

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

8 czerwca 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

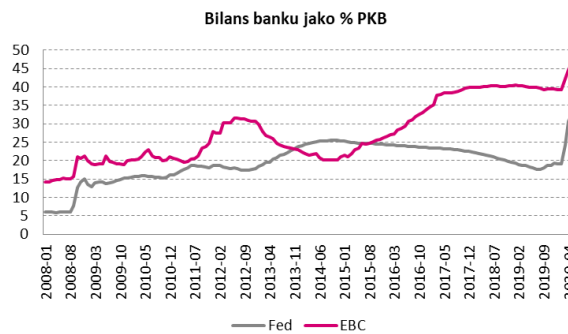
Kalendarium publikacji makroekonomicznych tego tygodnia jest ubogie, a sam tydzień pracy skrócony dla inwestorów krajowych, z uwagi na czwartkowe święto. Kluczowymi wydarzeniami w naszej ocenie będą: posiedzenie Fed (środa) oraz wystąpienie prezes Europejskiego Banku Centralnego (dziś). W obu przypadkach liczymy na komentarze dotyczące perspektyw amerykańskiej i europejskiej gospodarki. Najważniejszym pytaniem pozostaje jednak to o możliwość podtrzymania rynkowego optymizmu, który zaprowadził między innymi kurs EUR/USD i rentowność 10-letniego długu Niemiec do 3-miesięcznego maksimum. Dobry sentyment jest także odpowiedzialny za oscylowanie pary EUR/PLN wokół poziomu 4,42 na dzisiejszym otwarciu.

Najważniejsze dane tego tygodnia

Fed w centrum uwagi

Wydarzeniem tego tygodnia będzie posiedzenie amerykańskiego Fed, który w środę podejmie decyzję o parametrach polityki pieniężnej. Stopy procentowe, ale najprawdopodobniej także parametry luzowania ilościowego będą utrzymane na niezmiennym poziomie. Polityka pieniężna w USA już teraz jest bardzo łagodna i taka pozostanie w kolejnych miesiącach. Uwaga analityków i inwestorów skupiona będzie na wymowie komunikatu, który zawierać też będzie aktualne prognozy makroekonomiczne Fed. Pozwoli on ocenić perspektywy polityki pieniężnej, choć oczekiwać należy łagodnej wymowy i utrzymania gotowości do dalszego łagodzenia, jeśli wymagać tego będzie sytuacja w gospodarce. Ciekawy z rynkowego punktu widzenia, choć prawdopodobnie bez istotnego wpływu na notowania, będzie też odczyt inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych za maj.

Wykres tygodnia



Źródło: Bloomberg

W ub. tygodniu Europejski Bank Centralny zwiększył skalę skupu aktywów w ramach Nadzwyczajnego Programu Zakupu w Czasie Pandemii (PEPP) do 1350 mld EUR z 750 mld EUR. Amerykański Fed, po wcześniejszym znaczącym złagodzeniu polityki najpewniej utrzyma w tym tygodniu jej parametry na niezmiennym poziomie. W najbliższych miesiącach banki centralne Eurolandu i USA będą zwiększać podaż pieniądza w reakcji na gospodarcze skutki pandemii COVID-19.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,4345	0,7%
USD/PLN	3,9336	-0,6%
CHF/PLN	4,0814	-0,7%
EUR/USD	1,1273	1,3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,24	0
WIBOR 3M	0,27	-1

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,26	2
5Y	0,86	13
10Y	1,49	24

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,41	7
5Y	0,77	21
10Y	1,13	29

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,29	12
US 10Y	0,91	24

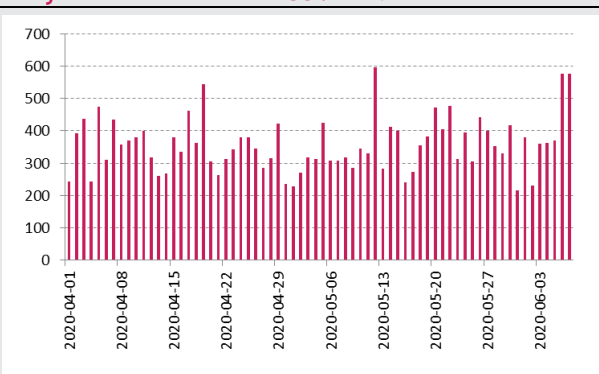
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	51494,6	7,0
S&P 500	3193,9	4,9
Nikkei 225	23121,6	4,8

Źródło: Refinitiv

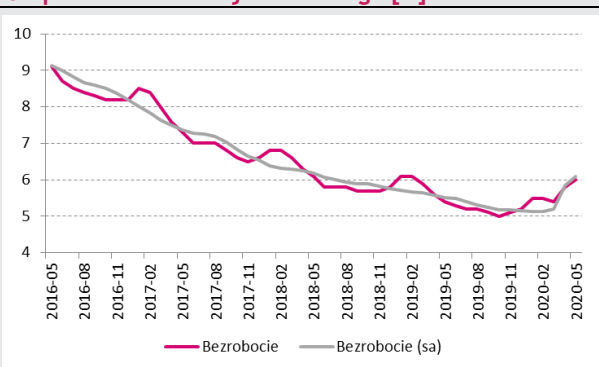
Dane z dnia dzisiejszego godz. 10.00 i zmiany tygodniowe

