

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

28 czerwca 2021

Bieżący tydzień na rynkach finansowych

Wpływ rozprzestrzeniających się nowych mutacji koronawirusa na świecie póki co nie ma większego przełożenia na nastroje na rynkach finansowych. Liczymy, iż przełom czerwca i lipca przyniesie dalszą presję na umocnienie złotego wynikającą z relatywnie dobrego sentymentu inwestycyjnego - w szczególności do walut regionu, gdzie rozpoczęto już cykl podwyżek stóp procentowych - oraz argumentów krajowych - przede wszystkim publikacji wstępnej inflacji CPI. Mimo, iż droga do normalizacji polityki pieniężnej w Polsce wydaje się dość odległa, to rynek może nasilać oczekiwania pod wpływem wspomnianego odczytu, czy decyzji Narodowego Banku Polskiego w kwestii lipcowej aktywności na rynku długu (decyzja w środę). Dane inflacyjne będą również pierwszoplanowe dla strefy euro, gdzie również w środę poznamy wstępne wyliczenie, oraz dane z rynku pracy z USA z potencjalnym przełożeniem na wycenę dolara. Rynki surowce oczekiwają zaś będą na przebieg posiedzenia kartelu OPEC+ i decyzje w sprawie zwiększenia wydobycia, po tym jak ceny ropy naftowej pozostaje w trendzie wzrostowym od kilkunastu miesięcy.

Najważniejsze dane tego tygodnia

W tym tygodniu wstępne dane inflacyjne

W środę o godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny przedstawi tzw. szybki szacunek inflacji CPI w czerwcu. Według naszych szacunków wyniosła ona 4,5-4,6% r/r wobec 4,7% r/r w maju. Inflacja bazowa obliczana jako CPI po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła natomiast według naszych szacunków 3,7% r/r, a więc mniej niż w maju (4,0% r/r). Dane te będą wpisywać się w obraz podwyższonej presji inflacyjnej. Odczyt za czerwiec naszym zdaniem nie wpłynie na Radę Polityki Pieniężnej, która w lipcu najpewniej utrzyma obecną retorykę. Też w środę, o godz. 11:00, Eurostat przedstawi wstępne dane o inflacji HICP w czerwcu w strefie euro. Według konsensusu prognoz wyniesie ona 1,9% r/r wobec 2,0% r/r.

Czy opóźnienia dostaw w krajowym przemyśle dalej nasilają się?

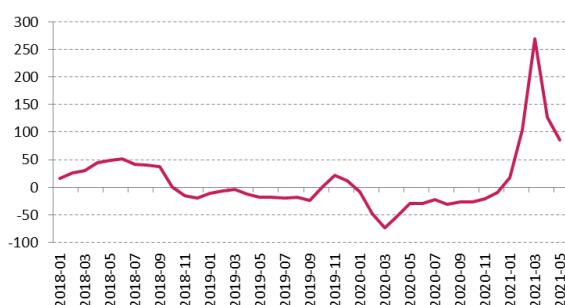
We wtorek o godz. 09:00 poznamy wyliczenie za czerwiec indeksu PMI obrazującego koniunkturę w przemyśle. W maju wskaźnik ten wzrósł do 57,2 pkt, tj. do najwyższego poziomu w historii. Tempo poprawy koniunktury jest już bardzo wysokie, dlatego nie spodziewamy się silnego wzrostu wskaźnika, pomimo prawdopodobnego nasilenia się opóźnień dostaw materiałów i półproduktów.

Czy i w czerwcu rynek pracy w USA rozczarował?

W piątek poznamy natomiast wstępne dane z rynku pracy w Stanach Zjednoczonych poza rolnictwem. Według konsensusu prognoz liczba etatów zwiększyła się w czerwcu o 700 tys. po wzroście o 559 tys. w maju, co oznaczałoby stopniowy wzrost chęci powrotu do pracy osób, które straciły zatrudnienie lub zrezygnowały wobec innych obowiązków, które pojawiły się z powodu pandemii. Siłę tego czynnika będą odzwierciedlać także dane o wynagrodzeniach.

Wykres tygodnia

Ceny ropy naftowej (WTI, USD, r/r)



Źródło: Macrobond

W tym tygodniu poznamy wstępne dane o inflacji konsumenckiej w Polsce i w strefie euro za czerwiec. Spodziewamy się niewielkich spadków obu wskaźników, do czego przyczyniało się będzie spowolnienie r/r wzrostu cen ropy naftowej na rynkach światowych. Trend wzrostu cen tego surowca w ostatnich dniach sygnalizuje jednak, że ich dezinflacyjny wpływ na dynamikę r/r cen konsumenta będzie słabszy niż wydawało się wcześniej.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,5060	-0,6%
USD/PLN	3,7755	-1,0%
CHF/PLN	4,1125	-0,6%
EUR/USD	1,1939	0,4%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,40	5
5Y	1,47	20
10Y	1,83	11

