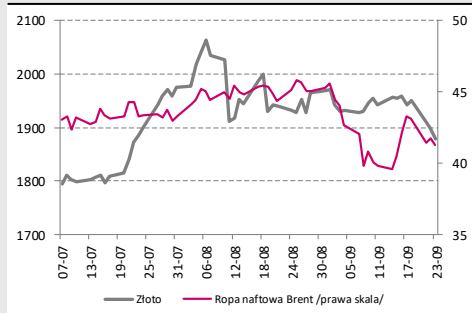
Źródło: Refinitiv

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Złoty pozostaje pod presją na osłabienie. Co prawda w trakcie porannej sesji polska waluta zdołała zyskać nieznacznie na wartości i kurs EUR/PLN zniżył się do nawet 4,4840, jednak w popołudniowej części notowań powrócił negatywny sentyment. Na złotym ciężar negatywne nastroje globalne i umocnienie dolara na rynkach międzynarodowych, na co wpływ mają utrzymujące się obawy o nasilenie pandemii i przywrócenie obostrzeń, a dodatkowo czynniki lokalne, głównie podwyższone ryzyko polityczne. Kurs EUR/PLN ponownie zwyżkował do poziomu 4,5150, lokalnego szczytu z końca maja br. Jeszcze silniej tracił złoty względem dolara amerykańskiego, na co wpływ miała zniżka eurodolara na rynkach bazowych. Pogorszenie nastrojów widoczne było także na pozostałych rynkach naszego regionie, a najsilniej na wartości tracił węgierski forint. Na rynku papierów skarbowych wydarzeniem dnia był przetarg obligacji BGK, na którym sprzedano 10-letnie obligacje FPC0630 za 4,2 mld PLN oraz 13-letnie FPC0733 za 489,4 mln PLN. Na rynku wtórnym rentowności obligacji podążały za rynkami bazowymi, gdzie widoczne były nieznaczne zwyżki rentowności. W ciągu dnia rentowność obligacji z długiego końca krzywej wzrosła o 2-3 pkt baz.

Rynki zagraniczne

Na rynkach globalnych utrzymuje się zainteresowanie dolarem, który zyskuje na wartości na fali zwiększonej awersji do ryzyka i obaw o przywrócenie bardziej restrykcyjnych ograniczeń w związku z nasileniem koronawirusa. Obecnie kurs EUR/USD notowany jest na poziomie 1,1650, tj. blisko 1,5 centa niżej niż na wtorkowym zamknięciu. Wycenie europejskiej waluty nie pomogły publikacje wstępnych odczytów PMI, które wskazały na negatywny wpływ nasilenia pandemii na nastroje w sektorze usług, zwiększając obawy o ścieżkę ożywienia w kolejnych kwartałach. Na bazowych rynkach długu notowania obligacji podlegały niewielkim wahaniom.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 18 września						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Sierpień	1.1%	1.5%	2.8%	2.7%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Sierpień	-0.6%	-1.2%	-0.9%	-1.0%
Poniedziałek 21 września						
10:00 Produkcja bud-montażowa r/r	Polska	Sierpień	-10.9%	-12.1%	-9.5%	-7.9%
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Sierpień	3.0%	0.5%	2.6%	4.9%
Wtorek 22 września						
14:00 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Sierpień	16.8%	16.2%	16.3%	15.9%
14:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Wrzesień	0.6%	0.6%	0.6%	
16:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Sierpień	5.86m	6.00m	5.95m	
Środa 23 września						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Czechy	Wrzesień	0.25%	0.25%	0.25%	
09:30 Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Wrzesień	52.2	56.6	52.8	
09:30 Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Wrzesień	52.5	49.1	53.0	
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Wrzesień	51.7	53.7	51.9	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Wrzesień	50.5	47.6	51.0	
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Sierpień	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%
13:00 Liczba wniosków o kredyt hipoteczny MBA	USA	18 września	-2.5%	6.8%		
15:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Wrzesień	53.1	53.5	53.2	
15:45 Wstępny PMI w usługach	USA	Wrzesień	55.0	54.6	54.7	
Czwartek 24 września						
10:00 Indeks Ifo	Niemcy	Wrzesień	92.6			
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	18 września	860k			
16:00 Sprzedaż nowych domów	USA	Sierpień	901k		875k	
Piątek 25 września						
Decyzja Fitch w sprawie ratingu	Polska					
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku	USA	Sierpień	11.4%		1.8%	
Poniedziałek 28 września						

Brak istotnych publikacji

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