

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

12 kwietnia 2021

Bieżący tydzień na rynkach finansowych

Ostatnie tygodnie były dynamiczne na rynkach finansowych. Po wzroście kursu EUR/PLN do 4,68 złoty zaczął zyskiwać na wartości i obecnie notowany jest na poziomach z początku marca. Po dotarciu kursu EUR/PLN w okolice 4,53 przestrzeń do dalszego umocnienia złotego stopniowo wyczerpuje się, szczególnie, że wyhamowuje także zwyżka eurodolara, która w minionym tygodniu wspierała notowania walut naszego regionu. Poziom 4,52 stanowi poziom techniczny, który może powstrzymać dalsze umocnienie złotego i bez dodatkowych impulsów może być trudno kontynuować trend. Kalendarium publikowanych danych makroekonomicznych w tym tygodniu jest obfite, szczególnie z USA i strefy euro. Najciekawsze z rynkowego punktu widzenia będą dane o inflacji w USA, które w przypadku niespodzianki mogą wpłynąć na rynkowe oczekiwania co do perspektyw polityki pieniężnej w USA. Dane z polskiej gospodarki o bilansie płatniczym i inflacji za marzec nie powinny wpłynąć istotnie na nastroje na krajowym rynku, który będzie determinowany trendami globalnymi. Inwestorzy na krajowym rynku długu będą koncentrować uwagę na aukcji odkupu obligacji przez NBP, szczególnie w kontekście zapowiedzianej elastyczności programu w obliczu rosnących rentowności papierów skarbowych.

Najważniejsze dane tego tygodnia

W tym tygodniu dane o polskim bilansie płatniczym w lutym

We wtorek o godz. 14:00 poznamy dane o bilansie płatniczym w lutym. Według naszej prognozy nadwyżka salda obrotów bieżących zmniejszyła się do 1310 mln EUR z 3258 mln EUR w styczniu, gdy nadwyżkę silnie podnosiły transfery środków z budżetu Unii Europejskiej w ramach Wspólnej Polityki Rolnej. Oczekujemy ponadto, że wzrost eksportu towarów licząc w EUR przyspieszy do 4,0% r/r z -3,0% r/r, a importu do 2,9% r/r z -5,4% r/r, co oznacza, że saldo obrotów towarowych z zagranicą pogorszy się względem stycznia, gdy wynosiło 845 mln EUR.

Bardzo wysoka prognoza wzrostu r/r chińskiej gospodarki w 1Q 2021 r.

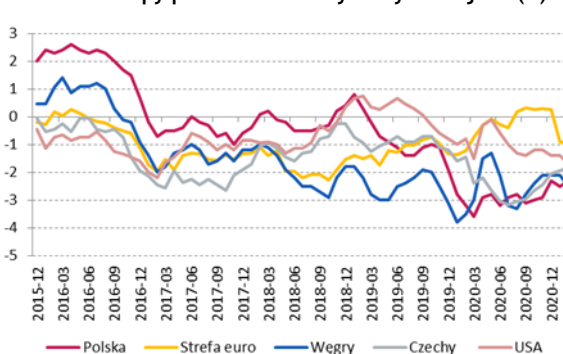
W piątek nad ranem opublikowane zostaną dane o PKB w Chinach w 1Q. Bardzo wysoka prognoza wynosząca 18,8% r/r wynika w części z efektu niskiej bazy statystycznej z 1Q 2020 r., gdy gospodarka Państwa Środka była zamrożona w celu ograniczenia transmisji koronawirusa. W całym 2021 r. chiński PKB wzrośnie według OECD o 7,8%.

Dane potwierdzą solidny wzrost amerykańskiej gospodarki w 1Q 2021 r.

W tym tygodniu poznamy szereg danych z gospodarki strefy euro oraz USA. W szczególności w czwartek zostaną opublikowane odczyty sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej w marcu w USA, które w przypadku realizacji konsensusów prognoz (odpowiednio +4,7% m/m i 1,6% m/m) potwierdzą, że amerykańska gospodarka zaliczyła w 1Q 2021 solidny wzrost kw/kw, przy czym PKB w strefie euro obniżył się względem 4Q 2020. Ciekawie zapowiadają się również dane o inflacji CPI w USA w marcu, która według konsensusu prognoz przekroczy po raz pierwszy od wybuchu pandemii poziom 2,0% r/r.

Wykres tygodnia

Realne stopy procentowe w wybranych krajach (%)



Rada Polityki Pieniężnej w nieco mniej gotówim tonie wyraża się w kwestii kursu złotego, który dla większości członków tego gremium znajduje się w ich strefie komfortu. Interwencje walutowe wciąż pozostają możliwym do wykorzystania narzędziem, jeśli ruchy kursu będą zbyt gwałtowne. Zmiana retoryki Rady nie zmienia istotnie naszych oczekiwań co do kursu złotego, a przestrzeń do jego umocnienia ograniczać będą niskie realne stopy proc. w Polsce.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,5302	-1,3%
USD/PLN	3,8070	-2,0%
CHF/PLN	4,1180	-0,7%
EUR/USD	1,1902	0,7%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,11	-1
5Y	0,84	-10
10Y	1,54	-4

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,51	-4
5Y	1,25	-7
10Y	1,78	-15

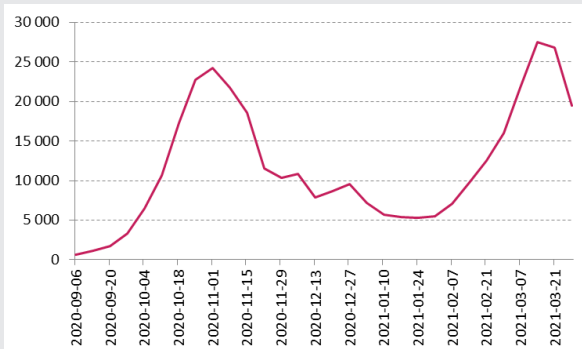
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,32	1
US 10Y	1,66	-5

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	59368,2	1,5
S&P 500	4128,8	2,7
Nikkei 225	29709,0	1,1

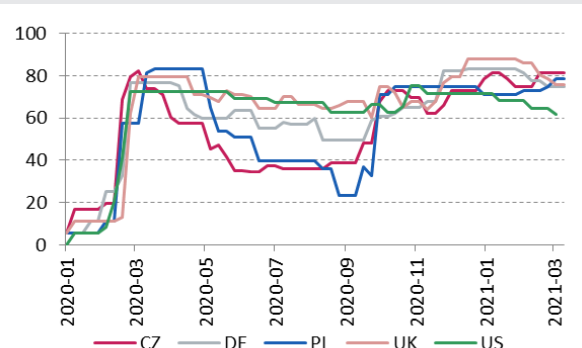
Źródło: Refinitiv

Dane z dnia dzisiejszego godz. 10.00 i zmiany tygodniowe

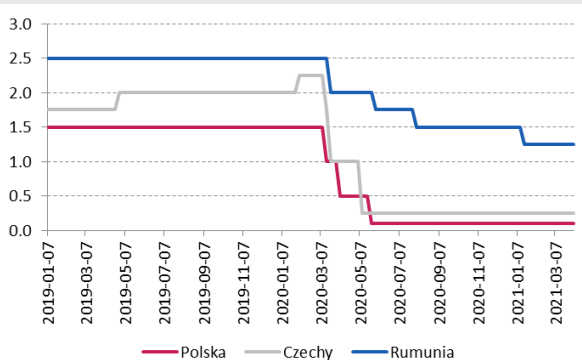
Średnia dzienna liczba potwierdzonych przypadków COVID-19 w Polsce w poszczególnych tygodniach



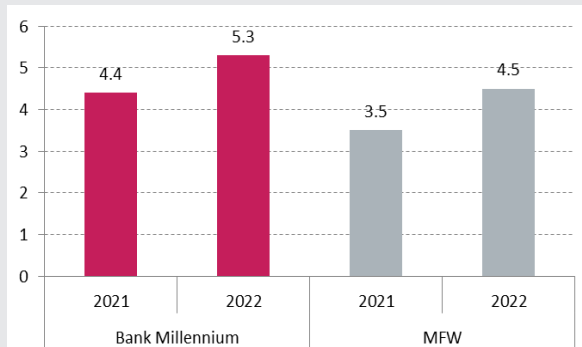
Indeks restrykcyjności [pkt]



Główna stopa procentowa w wybranych krajach CEE [%]



Prognozy PKB dla Polski według MFW i Banku Millennium [%]



Źródło: Macrobond, Bank Millennium, PAP,
<https://ourworldindata.org/covid-vaccinations>

Makro - kraj

Rząd przedłuża restrykcje

W ub. tygodniu potwierdzono 136 tys. nowych infekcji wirusem SARS-Cov-2, co oznacza średni dzienny przyrost wynoszący 19,4 tys. przypadków. Jest to wartość o ok. 27% niższa niż w tygodniu kończącym się w niedzielę wielkanocną. Pomimo spadku liczby pozytywnych wyników testów liczba osób hospitalizowanych na COVID-19 wzrosła w stosunku do tygodnia poprzedzającego o 5%. Rząd poinformował w ub. tygodniu o przedłużeniu wprowadzonych pod koniec marca obostrzeń dla działalności gospodarczej co najmniej do 18 kwietnia. Restrykcje te obejmują zamknięcie dużych sklepów meblowych i budowlanych, salonów fryzjerskich i kosmetycznych oraz wprowadzenie nowych limitów osób w handlu. Niezmiennie zamrożone pozostają galerie handlowe (z wyjątkami), kluby fitness, obiekty sportowe, muzea i lokale rozrywkowe. Biorąc pod uwagę skalę zachorowań na COVID-19 decyzja nie jest zaskoczeniem i oczywiście stanowi czynnik ryzyka dla prognoz PKB w Polsce w 2Q 2021 r. Według informacji rządu w ub. tygodniu wykonano 1 mln szczepień. O ile program w Polsce postępuje to jego tempo, początkowo jedno z lepszych w Unii Europejskiej, obniżyło się poniżej średniej dla Wspólnoty.

Kurs złotego w strefie komfortu RPP

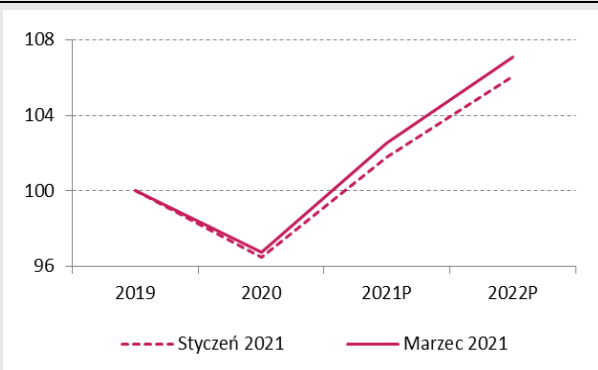
Zgodnie z oczekiwaniami Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe NBP bez zmian. W szczególności stopa referencyjna pozostała na historycznie niskim poziomie 0,10%. Opublikowany po posiedzeniu komunikat nie zmienia perspektyw dotyczących stóp procentowych. Uwagę zwraca jednak modyfikacja sformułowania dotyczącego wpływu kursu walutowego na gospodarkę. W poprzednich miesiącach bankierzy centralni pisali, że „tempo ożywienia gospodarczego w kraju może być ograniczane przez brak wyraźnego i trwalszego dostosowania kursu złotego do globalnego wstrząsu wywołanego pandemią oraz poluzowania polityki pieniężnej NBP”. Obecnie Rada ocenia, iż „tempo ożywienia gospodarczego w kraju będzie także uzależnione od dalszego kształtowania się kursu złotego”. Podczas piątkowej wideokonferencji prezes Narodowego Banku Polskiego A.Głapiński, wyjaśnił, że zmiana wynika z opinii Rady i NBP, że bieżące poziomy kursu złotego znajdują się w „strefie komfortu” NBP, jak i członków RPP. Dodał, że obecnie nie ma potrzeb dokonywania interwencji na rynku walutowym, choć nie wyklucza się, że pojawią się w przyszłości, gdy zostaną uznane za konieczne. Prezes powiedział, że moment wejścia NBP na rynek powinien być właściwy, tj. gdy następują gwałtowne zmiany w notowaniach utrudniające podejmowanie decyzji ekonomicznych. Powiedział także, że ogłoszone po ostatnim posiedzeniu Europejskiego Banku Centralnego zwiększenie aktywności i elastyczności NBP na rynku długu w celu ograniczenia wzrostów rentowności ma charakter trwały. A.Głapiński poinformował ponadto, że w 2020 r. NBP osiągnął zysk w wysokości 9,3 mld PLN, z czego do budżetu trafi 8,9 mld PLN (w 2019 r. wynik banku centralnego wyniósł 7,8 mld PLN). Naszym zdaniem wyjaśnienie prezesa NBP dotyczące zmiany oceny poziomu kursu walutowego nie wpływa istotnie na modyfikację jego perspektyw, gdyż cały czas pozostawiono możliwość interwencji walutowych. Również w przypadku stóp procentowych konferencja nie zmienia oczekiwań dotyczących stóp procentowych. Prezes NBP podtrzymał swoją opinię, że pozostaną one na obecnych poziomach do końca kadencji większości członków RPP (połowa 2022 r.). Nasz podstawowy scenariusz zakładający brak korekt poziomu stóp procentowych do połowy przyszłego roku pozostaje aktualny.

Prognozy IMF

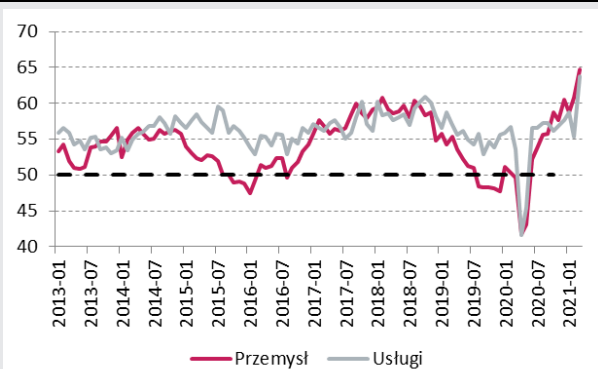
Międzynarodowy Fundusz Walutowy w najnowszym raporcie World Economic Outlook zaprezentował nowe prognozy makroekonomiczne. Dla Polski fundusz zrewidował w górę prognozę wzrostu PKB na 2021 r. do 3,5% z 2,7%. Dla 2022 r. obniżono prognozę - do 4,5% z 5,1%. W szerszej perspektywie prognozy MFW odzwierciedlają poprawę oczekiwań związanych z szczepieniami, przy czym są one mocno zróżnicowane pomiędzy krajami i regionami. Pomimo podwyższenia prognozy na 2021 r. oczekiwania MFW dla Polski są mniej optymistyczne od naszych założeń, niemniej perspektywy krajowej gospodarki ryzują się korzystnie na tle większości dużych gospodarek Unii Europejskiej.

Makro - zagranica

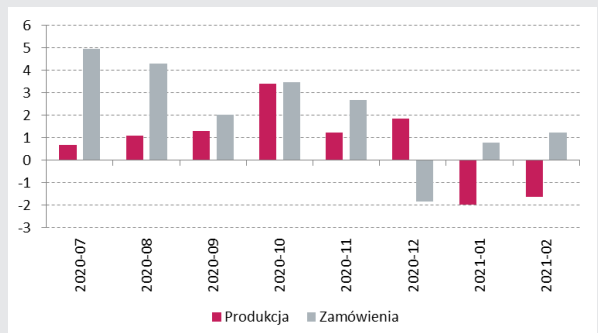
Indeksy PMI dla przemysłu [pkt]



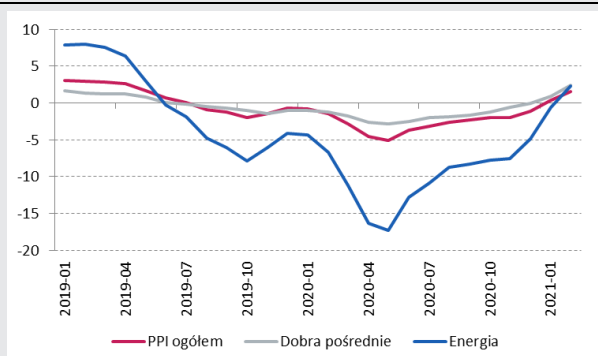
Indeksy ISM dla gospodarki USA [pkt]



Produkcja przemysłowa i zamówienia w przemyśle Niemiec [% m/m]



Inflacja PPI w strefie euro [% r/r]



Źródło: Macrobond

MFW rewiduje w górę prognozy światowego wzrostu PKB

Międzynarodowy Fundusz Walutowy w najnowszym raporcie World Economic Outlook zaprezentował nowe prognozy makroekonomiczne. Oczekiwania dla wzrostu światowego PKB w 2021 r. podwyższono względem stycznia do 6,0% z 5,5%, a dla 2022 r. do 4,4% z 4,2%. Rewizja ta według autorów wynika z wdrożenia szczepień przeciw COVID-19, co ma przełożyć się na gospodarkę zwłaszcza od II połowy br. oraz poluzowania polityki fiskalnej w części krajów. Dotyczy to zwłaszcza Stanów Zjednoczonych, gdzie w przeciągu 4 miesięcy uchwalono programy fiskalne o łącznej wartości niespełna 3 bln USD. Prognozę wzrostu PKB w tym kraju dla 2021 r. zrewidowano w górę aż do 6,4% z 5,1%, a dla 2022 r. do 3,5% z 2,5%, co oznacza, że USA w tym roku odrobi straty w PKB wywołane pandemią. Nie dotyczy to natomiast strefy euro, dla której co prawda podniesiono nieznacznie oczekiwania, jednak są one zwłaszcza dla 2021 r. wyraźnie niższe niż dla USA i wynoszą dla lat 2021-2022 odpowiednio 4,4% i 3,8%.

Rekordowo wysoki odczyt indeksu ISM dla usług w USA

Indeks ISM dla sektora usługowego wzrósł w marcu do 63,7 pkt z 55,3 pkt miesiąc wcześniej przewyższając oczekiwania i osiągając najwyższą wartość w historii danych zaczynającej się w 1997 r. Firmy ankietowane przez ISM wskazują silną poprawę nastrojów w sektorze usługowym, czemu sprzyja realizacja szczepień i znoszenie restrykcji, co jest zgodne z wymową lepszych od oczekiwań danych non-farm payrolls. Analogiczny indeks dla sektora przemysłowego w USA wzrósł natomiast do 64,7 pkt z 60,8 pkt., najwyższej wartości od 38 lat. Dane te wskazują na rekordowo mocny koniec 1Q br., czemu niewątpliwie sprzyja ultra łagodna polityka fiskalna i monetarna. Według Atlanty Fed amerykański PKB w 1Q wzrósł o ok 1,5% kw/kw. Dynamiczne ożywienie najpewniej będzie kontynuowane w kolejnych miesiącach. Wraz ze stopniowym odmrażaniem gospodarki USA i realizacją programów fiskalnych dalej rozbiegają się perspektywy dla USA i strefy euro, gdzie obostrzenia są bardziej surowe a podstęp szczepień przeciw COVID-19 jest dużo wolniejszy.

