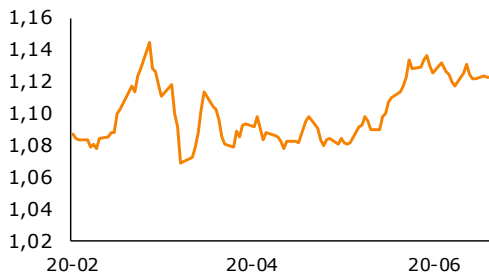
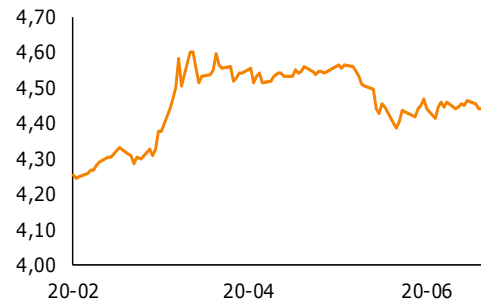


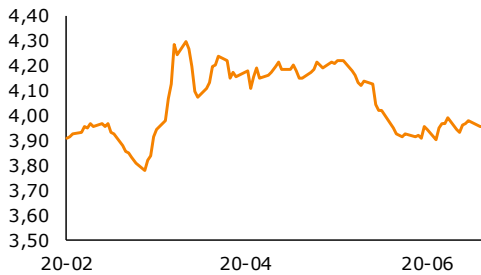
## EUR-USD, dane dzienne



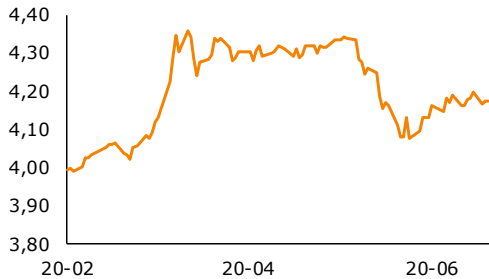
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Thomson Reuters

## Dział Analiz Makroekonomicznych

**Agata Filipowicz-Rybicka**  
Główny Ekonomista  
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych  
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

**Jakub Szczepaniec**  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
jakub.szczepaniec@alior.pl

**Alior Bank S. A.**  
ul. Łopuszańska 38D  
02-232 Warszawa

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Wyższa inflacja w czerwcu jest zjawiskiem przejściowym, związanym z odmrażaniem gospodarki po lockdownie - powiedział agencji Bloomberg członek RPP Jerzy Żyżyński. Dodał, że jest zbyt wcześnie by rozważać, kiedy możliwa byłaby podwyżka stóp procentowych.

Państwowy Dług Publiczny na koniec I kw. 2020 r. wyniósł 1.045.473,8 mln zł, co oznacza wzrost o 5,5% k/k – MF.

NBP planuje w lipcu przeprowadzić dwa przetargi obligacji typu outright buy - 8 i 22 lipca. Harmonogram operacji otwartego rynku NBP na lipiec przewiduje regularne emisje 7-dniowych bonów. NBP może w lipcu przeprowadzić operacje repo, jeżeli uzna to za konieczne.

Minister finansów T. Kościński zapewnił we wtorek na Twitterze, że nie ma w planach podwyższania podatków.

Zadłużenie zagraniczne brutto Polski spadło w I kwartale 2020 roku do 299.341 mln euro z 314.120 mln euro w IV kw. 2019 r. po korekcie – NBP.

Ministerstwo Finansów w lipcu planuje po jednym przetargu sprzedaży obligacji (23.07) i zamiany obligacji (9.07), nie planuje przetargów bonów.

W 3 kwartale 2020 r. na rynku krajowym MF planuje przeprowadzić 1-2 przetargi sprzedaży obligacji łącznie na 5-12 mld zł. W 3 kwartale planowane jest przeprowadzenie od 3 do 4 przetargów zamiany, do odkupu byłyby oferowane obligacje zapadające w roku 2020 i 2021.

