

Makro i rynek

komentarz tygodniowy

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

8 sierpnia 2016

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Urszula Kryńska

Ekonomistka
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

Bieżący tydzień na rynkach finansowych

Bieżący tydzień - poza piątkiem, gdy poznamy szereg danych z krajowej gospodarki, w tym wstępny odczyt PKB za drugi kwartał - kalendarium również jest ubogie i nie zawiera publikacji istotnych danych. Niewykluczone zatem, iż większość tego tygodnia na złotym rozgrywana będzie pod kątem sytuacji technicznej na wykresie pary EUR/PLN, która sugeruje możliwość wejścia w trend boczny w granicach 4,2670 - 4,30.

Wydarzenia tygodnia

Kancelaria Prezydenta zakończyła prace nad „ustawą frankową”

Kancelaria Prezydenta zakończyła prace nad tzw. „ustawą frankową”, ostatecznie propozycja nie zakłada przymusowego przewalutowania kredytów. Prezes NBP przyznał, że jednorazowe przewalutowanie miałoby negatywne skutki dla stabilności systemu finansowego, polskiej waluty i gospodarki. Kancelaria proponuje, by pierwszym krokiem w rozwiązaniu kwestii kredytów walutowych był zwrot „nienależnych” spreadów walutowych wraz z odsetkami. Kancelaria szacuje, że koszty zwrotu wyniosą 3,6-4 mld PLN. Banki dostaną rok na ugodowe doprowadzenie do przewalutowania kredytów. Proces restrukturyzacji powinien być zainicjowany przez "zdecydowane działania nadzorcze" tj. podniesienie wag ryzyka dla portfela walutowego. Propozycje Kancelarii są zdecydowanie mniej radykalne niż wcześniejsze wersje ustawy, stąd optymistyczna reakcja rynków finansowych po ich ogłoszeniu. Zwrot kosztów przewalutowania nie zachwieje stabilnością systemu finansowego, chociaż będzie dotkliwy dla banków. W sektorze pozostanie ryzyko walutowe, a banki mają być przez nadzorcę skłaniane do rozwiązań, które będą generowały pokaźne straty. W średnim terminie konieczność pokrywania strat oraz podwyższenie wymogów kapitałowych może zahamować wzrost akcji kredytowej. Jeśli KNF uzna, że działania banków są niewystarczające po roku Kancelaria może powrócić do pomysłów przymusowej konwersji kredytów na złote, podstawowe ryzyko dla rynku finansowego zostało więc tylko odłożone w czasie.

Bank Anglii wyraźnie poluzował politykę pieniężną

Bank Anglii, zgodnie z oczekiwaniami, obniżył w czwartek główną stopę procentową o 25 pkt baz. do 0,25%. BoE zamierza ponadto skupić w ciągu kolejnych sześciu miesięcy obligacje skarbowe warte 60 mld funtów oraz obligacje korporacyjne warte 10 mld funtów. Limit programu skupu aktywów wynosi po zmianie 435 mld funtów. Bank podjął działania zmniejszające restrykcyjność polityki monetarnej ponieważ perspektywy gospodarcze po referendum ws. Brexitu znacząco się pogorszyły. Szef Banku Anglii Mark Carney powiedział, że instytucja zrobi „wszystko co konieczne”, by utrzymać stabilność monetarną i finansową Wlk. Brytanii, w tym będzie nadal obniżał stopy, ale wyklucza wprowadzenie ujemnych stóp procentowych.

Bardzo dobra sytuacja na amerykańskim rynku pracy

Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wzrosła w lipcu o 255 tys. po wzroście o 292 tys. w czerwcu, silniej od oczekiwań. Stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 4,9%, przy rosnącej aktywności. Dane pokazują, że amerykański rynek pracy znajduje się w bardzo dobrej kondycji. Obraz gospodarki amerykańskiej jest jednak zróżnicowany. Konsumpcja wspierana przez bardzo silny rynek pracy rośnie w solidnym tempie, towarzyszy temu jednak, jak pokazały dane o PKB za Q2, spadek inwestycji. Ostrożna postawa Fed wydaje się więc uzasadniona.

