

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

27 stycznia 2020

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

Bieżący tydzień na rynkach finansowych

Ostatni tydzień stycznia zapowiada się niezwykle ciekawie zarówno na lokalnym, jak i globalnym rynku. Na nastrojach ciążyć będą obawy przed rozprzestrzenieniem się koronawirusa i związane z tym faktem możliwe pogorszenie koniunktury w Chinach i pozostałych państwach tej części świata. Władze Chin wydłużają dni wolne od pracy, związane z obchodami Nowego Roku nakładając jednocześnie restrykcje dotyczące podróżowania po kraju, na czym cierpią przedsiębiorstwa turystyczne i lotnicze. Nerwowość utrzymuje się ponadto na Bliskim Wschodzie, gdzie ostrzelana została ambasada USA w Iraku. W decydującą fazę wchodzi także procedura usunięcia D.Trumpa z urzędu. Mimo, iż większość republikańska w Senacie odrzuci wniosek o impeachment prezydenta, to jak donosi New York Times zeznania J.Boltona, byłego doradcy D.Trumpa, potwierdzają uzależnienie pomocy finansowej Ukrainie w zamian za informacje dotyczące politycznych przeciwników prezydenta USA. W piątek natomiast Wielka Brytania powinna opuścić Unię Europejską. Z tych powodów nie dziwią spadki na amerykańskiej giełdzie, czy przekierowanie kapitału w kierunku dolara i obligacji bazowych kosztem np. złotego. Źródłem zmienności będą posiedzenia Fed i Banku Anglii, który to może zdecydować się na obniżkę kosztu pieniądza. Na rynku krajowym wydarzeniem tygodnia będzie publikacja danych dotyczących tempa wzrostu PKB w 2019 roku, którą poznamy w środę. Przy utrzymaniu dotychczasowych trendów należy liczyć się z możliwością wzrostu kursu EUR/PLN w kierunku 4,2750, spadku dochodowości obligacji, a także dalszym umocnieniem dolara i franka.

Najważniejsze dane tego tygodnia

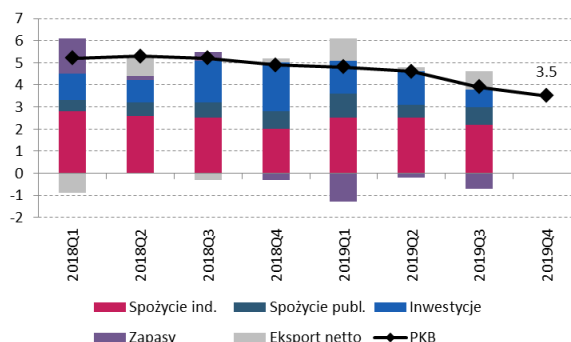
W tym tygodniu publikacje danych o PKB

W środę o godz. 10:00 poznamy wstępne dane o wzroście PKB w 2019 r. Według naszej prognozy jak i konsensusu rynkowego spowolnił on do 4,2% z 5,1% w 2018 r., tj. był najwolniejszy od 2016 r. Na podstawie szacunku za cały rok i dostępnych danych o wzroście PKB w okresie 1Q-3Q 2019 będzie możliwe oszacowanie wzrostu PKB w samym 4Q. Na podstawie danych miesięcznych spodziewamy się, że wzrost PKB w ostatnim kwartale ub. roku spowolnił do ok. 3,5% r/r.

Fed podtrzyma dotychczasową retorykę

Również w środę poznamy decyzję Fed dotyczącą stóp procentowych w USA. Według oczekiwań rynkowych nie powinny one ulec zmianie - główna stopa procentowa zostanie utrzymana na poziomie 1,50-1,75%. Fed powinien także podtrzymać retorykę z grudniowego posiedzenia, na którym wskazano, że amerykańska polityka pieniężna jest w „dobrym miejscu”. Oczekujemy, że podobnie jak w styczniu stopy procentowe Fed nie ulegną zmianie w całym 2020 r.

Wykres tygodnia



W środę poznamy wstępne dane o wzroście PKB w 2019r. Nasza prognoza wskazuje na jego spowolnienie do 4,2% z 5,1% w 2018 r. Na podstawie m.in. tych danych będzie można obliczyć wzrost PKB w samym 4Q br. Po słabszych danych o produkcji przemysłowej i budowlanej w grudniu ub. roku szacujemy, że w ostatnim kwartale wyniósł on 3,5% r/r i był najwolniejszy od 3 lat.

