

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

5 października 2020

Bieżący tydzień na rynkach finansowych

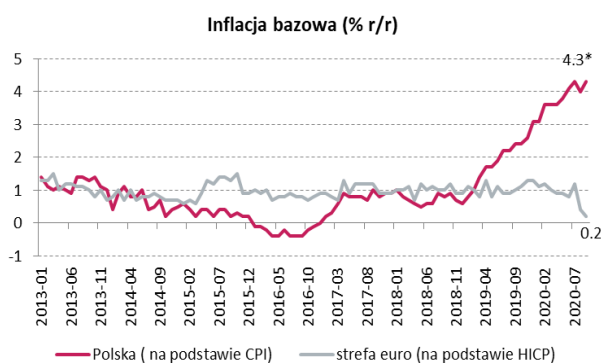
W rozpoczynającym się tygodniu inwestorzy koncentrować się będą na informacjach dotyczących stanu zdrowia prezydenta USA (wpływ na kampanię wyborczą), negocjacjach brexitowych, czy pracach w amerykańskim Senacie nad kolejnym pakietem stymulacyjnym. Tradycyjnie stan nerwowości mogą utrzymywać informacje dotyczące rozwoju pandemii. Tym bardziej, iż kolejne kraje/regiony przymierzają się do nakładania restrykcji, które negatywnie wpłynąć będą na koniunkturę. Do czasu rozstrzygnięć w sprawie brexitu, czy porozumienia w Senacie USA liczymy się jednak ze stabilizacją eurodolara. Nastroj niewielkich zmian powinien ponadto utrzymywać się w notowaniach EUR/PLN. Dla złotego najważniejszym wydarzeniem tygodnia będzie posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, choć przyznać należy, iż jest mało prawdopodobne, by doszło do jakiegokolwiek zmiany retoryki.

Najważniejsze dane tego tygodnia

RPP podtrzyma obecny kurs polityki monetarnej w Polsce

We wtorek odbędzie się decyzyjne posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Nie powinno ono przynieść niespodzianek, obecny kurs ultra łagodnej polityki monetarnej w Polsce zostanie utrzymany. Stopa referencyjna pozostanie zatem na dotychczasowym, historycznie niskim poziomie 0,10%, a program odkupu obligacji Skarbu Państwa i obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa będzie kontynuowany. Komunikat po posiedzeniu zapewne także nie będzie zaskakiwał - Rada będzie podkreślała, że obecny kształt polityki pieniężnej będzie sprzyjał realizacji celu inflacyjnego w średnim terminie. Zapewne zostanie także podtrzymane sformułowanie o możliwości ograniczającego dla wzrostu gospodarczego braku „wyraźnego dostosowania kursu złotego do globalnego wstrząsu wywołanego pandemią oraz poluzowania polityki pieniężnej NBP”. Nie spodziewamy się także, aby Rada zdecydowała się na sformułowanie forward-guidance zarówno dla stóp procentowych jak i programu odkupu obligacji. Nie ma również informacji o planach dotyczących konferencji po posiedzeniu, które zaprzestano organizować w marcu br. Biorąc pod uwagę oczekiwania dotyczące inflacji, wzrostu gospodarczego, rynku pracy oraz polityki pieniężnej największych banków centralnych na świecie obecny poziom stóp procentowych pozostanie na obecnym poziomie przez długi czas, nawet do końca kadencji obecnej Rady w 2022 r.

Wykres tygodnia



*Szacunek Banku Millennium
Źródło: Macrobond, Bank Millennium

Według naszych szacunków inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) w Polsce wzrosła we wrześniu do 4,3% r/r z 4,0% r/r. Tymczasem w strefie euro wskaźnik bazowy na podstawie indeksu HICP obniżył się do 0,2% r/r z 0,4% r/r przed miesiącem. Do różnicy tej przyczyniają się inne trendy w kształtowaniu się kursu walutowego. Ponadto w warunkach tylko umiarkowanego wzrostu bezrobocia i spowolnienia wzrostu płac tendencja sprzed pandemii dotycząca wysokiej inflacji cen usług utrzymuje się.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,5524	1,2%
USD/PLN	3,9098	2,1%
CHF/PLN	4,2145	0,8%
EUR/USD	1,1644	-0,9%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,20	0
WIBOR 3M	0,22	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,08	2
5Y	0,62	0
10Y	1,31	1

RS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,24	2
5Y	0,52	2
10Y	0,94	3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,52	1
US 10Y	0,67	1

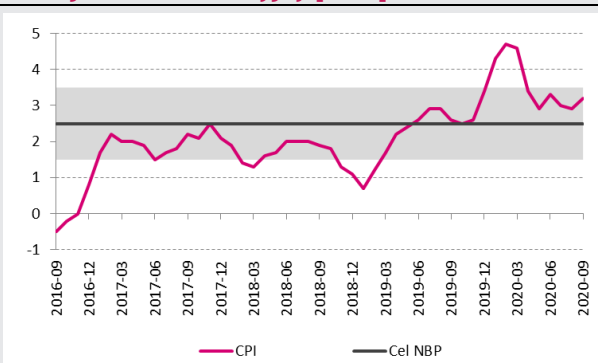
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	48891,5	0,9
S&P 500	3298,5	-0,6
Nikkei 225	23511,6	0,8

