

## Codziennik

### PMI lepszy, złoty słabszy

Nastroje na rynkach stabilne, wyższe rentowności po lepszych danych makro  
 Mocna poprawa polskiego PMI w czerwcu  
 Złoty traci, czym negatywnie wyróżnia się w regionie CEE3  
 Rentowności obligacji wyżej w ślad za rynkami bazowymi  
 Dzisiaj w USA (niestandardowo w czwartek) zmiana zatrudnienia poza rolnictwem

W środę nastroje na giełdach były neutralne – zmiany głównych indeksów giełdowych nie przekraczały 0,3%. Stabilne były też ceny surowców energetycznych oraz metali. W zachowaniu walut rynków wschodzących znowu była różnorodność. Rentowności na rynkach bazowych wzrastały po serii lepszych danych. Dużo lepsze od oczekiwań były dane o niemieckiej sprzedaży detalicznej, a w USA ISM przemysłowy. Odnośnie serii czerwcowych PMI przemysłowych – w każdym kraju zanotowano poprawę względem poprzedniego miesiąca, ale tylko w niewielu krajach indeks przebił się już powyżej poziomu 50,0 (m.in. Chiny, USA, Brazylia i Kolumbia).

W czerwcu **polski PMI przemysłowy** wzrósł gwałtownie do 47,2 pkt z 40,6 w maju czyli do mniej więcej średniego poziomu z 2H19. Indeksy produkcji oraz nowych zamówień również wróciły do poziomów sprzed pandemii. Indeks nowych zamówień eksportowych wzrósł do najwyższego poziomu od lutego. Zakupy środków produkcji oraz zatrudnienie wciąż się kurczyły, ale spadki były mniejsze niż w okresie kwiecień-maj. Wg raportu już trzeci miesiąc z rządu obniżano ceny. Wydaje się, że poprawa nastrojów przebiega dość gładko, jednak spadki produkcji przemysłowej na skutek pandemii były duże i według nas produkcja będzie potrzebowała jednak dużo więcej czasu by powrócić do poziomów sprzed pandemii niż zajęło to indeksowi PMI, który już jest na poziomie, na którym byśmy go prawdopodobnie oczekiwali gdyby nie koronawirus. Prognozujemy czerwcową produkcję przemysłową na -11,4% r/r wobec -17% r/r w maju.

Z **minutes z ostatniego posiedzenia Fed** opublikowanych wieczorem wynika, że członkowie FOMC rozmawiali m.in. nt. narzędzi polityki pieniężnej, w tym dalszego stosowania forward guidance, a także możliwości wprowadzenia kontroli krzywej rentowności. Wg Fed ścieżka wzrostu gospodarczego jest wyjątkowo niepewna i będzie m.in. zależeć od rozwoju pandemii. Niektórzy członkowie FOMC widzą ryzyko drugiej fali zachorowań, która może przedłużyć okres spowolnienia gospodarczego.

**EURUSD** kolejny dzień wykazał się wysoką zmiennością w ciągu dnia. Po otwarciu 1,1230 przez część dnia pozostawał stabilny po czym spadł gwałtownie o 0,4% do 1,1185. Następnie wzrósł o 0,8% do 1,1275 i zamknął się po 1,1260. Tak wysoka zmienność w ciągu dnia może się utrzymać przez pewien czas np. około tygodnia.

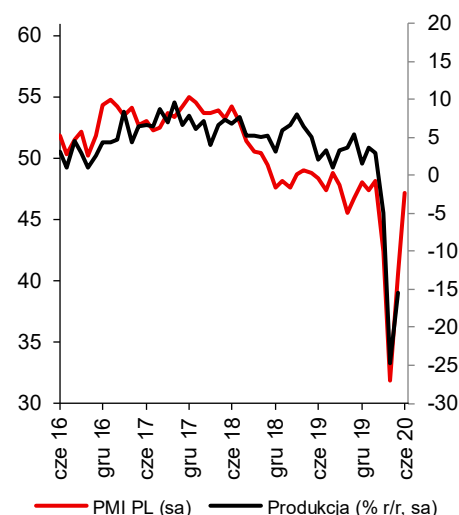
**EURPLN** po relatywnie mocnym otwarciu po 4,445 obniżył się jeszcze o 0,2% do 4,4350 we wczesnych godzinach porannych po czym szybko wzrósł aż o 1,0% do 4,48 (zamknięcie niewiele poniżej). Jak piszemy od kilku dni, tak gwałtowne zachowanie kursu jest prawdopodobnie związane z pozycjami na rynku opcji walutowych, o krótkich tenorach, które powinny wygasnąć w przeciągu tygodnia lub dwóch. Oczekujemy osłabienia złotego i wzrostu kursu EURPLN do 4,50 a potem 4,55.