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,01	16
5Y	1,63	16
10Y	1,93	10

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,16	3
US 10Y	1,52	4

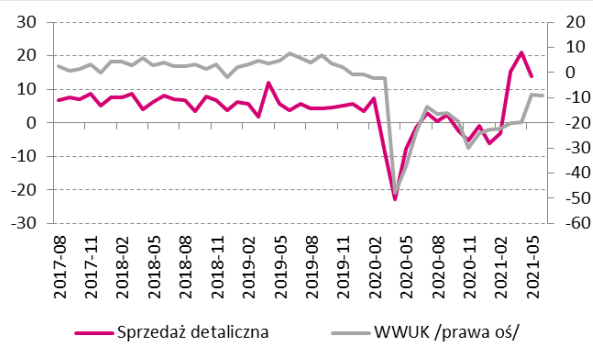
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	67547,7	2,4
S&P 500	4280,7	2,7
Nikkei 225	29048,0	3,7

Źródło: Refinitiv

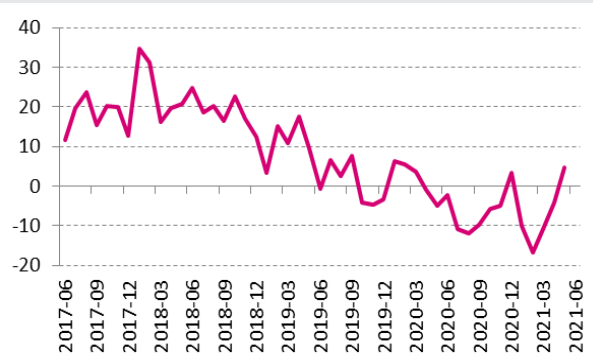
Dane z dnia dzisiejszego godz. 10.00 i zmiany tygodniowe

Makro - kraj

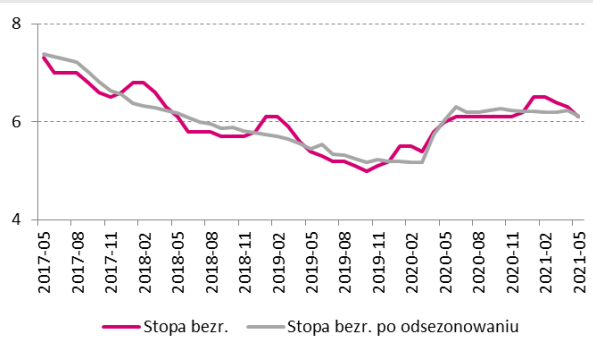
Sprzedaż detaliczna [% r/r]



Produkcja budowlano-montażowa [% r/r]



Stopa bezrobocia rejestrowanego [%]



Źródło: Macrobond, Bank Millennium

Sprzedaż detaliczna odbija po złagodzeniu obostrzeń

Sprzedaż detaliczna towarów wzrosła w maju o 13,9% r/r, po wzroście o 21,1% r/r w kwietniu. Za spowolnienie wzrostu r/r odpowiada mniej korzystny efekt bazy odniesienia z ub. roku. Natomiast miesięczna dynamika po korekcie sezonowej wyniosła 12,2% m/m wobec -6,8% m/m w kwietniu, potwierdzając dynamiczne ożywienie w handlu detalicznym wraz z odmrożeniem galerii handlowych. Ze względu na jeszcze mniej korzystny efekt bazy statystycznej dynamika r/r sprzedaży detalicznej dalej obniży się w czerwcu. Dane te wspierają naszą prognozę wzrostu konsumpcji gospodarstw domowych (obejmuje ona nie tylko towary, ale też usługi), wynoszącą dla 2Q br. 14,0% r/r. Oznacza to, że spożycie indywidualne najprawdopodobniej odrobi straty wywołane pandemią do końca 2Q br.

Kolejna pozytywna niespodzianka w danych o produkcji budowlano-montażowej

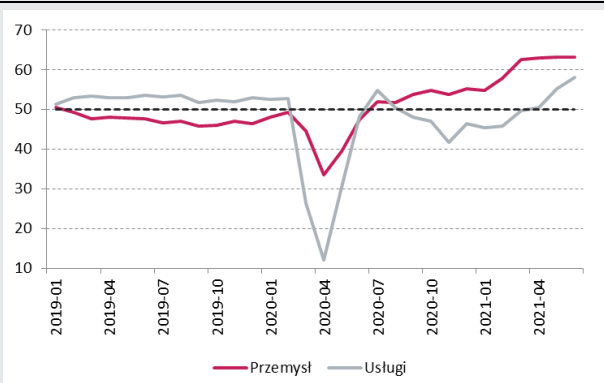
Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w maju o 4,7% r/r wobec spadku o 4,2% r/r w kwietniu. Poprawa rocznej dynamiki produkcji budowlanej to częściowo efekt niskiej bazy odniesienia z roku ubiegłego. Niemniej dane po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych, które wskazały na wzrost produkcji o 3,9% względem kwietnia potwierdzają odbudowę kondycji sektora po słabym początku roku. Jest to też trzeci z rzędu miesiąc dynamicznego wzrostu produkcji budowlano-montażowej względem miesiąca poprzedniego. Perspektywy budownictwa poprawiły się w ostatnich miesiącach i wpisują się w obraz odradzania aktywności inwestycyjnej.