Źródło: Macrobond, Bank Millennium

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2662	0,6%
USD/PLN	3,8697	1,2%
CHF/PLN	3,9891	1,1%
EUR/USD	1,1023	-0,5%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,63	0
WIBOR 3M	1,71	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,51	-7
5Y	1,89	-13
10Y	2,23	-14

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,85	-7
5Y	1,88	-19
10Y	1,96	-19

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,37	-15
US 10Y	1,61	-21

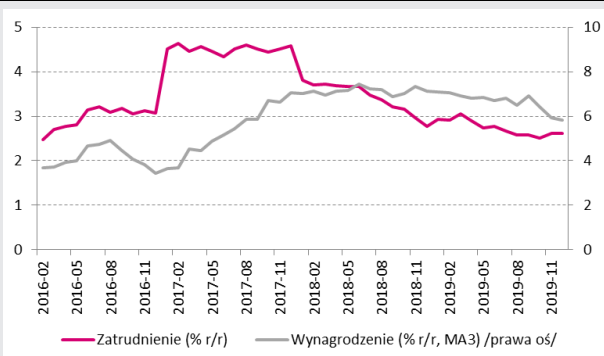
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	58607,3	-0,7
S&P 500	3295,5	-0,6
Nikkei 225	23343,5	-3,1

Źródło: Thomson Reuters

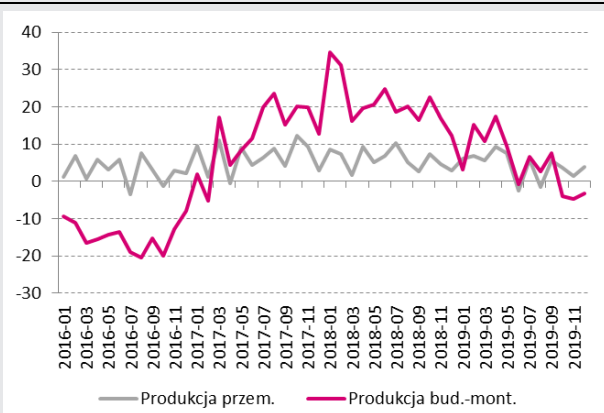
Dane z dnia dzisiejszego godz. 10.00 i zmiany tygodniowe

Makro - kraj

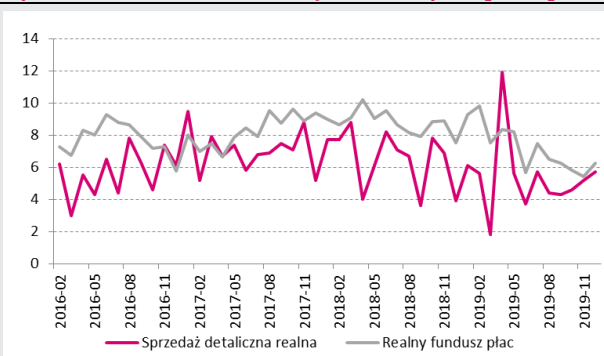
Rynek pracy w sektorze przedsiębiorstw



Produkcja przemysłowa i budowlana [% r/r]



Sprzedaż detaliczna i realny fundusz płac [% r/r]



Źródło: Macrobond

Sytuacja na rynku pracy zgodna z oczekiwaniami

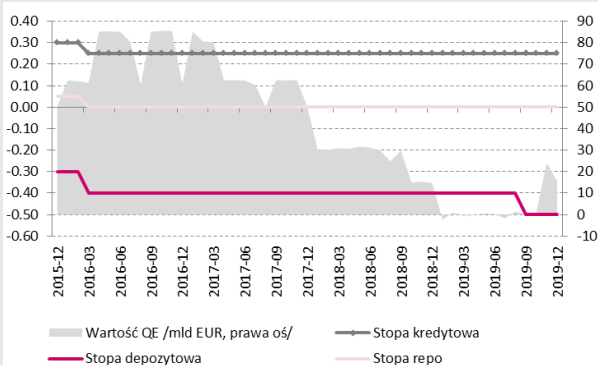
Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w grudniu o 2,6% r/r, podobnie jak przed miesiącem. W ujęciu rocznym liczba etatów wzrosła o ponad 163 tys., co jest wartością zbliżoną do odnotowanych w ostatnich kilku miesiącach. Dane te potwierdzają utrzymujący się popyt na pracę w przedsiębiorstwach, pomimo słabnącego nieco wzrostu gospodarczego i rosnących kosztów działalności firm, w tym płac. Styczeniowe dane o liczbie pracujących w sektorze przedsiębiorstw będą zaburzone zmianą próby ankietowanych firm, a więc nie w pełni oddadzą obraz rynku pracy. W kolejnych miesiącach jednak dynamika zatrudnienia powróci do obserwowanego od początku 2018 r. trendu spadkowego, gdyż z jednej strony popyt na pracę będzie słabł (głównie w przemyśle i budownictwie) w związku ze spodziewanym dalszym spowolnieniem gospodarczym, a z drugiej brakiem możliwości pozyskania pracowników w niektórych branżach, głównie w usługach. Wzrost przeciętnego miesięcznego zatrudnienia przyspieszył natomiast do 6,2% r/r z 5,3% r/r w listopadzie. Odczyt potwierdza nieco wolniejsze wzrosty wynagrodzeń w II połowie 2019 r. Spodziewamy się, że na początku 2020 r. dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw nieco przyspieszy wspierana podniesieniem płacy minimalnej. Nie sądzimy jednak, aby w 2020 r. doszło do wzajemnego napędzania się inflacji i płac, gdyż w warunkach słabnącego popytu na pracę i obniżania stopnia wykorzystania zdolności wytwórczych wydaje się to mało prawdopodobne. Oczekujemy zatem stopniowego, aczkolwiek niezbyt silnego hamowania wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw w przeciągu 2020 r.

