

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

29 marca 2021

Bieżący tydzień na rynkach finansowych

Presja na przecenę złotego utrzymuje się za sprawą pogarszającej się sytuacji epidemicznej w Polsce, łagodnej narracji Narodowego Banku Polskiego, która coraz bardziej kontrastuje z stanowiskami pozostałych banków centralnych w regionie oraz oczekiwania na uchwałę Sądu Najwyższego w sprawie walutowych kredytów hipotecznych. W tym tygodniu liczymy się z możliwością przetłumaczenia bariery 4,65 i ruchu w kierunku 4,68. W szczególności, iż wsparciem dla zniżki eurodolara - ujemnie skorelowanej ze zmianami EUR/PLN - mogą być informacje w sprawie kolejnego pakietu fiskalnego w USA, tym razem poświęconemu m.in. infrastrukturze. Kalendarium publikacji makroekonomicznych tego tygodnia jest rozbudowane, choć głównie za sprawą finalnych odczytów indeksów PMI w strefie euro, USA, czy Chinach. Uzupełnieniem wydarzeń będą dane z rynku pracy USA, z publikacją payrolls na czele, które również powinny wpisywać się w trend umocnienia dolara. Uważamy zatem, iż przedświąteczny tydzień będzie niezwykle trudnym dla wyceny polskiej waluty. Nie liczymy, by pozytywne informacje jak wejście Anglii w kolejny etap odmrażania gospodarki, czy odblokowanie Kanatu Sueskiego były wydarzeniami mogącymi realnie wpłynąć na poprawę nastrojów w przypadku krajowego rynku walutowego. Interesująco z punktu widzenia rynku długu zapowiadają się plany podaży obligacji skarbowych na kwiecień i cały drugi kwartał, które w środę przedstawi Ministerstwo Finansów. Inwestorzy oczekiwają ponadto na program odkupu obligacji przez NBP, który zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami banku poczynszy od drugiego kwartału miał być bardziej elastyczny.

Najważniejsze dane tego tygodnia

Inflacja cen energii podniesie wskaźnik CPI dla Polski

W środę o godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny opublikuje szybki szacunek inflacji CPI w marcu w Polsce. Naszym zdaniem wskaźnik ten wzrośnie do ok. 3,0% r/r głównie na skutek przyspieszenia inflacji cen energii w związku z znacząco rosnącymi r/r cenami ropy naftowej. W kolejnych miesiącach czynnik ten będzie jeszcze silniejszy i przejściowo wskaźnik CPI może przebić górne ograniczenie (3,5% r/r) dopuszczalnych odchyłek od celu.

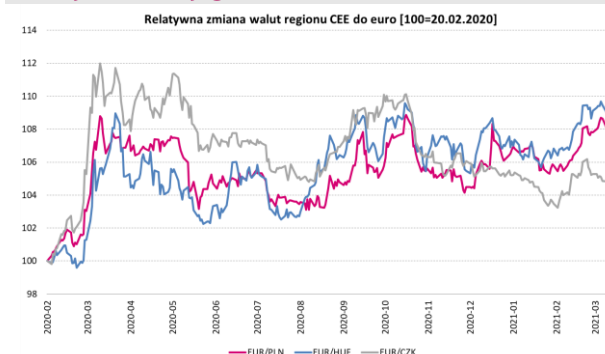
Wymowa indeksu PMI dla Polski nie aż tak optymistyczna jak w Niemczech

W czwartek o godz. 09:00 poznamy wyliczenie za marzec indeksu PMI dla krajowego przemysłu. Spodziewamy się jego wzrostu z 53,4 pkt w lutym na fali rosnącego optymizmu w Europie dotyczącego koniunktury w sektorze wytwórczym korzystającym na ożywieniu globalnej wymiany handlowej. Wskaźnik dla Polski będzie jednak niższy niż dla Niemiec, dla których wstępne wyliczenie wyniosło 66,6 pkt i było najwyższe w historii danych.

Jak szybko poprawia się rynek pracy w USA?

W piątek o godz. 14:30 poznamy dane z rynku pracy poza sektorem rolniczym w USA (non-farm payrolls). Według konsensusu prognoz liczba etatów w USA wzrosła w marcu o 650 tys. po wzroście o 379 tys. przed miesiącem. Realizacja tej prognozy potwierdziłaby żwawo odbudowujący się rynek pracy w USA, czemu sprzyja stopniowe znoszenie restrykcji przy sprawieni realizowanych szczepieniach przeciw COVID-19. Rynek pracy, wraz z luzowaniem fiskalnym powinny znacząco napędzać konsumpcję, która w 2021 r. najpewniej będzie głównym motorem wzrostu gospodarki USA.

Wykres tygodnia



Źródło: Macrobond

Złoty jest najgorzej radzącą sobie walutą regionu niemal od początku pandemii w Europie. Bieżący tydzień z uwagi na spiętrzenie lokalnych ryzyk prawdopodobnie przyniesie utrzymanie presji na przecenę polskiej waluty. W naszej ocenie kurs EUR/PLN kierować się będzie do przedziału 4,68-4,70 coraz bardziej kontrastując z zachowaniem walut Europy Środkowo-Wschodniej.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,6537	1,4%
USD/PLN	3,9545	2,9%
CHF/PLN	4,2059	1,6%
EUR/USD	1,1770	-1,4%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,18	-1
WIBOR 3M	0,21	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,09	2
5Y	0,84	-3
10Y	1,48	-4

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,41	-9
5Y	1,10	-9
10Y	1,67	-7

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,34	-3
US 10Y	1,66	3

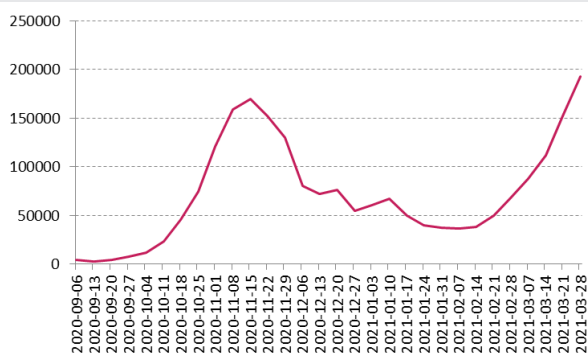
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	57525,6	-0,1
S&P 500	3974,5	1,6
Nikkei 225	29176,7	-2,1

Źródło: Refinitiv

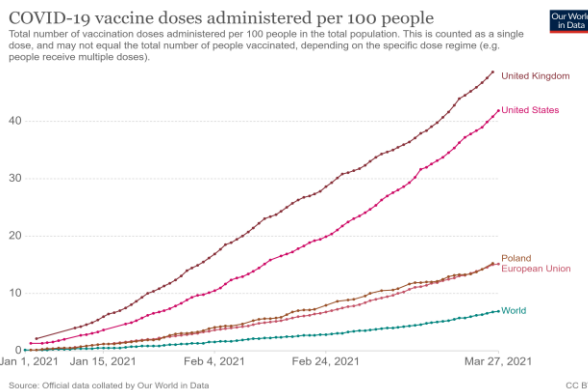
Dane z dnia dzisiejszego godz. 10.00 i zmiany tygodniowe

Makro - kraj

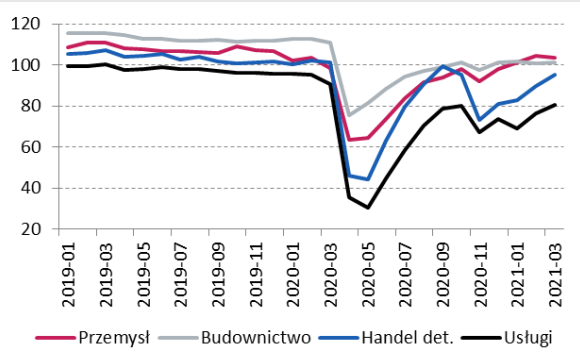
Liczba potwierdzonych przypadków COVID-19 w Polsce w poszczególnych tygodniach



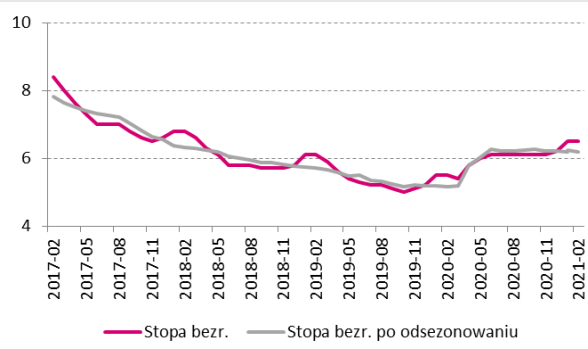
Liczba szczepień w przeliczeniu na 100 mieszkańców



Syntetyczny wskaźnik koniunktury GUS [sa, pkt]



Stopa bezrobocia rejestrowanego [%]



Nowe restrykcje w związku z pandemicznymi rekordami w Polsce...

W ub. tygodniu potwierdzono ponad 192 tys. nowych infekcji wirusem SARS-Cov-2, co jest najwyższą wartością od początku pandemii w Polsce. W samą środę w środę potwierdzono 34151 nowych zachorowań. Sytuacja epidemiczna w Polsce, podobnie jak w innych krajach Europy Środkowej jest bardzo trudna. Jednocześnie pogarsza się wydolność służby zdrowia. Skłoniło to rząd do zaostrzenia obostrzeń dla życia społeczno-gospodarczego. Oprócz dotychczasowych restrykcji (m.in. ograniczenie działania galerii handlowych, zamknięcie hoteli, miejsc kultury i rozrywki) zostaną zamrożone od soboty na okres co najmniej dwóch tygodni na terytorium całego kraju duże sklepy meblowe i budowlane. Wprowadzono także bardziej surowe limity osób w obiektach handlowych, które będą mogły funkcjonować. Podobnie jak na wiosnę zamrożone zostały salony fryzjerskie i kosmetyczne.