Rynek pracy poprawia się wraz z rosnącą aktywnością gospodarczą

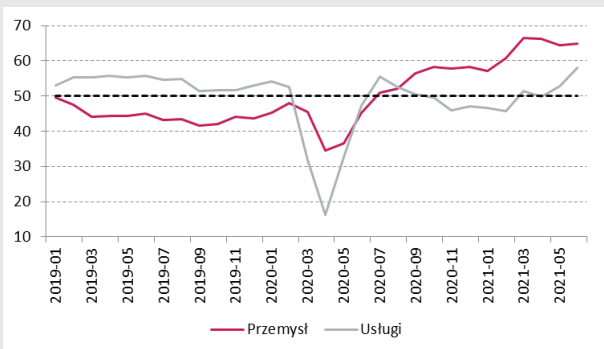
Stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się w maju do 6,1% z 6,3% w kwietniu. Tylko część tego spadku przypisać można czynnikom sezonowym, co potwierdza poprawiający się wraz z odradzaniem popytu na pracę. Ponadto w maju liczba ofert pracy zgłoszonych do urzędów pracy wyniosła w maju 114,8 tys., co jest wartością zbliżoną do notowanych przed wybuchem pandemii. Główny Urząd Statystyczny przedstawił także wyniki Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności w 1Q 2021 r. według nowej metodologii. W szczególności stopa bezrobocia wyniosła 4,0%. Ponieważ jednak GUS nie zrewidował jeszcze danych wstecz nie można bezpośrednio porównywać tego odczytu z danymi za 4Q 2020, gdy stopa bezrobocia wyniosła 3,1%.

Makro - zagranica

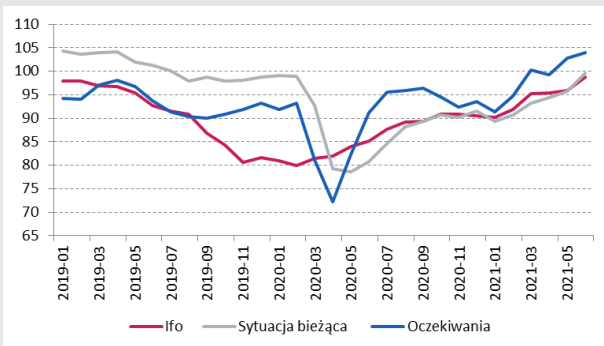
Indeksy PMI dla strefy euro [pkt]



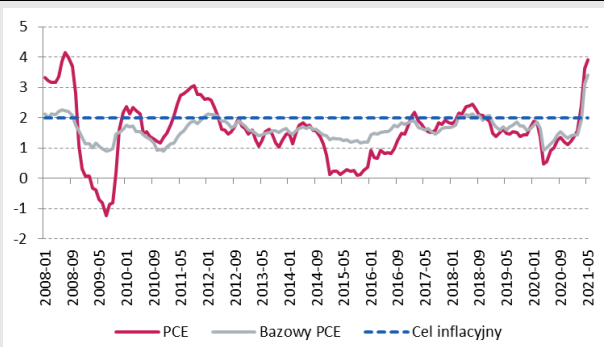
Indeksy PMI dla Niemiec [pkt]



Indeks instytutu Ifo dla Niemiec [pkt]



Inflacja PCE, bazowa PCE w USA [% r/r]



W czerwcu ożywienie gospodarcze w strefie euro przyspiesza...

Według wstępnych wyliczeń indeks PMI dla usług w strefie euro wzrósł w czerwcu do 58,0 pkt z 55,2 pkt w maju przewyższając konsensus prognoz. Jest to najwyższy poziom wskaźnika od wybuchu pandemii Covid-19 w tej gospodarce. Dane te potwierdzają przyspieszenie ożywiania w sektorze, który poniósł największe straty z powodu pandemii. W szczególności mocny wzrost odnotowano w Niemczech. Indeks dla usług w tym kraju wzrósł do 58,1 pkt z 52,8 pkt w maju. Indeks PMI dla przemysłu także okazał się pozytywną niespodzianką. Wyniósł on w czerwcu 63,1 pkt, podobnie jak przed miesiącem, przy czym oczekiwania wskazywały na spadek o 1,0 pkt. Sektor przemysłowy kontynuuje bardzo szybką ekspansję. Struktura wskaźników dla obu sektorów potwierdza rosnący popyt, a także wzrost zatrudnienia. Ponadto widoczny jest silny wzrost cen oferowanych usług i dóbr, co jest rezultatem silnego popytu w warunkach niedopasowania do niego podaży materiałów i półproduktów. Informacje te wskazują, że ożywienie w strefie euro przyspiesza dynamicznie w 2Q, co pozwoli jej wyjść z okresu tzw. technicznej recesji. Oczekiwania dla aktywności w gospodarce wyrażone w ankiecie PMI są najwyższe w historii, a silny popyt i dalsze znoszenie obostrzeń będzie sprzyjało rozpędzeniu wzrostu gospodarczego. W takich warunkach i wobec prawdopodobnego utrzymywania się zatorów w łańcuchach dostaw presja kosztowa nasili się w najbliższych miesiącach, choć nie plynie to na ocenę Rady Prezesów EBC, że czynnik ten nie będzie miał konsekwencji dla inflacji w średnim okresie.