Po grudniowych danych prognoza wzrostu PKB w 4Q nieco w dół

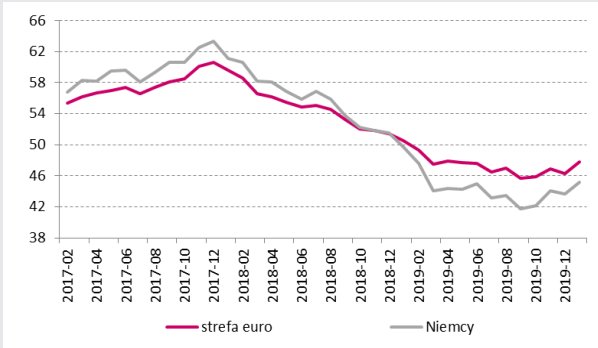
Wzrost produkcji przemysłowej przyspieszył w grudniu do 3,8% r/r z 1,4% r/r w listopadzie, co było wynikiem wyraźnie słabszym od oczekiwań. Negatywna niespodzianka w produkcji miała miejsce pomimo korzystnego efektu kalendarzowego. Eliminując wpływ czynników sezonowych produkcja wzrosła w grudniu 2,1% r/r wobec 5,4% r/r w listopadzie. Struktura działowa produkcji daje nieco bardziej optymistyczny obraz przemysłu. Źródłem negatywnej niespodzianki były bowiem w dużej mierze branże około energetyczne, co mogło być związane z korzystnymi warunkami pogodowymi. Natomiast najlepsze wyniki i największe wzrosty produkcji zanotowano w produkcji pozostałego sprzętu transportowego (+41,5% r/r), maszyn i urządzeń (+10,0%), czy urządzeń elektrycznych (9,9%), co jest pozytywną informacją, ponieważ są to branże o dominującym udziale eksportu w sprzedaży. W całym 4Q ub. roku wzrost produkcji wyniósł średnio 3,0% wobec 3,3% w 3Q 2019, co oznacza, że wkład przemysłu do PKB powinien być zbliżony do wcześniejszego kwartału. Budownictwo będzie jednak ściągać dynamikę PKB w dół. W grudniu produkcja budowlano-montażowa spadła w grudniu o 3,3% r/r. Spadki odnotowano także w październiku jak i w listopadzie. Dane te wpisują się w obraz odreagowania w 4Q br. inwestycji infrastrukturalnych (głównie sektora publicznego) współfinansowanych przez kurczącą się pulę środków z perspektywy unijnej 2014-2020 r. Szacunki te dobitnie potwierdzają słabnącą dynamikę całości inwestycji w gospodarce w 4Q, co będzie kontynuowane także w 2020 r. Dane o sprzedaży detalicznej potwierdzają natomiast nadal mocną konsumpcję w 4Q. Wzrost sprzedaży detalicznej przyspieszył w grudniu do 5,7% r/r z 5,2% r/r w listopadzie. Dane te okazały się bliskie oczekiwanom rynkowym, co sprzyja naszej prognozie niewielkiego przyspieszenia wzrostu konsumpcji gospodarstw domowych w 4Q ub.r. - do 4,1% r/r z 3,9% r/r. Struktura danych w grudniu jest zbliżona do odnotowanej w listopadzie, co potwierdza wysoką skłonność do konsumpcji dóbr trwałych i w kontekście popytu konsumpcyjnego dobrze rokuje na przyszłość. Podsumowując, dane za grudzień wpływają na niewielką rewizję w dół naszej wcześniejszej prognozy wzrostu w 4Q br. do ok. 3,5% r/r z 3,7% r/r zakładanego przed publikacją grudniowych danych z gospodarki realnej.