Źródło: Refinitiv

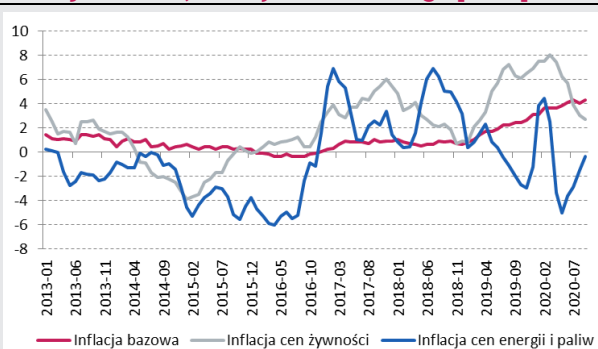
Dane z dnia dzisiejszego godz. 10.00 i zmiany tygodniowe

Makro - kraj

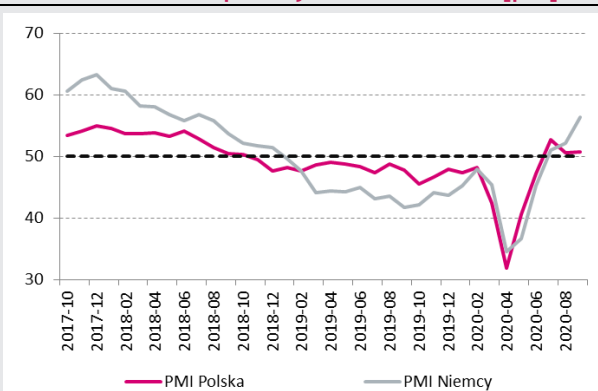
Inflacja CPI i cel inflacyjny [% r/r]



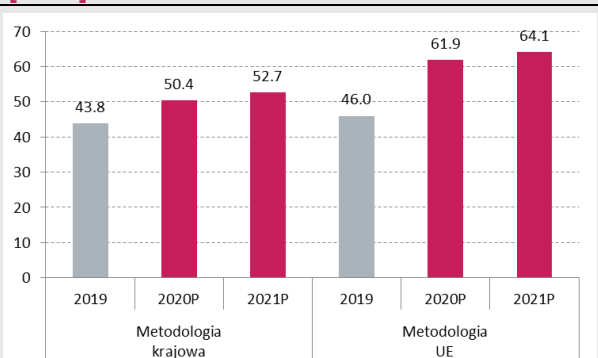
Inflacja bazowa, cen żywności i energii [% r/r]



PMI dla Polski i dla przemysłu w Niemczech [pkt]



Prognoza MinFin długu publicznego w Polsce [%PKB]



Inflacja konsumencka w Polsce nie odpuszcza

Według tzw. szybkiego szacunku GUS inflacja CPI wzrosła we wrześniu do 3,2% r/r z 2,9% r/r miesiąc wcześniej okazując się wyższą od oczekiwań. Źródłem niespodzianki okazał się komponent bazowy (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii), który według naszych obliczeń wzrósł do 4,3% r/r z 4,0% r/r w sierpniu, tj. do najwyższej wartości od 2001 r. Szybki szacunek dostarcza informacje tylko o kilku komponentach koszyka konsumpcyjnego, nie znamy więc dokładnych przyczyn szacowanej niespodzianki w komponencie bazowym. Mogą dotyczyć one wygaśnięcia promocji i rabatów odnotowanych w sierpniu, wejścia nowych kolekcji odzieży i obuwia oraz nowych cenników części usług np. edukacji, łączności, turystyki, transportu. Dane potwierdzają wysoką odporność dynamiki cen na obniżenie względem okresu sprzed pandemii popytu. Sądzymy jednak, że niespodzianka w danych za wrzesień będzie stopniowo wygasła, a inflacja cen konsumenta obniży się. Naszym zdaniem pod koniec tego roku wskaźnik CPI spadnie do ok. 2,5% r/r, a w całym 2021 r. będzie utrzymywał się w przedziale dopuszczalnych odchyśleń od celu inflacyjnego. Przy takich prognozach Rada Polityki Pieniężnej nie będzie dokonywała modyfikacji kosztu pieniądza w Polsce.

Indeks PMI wskazuje na stabilizację powolnej odbudowy przemysłu

Indeks PMI obrazujący koniunkturę w krajowym przemyśle wyniósł we wrześniu 50,8 pkt, tj. okazał się zbliżony do odczytu z sierpnia, który kształtował się na poziomie 50,6 pkt. Dane te wskazują na kontynuację niezbyt silnego ożywienia w krajowym przemyśle oraz potwierdzają osiągnięcie w krajowym sektorze wytwórczym pewnego punktu równowagi na niskim poziomie po wygaszeniu popytu, który silnie nadrobił w okresie maj-lipiec zaległości z okresu lockdownu. Najbliższe miesiące powinny pokazywać podobne trendy, a nadzieją szybszego ożywienia są sygnały odradzającej się wymiany handlowej na świecie. Dobrą informacją z badania PMI pierwszy od 15 miesięcy wzrost zatrudnienia w sektorze. Wskaźnik PMI dla Polski w całym 3Q br. kształtował się poniżej analogicznych indeksów dla Niemiec i całej strefy euro. Sądzymy, że wynika to z faktu, że polski przemysł wybudził się nieco szybciej z częściowego uśpienia w lockdownie. Dane PMI potwierdzają nasze oczekiwania dotyczące wzrostu r/r produkcji przemysłowej w Polsce we wrześniu. Biorąc pod uwagę dodatnie odczyty dynamiki r/r dla lipca i sierpnia wartość dodana brutto w przemyśle w 3Q powróci do wzrostów r/r po spadku o 11,8% w 2Q.

