

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

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

13 lipca 2020

Bieżący tydzień na rynkach finansowych

Wpływ wyborów prezydenckich w Polsce zakończony wysoce prawdopodobną reelekcją A. Dudy nie powinien stanowić źródła zmienności wyceny krajowych aktywów, gdyż oznacza kontynuację dotychczasowej - znanej inwestorom - polityki. Naszym scenariuszem bazowym jest kontynuacja dotychczasowych trendów, tj. stabilizacja kursu EUR/PLN wokół 4,46 i rentowności wzdłuż całej krzywej. Nie oznacza to jednak, iż rozpoczynający się tydzień będzie spokojny. Przed nami bowiem wiele potencjalnych impulsów mogących wpływać na sentyment inwestycyjny na świecie, jak i na lokalnym rynku. Interesująco zapowiada się między innymi posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego, czy piątkowe specjalne spotkanie Rady Europejskiej poświęcone nowemu unijnemu budżetowi. Na gruncie krajowym w najbliższych dniach poznamy decyzję Rady Polityki Pieniężnej wraz z publikacją najnowszej projekcji PKB i inflacji.

Najważniejsze dane tego tygodnia

W tym tygodniu decyzje posiedzenie RPP i publikacja Raportu o inflacji

We wtorek odbędzie się decyzyjne posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Według naszych oczekiwań, jak i konsensusu rynkowego nie przyniesie ono zmian w polityce pieniężnej, w szczególności stopa referencyjna zostanie utrzymana na historycznie niskim poziomie 0,10%. Nie zostanie ponownie zorganizowana konferencja po posiedzeniu, co utrudni ocenę stanowiska banku centralnego odnośnie do perspektyw polskiej gospodarki i polityki monetarnej. Z tego też powodu podwyższona jest niepewność dotycząca decyzji RPP. W ostatnich dniach część członków Rady wyrażała opinię o braku potrzeby dalszych obniżek i chęci uniknięcia ujemnych stóp procentowych, jednak nie wiemy w jakim zakresie wyrażają one poglądy całej Rady. W piątek o godz. 10:00 opublikowany zostanie natomiast Raport o inflacji, a w nim nowa projekcja makroekonomiczna. Najpewniej potwierdzi ona silny wpływ pandemii na gospodarkę, a także spadek inflacji, która powinna jednak pozostać w przedziale dopuszczalnych wahań od celu inflacyjnego, co będzie wspierało oczekiwania stabilizacji stóp procentowych NBP w najbliższych kwartałach.

EBC utrzyma dotychczasowy ultra-łagodny kurs

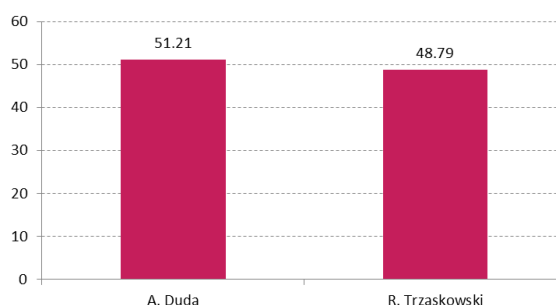
W czwartek o godz. 13:45 opublikowany zostanie komunikat po posiedzeniu Europejskiego Banku Centralnego, na którym najprawdopodobniej zostanie utrzymany dotychczasowy kurs polityki monetarnej w strefie euro. Po złagodzeniu polityki pieniężnej po wybuchu pandemii Rada Prezesów wstrzyma się z dalszymi krokami, aby ocenić wpływ na gospodarkę i sektor finansowy dotychczasowych decyzji. Interesująca będzie konferencja po posiedzeniu, na którym prezes Ch. Lagarde oceni perspektywy gospodarcze dla strefy euro i najpewniej podkreśli nadzieje na rychłe uchwalenie programu wsparcia gospodarek UE wartego według propozycji KE 750 mld EUR.

Bogaty kalendarz publikacji makro

Ten tydzień będzie obfitował w publikację istotnych danych makroekonomicznych: m.in. danych o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej w czerwcu w USA i w Chinach oraz wstępny szacunek chińskiego PKB w 2Q. Dla Polski poznamy dane o saldzie obrotów bieżących za maj (wtorek) oraz rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw za czerwiec (piątek).

