

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

9 maja 2022

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

Bieżący tydzień na rynkach finansowych

Złoty pozostaje pod presją ubiegłotygodniowej niższej od oczekiwań podwyżki stóp procentowych oraz umacniającego się dolara (kurs EUR/USD atakuje po raz kolejny poziom 1,0490). Lokalnie źródłem niepewności pozostaje dodatkowo zaplanowana na jutrzejsze posiedzenia Rady Ministrów kwestia pomocy dla kredytobiorców, która podobnie jak inne działania rządu - jak przyznał prezes Narodowego Banku Polskiego - jest przeciwna do prowadzonej polityki pieniężnej mającej na celu walkę z inflacją. Globalnie zaś awersję do ryzyka generują kolejne sankcje państw Zachodu wymierzone w Rosję oraz obawy o dalszą eskalację konfliktu na Ukrainie (Dzień Zwycięstwa w Rosji). Utrzymywanie się kursu EUR/PLN powyżej poziomu 4,70 sprawia że techniczny obraz notowań złotego pozostaje niekorzystny, choć brak chociażby zaostrzenia rosyjsko-ukraińskiego konfliktu może być źródłem czasowej i niewielkiej poprawy nastrojów. W tym tygodniu dojdzie prawdopodobnie także do reelekcji prezesa NBP, co również wygaszałoby jeden z elementów niepewności ciążyącej polskiej walucie.

Najważniejsze dane tego tygodnia

Inflacja rozlewa się po gospodarce

W piątek o godz. 10:00 poznamy szczegółowe informacje o składowych wskaźnika CPI w kwietniu, który według wstępnych danych wzrósł do 12,3% r/r z 11,0% r/r w marcu znacząco przewyższając oczekiwania. W centrum naszej uwagi będą komponenty inflacji bazowej: ceny usług i większości towarów, które najpewniej potwierdzą rozlewanie się wzrostu cen w gospodarce. Szczegóły wskaźnika CPI w kwietniu nie powinny naszym zdaniem wpływać na scenariusz dla stóp procentowych w Polsce.

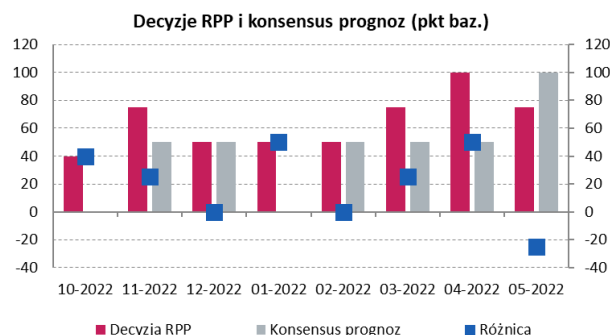
Krajowe dane o bilansie płatniczym w marcu pod wpływem wojny na Ukrainie

W piątek o godz. 14:00 Narodowy Bank Polski opublikuje dane o bilansie płatniczym w marcu, a więc pełnym miesiącu działań wojennych na Ukrainie. Spodziewamy się deficytu na rachunku bieżącym wynoszącego -2800 mln EUR, a więc zbliżonego do danych za luty. Napływ środków z UE powinien bowiem w dużym stopniu kompensować prognozowane przez nas pogorszenie salda obrotów towarowych, które wynika z silnego przyspieszenia wzrostu wartości importu spowodowanego zwyżkującymi cenami surowców na rynkach światowych (odczyty te są przedstawiane w ujęciu nominalnym). Publikowane dane NBP nie pokazują rozbicia na poszczególne kraje, na informacje o spadku eksportu do Rosji musimy poczekać do wtorku 17 maja, gdy raport o handlu zagranicznym przedstawi GUS. Naszym zdaniem rośnie znaczenie danych o bilansie płatniczym, gdyż nasilające się nierównowagi wpływają na wycenę premii za ryzyko, co znajduje swoje odzwierciedlenie na rynkach finansowych.

Spodziewany niewielki spadek inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych

W środę o godz. 14:30 poznamy wyliczenie za kwiecień inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych. Konsensus prognoz wskazuje na spadek wskaźnika do 8,1% r/r z wieloletniego maksimum w marcu wynoszącego 8,5% r/r, a za oczekiwaniami spadku przemawia wyższa baza odniesienia i korekta cen ropy naftowej. Realizacja tych oczekiwań nie powinna wpływać na ocenę perspektyw stóp procentowych w USA. Jednak w przypadku znaczącej niespodzianki w górę, mogą nasilić się oczekiwania na zwiększenie skali podwyżek stóp procentowych po decyzji Fed o wyższe o 50 pkt baz. w maju.