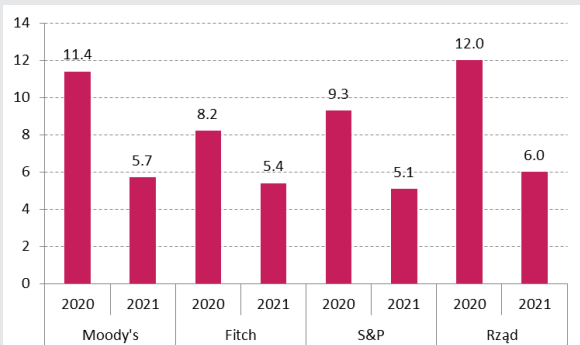
Rząd przyjął projekt budżetu na 2021 r.

Po konsultacjach z Radą Dialogu Społecznego rząd przyjął projekt budżetu na 2021 r. Względem przedstawionej pod koniec sierpnia wstępnej propozycji podniesiono nieco dochody i wydatki, deficyt budżetu centralnego planowany na 82,3 mld PLN nie uległ jednak zmianie. Podtrzymano również prognozy dotyczące całości sektora finansów publicznych (budżet centralny jest jego częścią). Jego deficyt wynieść ma w 2021 r. ok. 6% PKB, tj. ma być o połowę mniejszy niż w 2020 r. (według znowelizowanej ustawy budżetowej deficyt SFP wynieść ma 12% PKB). Rząd przyjął ponadto strategię zarządzania długiem publicznym. Przyjęto, że państwowy dług publicznych wzrosnąć ma w latach 2020-2021 odpowiednio do 50,4% PKB i do 52,7% PKB, po czym obniżyć się ma do 48,1% PKB w 2024 r. tj. będzie wyższy niż na koniec 2019 r. (43,8% PKB). Oznacza to, że nie zostanie przekroczony konstytucyjny próg dopuszczalnego zadłużenia publicznego (60% PKB). Dług publiczny według metodologii unijnej wynieść ma natomiast w latach 2020-2021 odpowiednio 61,9% PKB i 64,1% PKB. W naszej ocenie przedstawione oczekiwania są konserwatywne, niemniej pandemia COVID-19 i podjęte działania zaradcze zwiększą dług publicznych w stosunku do PKB do rozmiarów największych w najnowszej historii. W latach 2023-2024 będzie musiał nastąpić proces konsolidacji fiskalnej, choć biorąc pod uwagę niepewność związaną z rozwojem pandemii i jej wpływu na życie społeczno-gospodarcze perspektywa ta jest odległa. Jest zdecydowanie zbyt wcześnie, aby oceniać bilans kosztów i korzyści zwiększenia zadłużenia publicznego, dla wsparcia gospodarstw domowych i firm, jednak należy odnotować dużo bardziej łagodne schłodzenie sytuacji na rynku pracy w Polsce niż przewidywano jeszcze w marcu.

Wzrost PKB: prognozy agencji ratingowych i rządu [% r/r]



Deficyt sektora finansów publicznych: prognozy agencji ratingowych i rządu [% PKB]



Dług publiczny: prognozy agencji ratingowych i rządu [% PKB]