Wykres tygodnia

Częściowe wyniki II tury wyborów prezydenckich (%)



Źródło: PAP

Według częściowych wyników wyborów z 99,97% obwodów wyborczych zwycięzcą wyborów prezydenckich został urzędujący obecnie prezydent A. Duda zyskując poparcie 51,21%, natomiast R. Trzaskowski zdobył 48,79%. Jeśli reelekcja A. Dudy zostanie potwierdzona, to nie spodziewamy się istotnych zmian w polityce gospodarczej, a w ślad za tym perspektyw gospodarki w krótkim okresie.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,4733	0,1%
USD/PLN	3,9511	0,1%
CHF/PLN	4,1945	-0,1%
EUR/USD	1,1320	0,0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,23	0
WIBOR 3M	0,26	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,12	-1
5Y	0,74	0
10Y	1,32	-2

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,30	-1
5Y	0,59	-1
10Y	0,91	-4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,45	-1
US 10Y	0,64	-6

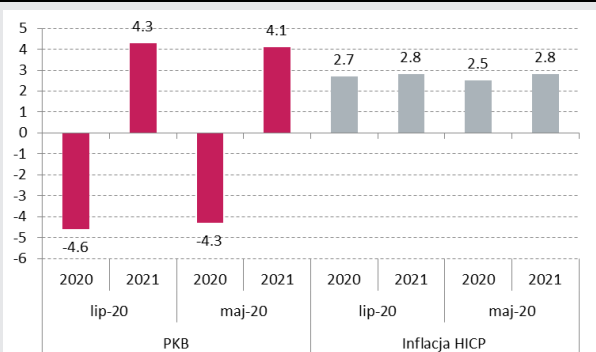
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	50933,5	-0,1
S&P 500	3185,0	1,8
Nikkei 225	22736,7	0,1

Źródło: Refinitiv

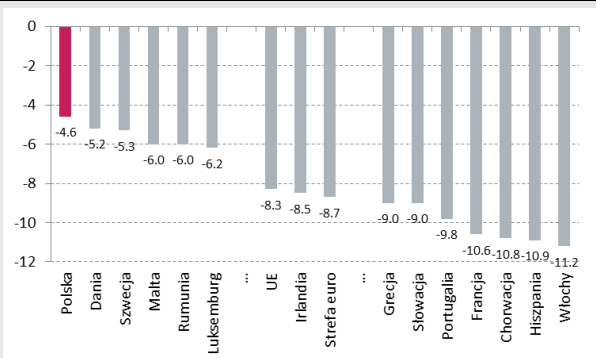
Dane z dnia dzisiejszego godz. 10.00 i zmiany tygodniowe

Makro - kraj

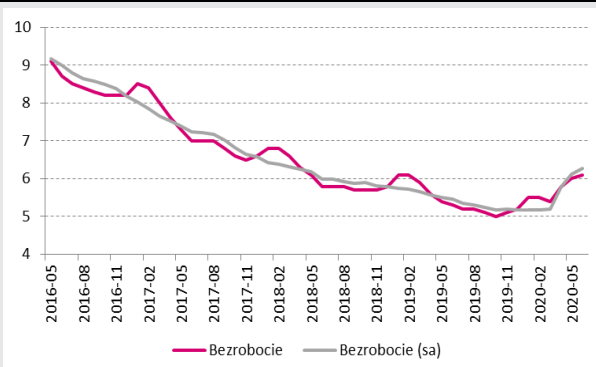
Rewizja prognoz KE dla Polski [%]



Wzrost PKB w 2020 r. według KE [%]



Stopa bezrobocia rejestrowanego [%]



Miesięczna zmiana liczby osób zarejestrowanych jako bezrobotne [tys.]



Prezydent A.Duda prawdopodobnym zwycięzcą wyborów

Według częściowych wyników z 99,97% obwodów zwycięzcą wyborów prezydenckich został urzędujący obecnie prezydent A. Duda zyskując poparcie 51,21%, natomiast R. Trzaskowski zdobył 48,79%. Ostateczne wyniki będą zapewne ogłoszone jeszcze dziś, choć najprawdopodobniej nie przesuną one szali na stronę R. Trzaskowskiego. Jeśli reelekcja A. Dudy zostanie potwierdzona, to nie spodziewamy się istotnych zmian w polityce gospodarczej, a w ślad za tym perspektywy gospodarki. W takim układzie rząd może liczyć na efektywną współpracę z Prezydentem, co powinno zapewnić sprawne realizowanie polityki rządu. Z punktu widzenia rynkowego może to stanowić impuls do pewnego umocnienia złotego, ponieważ wyeliminuje czynnik niepewności politycznej, który mógłby towarzyszyć po ewentualnej wygranej R. Trzaskowskiego. W średniookresowej perspektywie czynnikiem niepewności pozostaną relacje z Unią Europejską, szczególnie w kontekście sporu o wymiar sądownictwa. Będzie to powodowało, iż stosunki z UE mogą pozostawać trudne, co potencjalnie stanowiłoby ograniczenie w trakcie negocjacji nad nowym unijnym budżetem, który może zostać uwarunkowany oceną stanu praworządności.