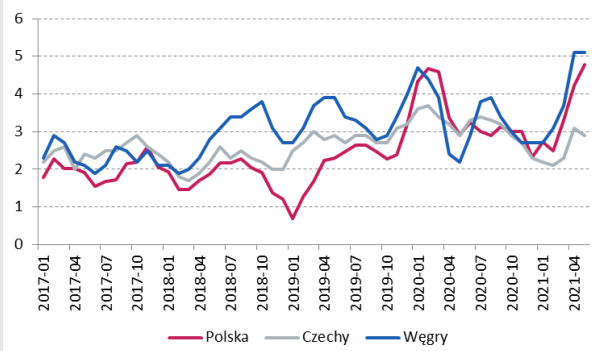
...w tym w Niemczech.

Indeks Instytutu Ifo najszerzej obrazujący nastroje w gospodarce niemieckiej wzrósł w czerwcu do 101,8 pkt z 99,2 pkt w maju, na co złożyła się poprawa subkomponentu oceny bieżącej koniunktury, jak i oczekiwań. Ożywienie w gospodarce niemieckiej nabiera rozpędu, co było już widoczne w opublikowanych wcześniej danych PMI. W 2Q br. gospodarka niemiecka wyszła z recesji, aczkolwiek przyspieszenie aktywności w sektorze wytwórczym mogłoby być szybsze, gdyby nie zatory w łańcuchach dostaw surowców i innych komponentów produkcji.

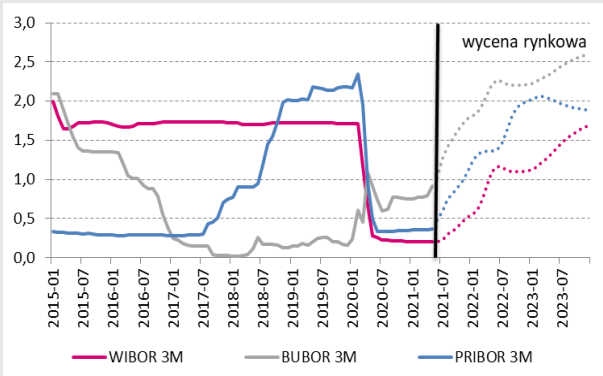
Bazowy indeks PCE w USA w maju najwyższy od niemal 30 lat

Inflacja PCE (deflator konsumpcji prywatnej) w Stanach Zjednoczonych, preferowana przez Rezerwę Federalną miara inflacji konsumenckiej wzrosła w maju do 3,9% r/r z 3,4% r/r, tj. do najwyższego poziomu od 2008 r. Znaczący wzrost wskaźnika był spodziewany, gdyż wcześniej poznaliśmy wyliczenie innego wskaźnika dynamiki cen konsumenta - indeksu CPI, który wzrósł w maju do 5,0% r/r z 4,2% r/r w kwietniu. Wzrost cen konsumenta ma globalny charakter, gdyż w znaczącej skali przyczyniają się do tego silnie rosnące r/r cen paliw. Ale nie tylko ten czynnik napędza wzrost cen. Bazowy wskaźnik PCE, tj. po wyłączeniu cen żywności i energii (w tym paliw) wzrósł w maju do 3,4% r/r z 3,1% r/r miesiąc wcześniej. Wysoka wartość wskaźnika bazowego wynika z rosnących cen towarów, do czego przyczyniają się rosnące koszty produkcji wynikające z zaburzeń łańcuchów produkcji, które przerzucane są w warunkach mocnego popytu na konsumentów. Wysoka jest także inflacja cen usług, wraz z ich odmrażaniem i tarciami na rynku pracy skutkującymi rosnącymi płacami (część pracowników rychło nie powraca na rynek pracy po lockdownie, a pracodawcy w tych warunkach podnoszą stawki). Część tych czynników wydaje się przejściowe, co jest zgodne z retoryką bankierów centralnych w Stanach Zjednoczonych. Rosną jednak ryzyka na utrwalenie się inflacji na podwyższonym poziomie. Są one tym większe, że coraz bardziej prawdopodobne jest uruchomienie kolejnego programu fiskalnego, tym razem skierowanego na projekty infrastrukturalne. Obecnie według oczekiwań członków Fed stopy procentowe w Stanach Zjednoczonych wzrosną łącznie o 50 pkt baz. w 2023 r. Oczekiwania rynkowe wskazują na wzrost wynoszący 75 pkt baz. Naszym zdaniem ryzyka dla prognoz stóp procentowych w USA są skierowane w górę. Perspektywy polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych kontrastują z oczekiwaniami stabilności przez długi czas stóp procentowych w strefie euro.