Wykres tygodnia



Rada Polityki Pieniężnej podniosła stopy procentowe NBP o 75 pkt baz., a więc w mniejszej skali od oczekiwań rynkowych. Cykl zacieśniania monetarnego będzie kontynuowany, choć ze względu m.in. na nieprzejrzystą funkcję reakcji Rady trudno jest ocenić docelowy poziom stóp w tym roku.

Źródło: Macrobond, Parkiet, Bank Millennium

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,7064	0,5%
USD/PLN	4,4771	0,5%
CHF/PLN	4,5059	-1,3%
EUR/USD	1,0506	0,0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,34	-3
WIBOR 3M	6,33	19

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	6,85	3
5Y	7,31	39
10Y	6,90	44

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	7,42	20
5Y	6,82	32
10Y	6,43	45

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	1,13	15
US 10Y	3,18	11

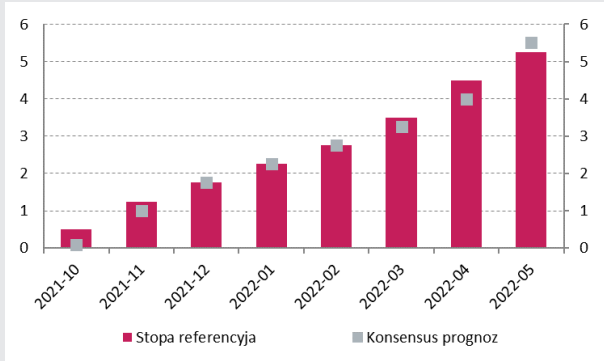
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	54786,0	-5,1
S&P 500	4123,3	-0,2
Nikkei 225	26319,3	-1,4

Źródło: Refinitiv

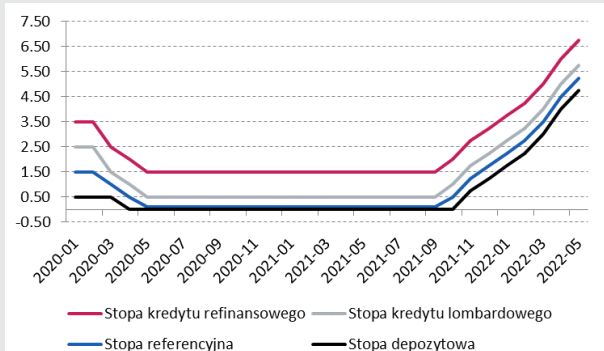
Dane z dnia dzisiejszego godz. 10.00 i zmiany tygodniowe

Makro - kraj

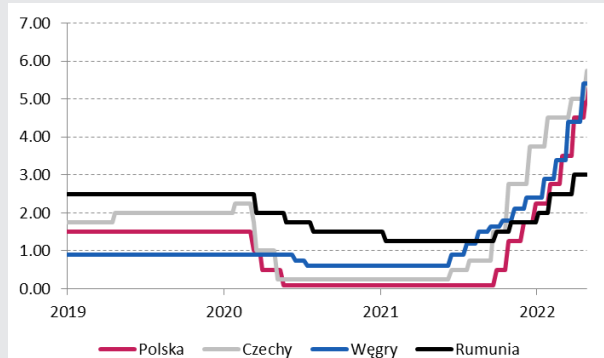
Stopa referencyjna NBP i konsensus jej prognoz [%]



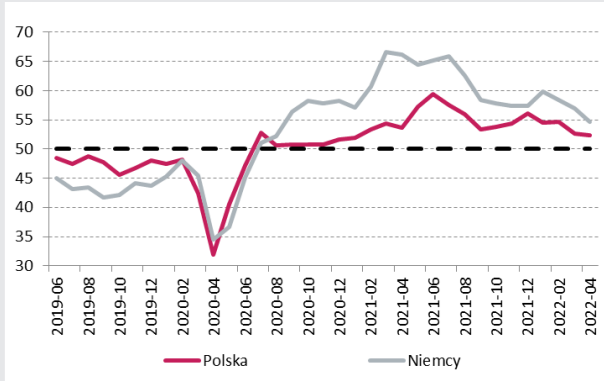
Stopy procentowe NBP [%]



Podstawowe stopy procentowe w krajach CEE [%]



Indeks PMI dla przemysłu w Polsce i Niemczech [pkt]



Źródło: Macrobond, Bank Millennium

RPP podnosi stopy procentowe w mniejszej skali niż spodziewały się rynki

RPP podniosła stopy procentowe ósmy raz z rzędu, choć w skali nieco mniejszej od naszych oczekiwań i konsensusu rynkowego. Stopa referencyjna zwiększyła o 75 pkt. baz. do 5,25%, poziomu najwyższego od listopada 2008 r. Komunikat opublikowany po posiedzeniu w niewielkim zakresie wyjaśnia motywy stojące za zmniejszeniem skali zaostrzenia polityki pieniężnej. Wyższa od oczekiwań inflacja w kwietniu, w połączeniu z ciasnym rynkiem pracy i silnym wzrostem gospodarczym sugerowały kontynuację dynamicznych podwyżek stóp procentowych, szczególnie, że nominalne stopy procentowe w Polsce pozostają najniższe spośród krajów naszego regionu (Czechy, Węgry). Rada wciąż ocenia, że utrzymuje się ryzyko kształtowania się inflacji powyżej celu inflacyjnego NBP w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej. Wskazuje to, iż cykl podwyżek stóp procentowych będzie kontynuowany także w kolejnych miesiącach. Tym bardziej, że złoty pozostaje słaby, a mniejsze od oczekiwań skala wczorajszej podwyżki stóp zwiększyła presję na osłabienie polskiej waluty.