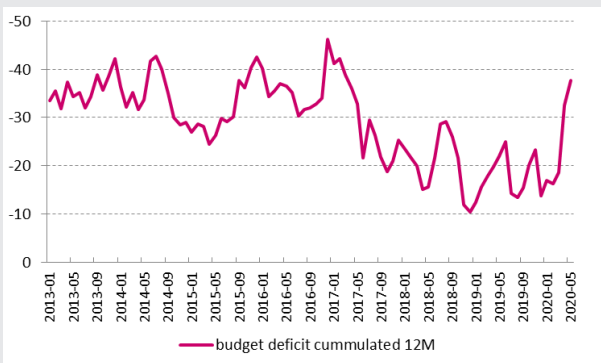
Prognozy KE dla polski najmniej pesymistyczne w UE

Komisja Europejska w letniej rundzie progностycznej zrewidowała względem maja prognozy PKB dla Polski do -4,6% z -4,3% dla 2020 r. oraz do +4,3% z +4,1% dla 2021 r. Pomimo korekty w dół oczekiwań dla 2020 r. pozostają najmniej pesymistyczne spośród członków Unii Europejskiej. Najnowsze prognozy oznaczają jednocześnie, że PKB na koniec 2021 r. będzie stanowił 99,5% PKB z 2019 r., co jest drugą najwyższą wartością we Wspólnocie po Malcie. Prognozy średniorocznej inflacji HICP również uległy niewielkim modyfikacjom. Dla 2020 r. oczekiwania podwyższono do 2,7% r/r z 2,5% r/r, a dla 2021 r. utrzymano na poziomie 2,8% r/r. Natomiast prognozy PKB dla strefy euro - największego partnera handlowego Polski - stały się względem wiosny jeszcze bardziej pesymistyczne. Oczekiwana dynamika PKB na 2020 r. została obniżona do -8,7% z -7,7%, a na 2021 r. do +6,1% z +6,3%. W perspektywie do 2021 dla niemal wszystkich krajów UE prognozy zostały obniżone, co według przedstawicieli KE wynika z mocniejszego niż spodziewano się w maju negatywnego wpływu wprowadzanych ograniczeń w życiu społecznym i gospodarczym. Komisja zwraca ponadto uwagę na „wyjątkowo wysoką” niepewność dotyczącą tych oczekiwań, a głębsza niż prognozowano recesja wymaga uchwalenia programu wsparcia. Jego wstępną wersję o wartości 750 mld EUR zaproponowała KE (przedstawiony scenariusz nie uwzględnia go). Prognozy PKB Komisji Europejskiej dla Polski są bardziej pesymistyczne od naszych oczekiwań (-3,5%), choć biorąc pod uwagę skalę recesji różnica ta nie jest znacząca.

Sytuacja na rynku pracy pogarsza się, choć w mniejszej skali niż spodziewaliśmy się, gdy rząd wprowadzał lockdown

Według wstępnych danych Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej liczba osób zarejestrowanych jako bezrobotne zwiększyła się w czerwcu o 15,4 tys. osób względem maja, co podniosło stopę bezrobocia rejestrowanego do 6,1% z 6,0%. Dane te okazały się nieco lepsze od naszych oczekiwań, jak i konsensusu rynkowego, które wynosiły 6,2%. Pomimo pozytywnej niespodzianki informacje te potwierdzają kontynuację stopniowego pogarszania się sytuacji na rynku pracy, co jest lepiej widoczne po korekcie efektów sezonowych. W tym ujęciu, według naszych obliczeń, stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła w czerwcu do 6,3% z 6,1%, tj. była wyższa od najniższej wartości odnotowanej w marcu br. o 1,1 pkt proc., co potwierdza wyraźny wpływ pandemii COVID-19 na sytuację na rynku pracy. Należy nadmienić jednak, że stopa bezrobocia przyrasta wolniej, niż oczekiwaliśmy, gdy wprowadzono prewencyjne ograniczenia w życiu społeczno-gospodarczym w połowie marca br. Obecnie spodziewamy się, że stopa bezrobocia rejestrowanego wyniesie na koniec roku ok. 8,0%, przy wcześniejszych prognozach na poziomie 9,0%. Do słabszego przyrostu przyczyniają się programy pomocowe w ramach Tarcz antykrzysowych oraz Tarczy finansowej dla przedsiębiorstw. Z perspektywy popytu na pracę dobrą informacją jest wzrost liczby zgłaszanych wakatów w urzędach pracy,

Wynik budżetu centralnego po maju [mld PLN]



Źródło: Macrobond, Bank Millennium, PAP, Komisja Europejska

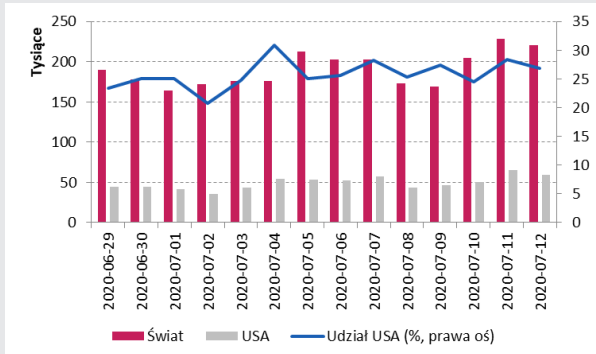
który wyniósł w czerwcu 15,4 tys. (20,4% m/m).