Ubiegły tydzień na rynkach finansowych

Wspólna konferencja prasowa przedstawicieli Kancelarii Prezydenta i prezesa NBP w sprawie ustawy o kredytach walutowych była najważniejszym wydarzeniem minionego tygodnia. Złagodzenie dotychczasowego stanowiska - oficjalnie tłumaczone między innymi Brexitem - zostało optymistycznie odebrane przez rynki, a polska waluta zyskała silny argument, by pokonać nieprzekraczalny od blisko 2-miesięcy poziom 4,3480 za EUR. Co ciekawe zachowanie złotego różniło się od notowań pozostałych walut regionu Europy Środkowo-Wschodniej, co tylko potwierdza wpływ czynnika krajowego.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2868	-1,6%
USD/PLN	3,8657	-0,9%
CHF/PLN	3,9368	-2,3%
EUR/USD	1,1083	-0,7%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,65	0
WIBOR 3M	1,71	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,69	2
5Y	2,25	0
10Y	2,75	-9

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,75	4
5Y	1,90	4
10Y	2,22	2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,07	3
US 10Y	1,57	7

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2079,2	3,8
S&P 500	2182,9	0,4
Nikkei 225	16650,6	0,1

Źródło: Reuters

Dane z dnia dzisiejszego godz. 9.00 i zmiany tygodniowe

Millennium
bank

Kancelaria Prezydenta zakończyła prace nad „ustawą frankową”**Gospodarka polska**

Kancelaria Prezydenta zakończyła prace nad tzw. „ustawą frankową”. Na wtorkowej konferencji prasowej efekty rocznych prac zostały przedstawione przez przedstawicieli Kancelarii oraz Adama Glapińskiego. Prezes NBP i przewodniczący Komitetu Stabilności Finansowej poinformował, że zwrócił się do prezydenta o odstąpienie od dotychczasowej koncepcji przewalutowania kredytów mieszkaniowych i wprowadzenia alternatywnego rozwiązania. Uzasadnieniem wycofania się z radykalnej wersji ustawy ma być słabość sektora bankowego w UE. Glapiński przyznał, że jednorazowe przewalutowanie miałyby negatywne skutki dla stabilności systemu finansowego, polskiej waluty i gospodarki. Kancelaria proponuje, by pierwszym krokiem w rozwiązaniu kwestii kredytów walutowych był zwrot „nienależnych” spreadów walutowych. Uznaje przy tym, że banki mogą otrzymać uzasadniony zarobek za operacje walutowe, które przeprowadzały w wysokości 0,5% odchylenia od kursów NBP. Projekt ustawy zakłada wprowadzenie limitu kapitałowego w wysokości 350 tys. PLN na konsumenta. Zakładane jest też wprowadzenie odsetek, które będą należne konsumentom od pobranych spreadów jako rekompensata za spadek wartości pieniądza w czasie i utracę korzyści w wysokości połowy odsetek ustawowych. Uprawnionymi do złożenia wniosku będą również klienci, których umowa kredytowa już wygasta. Kancelaria szacuje, że koszty zwrotu wyniosą 3,6-4 mld PLN. Projekt ustawy trafił do Sejmu 2 sierpnia. Zwrot spreadów jest pierwszym, najmniej kontrowersyjnym krokiem. Prezes NBP zapowiedział kolejne. Banki dostaną rok na ugodowe doprowadzenie do przewalutowania kredytów. Proces restrukturyzacji powinien być zainicjowany przez "zdecydowane działania nadzorcze". Glapiński wspominał o podniesieniu wagi ryzyka dla portfela walutowego, co spowodowałoby, że banki posiadające w portfelu kredytowym instrumenty walutowe musiałyby utrzymywać wskaźniki adekwatności kapitałowej na poziomach istotnie wyższych niż dotychczas. Działania takie leżą w gestii KNF. Nadzorca miałby również wydać rekomendacje, która wskazywałaby przewalutowanie jako główną metodę restrukturyzacji kredytów. Glapiński wymienił również inne metody restrukturyzacji m.in. zrzecanie się prawa do nieruchomości w zamian za anulowanie umowy kredytowej. Podwyższenie wagi ryzyka ma być rozłożone w czasie, ale jego skala musi być wyraźna i zdecydowana. Propozycje Kancelarii są zdecydowanie mniej radykalne niż wcześniejsze wersje ustawy, stąd optymistyczna reakcja rynków finansowych po ich ogłoszeniu. Zwrot kosztów przewalutowania nie zachwieje stabilnością systemu finansowego, chociaż będzie dotkliwy dla banków. W sektorze pozostanie ryzyko walutowe, a banki mają być przez nadzorcę skłaniane do rozwiązań, które będą generowały straty, potencjalnie przewyższające koszt spreadów. W średnim terminie konieczność pokrywania strat oraz podwyższenie wymogów kapitałowych może zahamować wzrost akcji kredytowej. Jeśli KNF uzna, że działania banków są niewystarczające po roku Kancelaria może powrócić do pomysłów przymusowej konwersji kredytów na złote, podstawowe ryzyko dla rynku finansowego zostało więc tylko odłożone w czasie.