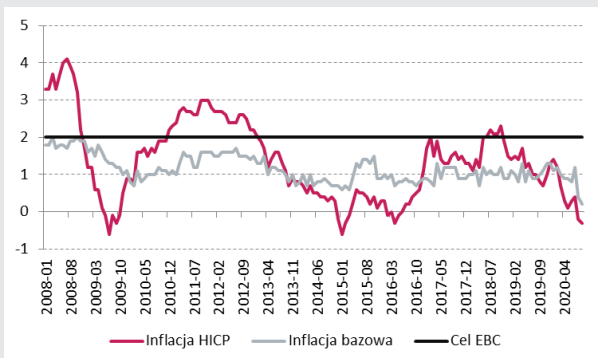
P- prognoza
Źródło: Macrobond

Agencja S&P utrzymuje rating Polski i jego perspektywę

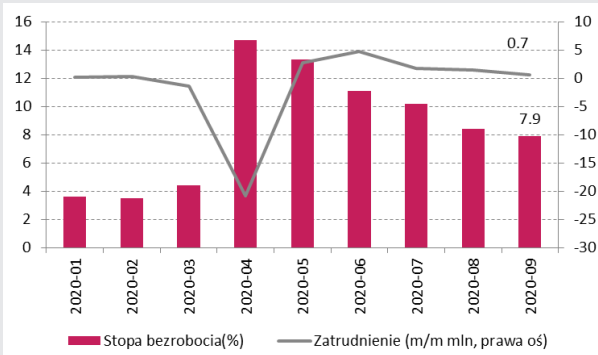
Zgodnie z oczekiwaniami agencja S&P, podobnie jak wcześniej Moody's i Fitch utrzymała rating Polski oraz jego perspektywę. Obecna ocena długoterminowy zadłużenia Polski w walucie obcej kształtuje się na poziomie „A-” z perspektywą stabilną. Jest to siódmy poziom ratingu, podobny rating przedstawia Fitch. Ocena Moody's jest natomiast o jeden stopień wyższa. Według raportu agencji „pandemia Covid-19 spowoduje skurczenie się polskiej gospodarki w 2020 roku o 3,4%. Na finansach publicznych ciążyć będzie pokaźnych rozmiarów impuls fiskalny i związana z nim presja wydatkowa. Jednocześnie silne odbicie gospodarcze w 2021 r. wspierane przez obszerne finansowanie z UE połączone z wysiłkami na rzecz konsolidacji fiskalnej powinny utrzymać dług sektora gg nieco poniżej 60 proc. PKB.” S&P wskazuje, że negatywną presję na rating wywarłoby pogorszenie średnioterminowych perspektyw wzrostu skutkujące pogorszeniem sytuacji fiskalnej państwa oraz mniejsze od planowanych wpływy z budżetu UE, na skutek tarć na linii Warszawa-Bruksela. Naszym zdaniem długoterminowe perspektywy gospodarki i konsolidacja fiskalna po 2021 r. będą stanowiły główny punkt ciężkości dla oceny wiarygodności kredytowej Polski.

Makro - zagranica

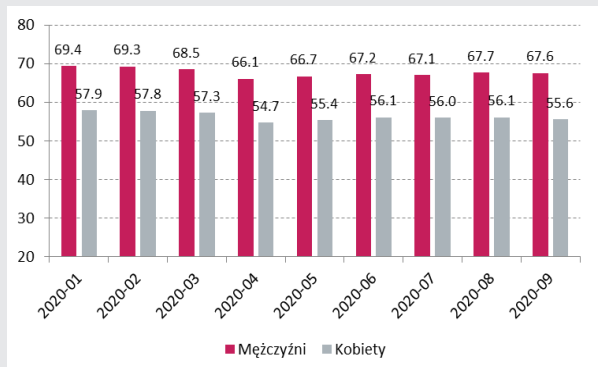
Inflacja HICP w strefie euro [% r/r]



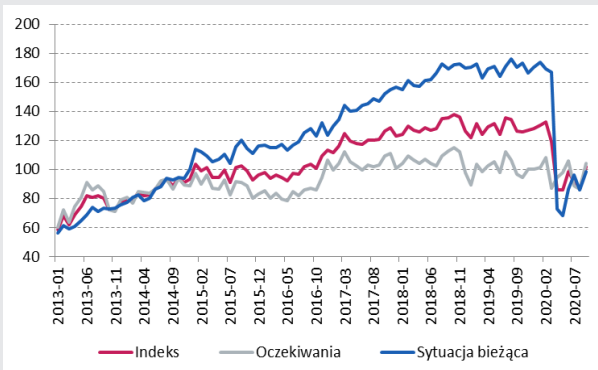
Dane z rynku pracy USA



Współczynnik aktywności zawodowej w USA [%]



Indeks Conference Board [pkt]



Inflacja bazowa w strefie euro najniższa w historii

Według wstępnych danych inflacja konsumencka w strefie euro wyniosła we wrześniu -0,3% r/r wobec -0,2% r/r przed miesiącem, tj. ukształtowała się poniżej oczekiwań. Pogłębienie spadku wskaźnika HICP we wrześniu wynika z obniżenia się inflacji cen energii (do -8,2% r/r z 7,8% r/r), a także spadku komponentu bazowego - do 0,2% r/r z 0,4% r/r, tj. do najniższego poziomu od początku powstania unii walutowej. Do ograniczenia inflacji bazowej naszym zdaniem przyczynia się niska presja popytowa wynikająca z pandemii, a także aprecjacja kursu euro ograniczająca ceny dóbr importowanych. Historycznie niska inflacja bazowa może pobudzić dyskusję co do dalszej polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego, w szczególności nowych programów stymulacyjnych. Naszym zdaniem jednak pomimo perspektyw niskiej inflacji przez długi czas Bank ograniczy się do modyfikacji istniejących już narzędzi, w oczekiwaniu na wsparcie gospodarki ze strony polityki fiskalnej, co ma wejść w życie od początku 2021 r.