**W przypadku pozostałych walut regionu** warto zauważyć, że zmiany cen następowały w rytm czerwcowych PMI przemysłowych, które na Węgrzech wzrosły o 6,3p do 47,0, w Czechach o 5,3p do 44,9, a w Rosji aż o 13,2p do 49,4. Forint i korona, w przeciwieństwie do złotego, nie osłabiały się. EURHUF drugi dzień z rządu się konsolidował i obniżył o 0,3% do 353,5. Oczekujemy jeszcze ok 1 dnia konsolidacji i powrotu EURHUF do trendu wzrostowego w kierunku 360,0 i wyżej. EURCZK obniżył się ledwo o 0,1% do 26,6. USDRUB obniżył się o 0,7% przy stabilnej ropie, za co częściowo odpowiedzialny był wzrastający EURUSD.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** obligacje oddały całe umocnienie z dnia poprzedniego. Wzrastały też IRS np. 2L o 2pb do 0,3%, a 10L o 7pb do 0,93%. Krótkoterminowe obligacje pozostały stabilne po 0,13%, a długoterminowe powróciły do poziomu z dnia wcześniej np. 10L do 1,42%. Wzrosty rentowności prawdopodobnie były funkcją osłabienia długu na rynkach bazowych, jednak nie podążyły proporcjonalnie do nich i tym samym spread do Bunda zwięził się do 181pb.

**BGK** poinformował, że sprzedał w środę w sumie 11,85mld zł obligacji dwóch serii – pięcioletniej FPC0725 za 9,55mld zł oraz dziesięcioletniej FPC0630 za 2,30mld zł. Ponadto BGK poinformował, że na kolejnej aukcji, która odbędzie się 15 lipca (środa) również zaoferuje obligacje tych dwóch serii.

PMI (pkt.) vs. produkcja przemysłowa (% r/r)



Źródło: IHS Markit, GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 22 534 18 87  
 Marcin Luziński 22 534 18 85  
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86  
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4741	CZKPLN	0.1680
USDPLN	3.9717	HUFPLN*	1.2653
EURUSD	1.1268	RUBPLN	0.0563
CHFPLN	4.1996	NOKPLN	0.4188
GBPPLN	4.9624	DKKPLN	0.6005
USDCNY	7.0640	SEKPLN	0.4273

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 01/07/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4331	4.4786	4.4407	4.4728	4.4465
USDPLN	3.9467	3.9878	3.9590	3.9736	3.9591
EURUSD	1.1183	1.1274	1.1216	1.1257	-

### Rynek stopy procentowej 01/07/2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.16	-1	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.76	3	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.41	3	5.03.2020	DS1029	1.725

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ (17.06)	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.22	1	0.26	0	-0.46	1
2L	0.31	2	0.23	1	-0.38	0
3L	0.39	3	0.24	1	-0.37	2
4L	0.50	5	0.28	2	-0.35	2
5L	0.59	5	0.34	2	-0.33	2
8L	0.82	7	0.54	2	-0.22	3
10L	0.93	7	0.65	2	-0.13	4

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	-1
T/N	0.11	0
SW	0.15	0
2W	0.19	0
1M	0.23	0
3M	0.26	0
6M	0.28	0
1Y	0.30	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.23	3
3x6	0.18	1
6x9	0.21	3
9x12	0.23	4
3x9	0.19	0
6x12	0.25	3

#### Miary ryzyka fiskalnego

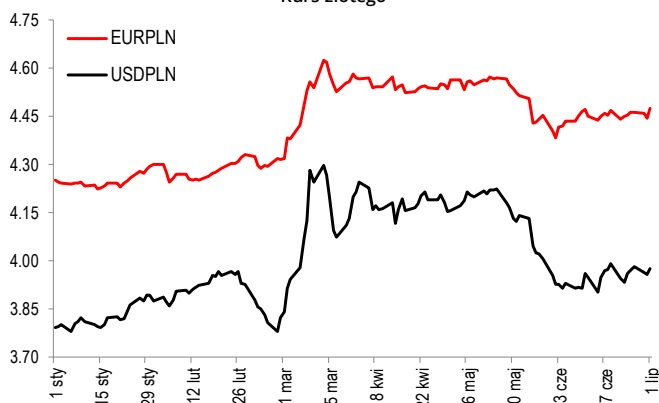
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	181	-3
Francja	13	-1	34	0
Węgry	77	0	269	1
Hiszpania	77	-2	91	-2
Włochy	122	-3	174	-4
Portugalia	46	-3	89	-6
Irlandia	22	-1	47	0
Niemcy	12	-1	-	-