Konferencja prezesa NBP potwierdza oczekiwania kontynuacji zacieśniania monetarnego...

Podczas piątkowej konferencji po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej prezes Narodowego Banku Polskiego A.Głapiński powiedział, że zmniejszenie skali podwyżki stopy procentowej w maju do 0,75 pkt. proc. z 1,00 pkt. proc. w kwietniu nie oznacza zbliżania się końca cyklu zacieśniania polityki pieniężnej, który trwa „w pełni”. Wzrost stóp w kwietniu o 1,00 pkt. proc. miał natomiast być sygnałem determinacji Rady do obniżenia inflacji. W przyszłości stopy procentowe mają być dalej podnoszone, aż RPP będzie pewna trwałego obniżenia się inflacji w średnim okresie. Oceniał, ponadto, że szczyt inflacji w Polsce ma przypaść na czerwiec i lipiec oraz spodziewa się, że obniżka części stawek podatkowych w ramach Tarczy Antyinflacyjnej będzie przedłużona na 2023 r. W kontekście rządowych planów powiedział, że pomoc kredytobiorcom będzie zaburzała mechanizm transmisji monetarnej, aczkolwiek NBP akceptuje te rozwiązania.

..., a nasz scenariusz dla stóp procentowych nie ulega zmianie

Informacje te są zgodne z naszym scenariuszem wzrostu stóp procentowych do 6,50% w lipcu br., po czym Rada może zechcieć zahamować cykl podwyżek dla oceny wpływu dokonanego zacieśniania monetarnego. Naszym zdaniem jednak luźna polityka fiskalna i działania związane z wsparciem kredytobiorców mogą skłonić Radę do kontynuacji podwyżek stóp, a ich szczyt powinien ukształtować się w tym roku w okolicach poziomu 7,00%. Należy zaznaczyć, że policy mix w Polsce jest i będzie nieoptymalny dla sprowadzenia inflacji do celu inflacyjnego, stąd, obok skutków wojny na Ukrainie (np. polityka odejścia od rosyjskich surowców) oraz zaburzeń dostaw, ryzyka dla naszych oczekiwań są oczywiście skierowane w górę.

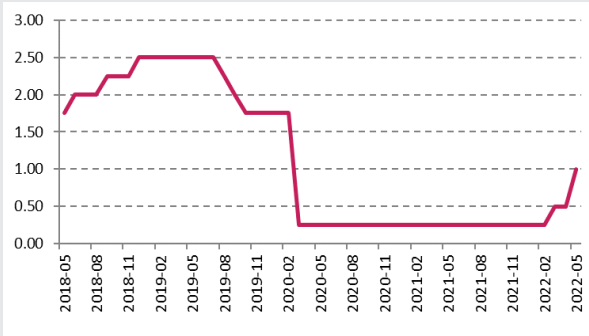
Tylko niewielki spadek wskaźnika PMI w kwietniu, choć jego składowe wyglądają mniej optymistycznie

Wskaźnik PMI odzwierciedlający nastroje w polskim przemyśle przetwórczym spadł w kwietniu do 52,4 pkt. z 52,7 pkt. Do drugiego z rzędu miesiąca i trzeciego w tym roku spadek indeksu nastrojów w przemyśle, choć w dalszym ciągu utrzymuje się on powyżej bariery 50 pkt. oddzielającej ekspansję od recesji. Struktura indeksu wskazuje jednak na pogorszenie tendencji w przemyśle. Przedsiębiorcy zwracają uwagę na wyhamowanie wzrostu bieżącej produkcji oraz gwałtowne pogorszenie w zakresie nowych zamówień, co wiąże się z wysokimi cenami, wybuchem wojny w Ukrainie oraz niedoborami surowców. Według wskazań firm tempo spadku zamówień było najszybsze od listopada 2020. To kolejne sygnały wskazujące na pogorszenie kondycji przemysłu sygnalizujące spowolnienie wzrostu. Bieżąca koniunktura, a także odczyty indeksu PMI wspierane są przez komponent zapasów, które wzrosły trzynasty miesiąc z rzędu, w dodatku w historycznie szybkim tempie. Wraz ze spowolnieniem konsumpcji skłonność firm do nadbudowy zapasów powinna słabnąć. Przedsiębiorcy zwracali także uwagę na wysoką inflację kosztów. Producenci po raz kolejny podnieśli własne stawki, w efekcie ceny wyrobów gotowych wzrosły dwudziesty miesiąc z