Makro - zagranica

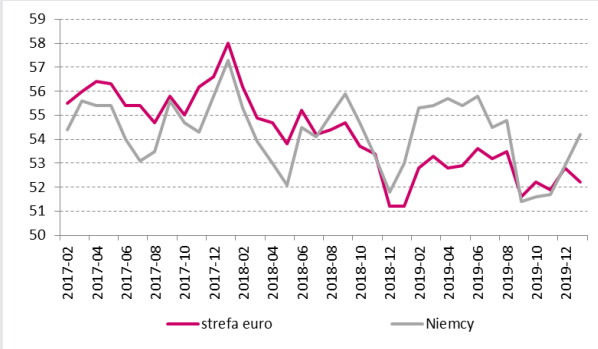
Polityka pieniężna w strefie euro



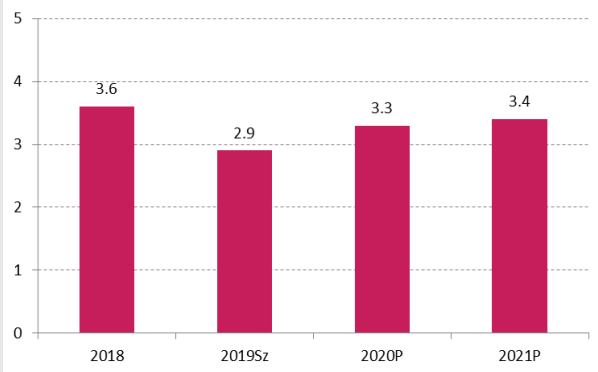
Indeksy PMI dla przemysłu [pkt]



Indeksy PMI dla usług [pkt]



Globalny wzrost gospodarczy wg MFW [%]



Sz-szacunek, P-prognoza.
Źródło: Macrobond

EBC nie zaskakuje

Europejski Bank Centralny pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie, co było decyzją zgodną z oczekiwaniami. W ocenie bankierów centralnych podstawowe stopy procentowe EBC pozostaną na obecnym lub niższym poziomie, dopóki inflacja w horyzoncie projekcji zdecydowanie zbliży się do celu banku (blisko, ale poniżej 2,0%). Dodatkowo, Bank zamierza kontynuować program luzowania ilościowego do czasu aż postanowi podnieść stopy procentowe. EBC poinformował także o uruchomieniu przeglądu strategicznego i nowa strategia Banku powinna zostać przyjęta pod koniec roku. Na konferencji po posiedzeniu prezes Ch. Lagarde powiedziała, że zauważalne są pewne oznaki umiarkowanego wzrostu inflacji bazowej, choć polityka pieniężna musi pozostać wysoce akomodacyjna przez dłuższy czas, aby wesprzeć wzrost inflacji. W ocenie prezes EBC może dostosować narzędzia polityki pieniężnej w razie nieoczekiwanego obrotu spraw w światowym otoczeniu gospodarczym. W obecnych uwarunkowaniach jednak najbardziej prawdopodobnym scenariuszem pozostaje stabilizacja stóp procentowych.

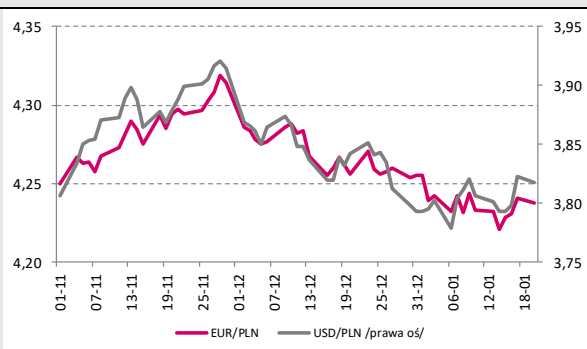
Poznaliśmy wstępne wyliczenia indeksów PMI dla strefy euro

Według wstępnych wyliczeń indeksy PMI dla przemysłu w Niemczech i strefy euro wzrosły w styczniu odpowiednio do 45,2 pkt z 43,7 pkt w grudniu oraz do 47,8 pkt z 46,3 pkt. Dane te okazały się pozytywną niespodzianką. Dla Niemiec styczniowe wyliczenie jest najwyższą wartością od lutego ub. roku. W przypadku tej gospodarki indeks dla sektora usługowego również okazał się pozytywną niespodzianką, gdyż wzrósł do 54,2 pkt z 52,9 pkt, przy konsensusie wskazującym w dużej mierze na ich stabilizację w styczniu. Dla całości strefy euro indeks ten obniżył się do 52,2 pkt. z 52,8 pkt. w grudniu. Wyniki pierwszego w tym roku badania PMI potwierdzają poprawę nastrojów w przemyśle najważniejszych partnerów handlowych Polski, czemu naszym zdaniem sprzyja osiągnięcie „pierwszej fazy” porozumienia handlowego między USA a Chinami, które zmniejsza niepewność dotyczącą kondycji światowej gospodarki. W części odzwierciedlać to mogą najlepsze od 1,5 roku oczekiwania dotyczące aktywności w niemieckim przemyśle. Wydaje się również, że styczniowe wyniki PMI redukują ryzyko wejścia Niemiec i strefy euro w recesję w tym roku. Niemniej spadki r/r produkcji w sektorach wytwórczych nadal będą się utrzymywać w pierwszych miesiącach tego roku. Sądzymy zatem, że w I połowie 2020 r. nie ma co liczyć na mocne odbicie wzrostu PKB tych gospodarek. Dla Niemiec jest to zgodne ze styczniowym wyliczeniem indeksu Ifo, który zaskakująco obniżył się nieznacznie w styczniu do 95,9 pkt z 96,3 pkt przed miesiącem.