Makro - kraj

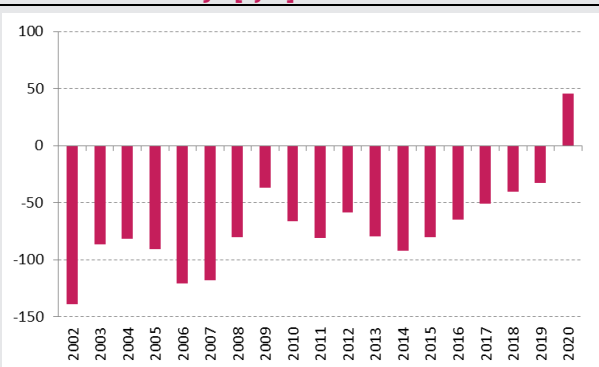
Przyrost zachorowań na COVID-19 w Polsce



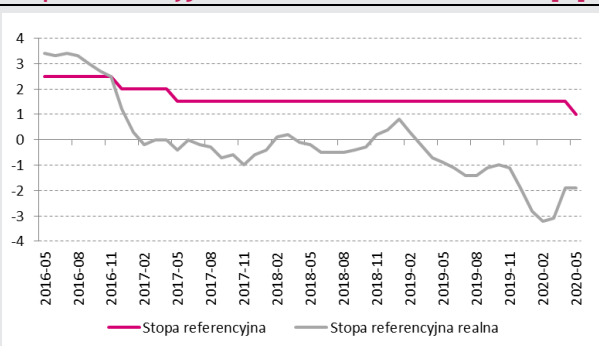
Stopa bezrobocia rejestrowanego [%]



Zmiana m/m liczby osób zarejestrowanych jako bezrobotne w maju [tys.]



Stopa referencyjna w Polsce nominalna i realna [%]



Źródło: Macrobond, Bank Millennium

Pandemia w Polsce nie wyhamowuje

W weekend liczba nowych infekcji koronawirusem wyniosła 1151 (575 nowych zakażeń w sobotę i 576 w niedzielę). To dwie największe liczby nowych zakażeń od początku epidemii. Pandemia w Polsce nie wyhamowuje. Średnia dzienna liczba wykrywanych infekcji zwiększyła się w ubiegłym tygodniu o 11,3% w porównaniu do poprzedniego tygodnia i identyfikowane są nowe ogniska wirusa.

Wzrost stopy bezrobocia w maju do 6%

Według szacunków Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej stopa bezrobocia w Polsce wzrosła w maju do 6,0% z 5,8% w kwietniu, nieco poniżej naszych oczekiwań na poziomie 6,1%. Po korekcie sezonowej natomiast stopa bezrobocia wyniosła 6,1% wobec 5,8% w kwietniu. Ostatni raz taki poziom został zarejestrowany 2 lata temu, a jeszcze w lutym wynosiła 5,1%. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 46,0 tys. do 1,117 mln. Ministerstwo poinformowało również, że liczba wolnych miejsc pracy zgłoszonych do urzędów pracy w maju wyniosła 72,2 tys. i była o 14 tys., tj. o 24,0% większa niż w kwietniu. Dane te potwierdzają negatywny wpływ na rynek pracy pandemii COVID-19 i wynikającej z niej lockdownu. Dalszy wzrost bezrobocia jest nieunikniony, jednak wydaje się, że skala jego wzrostu może być mniejsza niż oczekiwania z początku kryzysu.

Możliwy mniejszy wzrost bezrobocia w wyniku pandemii

Mniejszej niż pierwotnie oczekiwano skali wzrostu bezrobocia sprzyja realizacja wsparcia firm w ramach tzw. Tarczy Finansowej. W jej ramach Polski Fundusz Rozwoju wypłacił przedsiębiorcom wsparcie wartości ok. 45 mld PLN. Wyniki badania Polskiego Instytutu Ekonomicznego wskazują na zmniejszanie się udziału firm, które planują redukcję zatrudnienia. Na koniec maja odsetek firm planujących zmniejszenie zatrudnienia spadł do 5% z 28% w kwietniu. Są to bardzo dobre informacje wskazujące, że wiele firm powraca do życia po lockdownie i szoku wywołanym pandemią. Lepsze nastroje firm widoczne są także w planach dotyczących wynagrodzeń. Systematycznie spada odsetek firm, które planują redukcję płac - obecnie wynosi on 9%. Natomiast do 78% wzrósł udział firm planujących utrzymanie wynagrodzeń na niezmiennym poziomie, podczas gdy na początku kryzysu wynosił 36%. Mniej agresywne oczekiwania co do skali cięć etatów oraz płac wiążąc można z lepszą oceną przyszłej sytuacji finansowej. Udział firm oceniających swoją płynność finansową jako wystarczającą do przetrwania ponad 3 miesiące wzrósł w maju do 54% z 39% w połowie kwietnia. Dodatkowo, brak płynności wskazywało 5% firm wobec 11% w połowie kwietnia, a 18% firm oceniła, że ich sytuacja finansowa powróciła do stanu sprzed pandemii. Wskazuje to, iż po pierwotnym szoku wywołanym pandemią, sytuacja w sektorze przedsiębiorstw stopniowo stabilizuje się.