Sytuacja na rynku pracy w USA poprawia się, choć rosną ryzyka długoterminowe

Zatrudnienie w sektorach poza rolnictwem (*non farm payrolls*) w USA wzrosło we wrześniu o 661 tys. po przyroście o 1489 tys. miesiąc wcześniej. Odczyt okazał się słabszy od konsensusu rynkowego, który wynosił 750 tys. Szczegółowe dane wskazują, że silniejszy przyrost był ograniczany przez sektor publiczny, w którym zatrudnienie spadło o 216 tys., choć wynika to głównie ze zmniejszenia etatów stworzonych wcześniej na potrzeby spisu powszechnego. Ponadto słabsze przyrosty niż przed miesiącem odnotowano w handlu, usługach profesjonalnych i na rzecz biznesu. Niższy przyrost zatrudnienia miał miejsce także w usługach edukacyjnych, co wynika z ograniczonego popytu, gdyż z powodu epidemii zwiększył się udział edukacji zdalnej. Pozytywną informacją jest natomiast szybsza niż w sierpniu odbudowa etatów w sektorze rozrywki i hotelarstwa, co wiązać należy ze stopniowym odmrażaniem tych branż wraz z nieco słabszym przyrostem zachorowań na COVID-19. Wzrost zatrudnienia sprzyjał spadkowi stopy bezrobocia do 7,9% z 8,4% przed miesiącem. Należy jednak zauważyć, że obniżenie się stopy bezrobocia wynika także ze spadku aktywności zawodowej. Dotyczy to zwłaszcza kobiet, które w warunkach pandemii przejęły obowiązki opieki nad dziećmi. Budzi to ryzyko trwałego opuszczenia rynku pracy, co obniżyłoby tempo odbudowy gospodarki po pandemii. W szerszej perspektywie dane te nie stanowią zaskoczenia, a kolejne miesiące najpewniej przyniosą dalszy wzrost zatrudnienia, choć skala poprawy będzie istotnie malała, a bez wdrożenia zapobiegania pandemii (np. szczepionka) gospodarka nie powróci w najbliższych latach do poziomów sprzed pandemii.

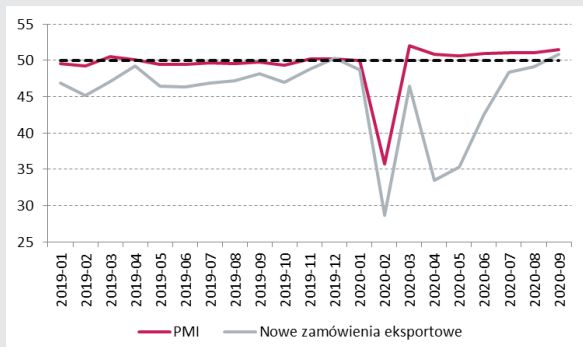
Znacząca poprawa nastrojów konsumpcyjnych wśród gospodarstw domowych USA

Indeks Conference Board odzwierciedlający nastroje konsumenckie wśród amerykańskich gospodarstw domowych wzrósł we wrześniu do 101,8 pkt z 84,8 pkt w sierpniu, znacząco przewyższając konsensus prognoz, który kształtował się na poziomie 90 pkt. Jest to najwyższy poziom wskaźnika od początku pandemii COVID-19 w USA. Do poprawy nastrojów konsumenckich w tym kraju przyczynia się stopniowa poprawa sytuacji na rynku pracy, a także słabsze niż w poprzednich letnich miesiącach przyrosty zachorowań. Dane te sygnalizują, że konsumpcja gospodarstw domowych w USA powinna stopniowo rosnąć wspierając odbudowę gospodarki po gwałtownym załamaniu w marcu i kwietniu br. Niemniej poziom wskaźnika jest nadal dużo niższy niż w lutym (132,6 pkt), a biorąc pod uwagę skalę wzrostu bezrobocia konsumpcja przez nadchodzące kwartały nie powróci do poziomów sprzed pandemii.

Trwa poprawa koniunktury w gospodarce chińskiej

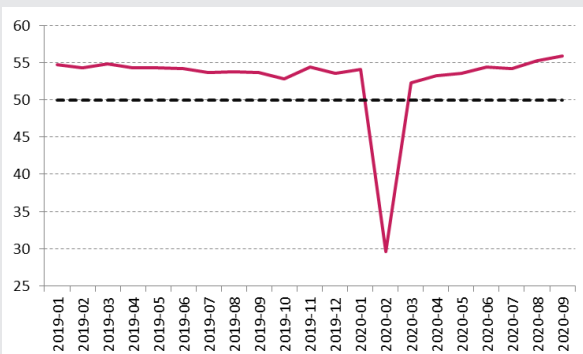
Według oficjalnych danych indeks PMI dla przemysłu w Chinach wzrósł we wrześniu do 51,5 pkt z 51,0 pkt w sierpniu. Poprawił się również analogiczny wskaźnik dla sektora usług. Wyniósł on bowiem 55,9 pkt wobec 55,2 pkt przed miesiącem, tj. okazał się najwyższy od niemal 7 lat. Dane te

Chiny: oficjalny indeks PMI dla przemysłu [pkt]

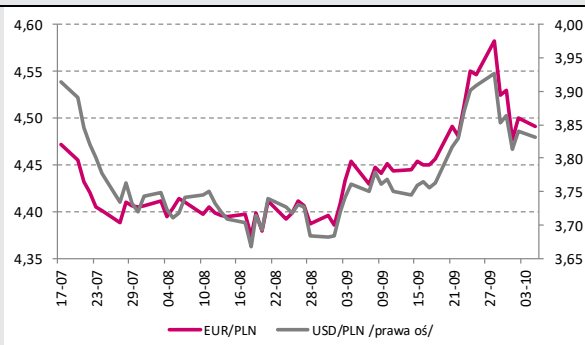


wskazują, że gospodarka chińska systematycznie przyspiesza po lockdownie, który w 1 kw. br. „zamroził” część aktywności gospodarczej. Biorąc pod uwagę, że pandemia silniej dotyka partnerów handlowych Chin przemysł przyspiesza w mniejszym stopniu niż sektor usługowy. Niemniej pozytywną informacją z ankiety PMI dla przemysłu Chin jest pierwszy od grudnia ub. roku odczyt powyżej 50 pkt wskaźnika nowych zamówień z zagranicy, co sygnalizuje ożywienie w globalnym handlu pomimo nadal trudnej sytuacji epidemicznej w wielu obszarach świata.

