



czwartek, 25 czerwca 2020

## Ifo pomaszerował za PMI

Czerwcowy wskaźnik Ifo dla niemieckiej gospodarki pozytywnie zaskoczył wzrostem do 86,2 pkt. z 79,5 pkt. wobec oczekiwań 85,0 pkt. Na lepszy wynik złożyła się poprawa wszystkich komponentów indeksu, jednak największy wkład miał szybko rosnący wskaźnik oczekiwań. Wzrosty składowych nastąpiły we wszystkich analizowanych sektorach. Zmiany łączymy przede wszystkim z wpływem rządowych programów wsparcia niemieckiej gospodarki. Mimo odbicia wskaźników, według zegara cyklu koniunkturalnego Ifo, niemiecka gospodarka po czerwcowym odczycie wciąż pozostaje w recesji. Naszym zdaniem sytuacji tej nie zmieni odczyt lipcowy, choć tu spodziewamy się dalszej nieznaczącej poprawy.

## Stopa bezrobocia rośnie wolniej niż oczekiwano

Stopa bezrobocia wzrosła z 5,8% w kwietniu do 6,0% w maju, wobec prognoz na poziomie 6,1%.

## Realizacja zysków na rynku długu

W środę rosły obawy związane z kolejną falą wzrostu zachorowań na Covid-19, co pobudzało awersję do ryzyka, na czym traciły indeksy giełdowe a zyskiwały bezpieczne obligacje. W przypadku niemieckiego rynku długu znalazło to odzwierciedlenie w przesunięciu się krzywej dochodowości w dół o 1 pb. do -0,68% (2Y), 4 pb. do -0,44% (10Y) i 8 pb. do 0,0% (30Y). Krzywa UST zareagowała niemal identycznie lokując się na 0,18% (2Y), 0,68% (10Y) i 1,43% (30Y)

Dziś w trakcie porannego handlu wyceny na rynkach akcyjnych pozostały na poziomach z wczorajszego zamknięcia lub nieco niższych. W dalszej części dnia liczyć się mogą odczyty z USA, czyli tygodniowe zestawienia z rynku pracy, dane o zamówieniach w przemyśle oraz ostateczny odczyt PKB za I kw. Inwestorzy będą zapewne koncertować się na danych z rynku pracy, które mogą tym razem przynieść lekka pozytywną niespodziankę. Gdyby taki scenariusz zrealizował się widzimy miejsce na nieznaczące odbicie rentowności w górę.

## Dziś aukcja zamiany MF

Krajowa krzywa rentowności zsunęła się w środę o 1-2 pb. w segmencie 5-10Y, przy stabilizacji w segmencie 2Y, reagując w ten sposób umiarkowanie pozytywnie na niewielką skalę aukcji odkupu długu NBP oraz redukcje dochodowości na rynkach bazowych. Na aukcji NBP odkupił 2,4 mld PLN obligacji, w tym BGK 1,99 mld PLN. W przeciwieństwie do krzywej dochodowości obligacji nieznacznie podniosła się krzywa IRS.

Dziś czeka nas aukcja zamiany MF, na które Ministerstwo zaoferuje papiery OK0722, PS0425, WZ0525, WZ1129, DS1030 i WS0447, w zamian za DS1020, WZ0121, PS0421 i OK0521. Sądzymy, że po wczorajszych znacznych zniżkach rentowności na świecie, z których część miała miejsce po zamknięciu polskiego rynku, jest jeszcze trochę miejsca na redukcję krajowego długiego końca.

## Spadki na giełdach zepchnęły EURUSD

W środę EURUSD zjechał z 1,1320 rano do 1,1250 po południu. Umocnienie dolara było reakcją na wyprzedaże na giełdach po tym jak inwestorzy zaczęli wątpi w trwałość stabilizacji liczby zakażeń. Tłem dla spadków EURUSD były informacje o możliwym nałożeniu przez USA ceł na część europejskiego eksportu oraz sugestie niemieckich władz, że globalne odbicie zależy od zawarcia nowej umowy handlowej przez USA i Chiny.

Dziś od rana EURUSD pozostaje na poziomach z okolic wczorajszego zamknięcia wobec braku nowych impulsów. Tygodniowe dane z rynku pracy w USA, które naszym zdaniem mogą zaskoczyć pozytywnie, powinny dać impuls do lekkiej poprawy wyceny EUR do USD.