...które ponownie zwiększają ryzyka w dół dla prognoz wzrostu w tym roku.

Wprowadzone ograniczenia pogorszą wyniki przede wszystkim konsumpcji prywatnej w 2Q br. i opóźnią odbicie aktywności ekonomicznej. Obostrzenia stanowią niewątpliwie ryzyko w dół dla naszej prognozy wzrostu zakładającej zwyżkę PKB w tym roku o 4,4%. Jeśli sytuacja epidemiczna ustabilizuje się w kwietniu na tyle, aby możliwe było stopniowe odmrażanie gospodarki w maju i czerwcu, to wciąż prawdopodobnym scenariuszem jest wyraźne odbicie aktywności w II połowie roku i materializacja naszej prognozy. Przedłużający się okres obowiązywania obostrzeń, albo ich dalsze zacieśnienie utrudni realizację tego scenariusza. Z tego też powodu kluczowym z punktu widzenia perspektyw wzrostu jest postęp procesu szczepień, który determinować będzie odporność społeczeństwa, a w rezultacie kalendarz oraz skalę znoszenia restrykcji. Doświadczenia innych krajów pokazują, że najbardziej skutecznym sposobem opanowania pandemii jest wprowadzenie ograniczeń zmniejszających mobilność społeczeństwa i realizacja szczepień w tym okresie. Im proces szczepień będzie sprawniejszy tym okres obowiązywania restrykcji będzie krótszy.

Koniunktura w Polsce stabilna przed zaostrzeniem restrykcji

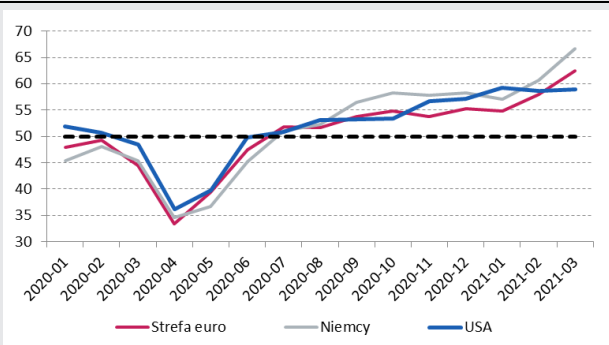
Według badania Głównego Urzędu Statystycznego bieżąca ocena koniunktury w większości analizowanych sektorów polskiej gospodarki nie uległa w marcu zmianie względem lutego. Wzrosły natomiast wskaźniki przewidywanej aktywności, co wiążemy z progresem programu szczepień. Niemniej wszystkie analizowane branże oceniają koniunkturę jako niekorzystną, z wyjątkiem firm klasyfikowanych w grupie „Informacja i komunikacja”. W szerszym kontekście dane te wskazują, że ocena koniunktury w marcu jest zbliżona do lutego, co wpisuje się w zakładany przez nas niewielki wzrost PKB w 1Q br. względem 4Q 2020 r.

Stabilny rynek pracy w lutym

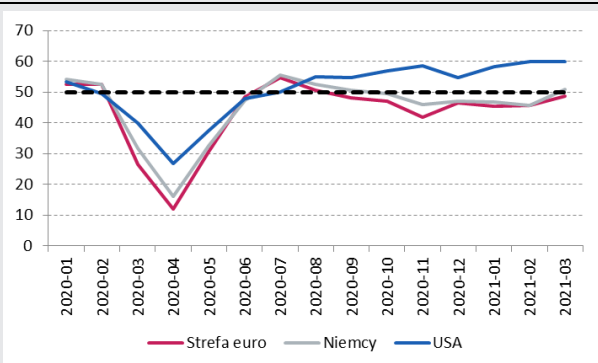
Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w lutym według danych Głównego Urzędu Statystycznego 6,5%, podobnie jak przed miesiącem. Jest ona zatem o 1 pkt proc. wyższa niż przed rokiem. Po korekcie czynników sezonowych stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w lutym 6,2%, a więc ukształtowała się na poziomie odnotowywanym od listopada ub. roku. Świadczy to o stabilnej sytuacji na rynku pracy w Polsce na przełomie 2020 i 2021 r., co w dużym stopniu jest zgodne z naszymi oczekiwaniami. Spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach wraz z utrzymywaniem się niektórych obostrzeń sanitarnych, część pracowników z najbardziej dotkniętych przez pandemię branż usługowych będzie zmuszona do zmiany zatrudnienia, a wolne zasoby pracy zostaną wchłonięte przez firmy z innych sektorów usługowych, choć nie w pełni. Stąd spodziewamy się niewielkiego wzrostu stopy bezrobocia w Polsce na koniec 2021 r. względem 2020 r. Warto zaznaczyć jednak, że statystyki stopy bezrobocia rejestrowanego nie oddają w pełni spadku popytu na pracę wywołanego pandemią.