Wyraźny spadek PMI w lipcu

W lipcu wskaźnik PMI utrzymał się powyżej neutralnego progu 50,0 rejestrując niższą od oczekiwań wartość 50,3 wobec 51,8 przed miesiącem. Dane wskazują na tylko nieznaczny poprawę warunków gospodarczych w sektorze przemysłowym. Dwa z głównych subindeksów głównego wskaźnika, wielkość produkcji i nowe zamówienia, miały negatywny wpływ na lipcowy odczyt. W lipcu wielkość produkcji uległa stagnacji po 21-miesięcznym okresie wzrostu, a liczba nowych zamówień spadła pierwszy raz od września 2014. Lipcowy wynik był najniższy w obecnym 22-miesięcznym okresie pozytywnych odczytów, a także równy ze średnią z badań długoterminowych. W lipcu wzrost poziomu zatrudnienia przyspieszył, a czas dostaw się wydłużył. Dane odzwierciedlają pogorszenie nastrojów w Europie po decyzji obywateli Wielkiej Brytanii o opuszczeniu UE, na co wskazuje pierwszy od 10 miesięcy spadek nowych zamówień eksportowych.

Bank Anglii wyraźnie poluzował politykę pieniężną**Gospodarki zagraniczne**

Bank Anglii, zgodnie z oczekiwaniami, obniżył w czwartek główną stopę procentową o 25 pkt bazowych. Była to pierwsza obniżka stóp procentowych w Wielkiej Brytanii od 7 lat. Główna stopa procentowa wynosi obecnie 0,25% i jest najniższa w historii. BoE zamierza ponadto skupić w ciągu kolejnych sześciu miesięcy obligacje skarbowe warte 60 mld funtów oraz obligacje korporacyjne warte 10 mld funtów. Limit programu skupu aktywów wynosi po zmianie 435 mld funtów. Bank podjął działania zmniejszające restrykcyjność polityki monetarnej ponieważ perspektywy gospodarcze po referendum ws. Brexitu znacząco się zmieniły. Wszystkie wskaźniki koniunktury mocno spadły, w wielu przypadkach do poziomów ostatnio widzianych w trakcie światowego kryzysu finansowego, a w kilku do najniższych w historii. Szef Banku Anglii Mark Carney powiedział, że instytucja zrobi „wszystko co konieczne”, by utrzymać stabilność monetarną i finansową Wlk. Brytanii, ale wyklucza wprowadzenie ujemnych stóp procentowych. Stopy mogą być jednak obniżane do „najniższego efektywnego poziomu” na dalszych tegorocznych posiedzeniach jeżeli spływające dane gospodarcze będą zgodne z przewidywaniami z sierpniowego raportu o inflacji. W raporcie tym bank dokonał niespotykanie silniej obniżki prognozy wzrostu PKB i teraz spodziewa się, że w 2017r. gospodarka urośnie o 0,8% wobec prognozy 2,3% w maju.