W maju '20 inwestorzy zagraniczni zwiększyli udział w polskich obligacjach o 2,5 mld zł do 142,0 mld zł – MF.

Wartość transakcji na rynku wtórnym obligacji skarbowych w maju 2020 roku spadła o 22,6%. m/m i wyniosła 671,7 mld zł – MF.

Wartość nominalna nowej emisji 3-letnich obligacji nominowanych euro wyniosła 2 mld euro - MF. Obligacje wyceniono na 29 punktów bazowych powyżej średniej stopy swapowej. Uzyskano rentowność -0,11%, przy rocznym kuponie 0%.

### Ze świata

Dziś o 14:15 opublikowany zostanie raport ADP z rynku pracy za czerwiec.

Dziś o 14:30 opublikowany zostanie bilans handlowy USA za maj.

Dziś o 16:00 opublikowany zostanie ISM przemysłu za czerwiec dla USA.

Dziś o 20:00 opublikowane zostaną minutes z ostatniego posiedzenia FOMC.

Z powodu pandemii ścieżka rozwoju gospodarczego jest wysoce niepewna – powiedział prezes Fedu J. Powell przed Komisją ds. Usług Finansowych Izby Reprezentantów. Dodał, że odbicie w gospodarce następuje wcześniej niż się spodziewano.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		%
EUR-PLN	4,4411	-0,30
USD-PLN	3,9539	-0,20
CHF-PLN	4,1749	0,23
EUR-USD	1,1231	-0,08
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%
WIG20	1 759	-0,60
DAX	12 311	0,64
DJIA	25 813	0,85
TOPIX	1 539	-1,29

## Rynek pieniężny i rynek długu

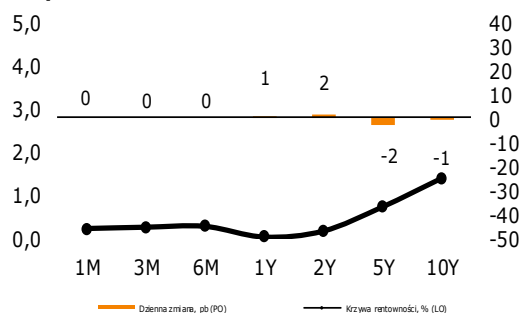
	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>	%	p.b.
1M WIBOR	0,23	0
3M WIBOR	0,26	0
6M WIBOR	0,28	0

<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>	%	p.b.
2Y	0,17	2
5Y	0,73	-2
10Y	1,39	-1

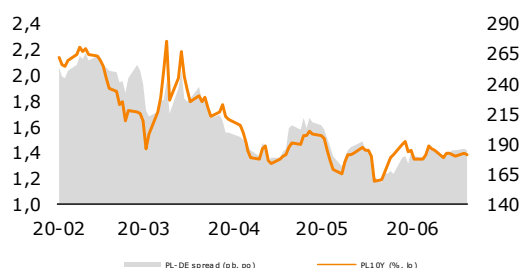
	poziom	zmiana dzienna
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.
DE2Y	86	1
DE5Y	143	-3
DE10Y	185	-2

	p.b.	p.b.
<b>Spread PL vs US</b>		
US2Y	2	3
US5Y	44	-3
US10Y	73	-2

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Thomson Reuters

## Komentarz

### Krajowy PMI z nutką optymizmu

PMI sektora przemysłowego wzrósł w czerwcu do 47,2 z 40,6 w maju. Odczyt jest lekko powyżej naszych oczekiwań (46,6) i konsensusu Bloomberg (46,1). Po maju to drugi największy miesięczny wzrost wskaźnika w historii. Skokowo poprawiły się wskaźniki produkcji i nowych zamówień, pogorszyły zamówienia eksportowe.