W czerwcu sytuacja budżetowa poprawiła się z powodu czynników tymczasowych

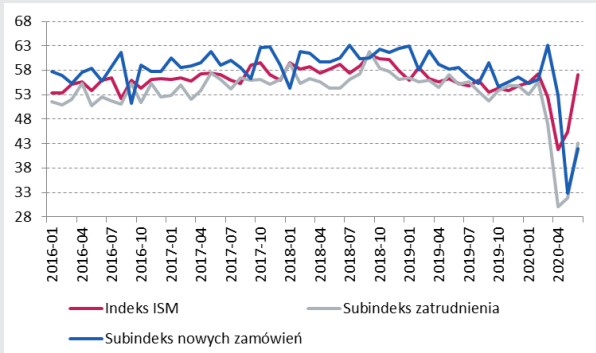
Według informacji ministerstwa finansów deficyt budżetowy po czerwcu wyniósł ok. 17,0 mld PLN wobec deficytu 25,9 mld PLN po maju, co oznacza, że w samym czerwcu budżet osiągnął nadwyżkę w wysokości 8,8 mld PLN. To nieco zaskakująca informacja w obliczu kryzysu wywołanego pandemią COVID-19, jej negatywnego wpływu na dochody budżetowe i realizacji rozbudowanego programu pomocowego dla firm. Według informacji resortu finansów dochody budżetu po czerwcu są wyższe o ok. 3% r/r, natomiast w samym czerwcu dochody podatkowe były o ok. 9% wyższe niż przed rokiem. Do opublikowanych danych podchodzić należy z ostrożnością, ponieważ znajdować się mogą pod wpływem czynników jednorazowych lub przejściowych, w tym m.in. dochodom pomogła wpłata z zysku NBP w wysokości 7,4 mld PLN. Dodatkowo, poprawa wpływów z podatków dochodowych może wiązać się z odblokowaniem gospodarki po lockdownie oraz realizacji wpłat podatków, które zostały opóźnione w trakcie lockdownu. Ich odbicie może mieć zatem przejściowy charakter. Sytuację budżetu zaburza także przesunięcie znacznej części wydatków w ramach programów pomocowych poza budżet (PFR), a nawet poza sektor finansów publicznych (fundusz COVID). To powoduje, że ocena sytuacji sektora finansów publicznych przez pryzmat budżetu może prowadzić do niepełnego obrazu sytuacji finansów publicznych. Według prognoz Komisji Europejskiej deficyt całego sektora wzrośnie w 2020 r. do 9,5% PKB w tym roku z 0,7% PKB w roku 2019. Wypychanie wydatków poza budżet zmniejsza przejrzystość finansów publicznych, co może być negatywnie odebrane przez agencje ratingowe (w ubiegłym miesiącu zwracała na to uwagę agencja Fitch).

Makro - zagranica

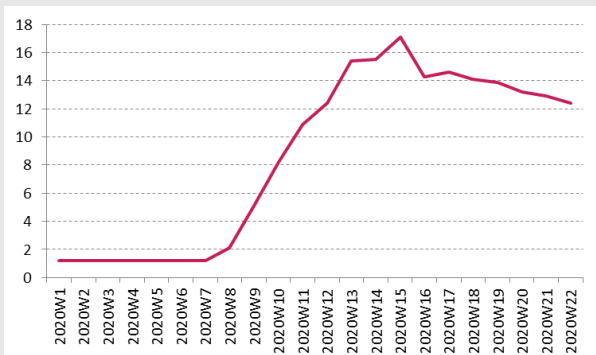
Dzienny przyrost zachorowań na COVID-19 [tys.]



Indeks ISM dla usług USA [pkt]



Stopa bezrobocia rejestrowanego w USA [%]*



* w1, w2 - poszczególne tygodnie roku
Źródło: Macrobond

Pandemia COVID-19 nie odpuszcza

Pandemia COVID-19 w skali całego świata nadal przybiera na sile. W ub. tygodniu odnotowano jak dotąd najsilniejszy dzienny przyrost nowych zachorowań, który wyniósł ponad 230 tys. Od początku pandemii zdiagnozowano już ponad 13 mln przypadków infekcji, z czego blisko 0,6 mln osób zmarło, a 7,6 mln powróciło do zdrowia. Nadal największe dzienne przyrosty zachorowań odnotowywane są w USA. W niedzielę sięgnął on ponad 66 tys. i okazał się najsilniejszy do tej pory. Stany Zjednoczone doświadczają zatem II fali zachorowań, po zniesieniu części restrykcji. Władze niektórych stanów hamują zatem proces odmrażania. Intensyfikacja pandemii COVID-19 budzi obawy o perspektywy gospodarki amerykańskiej, która w maju i w czerwcu odzyskała część strat poniesionych w marcu i w szczególności w kwietniu, gdy obowiązywał lockdown. Znaczące dzienne przyrosty zachorowań odnotowuje się w Indiach, Brazylii i Republice Południowej Afryki. Sytuacja epidemiczna w Polsce pozostaje natomiast stabilna.