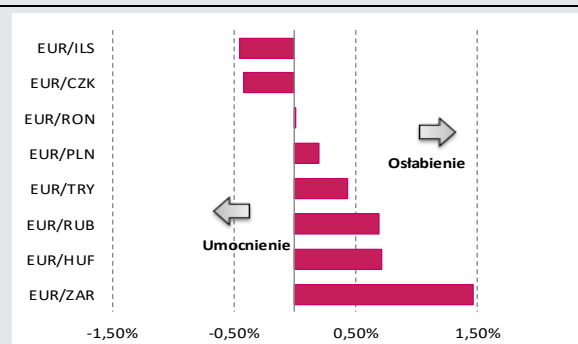
Według MFW globalny wzrost przyspieszy w 2020 r.

Według zaktualizowanych prognoz Międzynarodowego Funduszu Walutowego wzrost gospodarczy na świecie w 2020 r. ma przyspieszyć do 3,3% z szacowanego 2,9% wzrostu w 2019 r. i w 2021 r. do 3,4%. Prognozy te są tylko nieznacznie niższe niż oczekiwano w październiku ub. roku. Za przyspieszeniem aktywności gospodarczej na świecie przemawia, według MFW, pewna stabilizacja koniunktury w przemyśle i międzynarodowym handlu oraz osiągnięcie „pierwszej fazy” porozumienia handlowego między USA i Chinami. Instytucja ta wskazuje ponadto na ujemny bilans czynników ryzyka dla tych prognoz, w szczególności możliwe dalsze działania protekcjonistyczne w polityce celnej, czynniki geopolityczne i intensyfikacja niepokoju społecznego w niektórych obszarach globu.

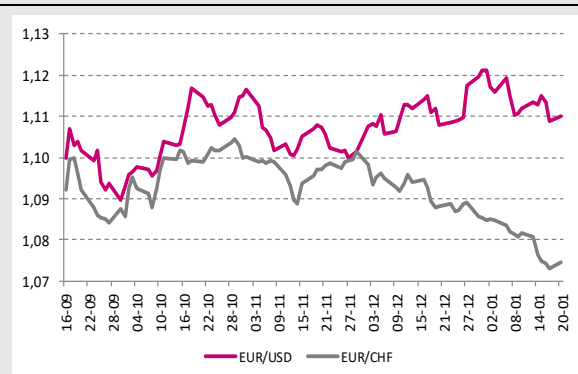
Kursy walutowe EUR/PLN i USD/PLN



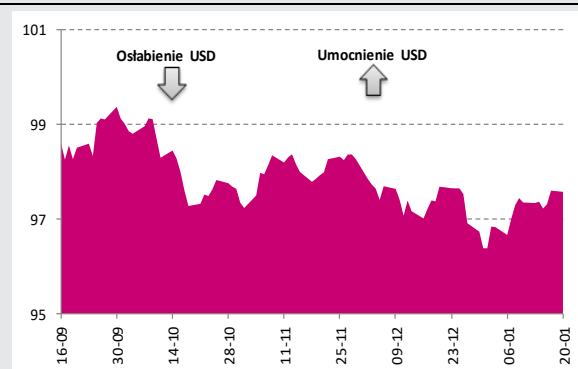
Tygodniowa zmiana kursów walutowych [%]