\*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

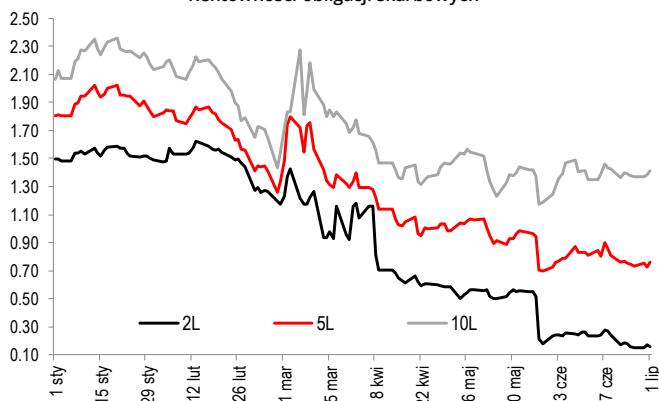
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

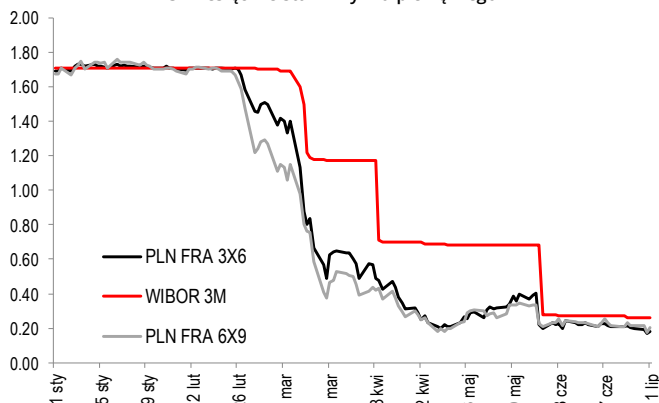
### Kurs złotego



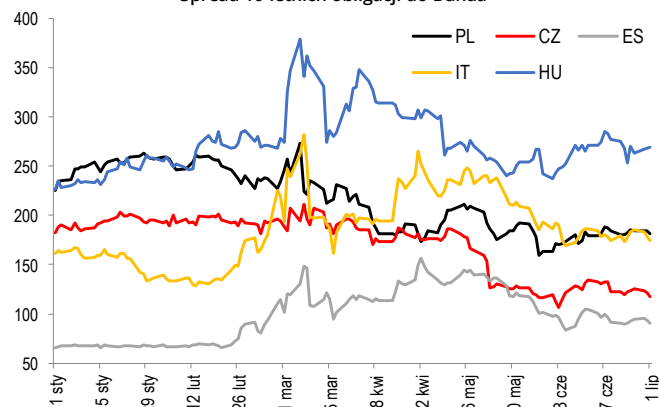
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (26 czerwca)</b>							
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	9,2	8,2	-12,6
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	-6,0	-4,2	10,8
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0,6	0,5	0,5
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	79,2	78,1	78,9
<b>PONIEDZIAŁEK (29 czerwca)</b>							
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	80,3	75,7	67,5
14:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0,4	0,7	0,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	19,3	44,3	-21,8
<b>WTOREK (30 czerwca)</b>							
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-2,0	- 2,0	-2,0
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>VI</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	0,2	0,3	0,1
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VI	pkt	90,0	91,5	85,9
<b>ŚRODA (1 lipca)</b>							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	3,8	13,9	-6,5
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>VI</b>	<b>pkt</b>	<b>46,2</b>	<b>46,0</b>	<b>47,2</b>
09:55	DE	PMI przemysł	VI	pkt	44,6	45,2	44,6
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	46,9	47,4	46,9
14:15	US	Raport ADP	VI	tys.	2900,0	2369	3065
16:00	US	ISM przemysł	VI	pkt	49,8	52,6	43,1
20:00	US	Minutes FOMC	10 cze				
<b>CZWARTEK (2 lipca)</b>							
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	V	%	7,6	-	7,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	27/06/2020	tys.	1320,0	-	1480,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VI	tys.	3000,0	-	2509,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	12,5	-	13,3
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	10,5	-	15,8
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	8,0	-	-13,0
<b>PIĄTEK (3 lipca)</b>							
03:45	CN	PMI usługi	VI	pkt	53,3	-	55,0
09:55	DE	PMI usługi	VI	pkt	45,8	-	45,8
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	47,3	-	47,3

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

\* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl