

Makro i rynek

komentarz tygodniowy

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

3 października 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

Początek nowego miesiąca to tradycyjna publikacja danych PMI z największych gospodarek Europy. Nie spodziewamy się jednak, by publikacje miały silne przełożenie na notowania eurodolara, czy złotego. Kurs EUR/PLN porusza się poniżej poziomu 4,30 w spadkowym trendzie, co sugeruje możliwy atak na barierę 4,27 w tym tygodniu. O ile nie dojdzie do gwałtownego pogorszenia sentymentu. Obawy dotyczące przyszłości Deutsche Banku, czy wczorajsza deklaracja premier T.May, iż do końca marca przyszłego roku rozpocznie się oficjalna procedura wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej stanowią potencjalne wydarzenia mogące negatywnie odbijać się na apetycie na ryzyko. Wydarzeniem tygodnia będą dane z amerykańskiego rynku pracy, które zgodnie z wytycznymi prezesa Fed mają warunkować decyzję o podwyższeniu stóp.

Wydarzenia tygodnia

Wyraźne wyhamowanie deflacji w sierpniu

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych spadły we wrześniu o 0,5% r/r po spadku o 0,8% r/r w sierpniu. Odczyt flash był zgodny z naszymi oczekiwaniami i nieco niższy od konsensusu rynkowego. Wyhamowanie deflacji jest skutkiem wzrostu cen paliw na stacjach i ustawianiem efektów bazy statystycznej, które obniżyły odczyty CPI. Szczegóły koszyka inflacyjnego zostaną opublikowane 11 października.

Polski przemysł odzyskał impet

Indeks PMI, który syntetycznie opisuje koniunkturę w polskim sektorze przemysłowym wzrósł we wrześniu do 52,2 pkt. z 51,5 pkt. w sierpniu i był zgodny z naszymi oczekiwaniami. Przemysł odzyskał więc dynamikę wzrostu, po osłabieniu odnotowanym na początku trzeciego kwartału. Tempo wzrostu wielkości produkcji oraz liczby nowych zamówień było najszybsze od marca, głównie dzięki wzmożonemu napływowi kontraktów eksportowych. Potwierdza się, że spowolnienie obserwowane na początku Q3 było tymczasowe.

Po rezygnacji P. Szałamachy, M. Morawiecki przejął obowiązki ministra finansów

Paweł Szałamacha złożył rezygnację z funkcji ministra finansów, uzasadniając ją faktem, iż wydarzenia przybrały obrót niekoniecznie wskazujący na możliwość kontynuowania jego misji w ministerstwie. Jego rezygnacja była jedyną podczas zapowiadanej przez premier Szydło rekonstrukcji rządu. W naszej ocenie Szałamacha dobrze wypełniał swoje obowiązki ministra finansów, oczywiście w ramach realizowanego programu gospodarczego. Funkcję ministra finansów będzie dodatkowo pełnił minister rozwoju Mateusz Morawiecki. Resorty finansów i rozwoju będą jednak nadal funkcjonować oddzielnie. Premier zdecydowała również o powołaniu Komitetu Ekonomicznego Rady Ministrów, w skład którego będą wchodzić ministrowie gospodarczy. Mateusz Morawiecki będzie odpowiedzialny za strategię rozwojową i za jej finansowanie, co może rodzić ryzyko nadmiernego wzrostu zadłużenia i nieodpowiedzialności budżetowej. Korzyścią wprowadzonej zmiany struktury rządu ma być natomiast lepsza koordynacja działań.

Ubiegły tydzień na rynkach finansowych

Miniony tydzień był okresem stabilizacji notowań złotego w relacji do euro. Kurs EUR/PLN przez zdecydowaną większość omawianego okresu koncentrował się wokół poziomu 4,29. Wpływu na wycenę złotego nie miały między innymi zmiany w rządzie B.Szydło - pokrywały się one z wcześniejszymi nieoficjalnymi informacjami - czy ustępowanie deflacji. Zdecydowanie ciekawszy przebieg miały notowania pozostałych walut emerging markets. Na początku tygodnia gwałtownie na wartości traciła turecka lira reagując w ten sposób na decyzję agencji Moody's, która obniżyła rating kraju do poziomu Ba1 tj. nie inwestycyjnego. W połowie tygodnia z kolei na wartości dynamicznie zyskiwało meksykańskie peso.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2904	-0,2%
USD/PLN	3,8180	-0,1%
CHF/PLN	3,9304	-0,4%
EUR/USD	1,1236	-0,1%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,76	2
5Y	2,30	1
10Y	2,88	8

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,75	1
5Y	1,94	0
10Y	2,27	0

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,10	-1
US 10Y	1,61	1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	1989,0	-1,1
S&P 500	2168,3	0,2
Nikkei 225	16598,7	0,3

Źródło: Reuters
Dane z dnia dzisiejszego godz. 9.00 i zmiany tygodniowe

Gospodarka polska

Wyraźne wyhamowanie deflacji w sierpniu

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych spadły we wrześniu o 0,5% r/r po spadku o 0,8% r/r w sierpniu. Odczyt flash był zgodny z naszymi oczekiwaniami i nieco niższy od konsensusu rynkowego. Wyhamowanie deflacji jest skutkiem wzrostu cen paliw na stacjach i ustawianiem efektów bazy statystycznej, które obniżyły odczyty CPI. Szczegóły koszyka inflacyjnego zostaną opublikowane 11 października.

Polski przemysł odzyskał impet

Indeks PMI, który syntetycznie opisuje koniunkturę w polskim sektorze przemysłowym wzrósł we wrześniu do 52,2 pkt. z 51,5 pkt. w sierpniu i był zgodny z naszymi oczekiwaniami. Przemysł odzyskał więc dynamikę wzrostu, po ostabieniu odnotowanym na początku trzeciego kwartału. Tempo wzrostu wielkości produkcji oraz liczby nowych zamówień było najszybsze od marca, głównie dzięki wzmożonemu napływowi kontraktów eksportowych. Potwierdza się, że spowolnienie obserwowane na początku Q3 było tymczasowe.

Po rezygnacji P. Szalamacha, M. Morawiecki przejął obowiązki ministra finansów

Paweł Szalamacha złożył rezygnację z funkcji ministra finansów, uzasadniając ją faktem, iż wydarzenia przybrały obrót niekoniecznie wskazujący na możliwość kontynuowania jego misji w ministerstwie. Jego rezygnacja była jedyną podczas zapowiadanej przez premier Szydło rekonstrukcji rządu. W naszej ocenie Szalamacha dobrze wypełniał swoje obowiązki ministra finansów, oczywiście w ramach realizowanego programu gospodarczego. Wkrótce zostanie on oddelegowany do innych ważnych zadań (KNF?). Funkcję ministra finansów będzie dodatkowo pełnił minister rozwoju Mateusz Morawiecki. Resorты finansów i rozwoju będą jednak nadal funkcjonować oddzielnie. Premier zdecydowała również o powołaniu Komitetu Ekonomicznego Rady Ministrów, w skład którego będą wchodzić ministrowie gospodarczy. W rękach Mateusza Morawieckiego będzie skupiona bardzo duża odpowiedzialność i kompetencje. W szczególności będzie odpowiedzialny za strategię rozwojową i za jej finansowanie, co może rodzić ryzyko nadmiernego wzrostu zadłużenia i nieodpowiedzialności budżetowej. Korzyścią wprowadzonej zmiany struktury rządu ma być natomiast lepsza koordynacja działań.

Rząd przyjął projekt budżetu na 2017r.

Rząd w środę przyjął projekt budżetu państwa na 2017r. Premier Beata Szydło zapewniła, że w budżecie zostały zagwarantowane środki m.in. na program 500+, na minimalną emeryturę w wysokości 1000 PLN, na waloryzację emerytur oraz na skutki reformy emerytalnej. Tak jak wielokrotnie pisaliśmy, budżet na 2017r. został przygotowany przy optymistycznych założeniach makroekonomicznych, istnieje więc poważne ryzyko przekroczenia limitu 3,0% PKB przed deficyt sektora finansów publicznych. Na takie ryzyko wskazała też agencja Moody's.

Założenia polityki pieniężnej na 2017r. nie różnią się od wcześniejszych

NBP opublikował założenia polityki pieniężnej na rok 2017, które zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami nie odbiegają znacząco od tegorocznych. W szczególności RPP postanowiła utrzymać średniookresowy cel inflacyjny na poziomie 2,5% z symetrycznym przedziałem odchyień o szerokości +/-1 punkt procentowy. Jednocześnie polityka pieniężna będzie prowadzona w taki sposób, aby sprzyjać zrównoważonemu wzrostowi gospodarczemu oraz stabilności systemu finansowego. W związku z tym NBP będzie elastycznie reagował na wstrząsy powodujące odchylenia dynamiki cen od celu, biorąc pod uwagę charakter tych wstrząsów, a także sposób ich oddziaływania na procesy inflacyjne oraz aktywność gospodarczą. Stwierdzenie to, które jest nowością w porównaniu z poprzednim rokiem, sugeruje elastyczne podejście Rady do celu inflacyjnego.

Sytuacja w gospodarce zgodna z ratingiem agencji Moody's

Marco Zaninelli z agencji Moody's ocenił, że sytuacja w tym momencie adekwatnie odzwierciedla rating Polski na poziomie A2 z perspektywą negatywną. W jego ocenie postawa „wait and see” odnosi się do wszystkich ryzyk, które agencja identyfikuje dla polskiego ratingu. Trudno zidentyfikować konkretny poziom któregoś wskaźnika, który spowodowałby zmianę oceny.

Sejm zajmie się ustawą frankową już w październiku?

Przemysław Bryksa z Kancelarii Prezydenta powiedział PAP, że kancelaria liczy, że projekt przewidujący zwrot spreadów posiadaczom kredytów frankowych odnoszonych do walut jeszcze w październiku zostanie włączony do porządku obrad Sejmu.

Gospodarki zagraniczne

Zwycięstwo Hilary Clinton w pierwszej debacie prezydenckiej

Pierwsza debata telewizyjna kandydatów na prezydenta USA: Hillary Clinton i Donalda Trumpa była brutalnym pojedynkiem na słowa i argumenty, w którym oboje atakowali się nawzajem i zarzucali sobie kłamstwa i manipulowanie faktami. W części dotyczącej gospodarki Trump krytykował politykę administracji Baracka Obamy oraz układy o wolnym handlu zawarte przez USA, które, jak powtarzał, spowodowały ucieczkę miejsc pracy z kraju. W pierwszej części debaty, dotyczącej gospodarki, Trump przejął inicjatywę, a Clinton zdawała się być zepchnięta do defensywy, jednak kiedy konfrontacja zesłała na tematy międzynarodowe, role się odwróciły, a kandydat Republikanów z trudem bronił się przed jej argumentami. W ocenie komentatorów (m.in. tygodnika The Economist i widzów CNN) debatę wygrała Hilary Clinton.

Wzrost deflatora PCE

Deflator wydatków konsumpcyjnych (PCE) w USA wzrósł w sierpniu do 1,0% r/r z 0,8% miesiąc wcześniej. Wskaźnik bazowy, który nie uwzględnia cen żywności i energii i jest preferowaną przez Fed miarą inflacji wyniósł 1,7% r/r wobec 1,6% r/r w lipcu. Znajduje się on ciągle poniżej celu Fed ustalonego na 2,0%, jednak nie powinno to w naszej ocenie powstrzymać amerykańskich władz monetarnych przed podwyżką stóp procentowych w grudniu.

Wzrost optymizmu amerykańskich konsumentów

Indeks zaufania amerykańskich konsumentów opracowywany przez Conference Board wzrósł we wrześniu do 104,1 pkt. ze zrewidowanego w górę poziomu 101,8 pkt. w sierpniu i był wyraźnie lepszy od oczekiwań. Nastroje poprawiły się dzięki wzrostowi optymizmu ocen sytuacji na rynku pracy. Indeks był najwyższy od sierpnia 2007r., czyli okresu jeszcze sprzed kryzysu finansowego, co potwierdza bardzo dobre nastroje konsumentów. We wrześniu wzrósł również indeks opracowywany przez Uniwersytet Michigan.

Większe niż szacowano przyspieszenie wzrostu w USA

Produkt Krajowy Brutto USA wzrósł w drugim kwartale 2016 r. w zannualizowanym tempie 1,4% wobec wzrostu w tempie 0,8% w Q1. Było to trzecie, ostatnie wyliczenie wzrostu poprzednie wskazywały na dynamikę 1,1% oraz 1,2%. Pomimo rewizji wzrost w USA jest na rozczarującym poziomie, tylko nieznacznie wyższym niż w bardzo słabym Q1. Wsparciem wzrostu pozostają wydatki konsumpcyjne.

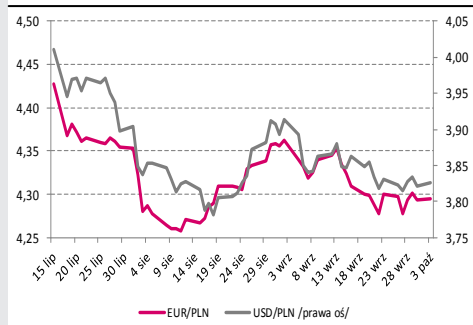
Zamówienia na dobra trwałe w USA słabe, ale nieco lepsze od oczekiwań

Zamówienia na dobra trwałe w USA pozostały w sierpniu bez zmian w porównaniu z poprzednim miesiącem, po tym jak w lipcu wzrosły o 3,6% m/m. Zamówienia na dobra trwałe z wykluczeniem środków transportu spadły o 0,4% m/m po wzroście o 1,1% miesiąc wcześniej. Dane były nieco lepsze od oczekiwań, jednak odczyt potwierdza słabą kondycję sektora przemysłowego.