Inflacja CPI w Polsce, Czechach i na Węgrzech [% r/r]



Oczekiwane stopy procentowe [%]



Źródło: Macrobond

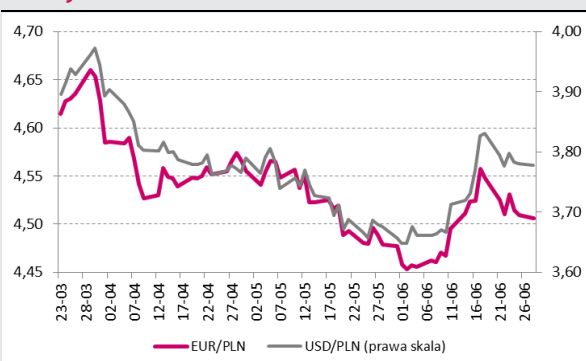
Węgry rozpoczynają cykl zacieśniania polityki pieniężnej...

Narodowy Bank Węgier podniósł główną stopę procentową do 0,9% z 0,6%, a więc nieco więcej niż wskazywał konsensus rynkowy (podwyżka o 0,25 pkt proc.). Skala podwyżki oznacza, że podstawowa stopa powróciła do poziomu sprzed pandemii. Pozostałe stopy procentowe nie uległy zmianie, w szczególności depozytowa stopa overnight pozostała na poziomie -0,05%. Bank centralny na Węgrzech jako pierwszy w Europie Środkowo-Wschodniej rozpoczął zacieśnianie polityki pieniężnej od wybuchu epidemii. W komunikacie po posiedzeniu napisano, że „w ocenie Rady MNB uzasadnione jest uruchomienie cyklu podwyżek stóp procentowych, aby zapewnić stabilność cen, zapobiec trwałym skutkom zagrożeń dla perspektyw inflacji oraz zakotwiczyć oczekiwania inflacyjne.” Obecnie oczekiwania rynkowe wskazują, na wzrost stopy bazowej do końca tego roku o 0,50-0,60 pkt proc., co najprawdopodobniej nie będzie oznaczało końca komunikowanego cyklu zacieśniania warunków monetarnych na Węgrzech.

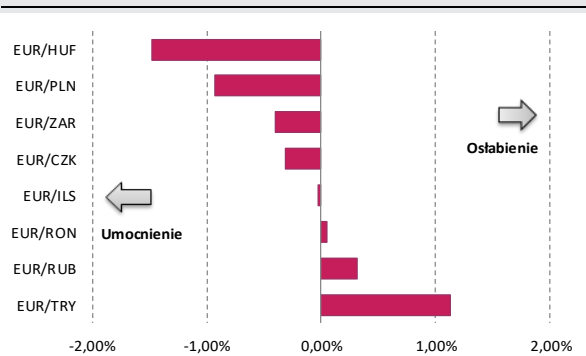
...podobnie jak Czesi.

Narodowy Bank Czeski zgodnie z oczekiwaniami podwyższył na czerwcowym posiedzeniu główną stopę procentową o 0,25 pkt proc. do 0,50%. W takiej samej skali podniesiono także stopę lombardową do 1,25%. Stopa depozytowa pozostała natomiast na dotychczasowym poziomie wynoszącym 0,05%. Jest to oczywiście początek cyklu podnoszenia stóp procentowych w Czechach. Oczekiwania rynkowe wskazują na wzrost o 0,5 pkt proc. głównej stopy procentowej do końca 2021 r., a dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej będzie kontynuowane także w 2022 i 2023 r.