Mniejszy wzrost bezrobocia w wyniku pandemii wiązać się może także ze spadkiem liczby pracowników z zagranicy, którzy po utracie pracy nie są ujmwani w statystykach krajowego bezrobocia, tylko opuszczają często Polskę. Według informacji GUS pomiędzy końcem lutego a końcem kwietnia wyjechało z Polski 223 tys. cudzoziemców, co stanowi ok. 10% zbiorowości pracowników zagranicznych w Polsce. Natomiast cudzoziemców ubezpieczonych w ZUS spadła w tym okresie o 47,9 tys.

Tarcza antykryzysowa 4.0

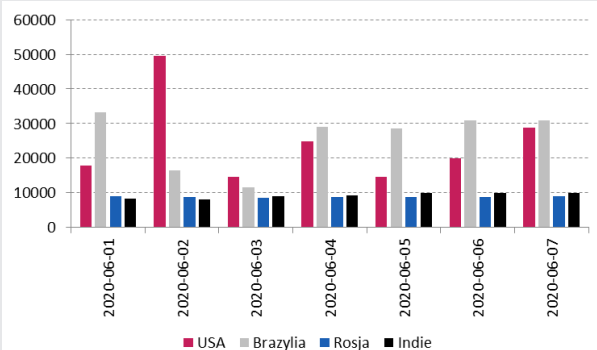
Sejm uchwalił tzw. Tarczę Antykryzysową 4.0, która przewiduje m.in. dopłaty do oprocentowania kredytów dla firm dotkniętych skutkami pandemii, możliwość skorzystania z wakacji kredytowych, a także wydłużenie do 28 czerwca okresu, w którym przysługuje zasiłek opiekuńczy. Ustawa zawiera też przepisy mające zapobiec wrogim przejęciom firm przez podmioty spoza UE. Ponadto Sejm uchwalił ustawę o dodatku solidarnościowym wypłacanym od 1 czerwca do 31 sierpnia br. w wysokości 1400 zł miesięcznie, przyznawanym w celu przeciwdziałania negatywnym skutkom pandemii i o podniesieniu zasiłku dla bezrobotnych do 1200 zł.

RPP zakończyła cykl obniżek stóp

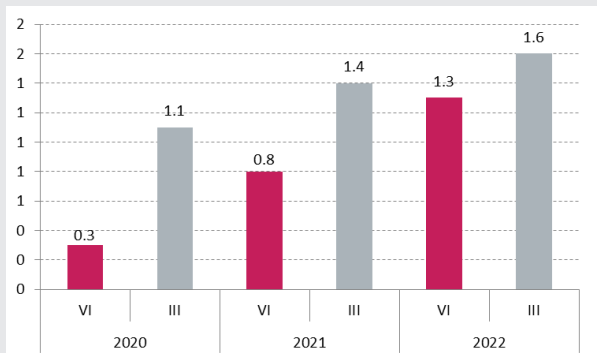
Wypowiedzi członków RPP, które pojawiły się w ostatnich dniach wskazują chęć uniknięcia ujemnych nominalnie stóp procentowych, co oznacza wyczerpanie się przestrzeni do dalszych cięć oprocentowania. Prof. J. Żyżyński powiedział wprost, że „nie ma przesłanek, by dalej ciąć stopy procentowe. Na ten moment po trzech obniżkach Rada zakończyła cykl obniżek i w średnim okresie nie widzę perspektyw na zmiany w polityce pieniężnej.” Wypowiedź ta jest zgodna z naszą oceną, iż stopy procentowe utrzymane zostaną na ultra niskim poziomie przez dłuższy czas.