Zaskakujący spadek produkcji w niemieckim przemyśle w lutym

Produkcja przemysłowa w Niemczech obniżyła się w lutym (po korekcie sezonowej) o 1,6% m/m, po spadku o 2,0% m/m w styczniu. Dane te okazały się słabsze od konsensusu, który wskazywał na prognozę wzrostu produkcji przemysłowej w Niemczech o 1,5% m/m. Spadek ten nie jest spójny ze wzrostem w lutym indeksu PMI dla tego sektora niemieckiej gospodarki, co odzwierciedlać może w części blokady po stronie podaży surowców i półproduktów. Warto zauważyć, że pomimo przyspieszającego handlu międzynarodowego produkcja przemysłowa w największej gospodarce Unii Europejskiej jest nadal o ponad 5% niższa niż w lutym 2020 r.

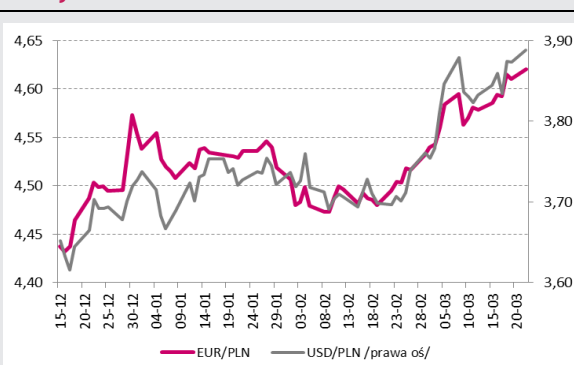
Rośnie inflacja cen producenta w strefie euro

Inflacja cen producenta w strefie euro wzrosła w lutym do 1,5% r/r z 0,4% r/r miesiąc wcześniej przewyższając konsensus rynkowy. Inflacja PPI napędzana jest przez rosnące ceny surowców, w szczególności ropy naftowej. Dane te wskazują ponadto, że w lutym wzrosła inflacja dóbr pośrednich, co wiążemy nie tylko z rosnącymi kosztami surowców, ale też z zatorami w łańcuchach dostaw i rosnącymi cenami frachtu. Te same czynniki, wraz z efektem niskiej bazy odniesienia sprzed roku napędzą jeszcze bardziej inflację PPI w kolejnych miesiącach, co zapewne znajdzie odzwierciedlenie w cenach produktów oferowanych konsumentom. Czynniki te wydają się jednak nietrwałe a inflacja powinna się obniżyć wraz z normalizacją aktywności gospodarczej po ograniczeniu pandemii i zniesieniu obostrzeń sanitarnych w strefie euro i u jej najważniejszych partnerów handlowych. Z tego względu polityka pieniężna w Eurolandzie przez najbliższe lata będzie pozostawała bardzo łagodna.

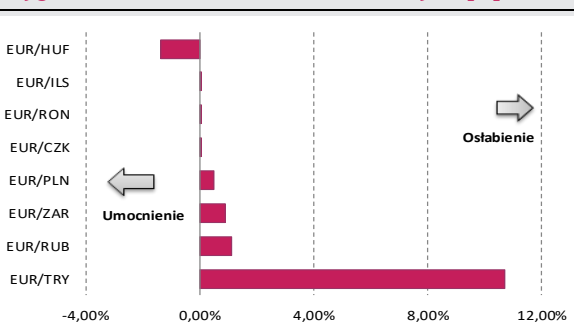
Stabilny rynek pracy w strefie euro

Stopa bezrobocia w strefie euro wyniosła w lutym 8,3%, podobnie jak w styczniu, co nie stanowi zaskoczenia. Rynek pracy w Eurolandzie, podobnie jak w Polsce na razie pokazuje dużą odporność na obostrzenia i trzecią falę pandemii COVID-19.

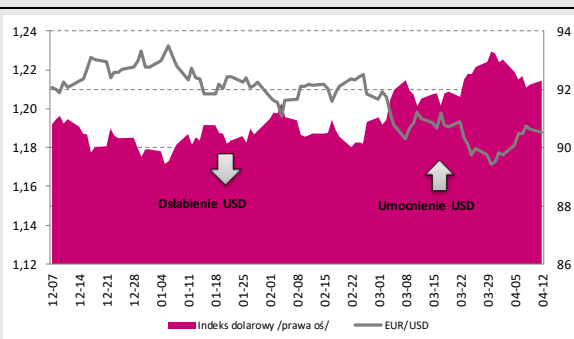
Kursy walutowe EUR/PLN i USD/PLN



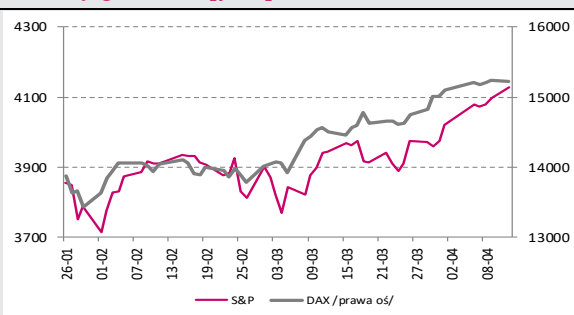
Tygodniowa zmiana kursów walutowych [%]



Notowania indeksu dolarowego i kursu EUR/USD



Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Refinitiv

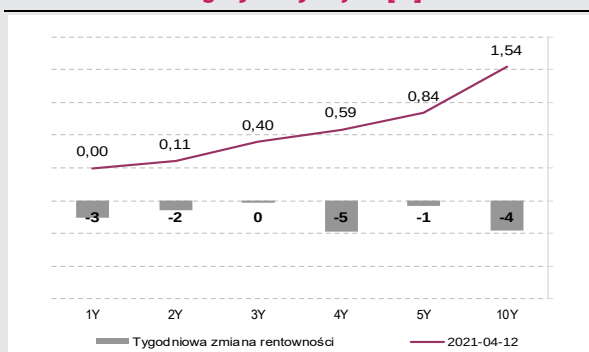
Rynek walutowy

Ubiegły tydzień na krajowym rynku finansowym przyniósł wyraźne umocnienie złotego. Względem euro polska waluta zyskiwała niemal codziennie, a kurs EUR/PLN na przestrzeni tygodnia spadł ok. 8,5 grosza. To największa skala tygodniowego umocnienia złotego od połowy listopada, choć należy dodać, że następuje to po okresie dynamicznej przeceny polskiej waluty w marcu. Zniżka kursu EUR/PLN w okolice 4,53 oznacza jego powrót do poziomów z początku ub. miesiąca. Wzrostowi wartości polskiej waluty sprzyjała poprawa sentymentu globalnego i zwyżka eurodolara na rynkach bazowych, który odbił się od poziomu 1,17, minimum z początku listopada, i obecnie notowany jest w pobliżu 1,19. Złotego wsparły też czynniki krajowe - satysfakcja RPP obecnym poziomem kursu, co zinterpretowane zostało jako mniejsze ryzyko interwencji, a także wyhamowanie dynamiki nowych infekcji koronawirusem. W rezultacie złoty pozytywnie wyróżniał się na tle walut naszego regionu.

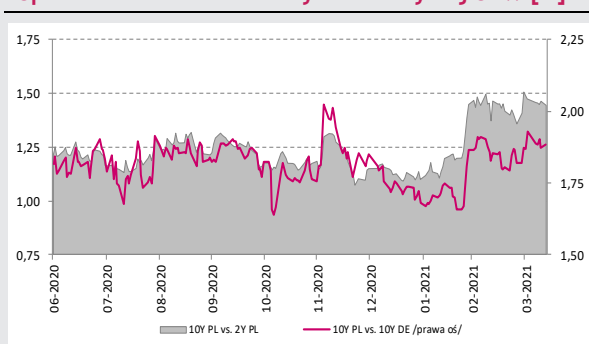
Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	↑ Złoty odzyskał siły i po okresie wyprzedzi w marcu przystąpił do odrabiania strat. Dotarcie kursu EUR/PLN do minimum z początku marca ogranicza naszym zdaniem przestrzeń do dalszej zwyżki polskiej waluty. Główny czynnik, który wspierał złotego i inne waluty regionu, czyli zwyżka eurodolara na rynku międzynarodowym, stopniowo wygasa i po dotarciu kursu EUR/USD do 1,19 widoczna jest jego stabilizacja w okolicach tego poziomu. Dalsze umocnienie złotego wymagałoby pojawienia się nowych pozytywnych impulsów, a tych w bieżącym tygodniu może zabraknąć. Zamiana retoryki Rady Polityki Pieniężnej w kwestii kursu walutowego, która wyraziła satysfakcję bieżącymi poziomami, zredukowała część niepewności co do działań banku centralnego w zakresie kursu walutowego, niemniej jednak wciąż bardzo łagodna polityka pieniężna, znajdująca odzwierciedlenie w silnie ujemnych realnych stopach procentowych oraz kontynuacji programu skupu obligacji, będzie ograniczała potencjał do umocnienia polskiej waluty. Czynnikiem niepewności pozostaje także kwestia walutowym kredytów mieszkaniowych, której rozstrzygnięcie przez Sąd Najwyższy zostało przełożone na maj. Notowaniom złotego mogą nie sprzyjać także narastające napięcia na krajowej scenie politycznej, a także w geopolityce. Podsumowując uważamy, że po dynamicznej zniżce kursu EUR/PLN w ubiegłym tygodniu, potencjał do dalszego umocnienia złotego wyczerpuje się, a w krótkim terminie możliwe jest jego nieznaczne odreagowanie.
USD/PLN	↑ Notowania kursu USD/PLN powinny podążać śladem EUR/PLN, ponieważ spodziewamy się stabilizacji kursu eurodolara. Z poziomu 3,98 kurs USD/PLN w szybkim tempie spadł do 3,80 co daje przestrzeń na korektę dotychczasowego dynamicznego umocnienia.
EUR/USD	↓ Eurodolar wydaje się być beneficjentem poprawy sentymentu globalnego, który narasta na fali przyspieszania szczepień w krajach rozwiniętych, dających nadzieję na stopniowe odmrażanie gospodarek. Seria bardzo dobrych danych z głównych gospodarek sugeruje nadchodzące odrodzenie aktywności ekonomicznej. W scenariusz wzrostu apetytu na ryzyko wpisują się zwyżki indeksów giełdowych i spadki cen złota. Po dynamicznym ruchu z ubiegłego tygodnia, wydaje się, iż obecnie EUR/USD powinien ustabilizować się w okolicach poziomu 1,19, choć w średnim okresie wierzymy w dalsze umocnienie euro. Spośród publikacji tego tygodnia ciekawie zapowiadają się dane o inflacji w USA, która może wpłynąć na rynkowe oczekiwania co do perspektyw polityki pieniężnej.