Makro - zagranica

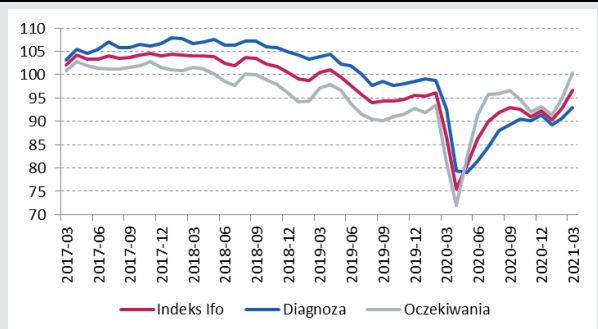
Indeksy PMI dla przemysłu [pkt]



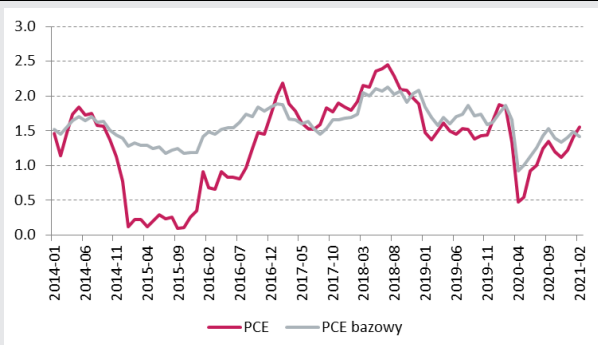
Indeksy PMI dla usług [pkt]



Indeks Ifo [pkt]



Inflacja PCE w USA [% r/r]



Rekordowo wysokie indeksy PMI dla przemysłu w strefie euro...

Według wstępnych wyliczeń indeks PMI dla przemysłu w strefie euro wzrósł w marcu do 62,4 pkt z 57,9 pkt miesiąc wcześniej znacząco przewyższając oczekiwania. Jest to najwyższa wartość wskaźnika w historii danych. W największym stopniu do wzrostu indeksu przemysłowego przyczyniła się poprawa nastojów w Niemczech, dla których wskaźnik PMI wzrósł w marcu do 66,6 pkt z 60,7 pkt w lutym. Dane te wskazują na bardzo mocny koniec 1Q 2021 w sektorze wytwórczym strefy euro, do czego przyczynia się rosnący popyt zagraniczny, m.in. z Azji, a także stopniowo odmrażających się Stanów Zjednoczonych. Odrodzenie popytu w sektorze przy utrzymującej się niepełnej drożności w łańcuchach dostaw wpływa na raportowany w badaniu PMI wzrost cen producentów, co najpewniej znajdzie swoje przełożenie na wyższą inflację cen konsumenta. Uważamy jednak, że czynnik ten będzie krótkotrwały a wskaźnik HICP po przejściowym wzroście obniży się znacznie poniżej celu Europejskiego Banku Centralnego. Ze względu na obostrzenia i nieustępującą pandemię wskaźnik PMI dla sektora usługowego pozostał nadal poniżej neutralnego poziomu 50 pkt. Wyniósł on bowiem 48,8 pkt wobec 45,7 pkt w lutym. W przypadku usług również gospodarka niemiecka głównie odpowiada za poprawę wskaźnika. Dla Niemiec indeks usługowy wyniósł 50,8 pkt, podczas gdy w lutym kształtował się na poziomie 45,7 pkt potwierdzając ożywienie w tym sektorze wraz z stopniowym łagodzeniem obostrzeń w tej gospodarce.

...choć zapewne nie uda się uniknąć w Niemczech recesji w 1Q.

Wnioski z badania PMI potwierdzają indeks instytutu Ifo, który wzrósł w marcu do 96,6 pkt z 92,7 pkt w lutym znacząco przewyższając konsensus na poziomie 93,2 pkt. Jest to najwyższa wartość wskaźnika od czerwca 2019 r. Na jego poprawę złożyła się zwłaszcza zarówno komponentu sytuacji bieżącej jak i oczekiwań. Poprawę uwzględniono we wszystkich uwzględnionych sektorach: w przemyśle, usługach, handlu oraz w budownictwie, choć w mniejszym stopniu. Dane Ifo i PMI potwierdzają rosnący optymizm wśród niemieckich menedżerów dotyczący stanu gospodarki niemieckiej i jej perspektyw. Nie jesteśmy jednak przekonani, że skala poprawy nastrojów znajdzie w pełni swoje odzwierciedlenie w twardych danych. Stąd pomimo pozytywnej niespodzianki możliwym jest spadek PKB w Niemczech w 1Q 2021 względem 4Q 2020. Niemniej, marcowe wskaźniki koniunktury wskazują na dobry punkt wyjścia dla 2Q 2021 i przyspieszenia odbudowy gospodarki Niemiec wraz z zwiększeniem powszechności szczepień.