Makro - zagranica

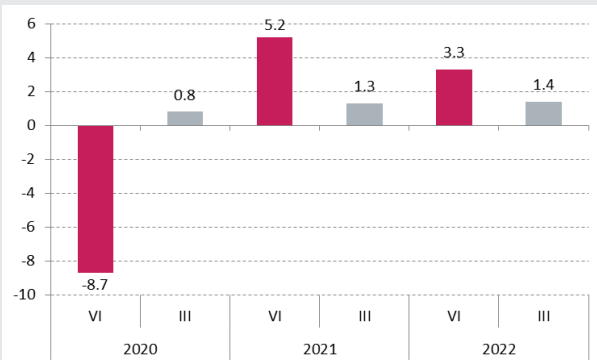
Dzienna zmiana zachorowań na COVID-19



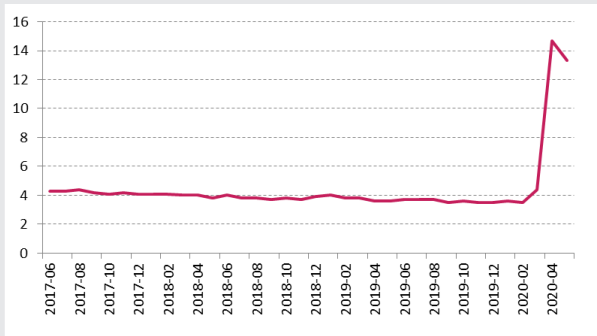
EBC: rewizja prognoz inflacji dla Eurolandu [% r/r]



EBC: rewizja prognoz PKB dla Eurolandu [%]



Stopa bezrobocia w USA [%]



Epidemia COVID-19 nie słabnie

Ubiegły tydzień nie dostarczył pozytywnych informacji dotyczących sytuacji związanej z pandemią COVID-19, która cały czas w skali świata przybiera na sile. W ciągu ostatnich siedmiu dni liczba potwierdzonych przypadków przyrosła o blisko 0,9 mln zbliżając się do 7 mln. Sytuacja na świecie nie jest jednak jednorodna. Chiny, gdzie zdiagnozowano pierwsze zachorowania opanowały sytuację. Narastanie epidemii w krajach Europy Zachodniej jest stabilne na niskim poziomie, biorąc pod uwagę bardzo złą sytuację epidemiczną w marcu i kwietniu. Obecnie najwięcej przypadków przybywa w USA, Brazylii, Indiach i Rosji. Poza Stanami Zjednoczonymi nie widać, aby dynamika zmian wyraźnie się obniżyła. Oznacza to, że powinniśmy spodziewać się, że ten tydzień przyniesie dalszą intensyfikację epidemii.

Europejski Bank Centralny dalej luzuje politykę pieniężną

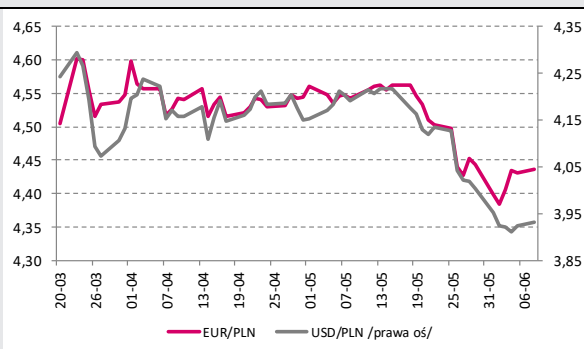
Europejski Bank Centralny zgodnie z oczekiwaniami złagodził politykę pieniężną w strefie euro, zwiększając skalę Nadzwyczajnego Programu Zakupu w Czasie Pandemii (PEPP) do 1350 mld EUR z 750 mld EUR zakładanego pod koniec kwietnia, tj. o 600 mld EUR, przy czym mediana prognoz była zbliżona i wynosiła 500 mld EUR. Bank zdecydował ponadto o wydłużeniu tego programu co najmniej do czerwca 2021 r. z końca 2020 r. Zapowiedziano także reinwestowanie środków z zapadających obligacji pozyskanych w ramach PEPP co najmniej do końca 2022 r. Pozostałe elementy ultra-lagodnej polityki pieniężnej EBC nie uległy zmianie: stopy procentowe (główna stopa procentowa pozostała na poziomie 0,00%), program skupu aktywów (APP, 20 mld EUR miesięcznie wraz z tymczasowym rozszerzeniem o łącznej wartości 120 mld EUR do końca roku) oraz reinwestowanie środków z zapadających obligacji w ramach APP. Bank podtrzymał także *forward-guidance* dla stóp procentowych. Bank uzasadnia zwiększenie skali programu PEPP prognozą niższej inflacji w strefie euro w warunkach załamania aktywności gospodarczej z powodu pandemii COVID-19. Według prognoz EBC oczekiwania dotyczące inflacji HICP średnio w 2020 r. zmniejszono do 0,3% r/r z 1,1% r/r w marcowej rundzie projekcyjnej. Prognozę wzrostu PKB dla 2020 r. obcięto natomiast do -8,7% z 0,8%, a dla 2021 r. podwyższono do 5,2% z 1,3%. Kolejne miesiące, wraz z odbudowującą się gospodarką strefy euro ultra-lagodna polityka pieniężna będzie kontynuowana, a ewentualne dostosowania najprawdopodobniej dotyczyłyby instrumentów niestandardowych. Większy nacisk w Eurolandzie będzie położony na rozluźnienie polityki fiskalnej, w co wpisuje się pakiet stymulacyjny w Niemczech wart 130 mld EUR oraz propozycja KE dotycząca wsparcia gospodarek i sektorów w Unii Europejskiej (w tym w strefie euro) najbardziej dotkniętych pandemią COVID-19 kwotą 750 mld EUR, pochodzącą z uwspólnotowionego długu.