Kursy walutowe EUR/USD i EUR/CHF



Notowania indeksu dolarowego



Źródło: Thomson Reuters Datastream

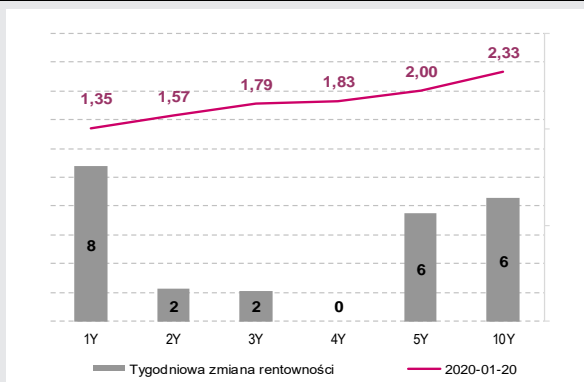
Rynek walutowy

W minionym tygodniu złoty tracił na wartości w relacji do głównych walut. W rezultacie kurs EUR/PLN zwyciężył do poziomu 4,26 pokonując tym samym górną barierę obowiązującego od grudnia kanału spadkowego i zmieniając na wykresie układ techniczny na niesprzyjający złotemu. Trudno o jednoznaczną interpretację przeceny złotego. Z pewnością deprecjacja widoczna była także w notowaniach pozostałych walut regionu, choć momentami, to złoty był najsilniej tracącą walutą koszyka, co sugeruje wpływ czynnika krajowego. O ile słabość złotego można przypisywać sporowi dotyczącemu praworządności - z informacji opublikowanych w piątek wynika, iż Komisja Europejska złożyła wniosek do Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej o zastosowanie środków tymczasowych przeciw Polsce w odniesieniu do systemu odpowiedzialności dyscyplinarnej sędziów - to w minionym tygodniu pozytywną wiadomością był spadek do najniższego poziomu w historii notowań polskich 5-letnich kontraktów CDS. W przecenie walut regionu - w tym ustanowienie historycznego maksimum kursu EUR/HUF - wpisywało się zwiększone zainteresowanie aktywami safe-haven. W przypadku rynku forex odzwierciedlone ono było wzrostem wartości amerykańskiego dolara, czy szwajcarskiego franka. Kurs EUR/USD obniżył się w minionym tygodniu do minimum z początku grudnia tj. 1,1020. Z kolei para EUR/CHF oscylowała wokół minimum z 2017 roku, czyli bariery 1,07. Co więcej szwajcarska waluta umocniła się w ubiegłym tygodniu, pomimo interwencji walutowych przeprowadzanych przez tamtejszy bank centralny. Fakt ich zaistnienia potwierdzają opublikowane dziś dane SNB.

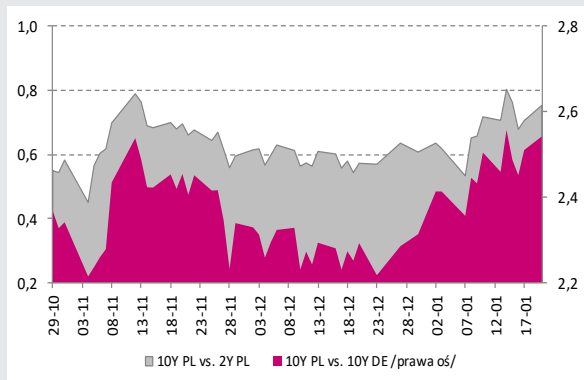
Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	↑	Sentyment na rynkach finansowych nie sprzyja obecnie angażowaniu się w waluty tej części regionu. Z jednej strony związane jest to z czynnikami lokalnymi, w przypadku złotego źródłem rozczarowania mogą być dane dotyczące tempa wzrostu gospodarczego, w szczególności szacunki za czwarty kwartał ubiegłego roku. Nerwowo jest także na globalnym rynku walutowym, gdzie inwestorzy od kilku dni preferują tzw. bezpieczne aktywa. Na horyzoncie nie widać natomiast sygnałów, które mogłyby neutralizować negatywny wpływ informacji związanych z rozprzestrzenieniem się koronawirusa, wzrostem napięcia na Bliskim Wschodzie, czy obawami dotyczącymi piątkowego wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. Co więcej niedawny ruch kursu EUR/PLN zmienił sytuację techniczną na wykresie tej pary na niekorzystną dla wartości złotego. Z tych powodów liczymy się ze zwykłą parą EUR/PLN do 4,2740, a nawet 4,2950 w kolejnych dniach.
USD/PLN	↑	Oslabienie złotego w połączeniu z oczekiwaną aprecjacją dolara tworzy mieszankę, która powinna przekładać się na wyraźny wzrost notowań pary USD/PLN w tym tygodniu. Paliwem dla dolara będą - poza byciem tzw. bezpieczną przystanią - także prawdopodobnie umiarkowanie optymistyczne komentarze dotyczące kondycji amerykańskiej gospodarki zawarte w komunikacie po posiedzeniu Rezerwy Federalnej. Zakładamy ruch kursu USD/PLN w kierunku listopadowego szczytu tj. 3,9089.
EUR/USD	↓	Zarówno bieżący sentyment inwestycyjny jak i sytuacja techniczna na wykresie eurodolara układają się w scenariusz mocniejszego dolara. Z tego powodu liczymy się z możliwością znizki EUR/USD do 1,0951, a nawet 1,0877 w scenariuszu nasilenia obaw towarzyszących czy to sytuacji w Chinach, czy na Bliskim Wschodzie.