## Złoty i waluty regionu straciły

W środę złoty tracił wraz z walutami regionu, będąc ofiarą globalnego spadku

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4532	0,33%
USD	3,9395	0,21%
CHF	4,1702	0,21%
GBP	4,9256	0,37%
JPY (100)	3,6982	0,69%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1252	-0,50%
EURJPY	120,44	-0,04%
EURGBP	0,9060	0,30%
EURCHF	1,0666	-0,17%
USDJPY	107,04	0,48%

Prognoza na koniec	lipca	września
EURPLN	4,50	4,46
USDPLN	3,98	3,91
EURUSD	1,13	1,14

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	0,14	0,019
Polska PS1024	0,60	-0,023
Polska DS1029	1,34	-0,007
Niemcy 10L	-0,44	-0,034
Francja 10L	-0,10	-0,020
USA 10L	0,68	-0,036

Prognoza na koniec lipca	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	0,10	1,41
Niemcy	0,00	-0,41
USA	0,00-0,25	0,71

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,12	-
1M	0,23	-
3M	0,26	-0,01
6M	0,29	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	50479,6	-1,86%
FTSE 100	6123,7	-3,11%
DAX	12093,9	-3,43%
DJI	25445,9	-2,72%
TOPIX	1580,5	-0,42%
Szanghaj	2979,6	0,30%

*Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych - od ostatniego posiedzenia).*

*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



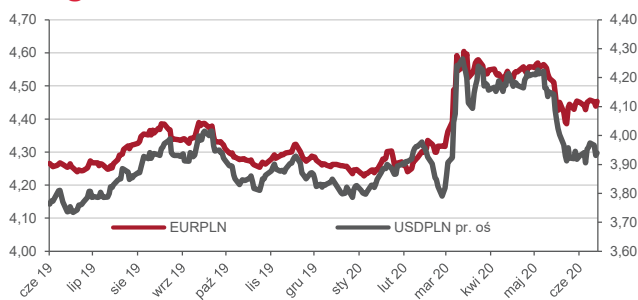
apetytu na ryzyko. W konsekwencji EURPLN pomaszerował z 4,4440 rano na 4,4510 wieczorem, po drodze przechodząc przez 4,4580

Dzisiaj spodziewamy stabilizacji EURPLN w pierwszej części dnia i spadków w drugiej, w reakcji na możliwe lepsze tygodniowe dane z rynku pracy w USA. W perspektywie końca tygodnia widzimy miejsce dla nieznacznej przeceny naszej waluty w oczekiwaniu na wyniki pierwszej tury wyborów prezydenckich.

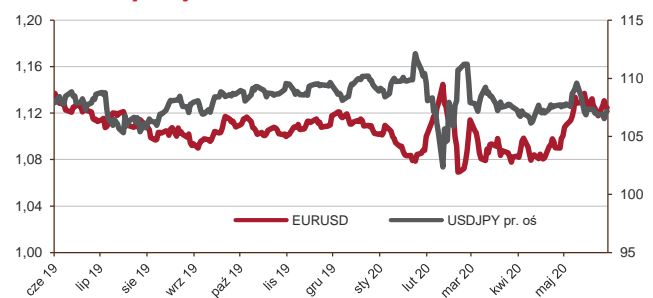
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
25.06.2020	14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	maj	%	-	10,9	-17,7
25.06.2020	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	1300	1508
25.06.2020	17:00	US	Aktywność w przemyśle, FED KC	cze	-	-	-	-25
26.06.2020	10:00	EU	Podaż pieniądza M3, wzrost roczny	maj	%	-	8,6	8,3
26.06.2020	14:30	US	Spożycie prywatne, realne	maj	%	-	-	-13,2
26.06.2020	14:30	US	Wydatki prywatne, spożycie	maj	%	-	9	-13,6
26.06.2020	14:30	US	Dochody osobiste	maj	%	-	-6	10,5
26.06.2020	14:30	US	Indeks cen PCE bazowych m/m	maj	%	-	0	-0,4
29.06.2020	11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	cze	-	-	-	67,5
29.06.2020	16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana %	maj	%	-	-	-21,8