Indeksy PMI w USA nadal bardzo wysokie

Wstępny indeks PMI dla przemysłu w USA wzrósł w marcu do 59,0 pkt z 58,6 pkt, a dla sektora usługowego do 60,0 pkt z 59,8 pkt. Dane wskazują na kontynuację silnego ożywienia w gospodarce amerykańskiej pod koniec 1Q br. Przemawia to za oczekiwaniami przyspieszenia wzrostu PKB w 1Q br. wraz z realizacją wsparcia fiskalnego, ograniczeniem restrykcji oraz sprawną realizacją szczepień. Pomimo pozytywnej niespodzianki w europejskich danych PMI perspektyw obu gospodarek pozostają znacząco różne - w USA straty wywołane pandemią najpewniej uda się odrobić już w połowie tego roku.

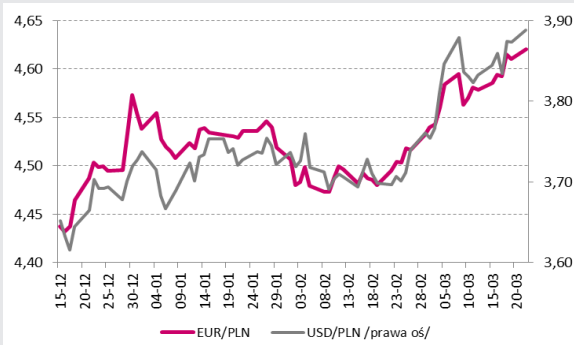
Stabilna inflacja PCE w USA w lutym

Inflacja PCE (deflator kosmuppacji indywidualnej) w USA wyniosła w lutym 1,6% r/r wobec 1,5% r/r przed miesiącem, a niewielki wzrost wynikał z odbicia cen ropy naftowej na rynkach światowych. Po wyłączeniu cen energii oraz żywności, tj. wskaźnik bazowy PCE obniżył się do 1,4% r/r z 1,5% r/r. Dane te wskazują, że inflacja w USA pozostaje umiarkowana, choć nasili się w najbliższych miesiącach napędzana dynamicznym wzrostem r/r cen surowców energetycznych. Przewodniczący Fed J.Powell powiedział w ub. tygodniu, że wzrost inflacji w USA „nie będzie ani znaczący, ani trwały”. Naszym daniem jednak sytuacja na rynku pracy w USA szybko się poprawi, co będzie stopniowo utrzymywało inflację cen konsumenta zmniejszając z czasem komfort większości członków Fed dotyczący spodziewanej przez nich stabilizacji stóp procentowych w tym kraju do końca 2023 r.

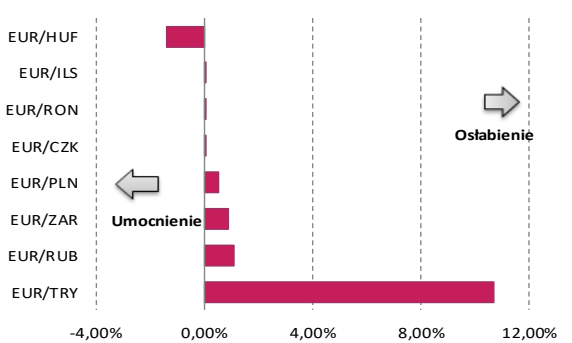
Źródło: Macrobond

Rynek walutowy

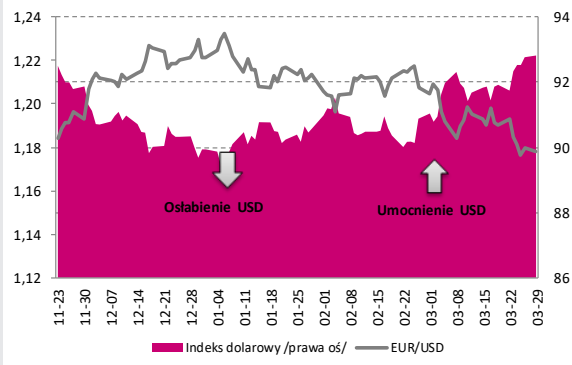
Kursy walutowe EUR/PLN i USD/PLN



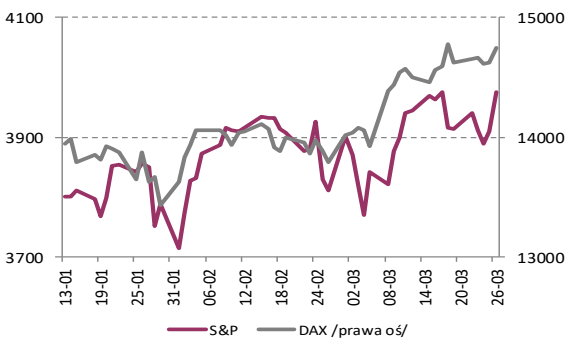
Tygodniowa zmiana kursów walutowych [%]



Notowania indeksu dolarowego i kursu EUR/USD



Indeksy giełdowe [pkt.]



