



poniedziałek, 29 czerwca 2020

## Rządowe transfery wspierają odbicie konsumpcji w USA

Maj był pierwszym miesiącem od lutego, w którym mocno wzrosły wydatki konsumpcyjne Amerykanów (+8,2% mdm). Jest to odreagowanie głębokich spadków z poprzednich miesięcy (o 6,6% i 12,6% mdm). Czynnikiem, który pomaga zwiększyć wydatki, są przekazywane w trakcie lockdownu transfery rządowe. Niemniej majowe ograniczenie skali rządowej interwencji skutkowało spadkiem dochodów Amerykanów o 4,2% mdm (po wzroście o 10,8% w kwietniu). Co istotne, poprawa zatrudniania przełożyła się na zwiększenie funduszu płac w maju aż o 2,7% mdm (rekordowy wzrost). Pozwolił on jednak na jedynie częściową redukcję strat po kwietniowym załamaniu, kiedy fundusz płac zaliczył drastyczny spadek o 7,6% mdm. Piątkowe odczyt redukuje obawy dotyczące tempa wzrostu konsumpcji, będącego głównym motorem wzrostu gospodarczego w USA. Odnotowane dynamiki są jednak wciąż zbyt słabe, by implikować V-kształtny charter odreagowania. W tym kontekście niepokoić może niski optymizm gospodarstw domowych. W piątek zrewidowano w dół skalę czerwcowego wzrostu indeksu Michigan, którego poziomy wciąż pozostawiają wiele do życzenia.

## Dług mocniejszy przy słabszych nastrojach na giełdach

W trakcie piątkowej sesji utrzymywała się awersja do ryzyka. Giełdy w USA oraz większość indeksów w Europie kończyły dzień na wyraźnych minusach. Wciąż odbijały się opublikowane przez Fed czwartkowe wyniki stress testów. Dodatkowo, negatywnie przyjęta została rewizja danych Michigan. Awersja od ryzyka sprzyjała bezpiecznym aktywom. Krzywa rentowności UST obniżyła się o 2 pb., kończąc dzień przy 0,17%(2Y), 0,64%(10Y) oraz 1,37%(30Y). Jednocześnie o 1-2 pb. obsunęła się krzywa bundowa, na zamknięciu oscylująca w okolicach -0,72%(2Y), -0,48%(10Y) oraz -0,04%(30Y).

Dziś rano, ze względu na obawy związane ze wzrostem zakażeń na koronawirusa, utrzymuje się awersja do ryzyka. W dalszej części dnia spodziewamy się stabilizacji wycen długu. Kalendarz danych makro, w którym na uwagę zasługują dane o niemieckiej inflacji oraz o koniunkturze ESI ze strefy euro, nie przyniesie zapewne silnych impulsów. Inwestorzy będą wyczekiwać na publikacje zaplanowane w dalszej części tygodnia, przede wszystkim te z USA – *minutes* z posiedzenia FOMC oraz raport z rynku pracy za czerwiec.

## SPW zyskują wraz z zagranicznymi benchmarkami

Polskie obligacje zyskiwały dzięki impulsom z rynków bazowych. Niemniej skala przesunięcia krzywej SPW była wyraźnie skromniejsza, niż notowana przez UST. Tłem był przeterg bonów NBP. Krzywa SPW kończyła dzień w okolicach 0,13%(2Y), 0,71%(5Y), 1,37%(10Y). Spodziewamy się, że polskie obligacje, podobnie jak rynki bazowe, względnie spokojnie wejdą w nowy tydzień.

## EURUSD blisko 1,12

Awersja do ryzyka tworzyła dogodne uwarunkowania do umocnienia dolara. Po południu EURUSD testował okolice 1,12. Niemniej wieczorem euro odrobiło część strat i EURUSD zamykał się przy 1,1218. Dzisiaj spodziewamy się lekkiego wzrostu EURUSD, czemu pomagają mogą dane o koniunkturze ze strefy euro oraz o inflacji z Niemiec.