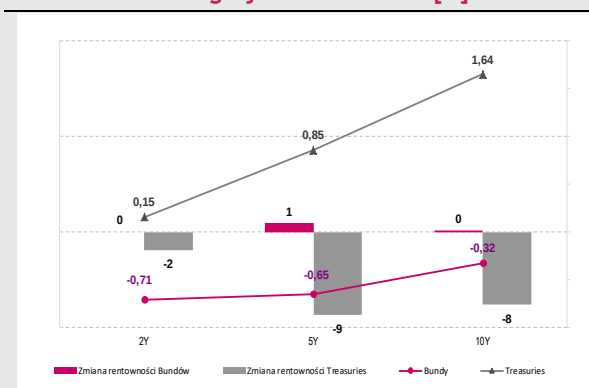
Rentowność obligacji krajowych [%]



Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW [%]



Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

Rynek obligacji

Na krajowym rynku długu miniony tydzień przyniósł spadek rentowności wzdłuż całej krzywej dochodowości, przy niewielkiej zmienności na rynkach bazowych. Wydarzeniem tygodnia na rynku długu był przetarg, na którym resort finansów sprzedał całą pulę obligacje za 5 mld PLN, przy popycie 7,5 mld PLN. Na aukcji uzupełniającej pozyskał dodatkowo 0,4 mld PLN. W trakcie regularnej sprzedaży największym powodzeniem cieszył się papier PS1026 sprzedany na kwotę blisko 1,7 mld PLN. Niewiele mniej, bo 1,69 mld PLN pozyskano ze sprzedaży obligacji DS1030. Na serię WZ1131 przypadł zaś nieco ponad 1 mld PLN sprzedaży. Pozostałe papiery tj. OK0423 i WZ1126 sprzedane zostały za około 0,5 mld PLN łącznie. Łagodna polityka pieniężna niezmiennie wspiera polski dług, a jednocześnie prowadzi do zmniejszenia płynności na rynku wtórnym. Otoczenie globalne, gdzie następują wzrosty rentowności wywiera presję na rentowności także polskiego długu, jednak ze względu na charakter polityki RPP przełożenie to jest znacznie mniejsze.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