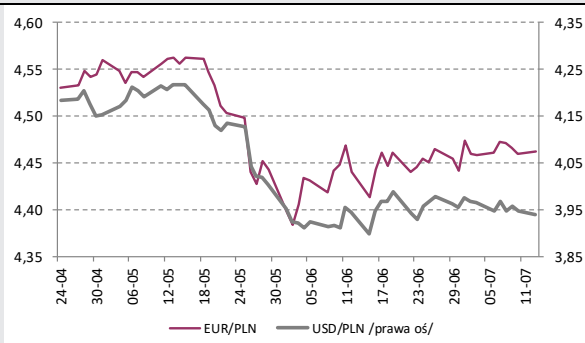
Mocna poprawa nastrojów w sektorze usług w USA...

Indeks ISM dla amerykańskiego sektora usług wzrósł w czerwcu do 57,1 pkt z 45,4 pkt przed miesiącem, przebijając konsensus prognoz. Jest to najsilniejszy w historii miesięczny przyrost wskaźnika, do czego w największym stopniu przyczyniał się komponent nowych zamówień. Dane te potwierdzają kontynuację odbicia aktywności gospodarczej po załamaniu wynikającym z lockdownu i samoizolacji społeczeństwa. Dalsza tak szybka jak w czerwcu i maju odbudowa aktywności najpewniej będzie jednak trudna, ze względu na II falę zachorowań na COVID-19 w USA i zahamowanie znoszenia obostrzeń dla biznesu. Pomimo poprawy koniunktury w największym sektorze gospodarki USA PKB w tym kraju w 2Q spadnie o kilkanaście procent r/r.

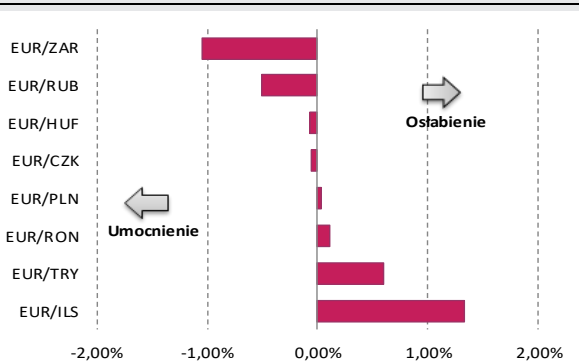
...choć sytuacja na rynku pracy nadal pozostaje bardzo słaba.

Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych wyniosła w tygodniu kończącym się 3 lipca 1,314 mln po przyroście o 1,413 mln tydzień wcześniej. Odczyt ten okazał się nieco lepszy od oczekiwań rynkowych, które kształtowały się na poziomie 1,375 mln. Należy zauważyć jednak, że łączna liczba osób pobierających zasiłek dla osób bezrobotnych zmniejsza się, gdyż większa liczba osób znajduje zatrudnienie niż składa nowe wnioski o zasiłek. W efekcie stopa bezrobocia rejestrowanego obniża się stopniowo, a w tygodniu kończącym się 26 czerwca wyniosła 12,4% wobec jeszcze 17,1% na początku maja. Sytuacja na amerykańskim rynku pracy stopniowo poprawa się po szoku wywołanym pandemią COVID-19, jednak poziomy bezrobocia są nadal ogromne. W najbliższych miesiącach sytuacja powinna się nadal poprawiać, choć znaczącym ryzykiem dla tych oczekiwań jest II fala pandemii COVID-19 w Stanów Zjednoczonych.