**Ożywienie konsumpcji podbija inflację w kraju.** Wg publikowanego wczoraj odczytu *flash* CPI wzrosła z 2,9% r/r w maju do 3,3% w czerwcu. To odczyt wyraźnie powyżej naszych oczekiwań (2,6%) oraz rynkowego konsensusu (2,8%). Zaskoczenie jest głównie pochodną silnych wzrostów cen w kategoriach bazowych. Inflacja po wyłączeniu cen energii i żywności przekroczyła 4% (szacujemy ok. 4,2% r/r). Za zaistniałą sytuację odpowiedzialny jest raczej wzrost cen usług. Przedsiębiorcy rekompensują sobie wyższe koszty oraz utracony strumień przychodów. Jedno z ważniejszych pytań odnośnie przyszłej inflacji to czy wyższe ceny w usługach utrwalą się. Póki co obserwowanym tendencjom sprzyjać będzie okres wakacyjny i odłożony popyt. Z czasem powinny włączyć się jednak elementy konkurencji cenowej. Niemniej dostrzegamy wzrost ryzyka (w górę) dla naszej prognozy inflacji na koniec '20 (2,3% r/r).

### J. Żyżyński z RPP twierdzi, iż czerwcowy wzrost inflacji jest przejściowy i związany z odmrażaniem gospodarki po lockdownie.

Uważa też, iż jest zbyt wcześnie aby rozmawiać o podwyżce stóp procentowych. Nie zmienia to faktu, że jeśli presja inflacyjna utrzyma się lub przyspieszy RPP będzie miała twardy orzech do zgryzienia. Scenariusz przyspieszenia wzrostów cen ropy, a zatem i paliw, nie jest abstrakcyjny, a to obecnie głównie ten element działa w dół na inflację. Poza tym w świecie zachodnim zarysowuje się trend wyraźnej poprawy nastrojów konsumenckich, co przy uruchomionych pakietach fiskalnych jest czynnikiem pro-inflacyjnym. Na chwilę obecną zakładamy, iż: (i) „efekt wow” po zdjęciu restrykcji zostanie z czasem stłumiony przez realia kryzysu gospodarczego i bądź co bądź utrzymujące się ryzyko epidemii, (ii) RPP będzie musiała zobaczyć naprawdę wyraźne i trwałe odchylenie CPI od celu żeby myśleć o podnoszeniu stóp – jednym słowem priorytetem będzie wzrost gospodarczy.

**Solidna poprawa nastrojów konsumentów w USA.** Indeks publikowany przez Conference Board wzrósł do 98,1 w czerwcu z 85,9 w maju. To wciąż wynik wyraźnie poniżej poziomów przedkryzysowych (regularnie powyżej 120), jednak potwierdza się fakt szybszej od oczekiwanej odbudowy pewności konsumenta.

**Wczorajszy podwyższony odczyt inflacji umocnił nie tylko złotego, ale oddziaływał również na waluty regionu.** EUR-PLN zaraz po publikacji GUS zszedł przebywał jeszcze w okolicy 4,47, potem zanurkował i ostatecznie znalazł się w rejonie 4,44. Podobnie wyglądał przebieg sesji na EURCZK i EURHUF. Wczorajsza publikacja może być wsparciem dla złotego w krótkim terminie i nie wykluczamy możliwości zejścia EUR-PLN na niższe poziomy, włącznie z przetestowaniem wsparcia na 4,4071. Mitygująco na umocnienie walut w regionie będzie oddziaływać utrzymująca się korekta spadkowa na koszyku MSCI EM.

**POLGB bez większych zmian.** Reakcja na krajowych SP na odczyt inflacji była bardzo umiarkowana. Na długim końcu doszło nawet do kosmetycznego umocnienia. Wszystko pomimo wzrostu rentowności na rynkach bazowych. Pomimo, iż ceny są obecnie „pilnowane” przez NBP nieco wyższa ścieżka inflacji to element negatywny dla rentowności, zwłaszcza na długim końcu.