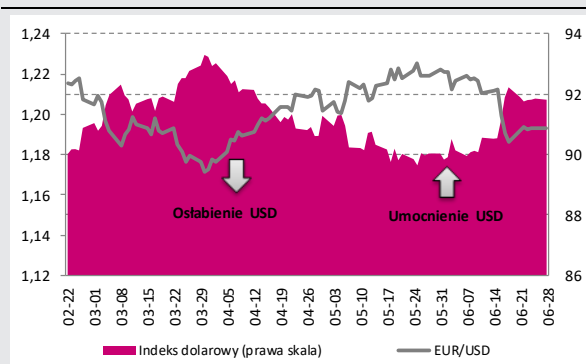
Kursy walutowe EUR/PLN i USD/PLN



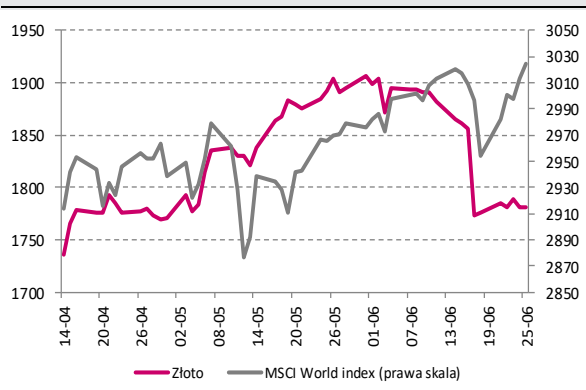
Tygodniowa zmiana kursów walutowych [%]



Notowania indeksu dolarowego i kursu EUR/USD



Złoto (USD/uncja) i indeks MSCI (pkt)



Źródło: Refinitiv

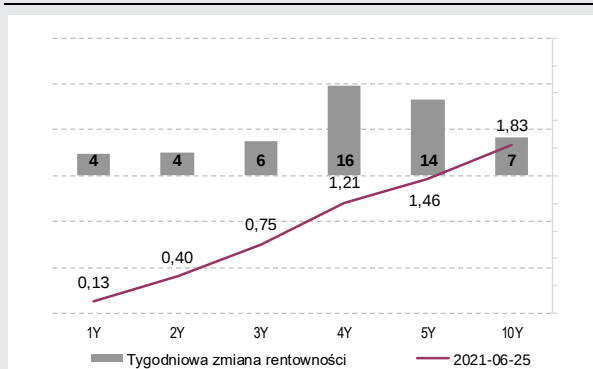
Rynek walutowy

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami w ubiegłym tygodniu kurs EUR/PLN poruszał się w przedziale 4,52 - 4,5650 i zakończył omawiany okres w okolicy dolnego ograniczenia. Złoty wykorzystywał do umocnienia optymistyczne nastroje do walut tej części regionu - wyjątkiem były jedynie osłabiająca się turecka lira i rosyjski rubel. Liderem wzrostów wartości był zaś węgierski forint, który - obok czeskiej korony - korzystał na niedawnej decyzji tamtejszego banku centralnego o rozpoczęciu cyklu podwyżek stóp procentowych. Poza kursem EUR/PLN spadki widoczne były także w notowaniach pozostałych par złotych. Poniżej bariery 200-dniowej średniej ruchomej tj. 4,1360 obniżyła się wycena złotego do franka szwajcarskiego. Na ponad tygodniowym minimum znalazły się zaś notowania USD/PLN, tj. 3,7664. Zmiany głównej pary walutowej świata - eurodolara - cechował zaś wybitny marazm. Zmienność kursu EUR/USD przez większość omawianego tygodnia nie przekroczyła pół centa. Wycena dolara i euro pozostawała niewrażliwa na napływające informacje pozostając podwieszona nieco poniżej 200-dniowej średniej ruchomej, czyli poziomu 1,1940. Ostatni raz notowania eurodolara były tak stabilne w lutym tego roku.

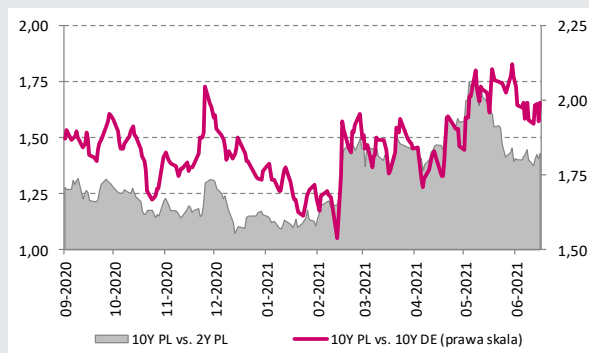
Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	Podtrzymujemy nasze oczekiwania z poprzedniego tygodnia, gdy pisaaliśmy, iż przełom czerwca i lipca może być okresem ataku kursu EUR/PLN na poziom 4,50. Pomocne w zejściu poniżej wspomnianej bariery mogą okazać się - poza nadrzędnym argumentem tj. pozytywnym sentymentem do walut tej części Europy - publikacje krajowe - przede wszystkim odczyt inflacji CPI, ale i PMI w przemyśle. Mimo, iż droga do normalizacji polityki pieniężnej w Polsce - bazując na komentarzach przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej - wydaje się dość odległa, to rynek może nasilać oczekiwania pod wpływem wspomnianego odczytu CPI, czy także decyzji Narodowego Banku Polskiego w kwestii lipcowej aktywności na rynku długu (decyzja w środę).
USD/PLN	Potencjalny zakres zniżki pary USD/PLN widzimy jako niewielki i związany przede wszystkim bardziej z oczekiwanymi ruchami złotego aniżeli eurodolara. Nie liczymy bowiem na większą zmienność rynków bazowych. W naszej ocenie kurs USD/PLN balansować będzie wokół poziomu 3,7650 oczekując na nowe potencjalne impulsy. Ryzykiem pozostaje piątkowy odczyt danych makro ze Stanów Zjednoczonych, który swoją wymową może wpływać na wartość amerykańskiej waluty.
EUR/USD	Kurs EUR/USD wszedł w bardzo wąski kanał boczny z ograniczeniami na poziomie 1,1910 - 1,1970 mając barierę 200-dniowej średniej ruchomej (1,1941) niemal dokładnie w połowie trendu horyzontalnego. Nie oczekujemy, by sytuacja eurodolara miała istotnie zmienić się w tym tygodniu. Szanse na to niesie ze sobą dopiero piątek i publikacja danych z amerykańskiego rynku pracy, które kanałem oczekiwania na szybsze podwyżki stóp procentowych może umacniać dolara. Rynek zdając sobie sprawę, iż większe ryzyko towarzyszy możliwości szybszego działania Fed dyskontuje już taki scenariusz. Pole do aprecjacji amerykańskiej waluty z tego tytułu o ile zatem istnieje, to w naszej ocenie jest dość ograniczone. Argumentem za spadkiem eurodolara byłby także niekorzystny rozwój sytuacji pandemicznej na świecie, w związku z rozprzestrzenianiem się nowych mutacji koronawirusa, które komplikują powrót do pełnej aktywności życia gospodarczego.