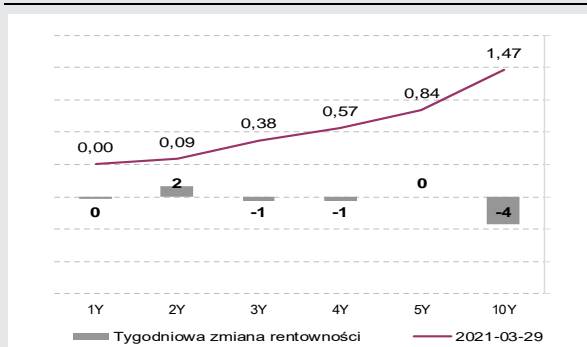
Źródło: Refinitiv

Miniony tydzień zostanie zapamiętany jako okres, w którym kurs EUR/PLN przebił pandemiczne maksimum i wyższował do najwyższego od 2009 roku poziomu 4,65. Należy podkreślić, iż złoty był najgorzej radzącą sobie walutą regionu Europy Środkowo-Wschodniej w ubiegłym tygodniu. W momencie, gdy polska waluta traciła na wartości węgierski forint, czy czeska korona kontynuowały umocnienie. Co więcej, w piątek do osłabienia złotego doszło pomimo wzrostu notowań eurodolara, co tym mocniej sugeruje, iż to czynniki lokalne decydują o zachowaniu złotego. Niewykluczone, iż tym argumentem jest łagodna polityka pieniężna, która coraz bardziej w świetle chociażby niedawnego posiedzenia banku centralnego Węgier kontrastuje z sytuacją w regionie. Z pewnością złotemu nie pomagają ponadto przeciągające się oczekiwania na uchwałę Sądu Najwyższego w sprawie walutowych kredytów hipotecznych. Poza czynnikami lokalnymi złoty pozostawał pod presją zmian na rynkach globalnych. Zniżka eurodolara i fakt ujemnej korelacji z notowaniami EUR/PLN nie sprzyjały wycenie złotego.

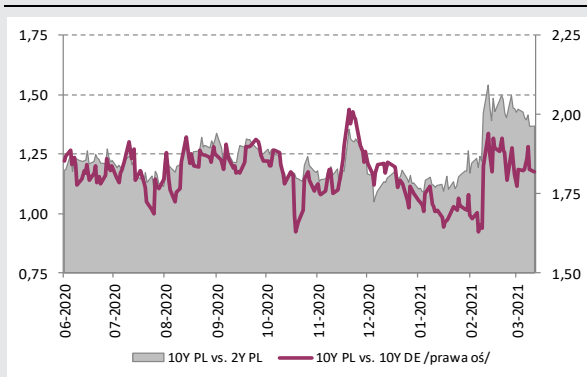
Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	Presja na osłabienie złotego nie maleje. Czynniki stojące za przeceną pozostają bowiem w mocy. Sytuacja epidemiczna w kraju systematycznie się pogarsza, narracja Narodowego Banku Polskiego jest prawdopodobnie najłagodniejszą spośród państw regionu, a wkrótce powinniśmy poznać także stanowisko Sądu Najwyższego w sprawie walutowych kredytów hipotecznych. Wszystkie te elementy sprawiają, iż inwestorzy pomijają wciąż solidne fundamenty polskiej gospodarki, które jednak w naszej ocenie znajdują poważanie, lecz dopiero w średnim terminie. Kwiecień będzie zaś prawdopodobnie najtrudniejszym miesiącem dla polskiej waluty. Wybicie powyżej - ustanowionego w ubiegłym tygodniu - poziomu 4,65 wyprowadza notowania złotego na dawno nie widziane terytoria. W takim wypadku zmiany wyceny polskiej waluty mogą dodatkowo przybrać charakter skokowy, gdyż historia pobytów kursu EUR/PLN na tak wysokich poziomach nie jest długa. Paradoksalnie jednak jedynym obecnie czynnikiem sugerującym możliwy kres deprecjacji złotego są wskazania techniczne wynikające między innymi z osiągnięcia poziomów wyprzedania przez niektóre oscylatory (RSI tzw. indeks relatywnej siły).
USD/PLN	Kurs USD/PLN dość sprawnie zrealizował naszą poprzednią prognozę dotarcia do poziomu 3,92 i obecnie przy oczekiwanej dalszej presji sprzedających na wycenę złotego oraz umocnieniu dolara na międzynarodowym rynku spodziewamy się ruchu do poziomu 3,97, a niewykluczone, że i jego przebicia celem dotarcia do psychologicznej bariery 4,0.
EUR/USD	Mimo, iż nie liczymy na silne umocnienie dolara w tym tygodniu, to uważamy, że ograniczony spadek kursu EUR/USD jest najbardziej prawdopodobnym scenariuszem nadchodzących dni. Niezmiennie argumentem sprzyjającym aprecjacji amerykańskiej waluty względem euro jest odmienna, mniej niekorzystna sytuacja epidemiczna w USA, aniżeli w strefie euro oraz szybsze tempo szczepień przeciwko COVID-19. Ponadto jeszcze nie wybrzmiały echa pakietu fiskalnego w USA o wartości blisko 2 bln USD a administracja J.Bidena proponuje już kolejny. W obecnych uwarunkowaniach działania stymulujące wspierają walutę kraju, z którego wsparcie pochodzi (a nie poprawia nastrojów rynkowych na czym skorzystałby bardziej ryzykowne aktywa). Ostatnim czynnikiem przemawiającym za umocnieniem dolara w tym tygodniu będą odczyty danych makro, w szczególności z rynku pracy USA, który powinien pokazywać systematyczną poprawę na tym polu.