Bardzo dobra sytuacja na amerykańskim rynku pracy

Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wzrosła w lipcu o 255 tys. po wzroście o 292 tys. w czerwcu i wobec oczekiwań na poziomie 180 tys. Dane za poprzednie dwa miesiące zostały zrewidowane w górę łącznie o 18 tys. Średnio w ostatnich trzech miesiącach zatrudnienie rośnie o 190 tys. i to pomimo bardzo słabego odczytu w maju (wzrost o zaledwie 24 tys.). Wzrosty odnotowuje się głównie w prywatnym sektorze usługowym. Badanie gospodarstw domowych potwierdziło pozytywny obraz i pokazało, że zatrudnienie w lipcu zwiększyło się o 420 tys., połowa z tego wzrostu była spowodowana powrotem z nieaktywności, połowa wzrostem liczby osób w wieku produkcyjnym. Liczba bezrobotnych praktycznie nie zmieniła się w porównaniu z czerwcem (-13 tys.), a stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 4,9%. Stopa aktywności zawodowej zwiększyła się natomiast do 63,4% z 63,2% miesiąc wcześniej i była najwyższa od dwóch lat. Dane pokazują, że amerykański rynek pracy znajduje się w bardzo dobrej kondycji. Obraz gospodarki amerykańskiej jest jednak zróżnicowany. Konsumpcja wspierana przez bardzo silny rynek pracy rośnie w solidnym tempie, towarzyszy temu jednak, jak pokazały dane o PKB za Q2, spadek inwestycji. Ostrożna postawa Fed wydaje się więc uzasadniona.

Spadek ISM w amerykańskim przemyśle

Opracowywany przez ISM, wskaźnik aktywności w przemyśle amerykańskim spadł w lipcu do 52,6 pkt. z 53,2 pkt. w czerwcu i wobec oczekiwań na poziomie 53 pkt. Poziom 50 pkt. przy oznaczaniu wskaźnika aktywności stanowi granicę pomiędzy rozwojem a spadkiem w sektorze. Dane pokazały wzrost nowych zamówień i produkcji, jednak w słabszym tempie niż poprzednio. Spadło natomiast zatrudnienie i zapasy.

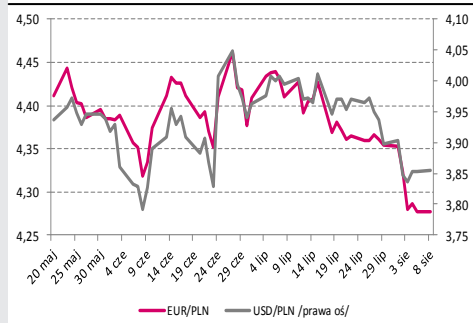
... oraz w usługach

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze usługowym, wyniósł w lipcu 51,4 pkt., tak samo jak w sierpniu i był wyższy od oczekiwań. Bardziej miarodajny w przypadku USA, a mający analogiczną konstrukcję, indeks ISM spadł natomiast do 55,5 pkt. z 56,5 pkt. wobec oczekiwań na poziomie 55,9 pkt. Odczyt wyraźnie powyżej 50 pkt. oznacza solidny wzrost aktywności w amerykańskich usługach, jednak w nieco słabszym tempie niż w poprzednim miesiącu.

Niewielkie pogorszenie europejskiej koniunktury po Brexicie

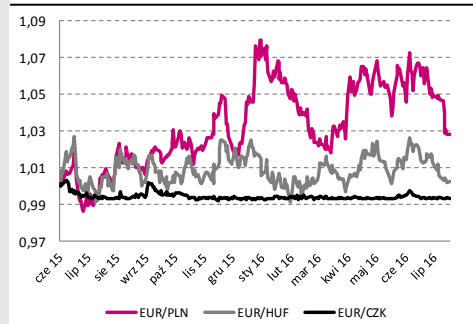
Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, spadł w lipcu do 52,0 pkt. z 52,8 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca i był nieco wyższy niż wstępny szacunek. Indeks nadal przekracza neutralną granicę 50 pkt., co oznacza wzrost aktywności w sektorze. Spadek w lipcu prawdopodobnie odzwierciedla pewien wzrost niepewności po referendum w Wielkiej Brytanii. Indeks PMI, który opisuje koniunkturę w sektorze usług strefy euro, wzrósł natomiast minimalnie, do 52,9 pkt. z 52,8 pkt. w poprzednim miesiącu. Ostateczne dane były lepsze niż wstępny szacunek na poziomie 52,7 pkt. Odczyt powyżej 50 pkt. sugeruje utrzymanie umiarkowanego tempa wzrostu w sektorze i odporność na wynik referendum w sprawie Brexitu.