Rynek pracy w USA odbija się od dna szybciej niż oczekiwano

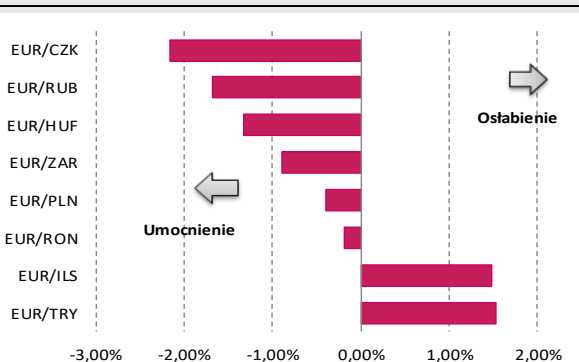
Dane za maj z amerykańskiego rynku pracy poza sektorem rolniczym okazały się pozytywną niespodzianką. Liczba etatów wzrosła bowiem o 2,5 mln po bezprecedensowym spadku o 20,7 mln w kwietniu, który wynikał z lockdownu i samoizolacji mieszkańców wywołanych pandemią COVID-19. Dane te okazały się dużo lepsze od oczekiwań, które wskazywały na dalsze pogarszanie się w maju sytuacji na rynku pracy USA. Wzrost zatrudnienia wsparł spadek stopy bezrobocia do 13,3% z 14,7%. Dynamika płacy godzinowej obniżyła się natomiast do 6,7% r/r z 8,0% r/r, przy czym w maju, podobnie jak w kwietniu szacunki te nie odzwierciedlają faktycznych stawek płac w USA. Przyrost zatrudnienia dotyczył większości sektorów, a największy wynoszący 1,2 mln etatów odnotowano w branży rozrywkowej. Majowe dane z amerykańskiego rynku pracy wskazują, że rynek pracy w USA odbija się od dna nieco szybciej niż oczekiwano. Pomimo pozytywnej niespodzianki należy podkreślić, że stopa bezrobocia, biorąc pod uwagę dane historyczne, jest nadal ogromna. Sytuacja na rynku pracy powinna nadal ulegać poprawie wraz ze stopniową odbudową aktywności gospodarczej. Ze względu na niepewność co do przyszłości i samoizolację konsumentów stopa bezrobocia najpewniej w najbliższych latach nie powróci do poziomów sprzed pandemii, pomimo bezprecedensowego w skali programu luzowania polityki gospodarczej.

Źródło: Macrobond, Europejski Bank Centralny

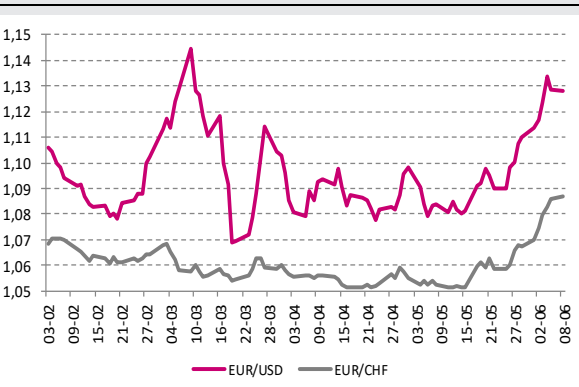
Kursy walutowe EUR/PLN i USD/PLN



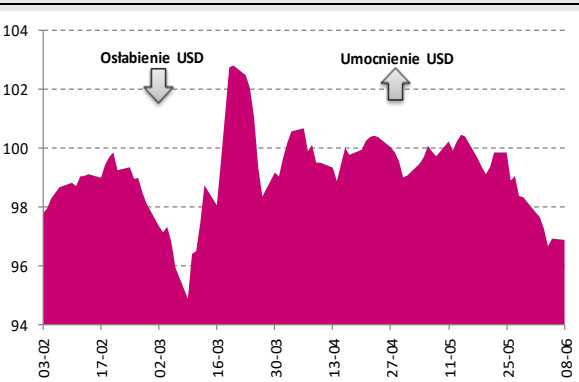
Tygodniowa zmiana kursów walutowych [%]