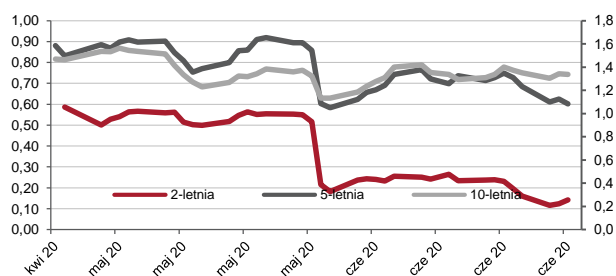
### Fixing NBP



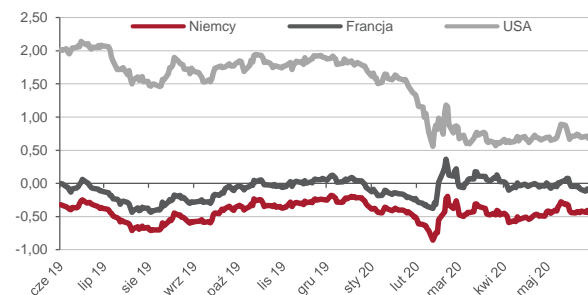
### Bazowe pary walutowe



### Rentowności obligacji polskich

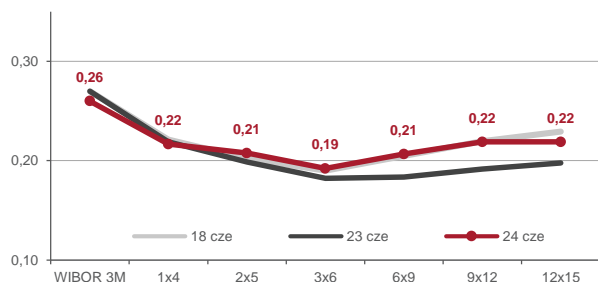


### Rentowności obligacji 10-letnich

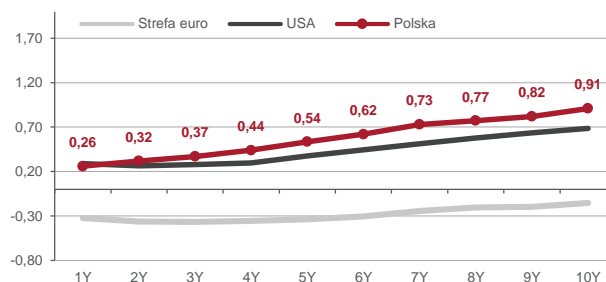




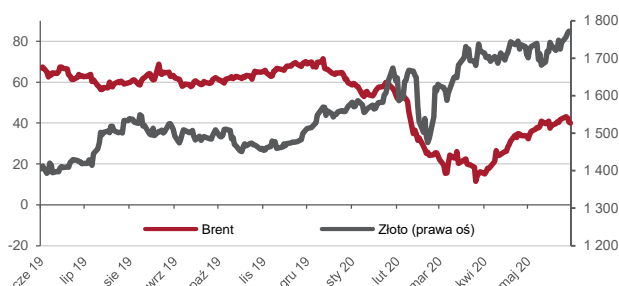
## Krzywa FRA



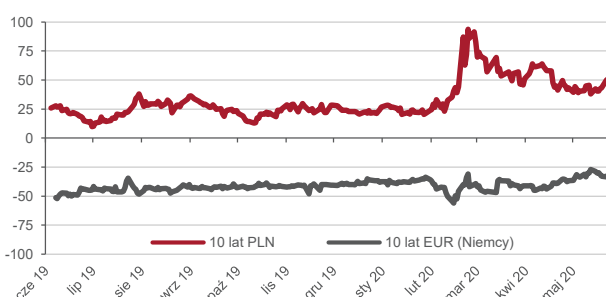
## Krzywa IRS



## Surowce



## Marże ASW



Bank Gospodarstwa Krajowego nie ponosi odpowiedzialności za skutki finansowe decyzji podjętych w oparciu o niniejszy materiał. Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku Odbiorcy. Nie może być on powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości.

### Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrńska, tel. (+48 22) 475-30-18  
Przemysław Domanowski, tel. (+48 22) 475-30-93  
Piotr Pryczek, tel. (+48 22) 475-30-08  
Michał Kudosz, tel. (+48 22) 475-30-71  
Paweł Piłkuła, tel. (+48 22) 475-30-20  
Marcin Pięłowski, tel. (+48 22) 475-30-09

### Organizacja Emisji

Robert Zima, tel. (+48 22) 475-89-50  
Mariusz Makowski, tel. (+48 22) 475-60-12  
Konrad Gmurkowski, tel. (+48 22) 475-60-11

### Instytucje Finansowe

Joanna Wróbel, tel. (+48 22) 475-85-63  
Anna Rywacka, tel. (+48 22) 475-93-66  
Iwona Burzyńska-Trzonek, tel. (+48 22) 475-85-60

### Regionalni Eksperti ds. Produktów Skarbowych

Grzegorz Giebułtowski – Region Gdańsk, Olsztyn, tel. (+48 22) 475-66-31  
Tomasz Dziedzic – Region Kraków, Katowice, Kielce, Rzeszów, tel. (+48 22) 475-66-32  
Katarzyna Jasińska – Region Warszawa, Łódź, tel. (+48 22) 475-66-35  
Filip Kalinowski – Region Poznań, Szczecin, Toruń, tel. (+48 22) 475-66-34  
Hanna Nowak – Region Wrocław, Opole, Zielona Góra, tel. (+48 22) 475-66-33  
Małgorzata Wojtkowiak – Region Warszawa, Lublin, Białystok, tel. (+48 22) 475-66-36

### Biuro Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Biura, tel. (+48 22) 596-59-13  
Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-92-17  
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-84-64  
Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-59-13  
Rafał Boguszewski – Ekspert ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-82-44  
Maciej Rozkrut – Ekspert ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-84-61