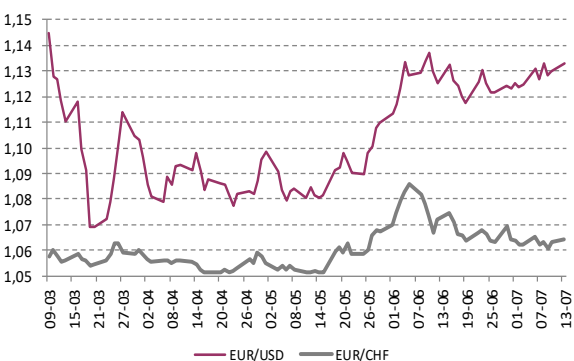
Kursy walutowe EUR/PLN i USD/PLN



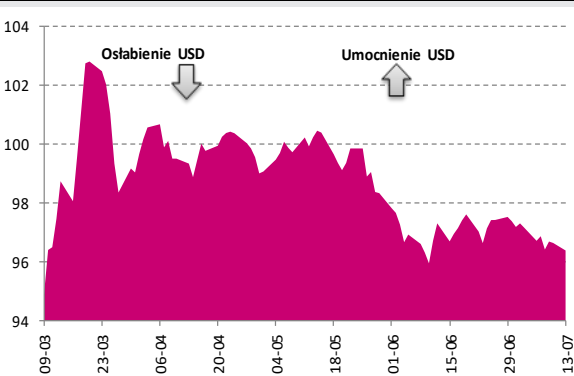
Tygodniowa zmiana kursów walutowych [%]



Kursy walutowe EUR/USD i EUR/CHF



Notowania indeksu dolarowego



Źródło: Refinitiv

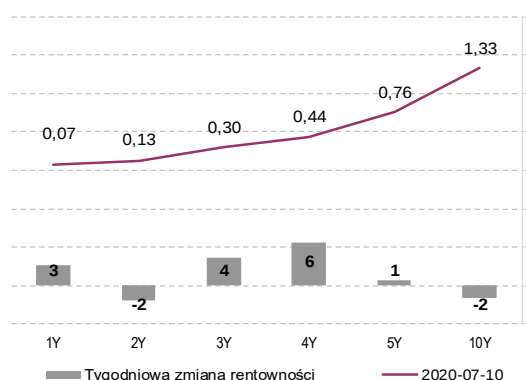
Rynek walutowy

Ubiegły tydzień był na rynkach walutowych okresem podwyższonej niepewności i wzrostu awersji do ryzyka. Negatywnie na nastroje rynkowe oddziaływała rosnąca liczba infekcji koronawirusem w USA, co zwiększało obawy o ścieżkę wychodzenia globalnej gospodarki z kryzysu. Po pozytywnych danych makroekonomicznych za maj i czerwiec część inwestorów zaczęła wyceniać szybkie wyjście gospodarek z kryzysu i odbicie w kształcie litery V, natomiast nasilenie nowych infekcji w USA i innych krajach świata poddała w wątpliwość realizację tego pozytywnego scenariusza. Na złotym ciężała także perspektywa II tury wyborów prezydenckich, które według sondaży nie dawały jednoznacznego zwycięzcy, co stanowiło czynnik niepewności. Kurs EUR/PLN w ciągu tygodnia testował górne ograniczenie kanału, w którym poruszał się w ostatnich tygodniach, jednak jego nieudana próba spowodowała notowania kursu EUR/PLN w okolicy 4,47. Kurs EUR/USD natomiast wahał się wokół poziomu 1,13 odchylając się o nie więcej niż pół centa, poszukując impulsu do zmian, czemu nie pomagało ubogie kalendarium danych makroekonomicznych. Podwyższona awersja do ryzyka sprzyjała natomiast notowaniom franka szwajcarskiego, który w ubiegłym tygodniu był najmocniejszy od końca maja.

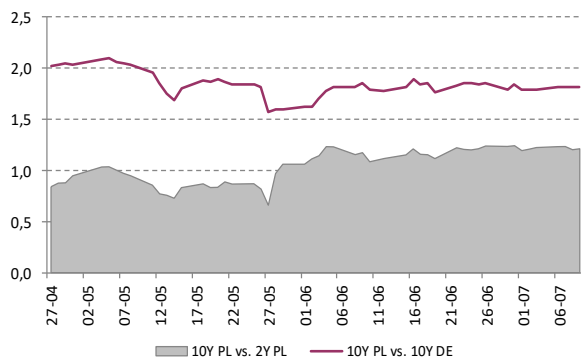
Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	↑	Poziom 4,4660 przyciąga notowania EUR/PLN jak magnes. Mimo, iż ostatnie dni przyniosły - oczekiwane przez nas zwiski powyżej wspomnianego poziomu - to finalnie kurs powracał w bliskie okolice tej bariery. Scenariusz najbliższych dni prezentuje się niezmiennie. Zakłada on stopniowy wzrost awersji do ryzyka związany z rosnącą liczbą zachorowań na COVID-19, w szczególności w Stanach Zjednoczonych, co utrzymywać będzie presję na przecenę bardziej ryzykownych aktywów. Interesująco zapowiada się ponadto posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, które uzupełnione będzie o najnowsze projekcje makroekonomiczne. Zdecydowanie mniejszy wpływ na wycenę złotego będą miały krajowe dane makro.
USD/PLN	↔	Mechanizm zmian na rynkach bazowych doprowadza do niewielkiego wzrostu wartości euro, a nie dolara. Polega on na dominacji obaw dotyczących przyszłej sytuacji amerykańskiej gospodarki nad niepewnością dotyczącą rozwoju pandemii na świecie. Jest to o tyle uzasadnione, iż stale pogarszająca się sytuacja dotycząca nowych zachorowań na COVID-19 w USA tworzy obawy o kształt odbicia gospodarczego w Stanach Zjednoczonych. W rezultacie oczekiwana niewielka przecena złotego w połączeniu z umiarkowaną wyżką eurodolara powinna zadecydować o stabilizacji kursu USD/PLN wokół poziomu 3,94 w tym tygodniu.
EUR/USD	↑	W notowaniach eurodolara wygrywa pomysł na wzrost kursu EUR/USD motywowany lepszymi perspektywami gospodarczymi Europy aniżeli borykających się z rosnącą liczbą zachorowań na koronawirusa Stanów Zjednoczonych. Nie sprawdzają się zatem oczekiwania, iż wzrost awersji do ryzyka związany z pogarszającą się sytuacją pandemiczną na świecie doprowadzi do niewielkiego umocnienia amerykańskiej waluty w relacji do euro. W naszej ocenie kierunku notowań eurodolara w najbliższych dniach nie zmieniają planowane wydarzenia, w tym posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Pole do niespodzianki po stronie bankierów centralnych EBC jest bowiem ograniczone.