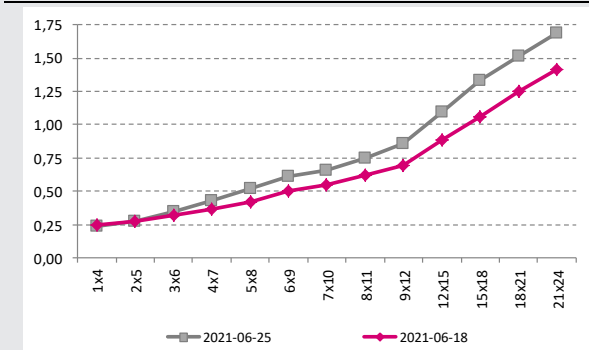
Rentowność obligacji krajowych [%]



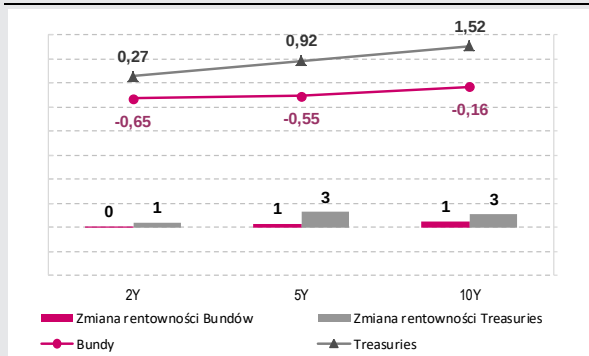
Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW [%]



Notowania kontraktów FRA w Polsce [%]



Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

Rynek obligacji

Za nami tydzień wzrostu dochodowości krajowego długu inspirowany przede wszystkim zmianami rynku lokalnego aniżeli rynków bazowych - te były bowiem niezwykle spokojne (o czym poniżej). Wydarzeniem tygodnia w Polsce był przetarg zamiany, na którym Ministerstwo Finansów sprzedało papiery OK0423, PS1026, WZ1126, WZ1131 i DS0432 za 4,1 mld PLN i odkupiło dość skromny wachlarz długu tj. obligacje PS0721, DS1021 i PS0422 łącznie za 3,93 mld PLN. W rezultacie poziom finansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych sięgnął 75%. Na rynku wtórnym przecena skarbowych papierów wartościowych dotknęła przede wszystkim środek krzywej tj. preferowany przez inwestorów zagranicznych. Krótki koniec - podatny na zmiany polityki pieniężnej - pozostał dość stabilny, choć nadal był w trendzie wzrostu dochodowości. Inwestorzy pomimo łagodnych komentarzy większości przedstawicieli konsekwentnie utrzymywali scenariusz stopniowej normalizacji polityki pieniężnej. Na bazowych rynkach długu jak wspomnieliśmy ostatnie dni były czasem uspokojenia notowań. Zmiany dochodowości nie przekroczyły 3 bps w przypadku 10-letniego długu USA i 1 bps dla długiego końca niemieckiej krzywej. Co ciekawe wrażenia na inwestorach nie zrobiły między innymi informacje o politycznym porozumieniu dla pakietu infrastrukturalnego w USA.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