Kursy USD/PLN i EUR/PLN



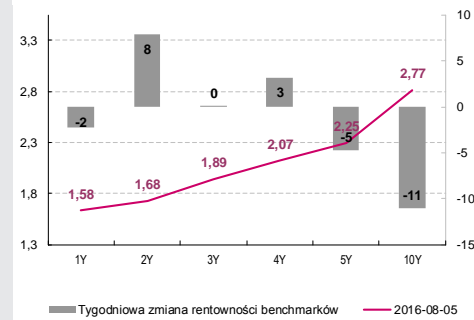
Źródło: Reuters

Względna zmiana walut CEE3



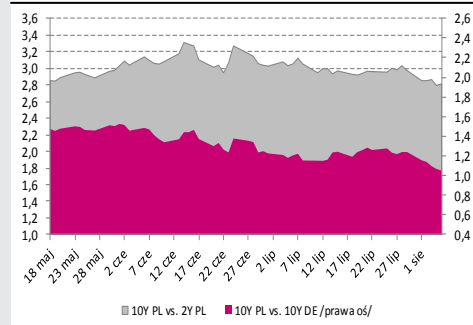
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji krajowych [%]



Źródło: Reuters

Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW



Źródło: Reuters

Rynek krajowy - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy - PLN

Wspólna konferencja prasowa przedstawicieli Kancelarii Prezydenta i prezesa NBP w sprawie ustawy o kredytach walutowych była najważniejszym wydarzeniem minionego tygodnia. Złagodzenie dotychczasowego stanowiska - oficjalnie tłumaczone między innymi Brexitem - zostało optymistycznie odebrane przez rynki, a polska waluta zyskała silny argument, by pokonać nieprzekraczalny od blisko 2-miesięcy poziom 4,3480 za EUR. Warto podkreślić, że polska waluta zyskiwała w najsilniejszym tempie od połowy lipca, gdy agencja Fitch zdecydowała o utrzymaniu ratingu Polski. Notowania pary EUR/PLN dotarły do 3-miesięcznego minimum na poziomie 4,3190. Największy entuzjizm towarzyszył jednak wycenieniu bankowych spółek na warszawskiej giełdzie, które odnotowały kilkunastoprocentowe wzrosty. Przełożyło się to także na ponad 3,5% wzrost indeksu WIG20. W kolejnych dniach złoty kontynuował dynamiczne umocnienie. Co ciekawe zachowanie złotego różniło się od notowań pozostałych walut regionu Europy Środkowo-Wschodniej, co tylko potwierdza wpływ czynnika krajowego. W połowie tygodnia nieznacznie osłabił się węgierski forint, turecka lira, a stabilizacji uległ rumuński lej. Na koniec ubiegłego tygodnia złoty stabilizował się względem euro wokół poziomu 4,28. Dane z rynku pracy USA - będące najważniejszym wydarzeniem piątku na rynkach międzynarodowych - nie miały większego przełożenia na wartość polskiej waluty. Odmienne nastroje towarzyszyły natomiast w piątek notowaniom pary USD/PLN, która zawróciła z blisko 2-miesięcznego minimum głównie ze względu na wspomnianą publikację dobrych danych ze Stanów Zjednoczonych.

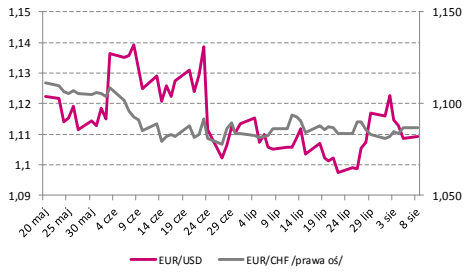
Obligacje PL

Miniony tydzień zakończył się wypłaszczeniem krzywej SPW. Mimo, iż krótki koniec pozostawał stabilny wokół poziomu 1,70% - wsparty między innymi wypowiedzią prezesa NBP, iż „stabilizacja poziomu stóp procentowych w najbliższych kwartalach wydaje się oczywista” - to podwyższona zmienność obserwowana była w notowaniach 10-latek. Ostatecznie przełożyła się ona na spadek rentowności o 7 bps do poziomu 2,76% i to pomimo łagodnej zwyżki dochodowości na rynkach bazowych. Zmianie nie uległa natomiast obligacja o 5-letnim terminie zapadalności, która na poziomie 2,25% rozpoczęła i zakończyła ubiegły tydzień.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