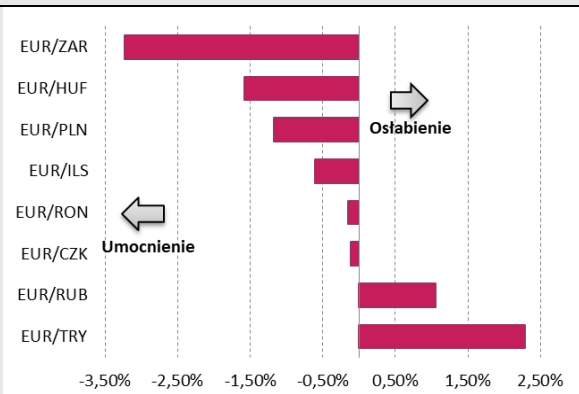
Chiny: oficjalny indeks PMI dla usług [pkt]



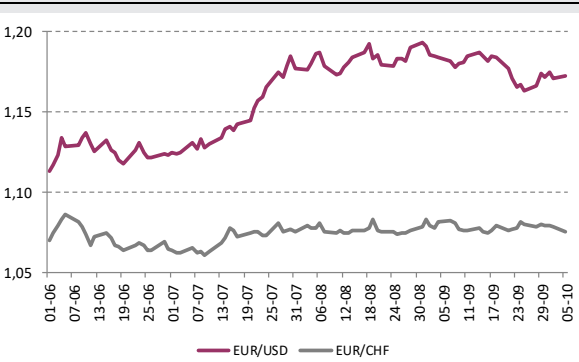
Kursy walutowe EUR/PLN i USD/PLN



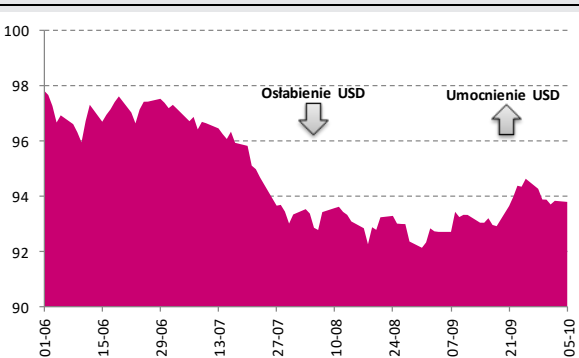
Tygodniowa zmiana kursów walutowych [%]



Kursy walutowe EUR/USD i EUR/CHF



Notowania indeksu dolarowego



Źródło: Refinitiv

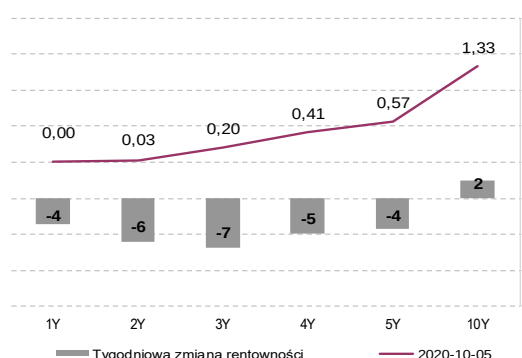
Rynek walutowy

Miniony tydzień był okresem zdecydowanego umocnienia polskiej waluty. Kurs EUR/PLN obniżył się bowiem z poziomu 4,60 do momentami 4,4750. Bezapelacyjnie źródłem umocnienia złotego był sprzyjający walutom regionu sentyment globalny. W przypadku kursu EUR/PLN dodatkowym argumentem za spadkiem były krajowe wyższe od oczekiwań dane o inflacji CPI. Mimo, iż nie zmieniają one optyki Rady Polityki Pieniężnej, to tuż po publikacji danych widoczne było przyspieszenie aprecjacji złotego. Rynek rozdzielenie może o tyle dziwić, iż ostatnio tak duża amplituda wahań była widoczna w marcu tego roku wraz z pojawieniem się pandemii i miała...przeciwny kierunek. Na rynkach globalnych ostatnie dni to czas niewielkiego wzrostu eurodolara wynikające z przesłanek technicznych. Skala ruchu była jednak ograniczona i wynosiła około cent, a w drugiej połowie tygodnia kurs EUR/USD stabilizował się w okolicy 1,1730.