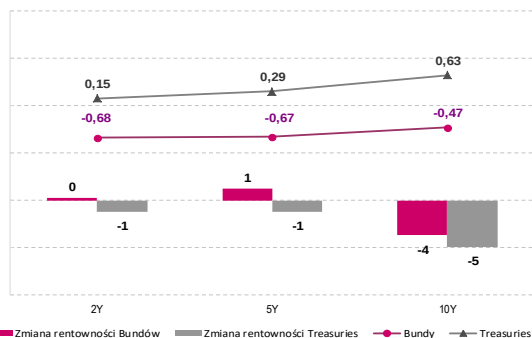
Rentowność obligacji krajowych [%]



Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW [%]



Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Refinitiv

Rynek obligacji

Na rynku długu notowania w ubiegłym tygodniu miały spokojny przebieg. Przy niskiej płynności wycena krajowych obligacji była względnie stabilna, czemu niewątpliwie sprzyjało ubogie kalendarium danych makroekonomicznych, a także niewielka zmienność na rynkach bazowych. Wydarzeniem tygodnia na krajowym rynku długu był przetarg zamiany, na którym ministerstwo finansów odkupiło papiery za tylko 1,9 mld PLN. Małe zainteresowanie przetargiem wiązało się z niekorzystną ceną odkupu, która była zauważalnie niższa niż ceny rynkowe. Także na rynkach bazowych zmienność była relatywnie niska, choć podwyższona awersja na ryzyko związana ze wzrostem liczby zachorowań w USA i części innych krajów, zwiększając obawy o ścieżkę wychodzenia z kryzysu. W rezultacie rentowność amerykańskiej i niemieckiej 10-latki spadła w ciągu tygodnia o 3-6 pkt. baz.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