Kierunek	Uzasadnienie
10Y PL (%)	Krajowy rynek długu pozostaje mało wrażliwy na wpływ otoczenia globalnego, choć korzysta na spadkach rentowności na rynkach bazowych. Pozostaje jednak odporny na wzrosty rentowności długu USA i Niemiec, ponieważ łagodna retoryka RPP ogranicza transmisję rosnących rentowności na rynkach bazowych. W takich uwarunkowaniach najbardziej prawdopodobna jest stabilizacja rentowności polskich obligacji, choć w średniookresowej perspektywie oczekujemy wzrostu rentowności. Oczekiwane przez nas ustabilizowanie się sytuacji epidemicznej w 2Q uruchomi potencjał wzrostowy polskiej gospodarki, co może zmniejszyć stopień łagodności retoryki NBP. Perspektywa podwyżek stóp wciąż pozostaje odległa, niemniej wejście gospodarki na ścieżkę wzrostu może zmienić wymowę Rady na bardziej naturalną z obecnie bardzo łagodnej. Inwestorzy na krajowym rynku długu będą koncentrować uwagę na aukcji odkupu obligacji przez NBP, szczególnie w kontekście zapowiedzianej elastyczności programu w obliczu rosnących rentowności papierów skarbowych
10Y DE (%)	Wycena Bunda pozostaje względnie stabilna. Łagodna retoryka Europejskiego Banku Centralnego oraz zwiększenie zakupu aktywów w ramach programu PEPP stabilizuje rynek długu pomimo sygnałów narastania presji inflacyjnej i wzrostu rentowności amerykańskich obligacji. W takich uwarunkowaniach rentowność niemieckiej 10-latki powinna utrzymywać się w przedziale pomiędzy -0,35 a -0,30%.
10Y US (%)	Ubiegły tydzień przyniósł nieznaczny spadek rentowności amerykańskiego długu, jednak średniookresowe perspektywy rentowności obligacji USA wydają się jednoznaczne. Perspektywa podwyższonej inflacji, wyraźnego przyspieszenia gospodarki, wspartego kolejnymi pakietami fiskalnymi powinny wspierać wzrosty rentowności obligacji USA, szczególnie z długiego końca krzywej dochodowości. Krótki koniec krzywej powinien pozostawać względnie stabilny ze względu na utrzymanie stóp procentowych przez Fed na niezmiennym poziomie. W rezultacie krzywa rentowności w USA powinna wciąż wystrzasić się. Dla inwestorów w tym tygodniu ciekawe będą dane o inflacji w USA, szczególnie w kontekście silnego przyspieszenia cen producenta.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Poniedziałek 12 kwietnia					
11:00 Sprzedaż detaliczna wda r/r	EZ	Luty	-6.4%	-5.4%	
Wtorek 13 kwietnia					
11:00 Indeks ZEW	Niemcy	Kwiecień	76.6	79.1	
14:00 Bilans obrotów bieżących	Polska	Luty	3258m	1525m	1310m
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Marzec	1.7%	2.4%	
Środa 14 kwietnia					
11:00 Produkcja przemysłowa r/r	EZ	Luty	0.1%	-0.8%	
13:00 Wnioski o kredyt hipoteczny MBA	USA	09 kwietnia	-5.1%		
20:00 Beżowa Księga Fed	USA	Kwiecień			
Czwartek 15 kwietnia					
08:00 Inflacja CPI fin. r/r	Niemcy	Marzec	1.3%	1.7%	
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Marzec	2.4%	3.2%	
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Marzec	-3.0%	4.7%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	09 kwietnia			
15:15 Produkcja przemysłowa	USA	Marzec	-2.2%	1.6%	
Piątek 16 kwietnia					
04:00 PKB r/r	Chiny	Q1	6.5%	18.8%	
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Marzec	0.9%	1.3%	
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Marzec	3.7%	3.9%	
14:30 Pozwolenia na budowę domów	USA	Marzec	1682k	1750k	
14:30 Rozpoczęte budowy domów	USA	Marzec	1421k	1614k	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Kwiecień	84.9	88.6	
Poniedziałek 19 kwietnia					

Brak istotnych publikacji

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

Dane i prognozy

	2019	2020	2021	2022	1Q20	2Q20	3Q20	Q420	1Q21	2Q21	3Q21	Q421
PKB	4,5	-2,7	4,4	5,3	1,9	-8,4	-1,5	-2,8	-1,5	8,5	3,7	6,2
Stopa bezrobocia	5,2	6,2	6,4	5,9	5,4	6,1	6,1	6,2	6,4	6,3	6,3	6,4
Inflacja CPI (% r/r) **	2,3	3,4	3,3	3,0	4,5	3,2	3,0	2,8	2,7	3,6	3,5	3,4
Ropa naftowa Brent **	64,6	42,6	63,2	61,0	50,5	33,6	41,0	45,3	61,1	64,5	64,1	62,9
Stopa referencyjna (%)	1,50	0,10	0,10	0,25	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
WIBOR 1M (%)	1,63	0,20	0,20	0,40	1,14	0,23	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
WIBOR 3M (%)	1,71	0,21	0,22	0,55	1,17	0,26	0,22	0,21	0,21	0,21	0,21	0,22
WIBOR 6M (%)	1,79	0,25	0,27	0,65	1,19	0,28	0,26	0,25	0,25	0,25	0,25	0,27
Obligacja 2-letnia (%)	1,50	0,02	0,15	0,75	1,55	0,15	0,09	0,02	0,04	0,09	0,11	0,15
Obligacja 10-letnia (%)	2,07	1,30	1,75	2,25	2,10	1,35	1,35	1,30	1,30	1,65	1,70	1,75
EUR/PLN	4,26	4,45	4,40	4,30	4,55	4,47	4,52	4,45	4,40	4,50	4,45	4,40
USD/PLN	3,80	3,65	3,55	3,65	4,15	3,98	3,85	3,65	3,65	3,78	3,65	3,55
GBP/PLN	5,00	5,13	5,05	4,95	5,11	4,89	4,94	5,13	5,45	5,20	5,10	5,05
EUR/USD	1,12	1,22	1,24	1,18	1,10	1,12	1,17	1,22	1,21	1,19	1,22	1,24
EURIBOR 3M	-0,41	-0,53	-0,55	-0,50	-0,23	-0,43	-0,52	-0,53	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
LIBOR 3M USD	1,91	0,25	0,30	0,60	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.