Kursy walutowe EUR/USD i EUR/CHF



Notowania indeksu dolarowego



Źródło: Refinitiv

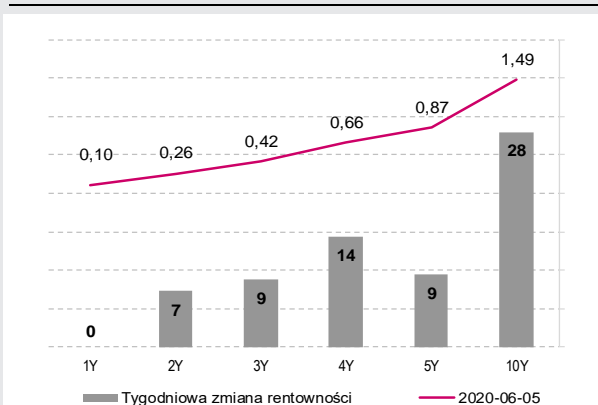
Rynek walutowy

W minionym tygodniu pod wpływem poprawy sentymentu inwestycyjnego kurs EUR/PLN zniżkował do poziomu 4,3699, tj. minimum z połowy marca. Sytuacja szybko jednak uległa zmianie i w drugiej połowie tygodnia notowania zawróciły, osiągając nawet poziom 4,45. Około 2% wzrost notowań sprawił, że złoty w drugiej połowie tygodnia był najgorzej radząca sobie walutą regionu. W tym czasie kurs EUR/HUF był bowiem stabilny, a amplituda wahań kursu EUR/CZK wyniosła 1,2%. Większa wrażliwość złotego na wpływ sentymentu globalnego wynika, jak pisaliśmy w poprzednim raporcie, z niedawnego cnięcia stóp procentowych w Polsce. W wyniku obniżki kosztu pieniądza zmniejszeniu uległy dysparytety stóp procentowych pomiędzy Polską, a m.in. krajami regionu, co zmniejsza atrakcyjność złotego w oczach inwestorów zagranicznych (*carry trade*). Na rynkach globalnych miniony tydzień to rajd eurodolara do poziomu 1,1380. Euro zyskiwało na wartości wykorzystując pozytywny sentyment inwestycyjny zbudowany między innymi nadziejami na odbudowę koniunktury w miarę znoszenia lockdownu w kolejnych krajach, a także wsparcie - w przypadku państw Unii Europejskiej - w postaci nowego programu pomocy finansowej, który obecnie jest przedmiotem negocjacji.

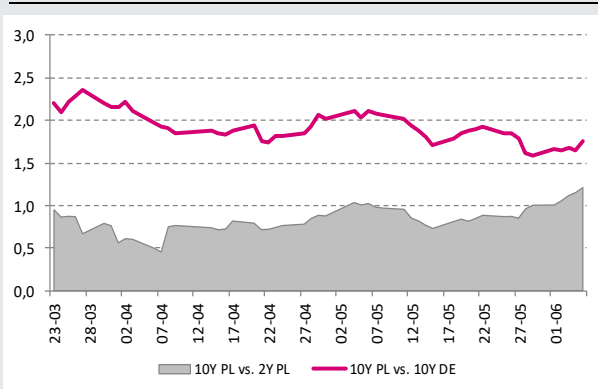
Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	<p>↑</p> <p>Kurs EUR/PLN - po krótkotrwałej zniżce do poziomu 4,36 - powrócił do przedziału 4,40 - 4,50, który w naszej ocenie powinien być utrzymany w kolejnych dniach. W naszej ocenie nawet pomimo sprzyjającemu „braniu” ryzyka sentymentowi globalnemu szanse na umocnienie złotego poniżej dolnego poziomu wskazywanej bariery są ograniczone. Z jednej strony brak jest obecnie nowych impulsów mogących przedłużyć pozytywne nastroje. Z drugiej zaś - po cięciu stóp procentowych w Polsce - czynniki krajowe przestaną w naszej ocenie wspierać wycenę złotego. Tym bardziej w świetle wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej, iż osłabienie polskiej waluty było jednym z argumentów za cięciem kosztu pieniądza, a nawet, że przecena złotego „byłaby pożądana ze względu na wsparcie eksportu”. Skrócony bieżący tydzień pracy dla inwestorów krajowych nie powinien przekładać się w istotny sposób na wartość polskiej waluty. Za najbardziej prawdopodobny scenariusz uznajemy stopniową wyżkę notowań poczynając od poziomu 4,42 z poniedziałkowego otwarcia.</p>
USD/PLN	<p>↑</p> <p>Oczekiwane pogorszenie sentymentu inwestycyjnego powinno wspierać wartość dolara, a także przeceniać polską walutę. W rezultacie, zakładamy, iż w najbliższych dniach notowania USD/PLN będą zwyżkować w kierunku psychologicznej bariery 4,00.</p>
EUR/USD	<p>↓</p> <p>Zwyżka eurodolara motywowana planem ratunkowym dla europejskiej gospodarki (w trakcie trudnych unijnych negocjacji), zwiększeniem programu PEEP przez Europejski Bank Centralny (zrealizowane w ub. tygodniu), czy pracami nad szczepionką na COVID-19 (mieszane sygnały od firm farmaceutycznych) przestaje w naszej ocenie mieć uzasadnienie. O ile tradycyjnie trudno jest wskazać moment możliwego odwrócenia trendu - tu może pomóc analiza techniczna - to na gruncie fundamentów paliwo do wzrostów w naszej ocenie wyczerpuje się. Zakładamy zatem, iż w kolejnych dniach dolar może powrócić do aprecjacji. Mimo, iż jest to wydarzenie tygodnia, to większego przełożenia na notowania eurodolara nie powinno mieć posiedzenie Fed, który w środę zdecyduje o polityce pieniężnej.</p>