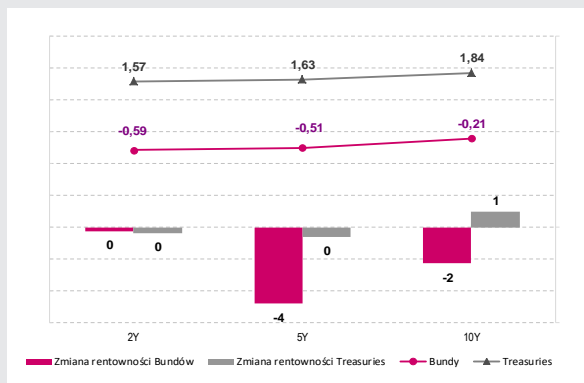
Rentowność obligacji krajowych [%]



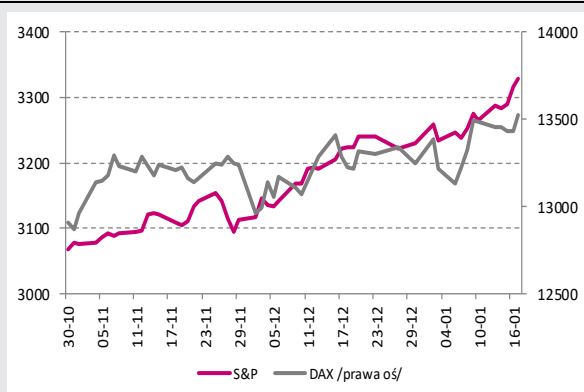
Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW [%]



Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Thomson Reuters Datastream

Rynek obligacji

Wydarzeniem tygodnia na pierwotnym rynku długu był przetarg, na którym Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje OK0722, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129, WS0447 za łącznie 6 mld PLN tj. maksymalną przewidzianą pulę, przy popycie przekraczającym 10,0 mld PLN. Wysokie zainteresowanie długiem obok zmniejszenia przez resort finansów maksymalnej podaży w stosunku do planu pierwotnego (o 2 mld PLN) sprawiło, że MinFin zdecydował o ogłoszeniu sprzedaży dodatkowej, na której uplasował pięć serii obligacji (OK0722, PS1024, WZ0525, WZ1129, WS0447) łącznie za 0,936 mld PLN. W rezultacie - tak jak zakładaliśmy w naszych raportach dziennych - poziom finansowania potrzeb pożyczkowych wzrósł powyżej 60%, a dokładniej do 62%. Na rynku wtórnym natomiast omawiany okres był czasem dynamicznego spadku dochodowości, ze szczególnym nasileniem na długim końcu krzywej, który obniżył się aż o 13 bps do 2,23%. Mniej, bo o 7 bps do 1,51% zniżkowała rentowność 2-latki, co częściowo było odzwierciedleniem gwałtownego spadku stawek IRS. Wsparcie z spadku dochodowości stanowiło także zachowanie rynków bazowych, gdzie dochodowość Bunda, czy 10-latki USA zniżkowała odpowiednio o 14 bps i aż 20 bps do -0,36% i 1,62%, co wiążemy z przekierowywaniem kapitału w kierunku bezpiecznych aktywów pod wpływem zmian w sentymencie inwestycyjnym (strategia risk-off).