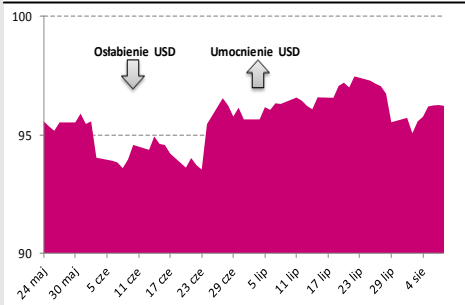
	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	↑	Brak istotnych wydarzeń globalnych i oczekiwanie na piątkowy rozbudowany zestaw krajowych danych makro powinny sprzyjać stabilizacji złotego wokół poziomu 4,28,
USD/PLN	↑	Prawdopodobny spadek notowań eurodolara związany z dobrymi danymi z USA neutralizującymi wymowę ostatnich danych o PKB za drugi kwartał w USA, uspokojenie notowań złotego,
PL 10Y (%)	↑	Stabilizacja notowań długiego końca krzywej motywowana uspokojeniem sytuacji na rynkach bazowych, oczekiwanie na przyszłotygodniową aukcję MinFin.

Kursy walutowe EUR/USD i EUR/CHF



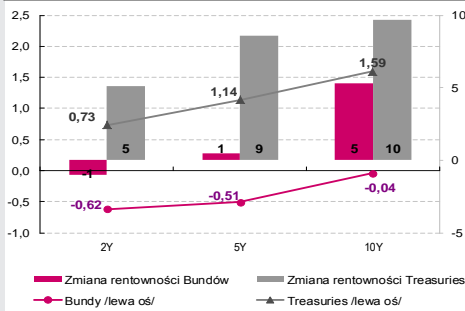
Źródło: Reuters

Indeks dolarowy



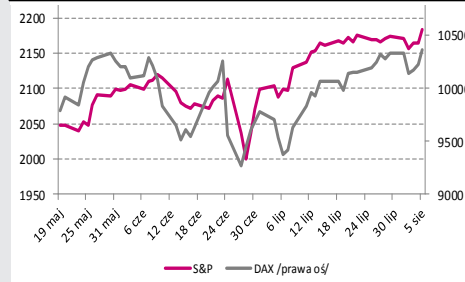
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Reuters

Rynki bazowe - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy

Mimo, iż dwa tygodnie temu kurs EUR/USD osiągnął najniższy od początku marca poziom 1,0951, to cały ubiegły tydzień był okresem wzrostu notowań eurodolara. Początkowo zmienność była ograniczona w związku z oczekiwaniem na wynik posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Zgodnie z konsensusem pozostawiła ona stopy procentowe na dotychczasowym poziomie, a uwaga inwestorów skoncentrowała się na komunikacie. Początkową reakcją rynku było około pół centowe umocnienie dolara względem euro do 1,0960 jednak po chwili eurodolar wzrósł do poziomu 1,1060 tj. o ponad centa w stosunku do wspomnianego dziennego minimum. Wymowa komunikatu mimo, iż minimalnie bardziej jastrzębia w stosunku do poprzedniego posiedzenia głównie ze względu na zdanie, iż „krótkoterminowe ryzyka dla gospodarki amerykańskiej uległy zmniejszeniu” i pozytywną opinię o rynku pracy USA, rozczarowała inwestorów oczekujących zapowiedzi podjęcia działań już we wrześniu. Koniec lipca natomiast to największy od dwóch miesięcy wzrost notowań eurodolara będący reakcją na piątkowe zdecydowanie słabsze od oczekiwań wstępne dane dotyczące tempa wzrostu gospodarczego w Stanach Zjednoczonych. W rezultacie kurs EUR/USD osiągnął miesięczne maksimum na poziomie 1,1197. Dolar taniał w relacji do większości walut, co znalazło odzwierciedlenie w ponad 1% spadku notowań indeksu dolarowego.

Obligacje bazowe

Zmniejszenie szans na podwyżkę stóp procentowych w USA w tym roku, pod wpływem słabych danych dotyczących tempa wzrostu PKB, miało także konsekwencje dla rynku obligacji bazowych. Dochodowość amerykańskich 10-latek na koniec lipca obniżyła się o 4 bps do poziomu 1,48% - a w skali całego zakończonego tygodnia o 11 bps - i tylko 12 bps dzieli ją od historycznego minimum ustanowionego na początku ubiegłego miesiąca. Zniżka, choć mniejsza, bo 10 bps w minionym tygodniu towarzyszyła ponadto notowaniom niemieckiego długu o 10-letnim terminie zapadalności. Ten zakończył tydzień na poziomie -0,10%.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/USD	↓	Możliwa kontynuacja aprecjacji dolara, choć w zdecydowanie mniejszym niż w ubiegłym tygodniu tempie, dobre dane z rynku pracy będą wspierać wartość amerykańskiej waluty, Stabilizacja notowań, oczekiwanie na nowe impulsy,
10Y DE (%)	↑	
10Y US (%)	↑	Możliwy nieznaczny wzrost dochodowości motywowany rosnącym przekonaniem rynku - pod wpływem możliwych dobrych danych z USA - o przywróceniu szans na tegoroczną podwyżkę stóp procentowych w USA.