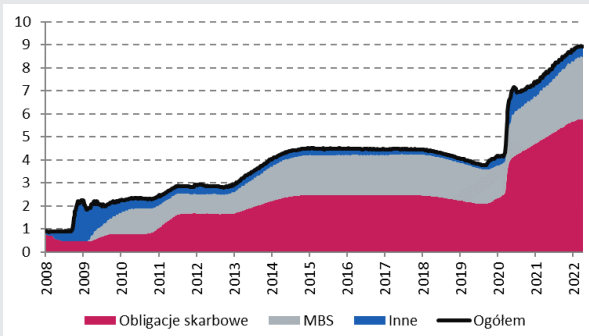
rzędu, bijąc nowy rekord. To pokazuje, że popyt w gospodarce jest na silny, a firmy są w stanie chronić marże i przerzucać rosnące koszty produkcji na ceny detaliczne. Odczyt indeksu PMI wskazuje na utrzymanie wysokiej presji inflacyjnej i dobrej koniunktury w przemyśle, szczególnie w krótkim okresie (akumulacja zapasów). Niemniej średniookresowe perspektywy gospodarki pogarszają się na co wskazuje silny spadek zamówień zarówno krajowych, jak i zagranicznych. Pomimo perspektyw pogorszenia wzrostu gospodarki, RPP będzie zmuszona kontynuować cykl podwyżek stóp, ponieważ presja inflacyjna w najbliższych miesiącach pozostawać będzie silna.

Makro - zagranica

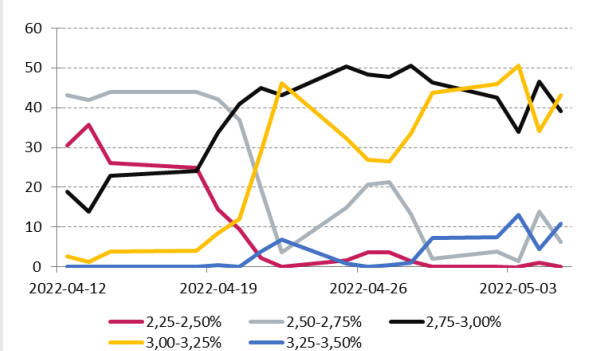
Stopa procentowa Fed [%]



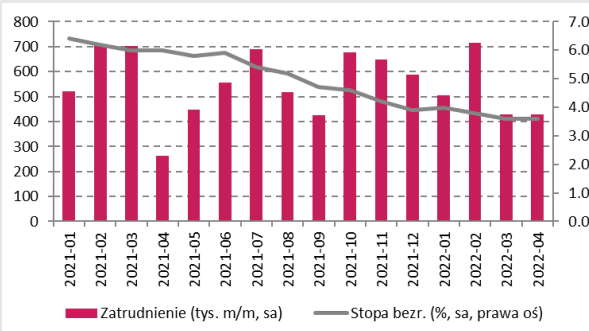
Bilans Fed [bln USD]



Wyceniane przez rynki p-stwo stóp procentowych w USA na koniec 2022 r. [proc.]



Rynek pracy w USA



Fed w przeciwieństwie do RPP nie zaskakuje i podwyższa stopy procentowe o 0,5 pkt proc.

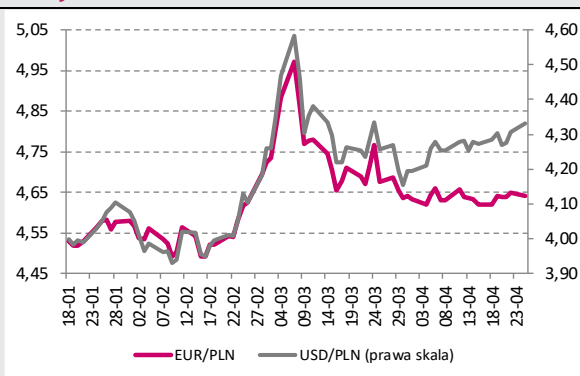
Zgodnie z oczekiwaniami amerykański Federalny Komitet ds. Operacji Otwartego Rynku (FOMC) podwyższył główną stopę procentową o 50 pkt baz. do przedziału 0,75-1,00%. Sprecyzował także program redukcji sumy bilansowej Fed (quantitative tightening), która w okresie czerwiec-sierpień ma zmniejszać się o 47,5 mld USD miesięcznie, a od września o 95 mld USD. Podczas konferencji przewodniczący J.Powell zakomunikował, że na kolejnych „kilku” posiedzeniach możliwe są podwyżki stóp o tej samej skali. O ile powiedział, że w maju bankierzy centralni nie rozważali ruchu wynoszącego 75 pkt baz., to nie wykluczył go w przyszłości. J.Powell zaznaczył także, że w razie potrzeby Komitet podniesie stopy powyżej poziomu neutralnego dla gospodarki, który określił na 2,00-3,00%. Informacje te wskazują na realizowanie się w przyszłości rynkowych oczekiwań dotyczących agresywnego zacieśniania polityki pieniężnej w USA w tym roku w odpowiedzi na wzrost cen, bardzo niskie bezrobocie i szybko rosnące płace zwiększające obawy o rozkręcenie się spirali inflacja-wynagrodzenia. Obecnie rynki finansowe przypisują największe prawdopodobieństwo wzrostowi w tym roku stóp procentowych w USA do poziomu 2,75-3,00%, choć biorąc pod uwagę uwarunkowania inflacyjne ryzyka dla realizacji tego scenariusza są naszym zdaniem skierowane w górę.