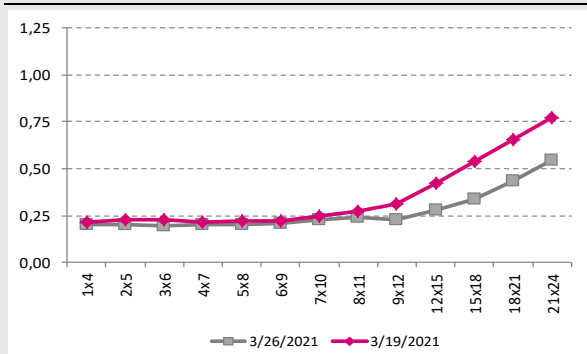
Rentowność obligacji krajowych [%]



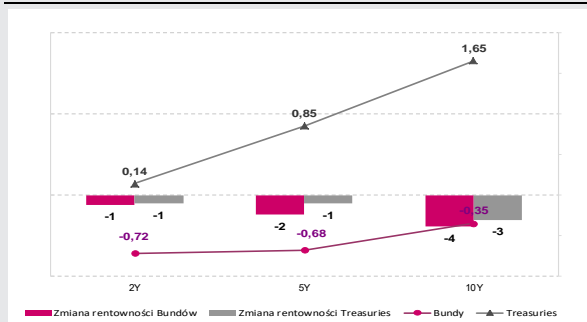
Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW [%]



Notowania kontraktów FRA w Polsce [%]



Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

Rynek obligacji

Miniony tydzień przyniósł stabilizację wyceny obligacji skarbowych a w przypadku 10-letniego długu nawet niewielką zniżkę. Niewielkiej zmienności sprzyjało uspokojenie rynków bazowych. Za najważniejsze wydarzenie w kraju uznać należy jedyny marcowy przetarg sprzedaży obligacji. Ministerstwo Finansów uplasowało na nim papiery za 6,9 mld PLN. Z czego niemal 6 mld PLN wygenerowała sprzedaż na przetargu podstawowym, a pozostałą część na przetargu uzupełniającym. Spośród oferowanych papierów OK0423, PS1026, DS1030, WZ1126 i WZ1131 największym powodzeniem z całego ponad 11,8 mld PLN popytu zaprezentowanego na podstawowym przetargu cieszył się dług serii DS1030 (34,4%) i PS1026 (32,6% całości sprzedaży). Warto nadmienić, iż - w przypadku rynku wtórnego - nadal ma on problemy związane z niską płynnością, co zaburza - obok działań Narodowego Banku Polskiego - obraz notowań.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