Kierunek	Uzasadnienie
10Y PL (%)	W tym tygodniu - podobnie jak i w ubiegłym - nie spodziewamy się istotnych zmian w notowaniach krajowego długu. Za najbardziej prawdopodobny scenariusz uznajemy dalszą stabilizację 2-latki, jak i długiego końca krzywej. O ile wpływ na zachowanie krótkiego końca mają przede wszystkim czynniki lokalne - historycznie niski poziom stóp procentowych, nadpłynność sektora bankowego - to o wycenie 10-latki decyduje sentyment zewnętrzny. Ten natomiast powinien pozostawać umiarkowanie negatywny, co jest już jednak wycenione w bieżących notowaniach skarbowych papierów wartościowych. Z tego powodu nie widzimy ryzyka wzrostu zmienności. Naszych oczekiwań zmienić nie powinny także liczne krajowe dane makroekonomiczne. Ryzykiem dla stabilizacji wyceny SPW - w szczególności krótkiego końca krzywej - pozostaje natomiast wynik posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej. Mimo, iż przestrzeń do zmian kosztu pieniądza w obecnej sytuacji jest ograniczona, to Rada niejednokrotnie w tym roku zaskakiwała inwestorów. Wydarzeniem tygodnia na rynku pierwotnym będzie emisja obligacji przez Bank Gospodarstwa Krajowego.
10Y DE (%)	Nastroje na niemieckim rynku dług pozostają niezmiennie od kilku tygodni. Kontynuacji trendu bocznego w notowaniach Bunda spodziewamy się także w kolejnych dniach. Bieżąca wycena dobrze oddaje obecną sytuację epidemiczną w Europie oraz oczekiwane zmiany po stronie polityki pieniężnej w strefie euro. Z tego powodu posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego zaplanowane na ten tydzień nie powinno być źródłem zmienności.
10Y US (%)	Dług amerykański - podobnie jak i europejski - pozostaje względnie stabilny po uprzednim zdyskontowaniu między innymi agresywnego łagodzenia polityki pieniężnej przez Fed. W najbliższych dniach nie oczekujemy istotnych korekt w notowaniach Treasuries. Publikacje Beżowej Księgi, czy danych z USA pozostaną bowiem w cieniu rozwijającej się tam epidemii. Istotne mogą się okazać natomiast ewentualne wypowiedzi członków Fed, w sytuacji gdyby poświęcone one byłyby ewentualnym nowym narzędziom łagodzenia polityki monetarnej w USA.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Poniedziałek 13 lipca					
Brak istotnych publikacji					
Wtorek 14 lipca					
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Lipiec	0.1%	0.1%	0.1%
08:00 Inflacja CPI r/r, fin	Niemcy	Czerwiec	0.6%	0.9%	
11:00 Produkcja przemysłowa WDA r/r EZ		Maj	-28.0%		
11:00 Indeks instytutu ZEW	Niemcy	Lipiec	63.4		
14:00 Saldo obrotów bieżących	Polska	Maj	1163m	650m	1105m
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Czerwiec	0.1%	0.3%	
Środa 15 lipca					
10:00 Inflacja CPI r/r, fin	Polska	Czerwiec	2.9%	3.3%	2.9%
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Czerwiec	1.4%	4.2%	
20:00 Beżowa Księga	USA	Lipiec			
Czwartek 16 lipca					
04:00 PKB r/r	Chiny	2Q	-9.8%		
04:00 Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Czerwiec	4.4%		
04:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Czerwiec	-2.8%		
13:45 Decyzja w sprawie stóp procentowych	EZ	Lipiec	0.00%	0.00%	0.00%
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Czerwiec	3.8%	3.5%	3.4%
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Czerwiec	17.7%	4.5%	
14:30 Nowe wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	10 Lipca	1314k		
Piątek 17 lipca					
10:00 Raport o inflacji	Polska	Lipiec			
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Czerwiec	-3.2%	-3.8%	-3.9%
10:00 Przeciętne wynagrodzenie r/r	Polska	Czerwiec	1.2%	1.1%	1.3%
11:00 Inflacja HICP r/r, fin	EZ	Czerwiec	0.1%	0.3%	
16:00 Indeks Uni. Michigan	USA	Lipiec	78.1	80.0	
Poniedziałek 20 lipca					
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Czerwiec	-17.0%	-7.3%	-8.1%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Czerwiec	-1.5%	-1.0%	-1.0%

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

Dane i prognozy

	2018	2019	2020	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	Q419	1Q20	2Q20	3Q20	Q420
PKB	5,3	4,1	-3,5	4,9	4,7	4,5	3,9	3,2	2,0	-9,0	-5,8	0,0
Stopa bezrobocia	5,8	5,2	8,0	5,8	5,9	5,2	5,1	5,2	5,4	6,1	7,3	8,0
Inflacja CPI (% r/r) **	1,6	2,3	3,4	1,4	1,2	2,4	2,8	2,8	4,5	3,2	3,2	3,1
Ropa naftowa Brent **	71,7	64,6	39,8	72,2	63,3	69,8	62,0	63,4	50,5	33,6	35,0	40,0
Stopa referencyjna (%)	1,50	1,50	0,10	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00	0,10	0,10	0,10
WIBOR 1M (%)	1,64	1,63	0,22	1,64	1,64	1,64	1,63	1,63	1,14	0,23	0,22	0,22
WIBOR 3M (%)	1,72	1,71	0,25	1,72	1,72	1,72	1,72	1,71	1,17	0,26	0,25	0,25
WIBOR 6M (%)	1,79	1,79	0,30	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,19	0,28	0,29	0,30
Obligacja 2-letnia (%)	1,33	1,50	0,10	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	1,40	2,82	2,84	2,39	2,00	2,07	2,10	1,35	1,35	1,40
EUR/PLN	4,30	4,26	4,35	4,30	4,30	4,25	4,37	4,26	4,55	4,47	4,45	4,35
USD/PLN	3,76	3,80	3,92	3,76	3,84	3,73	4,00	3,80	4,15	3,98	3,97	3,92
GBP/PLN	4,79	5,00	4,95	4,79	5,00	4,73	4,93	5,00	5,11	4,89	4,95	4,95
EUR/USD	1,14	1,12	1,11	1,14	1,12	1,14	1,09	1,12	1,10	1,12	1,12	1,11
EURIBOR 3M	-0,36	-0,41	-0,40	-0,36	-0,35	-0,39	-0,42	-0,41	-0,23	-0,43	-0,40	-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 jakiejkolwiek 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 jakiejkolwiek szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.