Zatrudnienie w USA kontynuuje wzrost pomimo bardzo niskiego bezrobocia

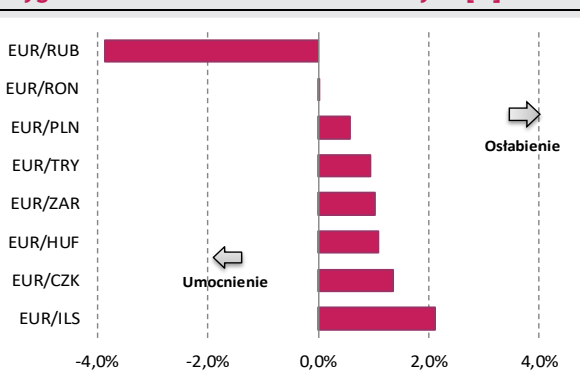
Liczba miejsc pracy poza rolnictwem (non-farm payrolls) przyrosła w kwietniu o 428 tys. podobnie jak przed miesiącem przewyższając konsensus prognoz wynoszący 385 tys. W przekroju sektorowym wzrost zatrudnienia miał bardzo szeroki zakres. Nadal solidne wzrosty odnotowano w branżach usługowych, co wiązać należy z kontynuacją ich odbudowy po spadku ryzyk dla koniunktury wynikających z pandemii COVID-19. Warto zauważyć, że o ile zatrudnienie w skali całej gospodarki już jest tylko w niewielkim stopniu niższe niż przed wybuchem pandemii, to np. w sektorze rozrywki nie powróciło ono do poziomów z lutego 2020 r. Ponadto nadal solidne wzrosty liczby etatów widoczne są w przetwórstwie przemysłowym pomimo nasilenia w ostatnim czasie problemów zaopatrzeniowych wynikających dla Stanów Zjednoczonych z nasilenia pandemii COVID-19 w Chinach i wprowadzonych obostrzeń. Dane te potwierdzają silny popyt na pracę w USA, co wobec niskiej stopy bezrobocia wynoszącej w marcu i w kwietniu 3,6% sprzyja szybkiemu wzrostowi płac, znacząco przekraczanemu średnią historyczną. Informacje te naszym zdaniem wpisują się w ocenę przewodniczącego Fed J.Powella, że rynek pracy w Stanach Zjednoczonych jest przegrzany. W warunkach bezrobocia najniższego od lat i inflacji najwyższej od dekad Fed będzie w szybkim tempie zacieśniał politykę pieniężną.

Rynek walutowy

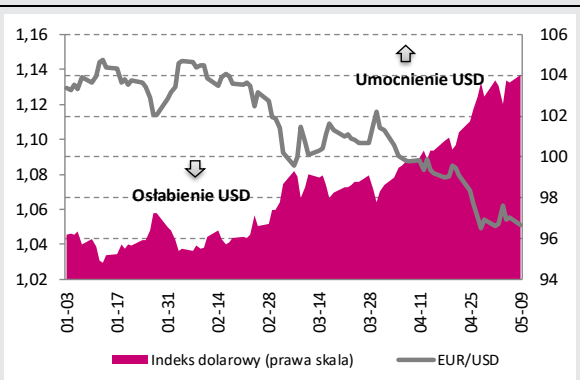
Kursy walutowe EUR/PLN i USD/PLN



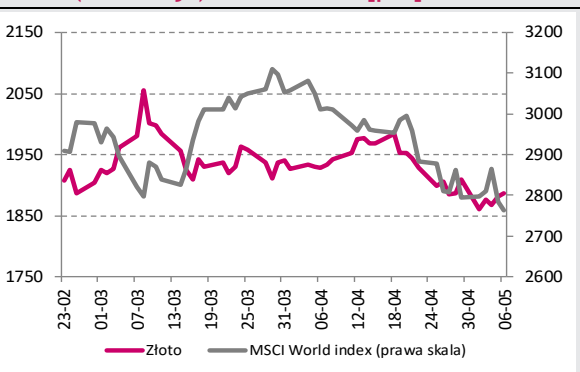
Tygodniowa zmiana kursów walutowych [%]