Kurs EUR/PLN

Analiza techniczna

- Kurs EUR/PLN osiągnął 4-miesięczne minimum i wszedł w fazę stabilizacji,
- Wskaźnik RSI jednak tworzy dywergencję z notowaniami, która zapowiada możliwość osłabienia złotego w najbliższym czasie,
- Oscylator stochastyczny z kolei póki co utrzymuje sygnał kupna złotego wytworzony w połowie ubiegłego miesiąca,
- Poziom 4,2379 stanowi obecnie opór przed dalszą zniżką notowań.

Wsparcie/Opór	
O2	4,3681
O1	4,3000
W1	4,2673
W2	4,2379



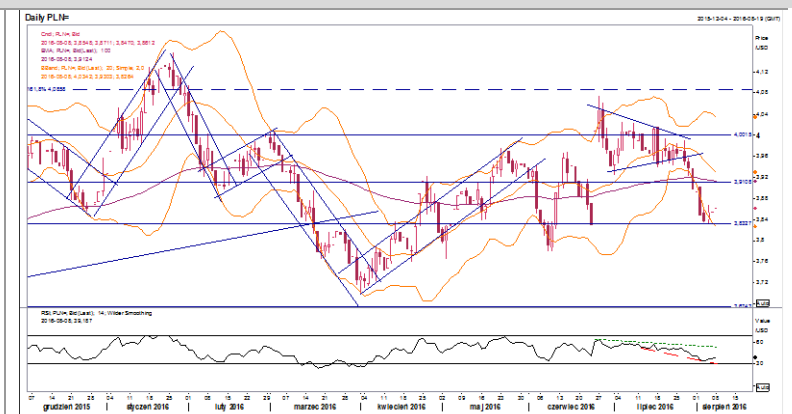
Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs USD/PLN

Analiza techniczna

- Notowania pary USD/PLN kontynuowały wybiecie się dołem z formacji trójkąta,
- Poziom 3,8327 wyznaczony przez minimum z czerwca okazał się skuteczną barierą oporu,
- Wskaźnik RSI natomiast zawrócił z okolic wyprzedanie rynku.

Wsparcie/Opór	
O2	3,9189
O1	3,8890
W1	3,8327
W2	3,7936



Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs EUR/USD

Analiza techniczna

- Kurs EUR/USD wybił się górą z formacji trójkąta i rozpoczął tworzenie kanału wzrostowego,
- Wskaźnik RSI pomimo wzrostów kursu utrzymuje się obecnie w neutralnej części, nie generując żadnych sygnałów,
- Oscylator stochastyczny natomiast wygenerował znak kupna amerykańskiej waluty,
- Kurs EUR/USD porusza się poniżej zakresu chmury Ichimoku,
- Silnym poziomem oporu przed zwyżką eurodolara stanowi 100-dniowa średnia na poziomie 1,1156.