Kierunek	Uzasadnienie
10Y PL (%)	Niewykluczone, iż wycena długiego końca krzywej znalazła - w ślad za rynkami bazowymi - krótkoterminowy poziom równowagi. Taki scenariusz oznaczałby stabilizację wyceny skarbowych papierów wartościowych także na przełomie marca i kwietnia. Z rozpoczynającego się tygodnia najistotniejsze będzie to, jak duża będzie podaż obligacji skarbowych na przetargach - a przede wszystkim modyfikacja odkupu przez wykorzystanie kanału BondSpot - wyraźnie poprawiłoby zaburzoną obecnie płynność rynku. Wpływ danych makroekonomicznych na wartość długu uznajemy za ograniczony, choć informacje w sprawie nowego pakietu fiskalnego w USA - kanałem wpływu rynków bazowych - mogłoby sprzyjać niewielkiej wyższej rentowności także w Polsce.
10Y DE (%)	Wycena Bunda pozostaje stabilna a inwestorzy myślą już przy zapowiedzianym na ostatnim posiedzeniu Europejskiego Banku Centralnego znaczącym zwiększeniu wartości odkupu długu począwszy od drugiego kwartału. Uspokojenia notowań spodziewamy się także w bieżącym - krótszym dla większości rynków - tygodniu przedświątecznym. Zakładamy zatem niewielkie odchylenia w stosunku do poziom -0,35% w przypadku 10-letniego długu Niemiec.
10Y US (%)	Mimo, iż niedawne wypowiedzi przedstawicieli Fed uspokoiły trend wzrostu dochodowości 10-letniego długu USA, to w rozpoczętym tygodniu możliwe szczegóły nowego pakietu fiskalnego w USA oraz dane makroekonomiczne (indeksy koniunktury oraz raport z rynku pracy) mogą przywrócić wyższą rentowności Treasuries. Nadal uważamy jednak ją - w obliczu łagodnej narracji większości członków Rezerwy Federalnej - za ograniczoną w krótkim okresie. W przypadku progresu legislacji nowego pakietu fiskalnego zakładamy jednak, iż ciężar dodatkowej podaży zadecyduje o ruchu wzrostowym rentowności. Nie jest to jednak kwestia możliwa w krótkim terminie a ryzyko dla scenariusza drugiego kwartału.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Poniedziałek 29 marca					
Brak istotnych publikacji					
Wtorek 30 marca					
14:00 Inflacja CPI r/r wst.	Niemcy	Marzec	1.3%	1.7%	
15:00 Indeks CaseShiller r/r	USA	Styczeń	10.1%	10.7%	
16:00 Conference Board	USA	Marzec	91.3	95.9	
Środa 31 marca					
03:00 PMI w przemyśle CFLP	Chiny	Marzec	50.6	51.0	
03:00 PMI w usługach CFLP	Chiny	Marzec	51.4		
10:00 Inflacja CPI r/r wst.	Polska	Marzec	2.4%	3.0%	
11:00 Inflacja HICP r/r wst.	EZ	Marzec	0.9%	1.3%	
14:15 Raport ADP	USA	Marzec	117k	550k	
15:45 Indeks Chicago PMI	USA	Marzec	59.5	60.4	
Czwartek 01 kwietnia					
03:45 PMI w przemyśle	Chiny	Marzec	50.9	51.0	
08:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Luty	-8.7%		
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Marzec	53.4	55.5	
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Marzec	60.7	66.6	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Marzec	57.9	62.4	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	26 marca	684k	692k	
15:30 PMI w przemyśle	USA	Marzec	58.6	59.0	
16:00 ISM w przemyśle	USA	Marzec	60.8	61.2	
Piątek 02 kwietnia					
Dzień wolny od pracy		EZ, USA			
14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Marzec	379k	
14:30	Płaca godzinowa	USA	Marzec	5.3%	
Poniedziałek 05 kwietnia					
Dzień wolny od pracy		Polska			
10:30	Indeks Sentix	EZ	Marzec	5.0	
15:45	PMI w usługach	USA	Marzec	59.8	60.0

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

Dane i prognozy

	2019	2020	2021	Q419	1Q20	2Q20	3Q20	Q420	1Q21	2Q21	3Q21	Q421
PKB	4,5	-2,7	4,4	3,6	1,9	-8,4	-1,5	-2,8	-2,4	9,2	2,8	7,2
Stopa bezrobocia	5,2	6,2	6,9	5,2	5,4	6,1	6,1	6,2	6,9	6,6	6,8	6,9
Inflacja CPI (% r/r) **	2,3	3,4	2,6	2,8	4,5	3,2	3,0	2,8	2,7	2,6	2,7	2,8
Ropa naftowa Brent **	64,6	42,6	60,6	63,4	50,5	33,6	41,0	45,2	61,5	61,4	60,5	59,0
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	0,21	0,22	1,71	1,17	0,26	0,22	0,21	0,21	0,21	0,21	0,22
WIBOR 6M (%)	1,79	0,25	0,27	1,79	1,19	0,28	0,26	0,25	0,25	0,25	0,26	0,30
Obligacja 2-letnia (%)	1,50	0,05	0,10	1,50	1,55	0,15	0,09	0,05	0,09	0,10	0,13	0,15
Obligacja 10-letnia (%)	2,07	1,23	1,50	2,07	2,10	1,35	1,35	1,23	1,55	1,50	1,60	1,75
EUR/PLN	4,26	4,61	4,35	4,26	4,55	4,47	4,52	4,61	4,49	4,44	4,40	4,35
USD/PLN	3,80	3,76	3,50	3,80	4,15	3,98	3,85	3,76	3,77	3,70	3,60	3,50
GBP/PLN	5,00	5,13	5,00	5,00	5,11	4,89	4,94	5,13	5,20	5,20	5,10	5,00
EUR/USD	1,12	1,23	1,24	1,12	1,10	1,12	1,17	1,23	1,19	1,20	1,22	1,24
EURIBOR 3M	-0,41	-0,57	-0,50	-0,41	-0,23	-0,43	-0,52	-0,57	-0,55	-0,55	-0,53	-0,50
LIBOR 3M USD	1,91	0,24	0,30	1,91	1,35	0,30	0,23	0,24	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.