Notowania indeksu dolarowego i kursu EUR/USD



Złoto (USD/uncja) i indeks MSCI [pkt]



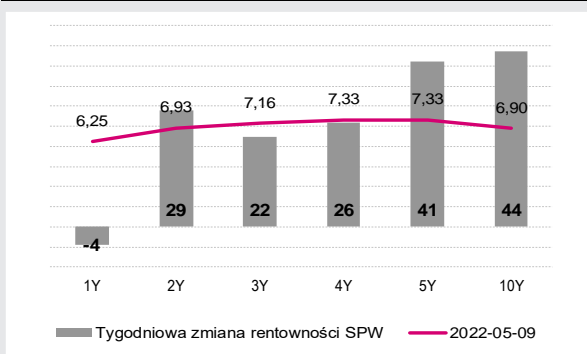
Za nami tydzień sporej zmienności w notowaniach EUR/PLN. Kurs początkowo próbował ponownie zdominować się po 2-tygodniowej przerwie w zainicjowanym w kwietniu kanale bocznym dochodząc do nawet 4,6330. Wsparciem w tym czasie były między innymi nasilające się oczekiwania co do poziomu stóp przed majowym posiedzeniem Rady Polityki Pieniężnej. Finalnie jednak słabsze nastroje rynkowe (wynikające między innymi z ograniczania ryzyka przed weekendem w związku z możliwą dalszą eskalacją napięcia militarnego w Europie) i brak komentarzy prezesa Narodowego Banku Polskiego podczas piątkowej konferencji prasowej mogących wesprzeć polską walutę sprawił, że notowania zakończyły tydzień powyżej poziomu 4,70, a więc okolic, w których kurs EUR/PLN znalazł się w reakcji na decyzję Gazpromu o wstrzymaniu dostaw gazu dla Polski. Co ciekawe, złoty wyróżniał się podczas minionej sesji relatywnie niewielką skalą przeceny na tle pozostałych walut Europy Środkowo-Wschodniej. Szczególnie silnie na wartości na koniec tygodnia traciła czeska korona - taniejąca do euro o około 1.6% - w reakcji na doniesienia o wyborze nowego prezesa tamtejszego banku centralnego. Na bazowych rynkach walutowych kurs EUR/USD kontynuował pobyt w krótkoterminowym kanale bocznym generując maksymalnie centowe odchylenie od jego dolnego ograniczenia na poziomie 1,0490.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

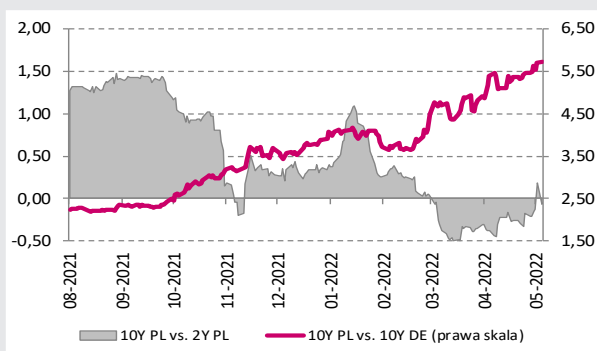
	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	↔	Bieżące notowania EUR/PLN skupione wokół poziomu 4,70 w naszej ocenie dobrze wyważają krótkoterminowy bilans szans i zagrożeń dla polskiej waluty. Liczymy jednak, iż w miarę upływu tygodnia w przypadku braku eskalacji wojny w Ukrainie, braku kontrowersji w pomyśle wsparcia kredytobiorców nad którym we wtorek obradować ma Rada Ministrów oraz reelekcji prezesa NBP podczas najbliższego posiedzenia Sejmu złoty może odzyskać nieco siły, by walczyć o powrót do kwietniowego kanału bocznego z ograniczeniami na poziomie 4,6040 - 4,6630. Póki co jednak przez pierwszą połowę tygodnia wycena złotego powinna pozostawać względnie stabilna w oczekiwaniu na wygaszenie wspomnianych ryzyk. Nastroj uspokojenia generować może także stabilizacja eurodolara.
USD/PLN	↔	Oczekiwana względna stabilizacja złotego sprawia, że o kierunku notowań USD/PLN w największym stopniu decydować może globalna sytuacja dolara. Tu natomiast również nie oczekujemy przelomu a trend boczny uznajemy za najbardziej prawdopodobny. W efekcie kursu USD/PLN fluktuować powinien w tym tygodniu w przedziale 4,44 - 4,49.
EUR/USD	↔	Dysproporcje w skali oczekiwanego zacieśniania polityki pieniężnej pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a strefą euro oraz nasilenie obaw dotyczących światowego wzrostu gospodarczego odpowiadało za niedawne umocnienie dolara do ponad 4-letniego maksimum wartości względem euro. Obecnie zaś liczymy na przejście notowań w tryb horyzontalny w oczekiwaniu na nowe impulsy. Takimi w naszej ocenie nie będą zaplanowane na ten tydzień liczne wystąpienia amerykańskich bankierów centralnych (z racji niedawno zakończonego posiedzenia Fed) ani członków EBC (ich oczekiwania co do terminu pierwszej podwyżki stóp procentowych w strefie euro wciąż są w większości mało konkretne). Ryzykiem pozostaje przebieg konfliktu zbrojnego pomiędzy Rosją i Ukrainą.