## Wyniki wyborów prezydenckich neutralne dla złotego

W piątek, wraz ze pogarszającym się apetytem na ryzyko, osłabiał się złoty. EURPLN notował lokalny szczyt przy 4,4741, ostatecznie zamykając się w okolicach 4,4690. Dziś rano neutralnie przyjęte zostały wyniki wczorajszych wyborów prezydenckich. W dalszej części dnia słaby apetyt na ryzyko może negatywnie oddziaływać na wycenę złotego.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,4616	0,27%
USD	3,9697	0,19%
CHF	4,1919	0,40%
GBP	4,9250	-0,12%
JPY (100)	3,7146	0,51%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1219	0,01%
EURJPY	120,29	0,03%
EURGBP	0,9095	0,69%
EURCHF	1,0636	-0,04%
USDJPY	107,23	0,02%

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	0,13	-0,008
Polska PS1024	0,57	-0,014
Polska DS1029	1,31	-0,015
Niemcy 10L	-0,48	-0,016
Francja 10L	-0,13	-0,006
USA 10L	0,64	-0,043

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	0,11	-
1M	0,23	-
3M	0,26	-
6M	0,28	-0,01

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	49725,9	-1,84%
FTSE 100	6159,3	0,20%
DAX	12089,4	-0,73%
DJI	25015,6	-2,84%
TOPIX	1577,4	0,99%
Szanghaj	2979,6	0,30%

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

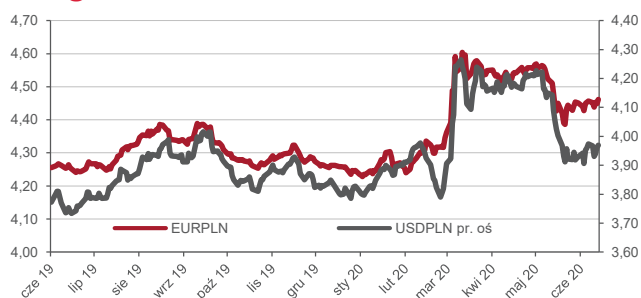
*Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW*



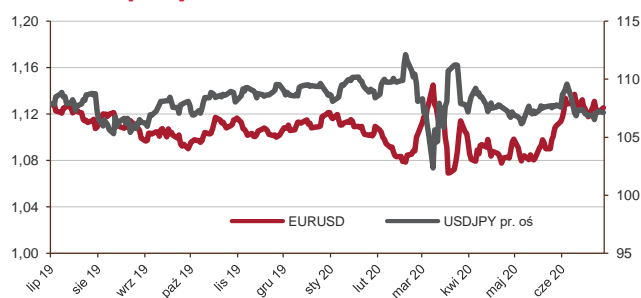
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
29.06.2020	11:00	EU	Klimat biznesowy, UE	cze	-	-	-	-2,43
29.06.2020	11:00	EU	Wskaźnik zaufania w przemyśle	cze	-	-	-20	-27,5
29.06.2020	11:00	EU	Wskaźnik zaufania konsumentów	cze	-	-	-14,7	-14,7
29.06.2020	11:00	EU	Syntetyczny indeks nastrojów gospodarczych	cze	-	-	80	67,5
29.06.2020	11:00	EU	Wskaźnik zaufania w usługach	cze	-	-	-25,4	-43,6
29.06.2020	16:00	US	Umowy sprzedaży domów	maj	-	-	-	69
29.06.2020	16:00	US	Umowy sprzedaży domów, zmiana %	maj	%	-	19,7	-21,8
30.06.2020	10:00	PL	Inflacja CPI m/m	cze	%	-	-	-0,2
30.06.2020	10:00	PL	Inflacja CPI r/r	cze	%	3	-	2,9
30.06.2020	11:00	EU	Szacunki inflacji HICP r/r	cze	%	-	0,1	0,1