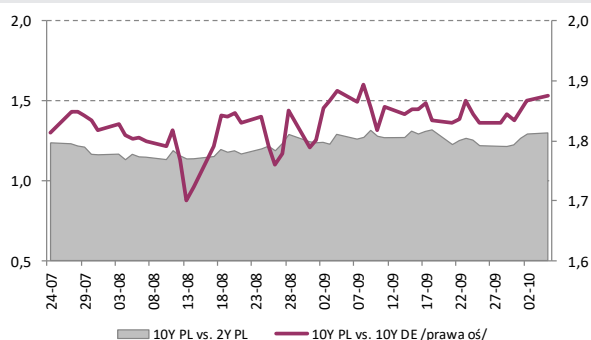
Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	Po podwyższonej zmienności złotego w ostatnich dwóch tygodniach jesteśmy obecnie zdania, iż czas na próbę znalezienia krótkoterminowej równowagi kursu EUR/PLN. Tym bardziej, iż inwestorzy weszli w fazę oczekiwań na wynik negocjacji na linii Unia Europejska - Wielka Brytania w sprawie umowy po brexicie, czy wyborów prezydenckich w USA, co sprzyjać będzie stabilizacji notowań. Do czasu w/w rozstrzygnięć liczymy się z uspokojeniem notowań także rynków wschodzących. W najbliższych dniach niewielka zmienność będzie tym bardziej prawdopodobna z uwagi na niską ilość istotnych publikacji danych makroekonomicznych. Liczymy zatem na fluktuację kursu EUR/PLN w okolicy poziomu 4,49.
USD/PLN	Spodziewana stabilizacja złotego względem euro sprawia, że o kierunku notowań pary USD/PLN zadecydują ruchy eurodolara. W naszej ocenie jednak także główna para walutowa świata powinna także cechować się niską zmiennością. Bieżąca wycena wiąże się ze zdyskontowaniem wielu potencjalnych źródeł zmienności. Z tego powodu uznajemy, iż poziom 3,85 może być punktem przejściowej stabilizacji notowań USD/PLN.
EUR/USD	Nie widzimy obecnie podstaw do większej zmienności eurodolara. Rynek powinien pozostawać w uśpieniu w sytuacji ubogiego kalendarium danych makroekonomicznych, zdyskontowania wielu potencjalnych impulsów oraz oczekiwań na finalne rozstrzygnięcia po stronie brexitu i wyborów prezydenckich w USA. Kurs EUR/USD jest ponadto zakładnikiem analizy technicznej, która wskazuje, iż notowania powinny zawierać się w wąskim przedziale 1,16 - 1,1740. Z tych powodów uważamy, iż w najbliższych dniach należy spodziewać się ograniczenia zmienności eurodolara.

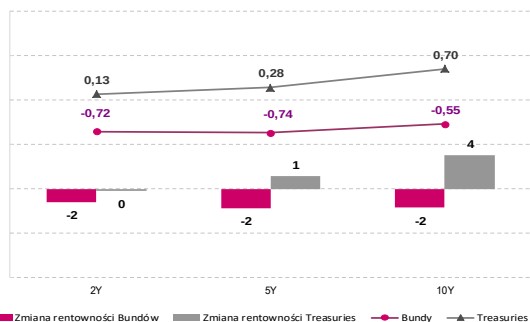
Rentowność obligacji krajowych [%]



Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW [%]



Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Refinitiv

Rynek obligacji

Za nami ciekawy tydzień na krajowym rynku długu. O ile zmiany dochodowości długoterminowych obligacji były - tak jak się spodziewaliśmy - niewielkie, to doszło - również do oczekiwanych przez nas - zmian na krótkim końcu krzywej. W ślad za powiększającą się nadpłynnością sektora bankowego (rekordowa w ub. tygodniu jeśli mierzyć ją sprzedażą 7-dniowych bonów pieniężnych NBP) utrzymywała się presja na spadek rentowności krótkoterminowego długu, który - w przypadku 2-latkii wyznaczył w omawianym okresie nowe historyczne minimum (0,03%). Co więcej widoczne były dość silne spadki tj. wynoszące 7 bps i 5 bps odpowiednio dla 3- i 4-letniego długu. Oceniamy je jako próba wejścia inwestorów w papiery o nieco dłuższym terminie zapadalności, by uzyskać wyższą rentowność. Warto również podkreślić, iż w minionym tygodniu znaczenia dla wyceny skarbowych papierów wartościowych nie miała publikacja danych o inflacji CPI, która okazała się wyższa od konsensusu. Co więcej zmiany na krajowym rynku długu (krótkie terminy) były wyraźnie silniejsze od zmian na rynkach bazowych. Dość wspomnieć, iż w przypadku 10-letniego długu krajowego doszło do zwwyżki rentowności przy niższej dochodowości Bunda (10-latka niemiecka).