Źródło: Refinitiv

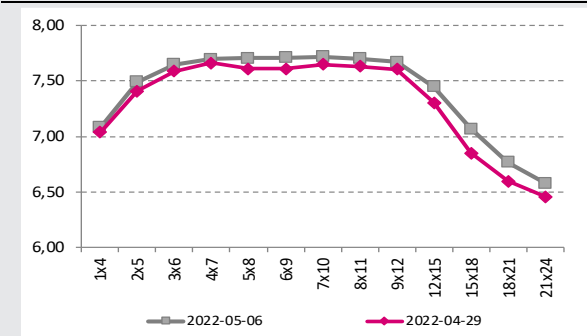
Rentowność obligacji krajowych [%]



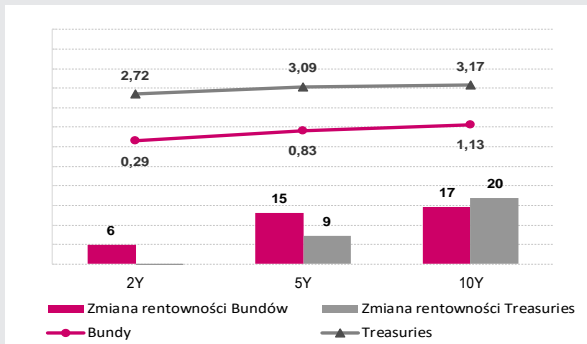
Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW [%]



Notowania kontraktów FRA w Polsce [%]



Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

Rynek obligacji

W ubiegłym tygodniu doszło na krajowym rynku obligacji do znaczącego wystromienia krzywej będącego wynikiem niższej od oczekiwań skali zacieśniania polityki pieniężnej w Polsce (wzrost stóp procentowych o 75 pkt.baz.) oraz presji na wzrost rentowności długoterminowego długu skarbowego płynącej z rynków bazowych, gdzie Bund i amerykańska 10-latka zanotowały solidne zwyżki, które oznaczały przekroczenie także psychologicznych barier (odpowiednio 1% i 3%). W efekcie wieloletnie maksimum poziomem 6,92% ustanowił długi koniec krajowej krzywej. Jak wspomnieliśmy w przeciwną stronę poruszały się notowania obligacji 2-letnich, które drożały w ubiegłym tygodniu. Polska 2-latka zakończyła miniony tydzień na poziomie 6,72%.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