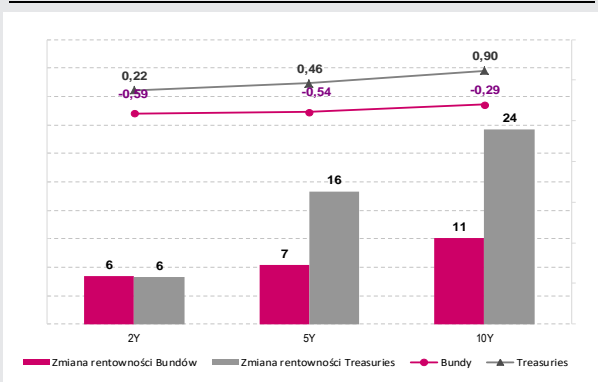
Rentowność obligacji krajowych [%]



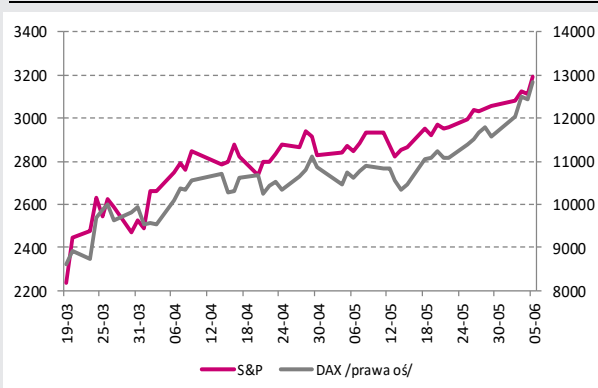
Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW [%]



Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Refinitiv

Rynek obligacji

W ubiegłym tygodniu doszło do wystromienia krzywej dochodowości, na co uczulaliśmy w poprzednim raporcie. Źródłem dynamicznego, bo wynoszącego aż 25 bps wzrostu dochodowości 10-latki krajowej był sentyment zewnętrzny i ruchy rynków bazowych. Krótki koniec polskiej krzywej był natomiast względnie stabilny (zwyżka o 2 bps do 0,24%), czemu sprzyjała niedawna decyzja Rady Polityki Pieniężnej o cięciu stóp procentowych i wygaszenie oczekiwań na dalsze łagodzenie polityki pieniężnej. Ta sama decyzja sprawiła ponadto, iż 10-latka krajowa znalazła się pod dominującym wpływem sentymentu globalnego. Pierwszy tydzień czerwca przyniósł pierwszy z dwóch zaplanowanych na ten miesiąc przetargów zamiany Ministerstwa Finansów. Resort sprzedał papiery OK0722, PS0425, WZ0525, WZ1129, DS1030 i WS0447 za 5,06 mld PLN oraz odkupiło obligacje DS1020, WZ0121, PS0421 i OK0521 łącznie za 4,96 mld PLN. W minionym tygodniu zorganizowano także kolejne emisje długu Banku Gospodarstwa Krajowego i Polskiego Funduszu Rozwoju. W piątek BGK sprzedał 7-letnie obligacje serii FPC0427 o wartości nominalnej 3,635 mld PLN oraz 10-letnie obligacje serii FPC0630 za 4,87 mld PLN. Tego samego dnia PFR zaoferował do sprzedaży 7-letnie obligacje serii PFR0627 do 10 mld PLN i 10-letnie serii PFR0330 za 2 mld PLN. Tak jak wspomnieliśmy omawiany okres na rynku obligacji bazowych to silna zwyżka dochodowości Bunda i amerykańskiej 10-latki, którą należy wiązać z poprawą sentymentu inwestycyjnego i przekierowaniem kapitału z tzw. bezpiecznych przystani w stronę aktywów bardziej ryzykownych.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