Wsparcie/Opór	
O2	1,1302
O1	1,1156
W1	1,1028
W2	1,0951



Źródło: Reuters; interwał dzienny

DANE I PROGNOZY MAKROEKONOMICZNE

	lis-15	gru-15	sty-16	lut-16	mar-16	kwi-16	maj-16	cze-16	lip*-16
Produkcja przemysłowa (r/r)	7,8	6,7	1,4	6,8	0,7	5,9	3,2	6,0	1,0
dane odsezonowane	5,5	4,3	3,6	2,8	1,3	5,5	3,4	3,6	
Produkcja budowlana(r/r)	1,2	-0,4	-8,6	-10,5	-15,8	-14,9	-13,7	-13,0	-12,5
dane odsezonowane	-2,1	-2,6	-6,1	-10,9	-14,1	-15,6	-13,6	-13,0	
Zatrudnienie w sek. przeds. (r/r)	1,2	1,4	2,3	2,5	2,7	2,8	2,8	3,1	3,2
Place w sek. przeds. (r/r)	4,0	3,1	4,0	3,9	3,3	4,6	4,1	5,3	4,7
Stopa bezrobocia	9,6	9,8	10,3	10,3	10,0	9,5	9,1	8,8	8,7
Saldo CA (mln EUR)	405	-573	771	-529	54	563	495	-50	
CPI (r/r)	-0,6	-0,5	-0,9	-0,8	-0,9	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9
PPI (r/r)	-1,8	-0,8	-1,2	-1,5	-1,9	-1,2	-0,7	-0,7	-0,4
Inflacja bazowa (r/r)	0,3	0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,2	-0,3
Podaż pieniądza M3 % (r/r)	9,8	9,1	10,2	10,1	9,1	11,6	11,5	11,4	11,1
Stopa referencyjna	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
WIBOR 1M	1,63	1,66	1,60	1,56	1,56	1,57	1,59	1,65	1,65
WIBOR 3M	1,73	1,72	1,70	1,68	1,67	1,67	1,68	1,71	1,71
Obligacja 2-letnia	1,61	1,58	1,55	1,45	1,46	1,52	1,62	1,66	1,64
Obligacja 5-letnia	2,08	2,23	2,33	2,22	2,20	2,28	2,34	2,24	2,29
Obligacja 10-letnia	2,69	2,95	3,15	2,95	2,86	3,09	3,14	2,92	2,89
EUR/PLN	4,26	4,26	4,38	4,35	4,24	4,36	4,39	4,37	4,37
USD/PLN	4,03	3,90	4,01	4,00	3,75	3,81	3,94	3,94	3,91
EUR/USD	1,06	1,09	1,09	1,09	1,13	1,14	1,14	1,11	1,12

Dane i prognozy kwartalne

	2Q15	3Q15	4Q15	2015	1Q16	2Q16*	2016*
PKB (% r/r)	3,1	3,4	4,3	3,6	3,0	3,3	3,5
Stopa bezrobocia (%)	10,2	9,7	9,8	9,8	10,0	8,8	8,9
Inflacja (% r/r) **	-0,9	-0,7	-0,6	-0,9	-0,9	-0,9	-0,6
Stopa referencyjna (%)	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Obligacja 2-letnia (%)	1,98	1,79	1,58	1,58	1,45	1,66	1,70
Obligacja 5-letnia (%)	2,74	2,39	2,23	2,23	2,20	2,24	2,50
Obligacja 10-letnia (%)	3,33	2,60	2,95	2,95	2,86	2,92	3,30
USD/PLN	3,77	3,78	3,90	3,90	3,73	3,94	3,90
EUR/PLN	4,19	4,24	4,26	4,26	4,24	4,37	4,30

* prognozy i szacunki Banku Millennium SA ** średnio w okresie

Źródło: GUS, NBP, Reuters, Bank Millennium SA

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
08/05	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Czerwiec	-0.2%	-3.1%	-1.5%
08/05	14:30	Bilans handlowy	USA	Czerwiec	-\$41.1b	-\$44.5b	-\$43.0b
08/05	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Lipiec	292k	255k	180k
08/05	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Lipiec	4.9%	4.9%	4.8%
08/08	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Czerwiec	-0.4%	0.5%	0.6%
08/08	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Sierpień	1.7	4.2	3.6
08/09	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Czerwiec	21.0b		23.9b
08/09	08:00	Saldo rachunku bieżącego	Niemcy	Czerwiec	17.5b		21.0b
08/10	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Sierpień	-3.5%		
08/11	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Sierpień	269k		265k
08/12	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Lipiec	0.4%		0.4%
08/12	08:00	PKB NSA r/r	Niemcy	2Q	1.3%		2.9%
08/12	10:00	PKB r/r	Polska	2Q	3.0%		3.3% (3.3%)
08/12	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Czerwiec	0.5%		0.9%
08/12	11:00	PKB SA r/r	EU	2Q	1.6%		1.6%
08/12	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Lipiec	11.4%		11.2% (11.1%)
08/12	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Czerwiec	495m		-90m (-50m)
08/12	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Lipiec	-0.9%		-0.9% (-0.9%)
08/12	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Lipiec	0.6%		0.4%
08/12	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Lipiec	0.3%		0.3%
08/12	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Sierpień	90.0		91.3

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