Kierunek	Uzasadnienie
10Y PL (%)	Presja na wzrost dochodowości polskiego długu nie ustaje, choć obecnie w większym stopniu determinowana jest przez zmiany rynków bazowych (i coraz bardziej jastrzębi Fed) aniżeli wpływ czynników lokalnych. Krajowe obawy fiskalne nieco zelżały podobnie jak oczekiwania co do docelowego poziomu stopy procentowej w ramach trwającego cyklu zacieśniania. Uważamy zatem, iż presja na dalszy wzrost dochodowości długiego końca krzywej pozostanie choć będzie ona ograniczona. Tym bardziej, iż w tym tygodniu Ministerstwo Finansów zorganizuje jedyny w tym miesiącu przetarg zamiany obligacji skarbowych (czwartek).
10Y DE (%)	Dochodowość Bunda stopniowo przesuwają się w górę wraz z pojawiającymi się, choć wciąż w niewielkiej liczbie komentarzami przedstawicieli Europejskiego Banku Centralnego o zasadności rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp procentowych w strefie euro w lipcu. Uważamy zatem, że rentowność Bunda ponownie wzrośnie w rozpoczynającym się tygodniu, choć w skali skromniejszej niż ostatnie zmiany. Ryzykiem pozostaje możliwość pogorszenia nastrojów wspierająca zakupy tzw. bardziej bezpiecznych aktywów. Technicznie zaś istotne jest przebywanie rentowności powyżej bariery 1%, co podtrzymuje średniookresowy trend wzrostu dochodowości.
10Y US (%)	Rentowność amerykańskich 10-latek systematycznie rośnie, choć w naszej ocenie zwyżka ulegnie wyhamowaniu w najbliższych dniach z uwagi na brak potencjalnych zaskoczeń mogących wpłynąć na rynkową ocenę sytuacji. Perspektywy polityki pieniężnej pozostają dobrze określone, tym bardziej, iż jesteśmy świeżo po majowym posiedzeniu Fed. Z tego powodu trudno oczekiwać by zaplanowane na ten tydzień wydarzenia (dane makro, wystąpienia przedstawicieli Fed) mogły w istotny sposób wpływać na notowania Treasuries. Liczymy zatem na podtrzymanie dotychczasowych trendów, choć w ograniczonym wymiarze.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Poniedziałek 09 maja					
05:55 Handel zagraniczny USD	Chiny	Kwiecień	47.38b	50.6b	
10:30 Indeks Sentix	EZ	Maj	-18.0	-20.5	
Wtorek 10 maja					
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Rumunia	Maj	3.0%	3.5%	
09:00 Inflacja CPI r/r	Węgry	Kwiecień	8.5%	9.0%	
09:00 Inflacja CPI r/r	Czechy	Kwiecień	12.7%		
11:00 Indeks ZEW	Niemcy	Maj	-41.0	-42.0	
Środa 11 maja					
03:30 Inflacja CPI r/r	Chiny	Kwiecień	1.5%	1.9%	
08:00 Inflacja CPI r/r fin.	Niemcy	Kwiecień	7.3%	7.4%	7.4%
10:00 Wynagrodzenia	Polska	Q1	9.8%		
14:00 Opis posiedzenia banku centralnego	Węgry	Kwiecień			
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Kwiecień	8.5%		
Czwartek 12 maja					
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Kwiecień	11.2%		
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	06 maja	200k	193k	
Piątek 13 maja					
09:00 Opis posiedzenia banku centralnego	Czechy	Maj			
10:00 Inflacja CPI r/r fin.	Polska	Kwiecień	11.0%	12.3%	
14:00 Bilans płatniczy EUR	Polska	Marzec	-2871m	-2732m	-2800m
16:00 Indeks Uniwersytetu Michigan	USA	Maj	65.2	63.8	
Poniedziałek 16 maja					
04:00 Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Kwiecień	5.0%		
04:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Kwiecień	-3.5%		
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Kwiecień	6.9%		

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

Dane i prognozy

	2019	2020	2021	2022	1Q21	2Q21	3Q21	Q421	1Q22	2Q22	3Q22	Q422
PKB	4,7	-2,5	5,7	4,2	-1,0	11,0	6,0	7,9	8,0	5,1	3,0	2,0
Stopa bezrobocia	5,2	6,3	5,4	5,4	6,4	6,0	5,6	5,4	5,4	5,0	5,1	5,4
Inflacja CPI (% r/r) **	2,3	3,4	5,1	9,9	2,7	4,5	5,4	7,7	9,6	10,8	10,4	9,0
Ropa naftowa Brent **	64,6	43,3	70,7	101,3	61,1	68,1	72,9	79,6	97,7	106,1	103,7	97,6
Stopa referencyjna (%)	1,50	0,10	1,75	5,50	0,10	0,10	0,10	1,75	3,50	5,00	5,50	5,50
WIBOR 1M (%)	1,63	0,20	2,23	5,60	0,18	0,17	0,18	2,23	4,12	5,15	5,60	5,60
WIBOR 3M (%)	1,71	0,21	2,54	5,70	0,21	0,21	0,24	2,54	4,77	5,25	5,70	5,70
WIBOR 6M (%)	1,79	0,25	2,84	5,75	0,25	0,25	0,31	2,84	5,05	5,35	5,75	5,75
Obligacja 2-letnia (%)	1,50	0,02	3,39	6,20	0,09	0,43	0,48	3,39	5,59	6,50	6,30	6,20
Obligacja 10-letnia (%)	2,07	1,30	3,64	6,10	1,56	1,65	2,02	3,64	5,24	6,20	6,15	6,10
EUR/PLN	4,26	4,45	4,59	4,50	4,66	4,53	4,58	4,59	4,64	4,60	4,55	4,50
USD/PLN	3,80	3,65	4,03	4,00	3,98	3,76	3,93	4,03	4,20	4,20	4,10	4,00
EUR/USD	1,12	1,22	1,14	1,13	1,17	1,21	1,17	1,14	1,11	1,10	1,11	1,13
EURIBOR 3M	-0,41	-0,53	-0,58	0,15	-0,55	-0,54	-0,56	-0,58	-0,50	-0,38	-0,20	0,15
LIBOR 3M USD	1,91	0,25	0,21	2,35	0,19	0,16	0,13	0,21	1,00	1,45	1,75	2,35

* pola szare - prognozy i szacunki Banku Millennium ** srednio 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.