Kierunek	Uzasadnienie
10Y PL (%) 	Nadal uważamy, iż przestrzeń do wzrostu rentowności długoterminowego długu krajowego istnieje. W najbliższych dniach - nawet przy względnie stabilnych rynkach bazowych - argumentami za wzrostem dochodowości będą czynniki krajowe. Presję na wzrost oczekiwań na normalizację polityki pieniężnej w Polsce wzmacniać może najnowszy odczyt inflacji CPI w kraju (środa) oraz decyzja Narodowego Banku Polskiego co do ilości operacji skupu długu w lipcu (decyzja również w środę). Tego samego dnia poznamy ponadto harmonogram przetargów sprzedaży i zamiany organizowanych przez Ministerstwo Finansów. O ile ten czynnik mógłby działać prospadkowo w przypadku dochodowości z uwagi na możliwe ograniczenie aktywności MinFin w okresie wakacyjnym to jednak jest on już zdyskontowany przez inwestorów - podobnie jak wysoki poziom finansowania potrzeb pożyczkowych na 2021 rok.
10Y DE (%) 	Bieżąca wycena niemieckiej 10-latki wydaje się dobrze bilansować oczekiwania co do perspektyw polityki pieniężnej w strefie euro, przebieg ożywienia gospodarczego na świecie, czy ryzyka płynące z mutacji nowych wariantów koronawirusa. Nie liczymy zatem, by rozpoczynający się tydzień miał przynieść istotne korekty w notowaniach Bunda. Poziom -0,16% wydaje się być dobrym punktem równowagi krótkoterminowej tego papieru.
10Y US (%) 	Amerykański dług pozostaje niewrażliwy zarówno na bieżące nasilenie oczekiwań na szybsze działania ze strony Fed (wyjątkiem pozostaje krótkoterminowy dług), jak również informacje w kwestii zwiększenia potrzeb pożyczkowych lub zmniejszenia poduszki płynnościowej administracji amerykańskiej jako konsekwencja kolejnego w ostatnim czasie pakietu stymulacji gospodarki USA. Liczymy zatem, iż uspienie wyceny Treasuries będzie kontynuowane w kolejnych dniach. Ryzykiem pozostają piątkowe dane z rynku pracy, choć bazując między innymi na zachowaniu długu USA po publikacji niedawnych danych o przyspieszeniu preferowanej przez Fed miary inflacji PCE nie liczymy na większe turbulencje rynkowe z tego tytułu.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Poniedziałek 28 czerwca					
Brak istotnych publikacji					
Wtorek 29 czerwca					
14:00 Inflacja CPI r/r wst.	Niemcy	Czerwiec	2.5%	2.4%	
15:00 Indeks CaseShiller r/r	USA	Kwiecień	13.3%		
16:00 Conference Board	USA	Czerwiec	117.2	118.0	
Środa 30 czerwca					
03:00 PMI w przemyśle	Chiny	Czerwiec	51.0		
03:00 PMI w usługach	Chiny	Czerwiec	55.2		
09:55 Stopa bezrobocia	Niemcy	Czerwiec	6.0%	5.9%	
10:00 Inflacja CPI r/r wst.	Polska	Czerwiec	4.7%	4.6%	
11:00 Inflacja HICP r/r wst.	EZ	Czerwiec	2.0%	1.9%	
14:15 Raport ADP	USA	Czerwiec	978k	600k	
15:45 Chicago PMI	USA	Czerwiec	75.2	72.5	
Czwartek 01 lipca					
08:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Maj	-5.5%	5.1%	
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Czerwiec	57.2	57.5	
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Czerwiec	64.4	64.9	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Czerwiec	63.1	63.1	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	Czerwiec	411k	390k	
15:45 PMI w przemyśle	USA	Czerwiec	62.1	62.6	
16:00 ISM w przemyśle	USA	Czerwiec	61.2	61.2	
Piątek 02 lipca					
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Czerwiec	559k	700k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Czerwiec	5.8%	5.6%	
16:00 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m	USA	Maj	-0.8%	2.3%	
Poniedziałek 05 lipca					
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Czerwiec	52.8	57.4	
10:00 PMI w usługach	EZ	Czerwiec	55.2	58.0	
10:30 Indeks Sentix	EZ	Lipiec	28.1		

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	-0,9	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	61,0	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	0,18	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	0,09	0,15	0,20	0,35
Obligacja 10-letnia (%)	2,07	1,30	1,75	2,25	2,10	1,35	1,35	1,30	1,56	2,00	2,15	2,25
EUR/PLN	4,26	4,45	4,40	4,30	4,55	4,47	4,52	4,45	4,66	4,50	4,45	4,40
USD/PLN	3,80	3,65	3,55	3,65	4,15	3,98	3,85	3,65	3,98	3,78	3,65	3,55
GBP/PLN	5,00	5,13	5,05	4,95	5,11	4,89	4,94	5,13	5,47	5,20	5,10	5,05
EUR/USD	1,12	1,22	1,24	1,18	1,10	1,12	1,17	1,22	1,17	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	0,19	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 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 jakiegokolwiek szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.