MF opublikowało wczoraj plan emisji obligacji na 3 kwartał, w którym mają zostać przeprowadzone 1-2 przetargi sprzedaży (5-12 mld zł) oraz 3-4 przetargi zamiany. W lipcu odbędzie się 1 przetarg sprzedaży (23.07) i 1 zamiany (9.07).

**W środę** na pierwszy plan wysuwają się wiadomości z USA. O 14:15 opublikowany zostanie raport ADP z rynku pracy za czerwiec, o 16:00 ISM przemysłu za czerwiec, a o 20:00 *minutes* z ostatniego posiedzenia FOMC.

# Raport Rynkowy

środa, 1 lipca 2020



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	maj	-12,3	-11,6	-13,7
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec	0,9	0,6	0,6
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec	0,8	0,6	0,5
<b>Wtorek</b>						
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	maj	2,9	2,8	2,6
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	maj	-25,9	-23,1	-15,0
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec	3,3	2,8	2,9
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec	0,3	0,2	0,1
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	kwiecień	4,0	3,8	3,9
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	czerwiec	98,1	91,5	85,9
<b>Środa</b>						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	51,2	50,5	50,7
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	maj	3,8	-3,2	-6,5
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	47,2	46,1	40,6
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		52,1	52,1
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	czerwiec		6,5	6,3
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		44,6	44,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		46,9	46,90
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	czerwiec			-8,7
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	czerwiec			577,8
14:15	USA	Raport ADP, tys.	czerwiec		2900,0	-2760,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		49,6	49,6
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	czerwiec		49,7	43,1
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	czerwiec		-500,0	1442,0
20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	czerwiec			
<b>Czwartek</b>						
11:00	strefa euro	Inflacja produkcyjna PPI r/r, %	maj		-4,5	-4,5
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	maj		7,7	7,3
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	czerwiec		1350,0	1480,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	luty		-53,1	-49,4
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	czerwiec		12,5	13,3
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	czerwiec		3090,0	2509,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	czerwiec		3000,0	3094,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	maj		4,0	4,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	maj		15,8	15,8
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	maj		8,6	-13,0
<b>Piątek</b>						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	czerwiec		53,0	55,0
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	czerwiec		50,3	50,3
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	czerwiec		45,8	45,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	czerwiec		47,3	47,3
	USA	Dzień wolny				

s.a. (seasonally adjusted) – dane wyrównane sezonowo  
n.s.a. (non-seasonally adjusted) – dane nie wyrównane sezonowo  
w.d.a. (working-day adjusted) – dane skorygowane o liczbę dni roboczych w okresie  
wst. - odczyt wstępny  
rew. - odczyt zrewidowany  
fin. - odczyt finalny

Powyższy materiał został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 539 910 PLN (opłacony w całości). Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Działu Analiz Makroekonomicznych Alior Bank S.A. jest zabronione.

Niniejsze opracowanie jest wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinno być inaczej interpretowane. W szczególności informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie stanowią rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, ani usługi doradztwa inwestycyjnego. Usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne.

Objaśnienia, szczegółowe informacje prawne, jak i wyłączenia odpowiedzialności znajdują się na ostatniej stronie raportu. Infolinia Alior Bank: z telefonów komórkowych i stacjonarnych: 19 503; z zagranicy: +48 12 19 503, +48 12 370 74 00. Informacja dot. produktów skarbowych dla klientów z segmentu korporacyjnego: tel. 22 531 93 20; 12 682 41 04. Informacja dot. produktów skarbowych dla klientów z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw: tel. 22 531 99 40.

# Raport Rynkowy

środa, 1 lipca 2020



---

Podejmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Raport rynkowy stanowi jedynie jedno z dostępnych źródeł informacji, które Klient może wykorzystać. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Niniejszy raport wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Raport rynkowy został sporządzony z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne. Źródłem danych są PAP, Thomson Reuters, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.