Kierunek	Uzasadnienie
10Y PL (%)	<p>↓</p> <p>Pozostając konsekwentnym - tak jak w przypadku oczekiwań rynku walutowego - zakładamy, iż dochodowość krajowych obligacji 10-letnich obniży się w tym tygodniu w ślad za pogorszeniem sentymentu globalnego. Dla części inwestorów bieżące wyceny - po ostatnich dynamicznych zmianach - mogą ponadto uzasadniać realizację zleceń take profit, co będzie kolejnym argumentem za spadkiem rentowności polskiego długu o 10-letnim terminie zapadalności. Zdecyduje to - obok stabilizacji 2-latki - o wypłaszczeniu krzywej w tym tygodniu. Kolejnym argumentem za spadkiem dochodowości będą także kolejne zakupy długu - w naszej ocenie w większości z gwarancjami Skarbu Państwa - realizowane przez Narodowy Bank Polski. Liczymy, iż bank skupi około 15 mld PLN z wyemitowanych przez BGK i PFR obligacji. Nastroj zakupowy zwiększy ponadto systematycznie powiększająca się nadpłynność sektora bankowego.</p>
10Y DE (%)	<p>↓</p> <p>Wycena Bunda po dynamicznym ruchu spadkowym w ubiegłym tygodniu w najbliższych dniach powinna nieco zniżkować z uwagi na brak - w naszej ocenie - wskazań do dalszej zwyżki. Między innymi z uwagi na zrealizowany scenariusz Europejskiego Banku Centralnego, w tym zwiększenie wartości programu PEEP.</p>
10Y US (%)	<p>↓</p> <p>Posiedzenie Fed jest wydarzeniem tygodnia na amerykańskim rynku długu. Nie uważamy jednak, by miało ono przynieść wyraźną zmianę w dotychczasowej polityce pieniężnej Rezerwy Federalnej. Z tego powodu za generator zmian cen Treasuries uważamy potrzebę korekty technicznej po okresie silnego spadku cen długu USA w ostatnich dniach.</p>

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Poniedziałek 08 czerwca					
08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Kwiecień	-11.6	
10:00	Indeks Sentix	EZ	Czerwiec	-41.8	
Wtorek 09 czerwca					
Spotkanie ministrów finansów UE (ECOFIN)					
11:00	PKB (sa, % kw/kw), fin	EZ	1Q	0.1%	-3.8%
11:00	PKB (sa, % r/r), fin	EZ	1Q	1.0%	-3.2%
Środa 10 czerwca					
14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Maj	0.3%	0.3%
14:30	Inflacja bazowa r/r	USA	Maj	1.4%	1.3%
20:00	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	USA	Czerwiec	0-0.25%	0-0.25%
Czwartek 11 czerwca					
14:30	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	4 czerwca	1877k	
14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Maj	-1,2%	
Piątek 12 czerwca					
11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EZ	Kwiecień	-12.9%	-30.0%
16:00	Indeks Uniwersytetu Michigan, wst.	EZ	Kwiecień	72.3	75.5
Poniedziałek 15 czerwca					
10:00	Inflacja CPI r/r, fin.	Polska	Maj	3.4%	2.9% 3.0%
14:00	Saldro obrotów bieżących	Polska	Kwiecień	2438m	766m 300m

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	4,1	-3,5	4,9	4,7	4,5	3,9	3,2	2,0	-10,0	-5,8	0,0
Stopa bezrobocia	5,8	5,2	9,0	5,8	5,9	5,2	5,1	5,2	5,4	6,5	7,9	9,0
Inflacja CPI (% r/r) **	1,6	2,3	3,2	1,4	1,2	2,4	2,8	2,8	4,5	-	-	-
Ropa naftowa Brent **	71,7	64,6	35,1	72,2	63,3	69,8	62,0	63,4	50,5	30,0	35,0	40,0
Stopa referencyjna (%)	1,50	1,50	0,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00	0,10	0,10	0,10
WIBOR 1M (%)	1,64	1,63	0,65	1,64	1,64	1,64	1,63	1,63	1,14	0,19	0,20	0,22
WIBOR 3M (%)	1,72	1,71	0,70	1,72	1,72	1,72	1,72	1,71	1,17	0,20	0,22	0,25
WIBOR 6M (%)	1,79	1,79	0,74	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,19	0,28	0,30	0,30
Obligacja 2-letnia (%)	1,33	1,50	0,90	1,33	1,80	1,62	1,52	1,50	1,55	0,15	0,13	0,10
Obligacja 10-letnia (%)	2,82	2,07	1,60	2,82	2,84	2,39	2,00	2,07	2,10	1,10	1,15	1,20
EUR/PLN	4,30	4,26	4,35	4,30	4,30	4,25	4,37	4,26	4,55	4,50	4,45	4,35
USD/PLN	3,76	3,80	3,92	3,76	3,84	3,73	4,00	3,80	4,15	4,13	4,05	3,92
GBP/PLN	4,79	5,00	4,95	4,79	5,00	4,73	4,93	5,00	5,11	5,10	5,00	4,95
EUR/USD	1,14	1,12	1,11	1,14	1,12	1,14	1,09	1,12	1,10	1,09	1,10	1,11
EURIBOR 3M	-0,36	-0,41	-0,40	-0,36	-0,35	-0,39	-0,42	-0,41	-0,23	-0,35	-0,35	-0,40
LIBOR 3M USD	2,81	1,91	0,35	2,81	2,60	2,32	2,09	1,91	1,35	0,30	0,30	0,35

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

Źródło: GUS, NBP, Refinitiv, 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 dotożył 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.