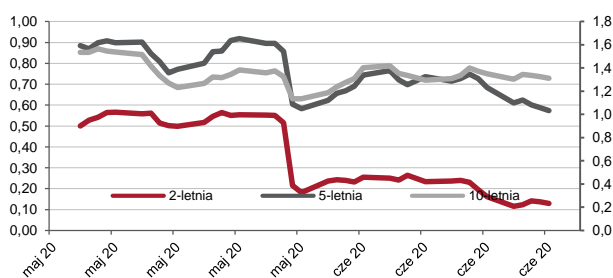
### Fixing NBP



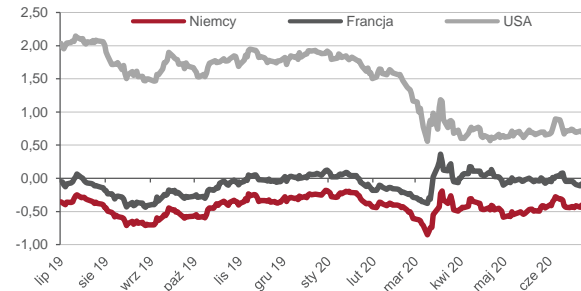
### Bazowe pary walutowe



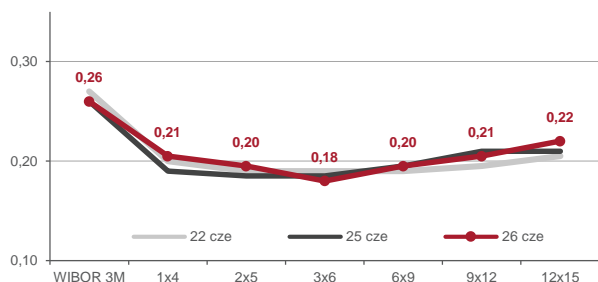
### Rentowności obligacji polskich



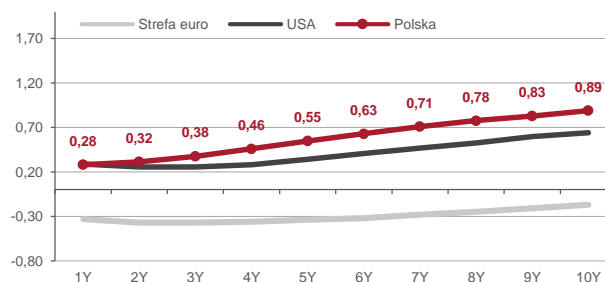
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

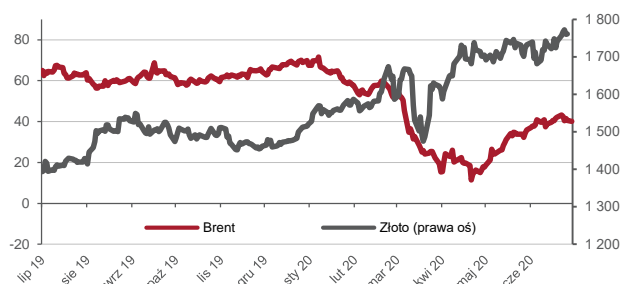


### Krzywa IRS

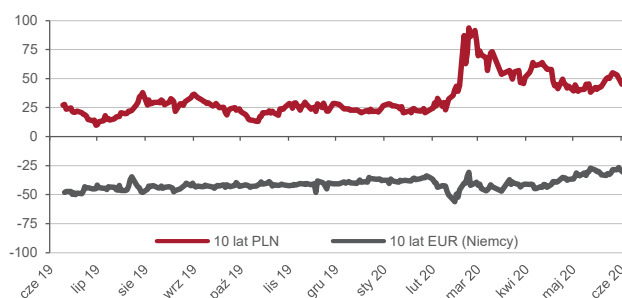




## Surowce



## 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 Pięgowski, 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