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

	Kierunek	Uzasadnienie
10Y PL (%)	↓	Podtrzymujemy nasze oczekiwania z ubiegłego tygodnia zakładające spadek dochodowości SPW. Mimo, iż część oczekiwanego ruchu dokonana się już w ostatnich dniach to koniec stycznia powinien przynieść utrwalenie tych tendencji, w szczególności w obliczu silnego spadku dochodowości na rynkach bazowych, za którymi podążać będą także polskie obligacje. Poziom 2,19% w przypadku 10-letniego długu uznajemy za realny w tym tygodniu w ramach trwającego ruchu spadku dochodowości.
10Y DE (%)	↓	Mimo poprawy wskaźników PMI dla niemieckiej gospodarki (miniony piątek) dochodowość Bunda zniżkuje i obecnie jest na najniższym poziomie od października. Rynek jest bowiem zdominowany przez niepokoje towarzyszące rozprzestrzenianiu się koronawirusa na świecie, brexitowi i napięciu na Bliskim Wschodzie. Spadek 10-latki Niemiec w kierunku -0,40% staje się coraz bardziej realny. Dane o inflacji z Niemiec, które poznamy w tym tygodniu nie będą miały większego znaczenia dla wyceny Bunda.
10Y US (%)	↓	Przecena na amerykańskiej giełdzie daje podstawy do przekierowania kapitału w kierunku bardziej bezpiecznych aktywów, w tym Treasuries. Spodziewany zakres zniżki poza czynnikami technicznymi jak ruch w kierunku minimum z października tj. 1,51% nasilają także zakupy krótkoterminowego długu przez Rezerwę Federalną w ramach stabilizowania tamtejszego rynku stopy procentowej. Posiedzenie Fed, które odbędzie się w tym tygodniu nie powinno w znaczący sposób zmieniać postrzegania Treasuries w oczach inwestorów. Liczymy, iż w tym tygodniu znajdą się one pod presją kupujących.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Poniedziałek 27 stycznia					
10:00 IFO	Niemcy	Styczeń	96.3	97.0	
16:00 Sprzedaż nowych domów	USA	Grudzień	719k		
Wtorek 28 stycznia					
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku	USA	Grudzień	-2.1%	1.2%	
16:00 Indeks Conference Board	USA	Grudzień	126.5	128.0	
Środa 29 stycznia					
10:00 PKB r/r	Polska	2019	5.1%	4.2%	
16:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m	USA	Grudzień	1.2%	0.7%	
20:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Styczeń	1.75%	1.75%	
Czwartek 30 stycznia					
13:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	UK	Styczeń	0.75%	0.75%	
14:00 Inflacja CPI r/r	Niemcy	Styczeń	1.5%	1.7%	
14:30 PKB r/r	USA	4Q	2.1%	2.2%	
Piątek 31 stycznia					
11:00 PKB r/r	EZ	4Q	1.2%	1.1%	
11:00 Szacunek inflacji CPI r/r	EZ	Styczeń	1.3%	1.4%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Styczeń	99.1	99.0	
Poniedziałek 03 lutego					
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Styczeń	48.0		
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Styczeń	44.5	45.2	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Styczeń	46.3	47.8	
15:45 PMI w przemyśle	USA	Styczeń			
16:00 ISM w przemyśle	USA	Styczeń	47.2	48.0	

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

Dane i prognozy

	2018	2019	2020	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	Q419	1Q20	2Q20	3Q20	Q420
PKB ***	5,1	4,2	3,2	4,9	4,7	4,5	3,9	3,5	3,5	3,2	3,1	3,1
Stopa bezrobocia	5,8	5,2	5,2	5,8	5,9	5,2	5,1	5,2	5,4	4,9	4,9	5,2
Inflacja CPI (% r/r) **	1,6	2,3	3,4	1,4	1,2	2,4	2,8	2,8	4,1	3,4	3,1	3,0
Ropa naftowa Brent **	71,7	64,6	64,3	72,2	63,3	69,8	62,0	63,4	64,0	64,0	64,0	65,0
Stopa referencyjna (%)	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
WIBOR 1M (%)	1,64	1,63	1,64	1,64	1,64	1,64	1,63	1,63	1,64	1,64	1,64	1,64
WIBOR 3M (%)	1,72	1,71	1,71	1,72	1,72	1,72	1,72	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71
WIBOR 6M (%)	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79
Obligacja 2-letnia (%)	1,33	1,50	1,45	1,33	1,80	1,62	1,52	1,50	1,55	1,50	1,45	1,45
Obligacja 10-letnia (%)	2,82	2,07	2,25	2,82	2,84	2,39	2,00	2,07	2,15	2,10	2,15	2,25
EUR/PLN	4,30	4,26	4,30	4,30	4,30	4,25	4,37	4,26	4,26	4,28	4,29	4,30
USD/PLN	3,76	3,80	3,85	3,76	3,84	3,73	4,00	3,80	3,83	3,85	3,85	3,85
GBP/PLN	4,79	5,00	5,00	4,79	5,00	4,73	4,93	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
EUR/USD	1,14	1,12	1,12	1,14	1,12	1,14	1,09	1,12	1,11	1,11	1,11	1,12
EURIBOR 3M	-0,36	-0,41	-0,40	-0,36	-0,35	-0,39	-0,42	-0,41	-0,43	-0,40	-0,40	-0,40
LIBOR 3M USD	2,81	1,91	1,80	2,81	2,60	2,32	2,09	1,91	1,85	1,80	1,80	1,80

* pola szare - prognozy i szacunki Banku Millennium ** średnio w okresie

Źródło: GUS, NBP, Thomson Reuters, Macrobond, Bank Millennium SA

Niniejsza analiza jest publikacją marketingową i została przygotowana przez Bank Millennium S.A. („Bank”), w oparciu o dane pochodzące z różnych serwisów informacyjnych, wyłącznie w celach informacyjnych. Nie stanowi ona (ani zawarte w niej informacje) rekomendacji, wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank dołożył należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak Bank i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność jak również za jakiegokolwiek szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.