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

Kierunek	Uzasadnienie
10Y PL (%) ➡	Stabilizacja notowań 10-latkii polskiej jest nadal najbardziej prawdopodobnym scenariuszem. Złoży się na to przede wszystkim niska płynność rynku (obroty koncentrują się na obligacjach o krótszym terminie zapadalności). Niespodzianki nie spodziewamy się ponadto po najbliższym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej, która w naszej ocenie nie zmieni retoryki. Nastrój uspokojenia zapewni ponadto niemal puste kalendarium danych makroekonomicznych. Zaplanowany na środę przetarg obligacji Banku Gospodarstwa Krajowego nie będzie w naszej ocenie na tyle istotnym wydarzeniem, by wpłynąć na sytuację rynku skarbowego. Pozostajemy zatem wierni naszym oczekiwaniom wyrażanym od kilku tygodni, iż stabilizacja długiego końca jest naszym scenariuszem bazowym. Presja kupujących, choć mniejsza niż w ostatnich dniach powinna być natomiast nadal widoczna na obligacjach 2-letnich. Wyznaczenie nowego historycznego minimum rentowności jest prawdopodobne.
10Y DE (%) ➡	Wycena Bunda od dłuższego czasu nie zmienia się w sposób diametralny. Poziom -0,54% wydaje się być optymalny na najbliższe dni. Nieco zmienności może pojawić się w zależności od postępów negocjacji umowy między Wielką Brytanią a UE po brexicie. Trudno jednak wskazać moment w jakim mogłoby dojść do ewentualnego porozumienia, czy fiaska z uwagi na fakt, iż od ubiegłego tygodnia Unia Europejska i Wielka Brytania są niemal w stałym kontakcie w sprawie warunków umowy.
10Y US (%) ➡	Wycena amerykańskiego długu powinna pozostać stabilna. Źródłem niewielkiej zmienności mogą być informacje o stanie zdrowia prezydenta USA interpretowane pod kątem wyborów prezydenckich, które odbędą się w Stanach Zjednoczonych za około miesiąc. Znaczenie mieć będą ponadto wystąpienia przedstawicieli Fed, w tym prezesa tej instytucji, a także informacje płynące z Kongresu USA w sprawie kolejnego pakietu pomocy finansowej. Podsumowując scenariuszem bazowym pozostaje stabilizacja dochodowości 10-latkii USA, a wspomniane wcześniej wydarzenia mogą jedynie nieznacznie odchyłać wartość amerykańskiego długu.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Poniedziałek 05 października					
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Wrzesień	52.5	49.1	
10:00 PMI w usługach	EZ	Wrzesień	50.5	47.6	
10:30 Indeks Sentix	EZ	Październik	-8.0		
15:45 PMI w usługach	USA	Wrzesień	55.0	54.6	
16:00 ISM w usługach	USA	Wrzesień	56.9	56.0	
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Wrzesień	52.5		
Wtorek 06 października					
08:00 Zamówienia w przemyśle wda r/r	Niemcy	Sierpień	-7.3%		
16:30 Wystąpienie prezesa Fed	USA				
Środa 07 października					
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Październik	0.1%	0.1%	0.1%
13:00 Liczba wniosków o kredyt hipoteczny MBA	USA	02 paź.	-4.8%		
14:00 Protokół z posiedzenia banku centralnego	Węgry	Wrzesień			
20:00 Protokół z posiedzenia banku centralnego	USA	Wrzesień			
Czwartek 08 października					
03:45 PMI w usługach	Chiny	Wrzesień	54.0	54.2	
13:30 Protokół z posiedzenia banku centralnego	EZ	Wrzesień			
14:30 Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	USA	2 paź.	837k		
Piątek 09 października					
14:00 Protokół z posiedzenia banku centralnego	Polska	Wrzesień			
Poniedziałek 12 października					

Brak istotnych publikacji

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

Dane i prognozy

	2019	2020	2021	Q419	1Q20	2Q20	3Q20	Q420	1Q21	2Q21	3Q21	Q421
PKB	4,1	-3,5	4,4	3,2	2,0	-8,2	-5,0	-3,9	-3,0	8,7	5,5	5,6
Stopa bezrobocia	5,2	6,8	6,4	5,2	5,4	6,1	6,1	6,8	7,0	6,6	6,3	6,4
Inflacja CPI (% r/r) **	2,3	3,5	2,2	2,8	4,5	3,2	3,0	3,1	1,9	2,5	2,4	2,2
Ropa naftowa Brent **	64,6	42,5	47,6	63,4	50,5	33,6	41,0	45,3	46,5	47,5	48,0	48,2
Stopa referencyjna (%)	1,50	0,10	0,10	1,50	1,00	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
WIBOR 1M (%)	1,63	0,20	0,20	1,63	1,14	0,23	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
WIBOR 3M (%)	1,71	0,23	0,24	1,71	1,17	0,26	0,22	0,22	0,22	0,23	0,23	0,24
WIBOR 6M (%)	1,79	0,28	0,30	1,79	1,19	0,28	0,26	0,27	0,27	0,28	0,29	0,30
Obligacja 2-letnia (%)	1,50	0,10	0,15	1,50	1,55	0,15	0,09	0,10	0,10	0,10	0,12	0,15
Obligacja 10-letnia (%)	2,07	1,40	1,60	2,07	2,10	1,35	1,35	1,40	1,45	1,50	1,55	1,60
EUR/PLN	4,26	4,35	4,30	4,26	4,55	4,47	4,52	4,40	4,35	4,30	4,30	4,30
USD/PLN	3,80	3,70	3,70	3,80	4,15	3,98	3,85	3,74	3,70	3,70	3,70	3,70
GBP/PLN	5,00	4,95	5,00	5,00	5,11	4,89	4,94	4,95	4,95	4,95	5,00	5,00
EUR/USD	1,12	1,18	1,16	1,12	1,10	1,12	1,17	1,18	1,18	1,16	1,16	1,16
EURIBOR 3M	-0,41	-0,45	-0,45	-0,41	-0,23	-0,43	-0,52	-0,50	-0,45	-0,45	-0,45	-0,45
LIBOR 3M USD	1,91	0,25	0,30	1,91	1,35	0,30	0,23	0,25	0,25	0,25	0,26	0,30

* 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 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.