Duży wzrost indeksu Ifo

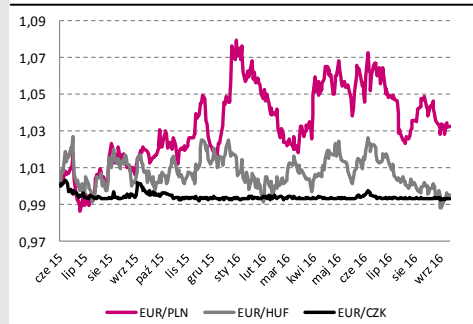
Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców niemieckich, wzrósł we wrześniu do 109,5 pkt. z 106,3 pkt. w poprzednim miesiącu i był najwyższy od maja 2014r. oraz lepszy od oczekiwań. Wskaźnik ocen obecnej sytuacji wzrósł do 114,7 pkt. z 112,9 pkt. Indeks oczekiwań wyniósł natomiast 104,5 pkt. wobec 100,1 pkt. poprzednio. We wrześniu poprawiła się koniunktura w przemyśle, głównie za sprawą lepszych oczekiwań. Wzrost indeksu oczekiwań o 10,8 pkt. nie był widziany od zakończenia kryzysu finansowego. Poprawiły się też oceny bieżącej sytuacji w przemyśle. Na poprawę w sektorze wskazywał też PMI, jednak nie była ona tak spektakularna. Poprawie uległy też nastroje w handlu oraz budownictwie. Odczyt sugeruje wyraźną poprawę koniunktury w niemieckiej gospodarce.

Kursy USD/PLN i EUR/PLN



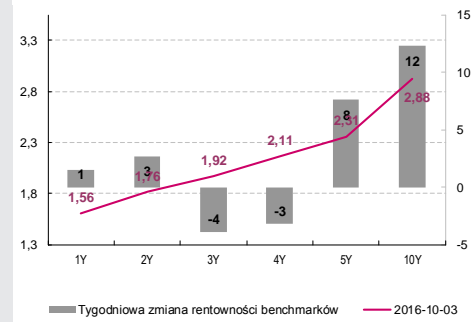
Źródło: Reuters

Względna zmiana walut CEE3



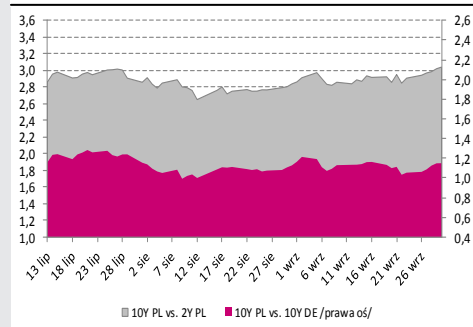
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji krajowych [%]



Źródło: Reuters

Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW



Źródło: Reuters

Rynek krajowy - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy - PLN

Miniony tydzień był okresem stabilizacji notowań złotego w relacji do euro. Kurs EUR/PLN przez zdecydowaną większość omawianego okresu koncentrował się wokół poziomu 4,29. Wpływu na wycenę złotego nie miały między innymi zmiany w rządzie B.Szydło - pokrywały się one z wcześniejszymi nieoficjalnymi informacjami - czy ustępowanie deflacji. Zdecydowanie ciekawszy przebieg miały notowania pozostałych walut emerging markets. Na początku tygodnia gwałtownie na wartości traciła turecka lira reagując w ten sposób na decyzję agencji Moody's, która obniżyła rating kraju do poziomu Ba1 tj. nieinwestycyjnego z uwagi na obawy dotyczące przestrzegania prawa po nieudanym zamachu stanu, czy spowalniająca gospodarką. Obecnie jedynie agencja Fitch utrzymuje inwestycyjny poziom ratingu dla Turcji. W połowie tygodnia z kolei na wartości dynamicznie zyskiwało meksykańskie peso. Inwestorzy uznali bowiem D.Trumpa - opowiadającego się między innym za renegocjacja umów handlowych - za przegranego w pierwszej debacie prezydenckiej z H.Clinton.

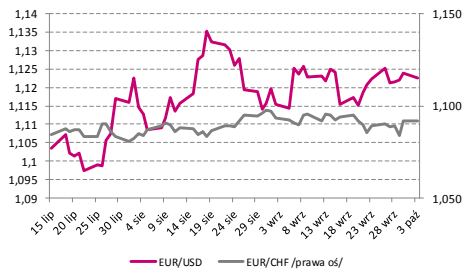
Obligacje PL

Wystromienie krzywej to obraz ubiegłotygodniowych zmian na rynku długu. Dochodowość 10-latki wzrosła bowiem o 8 bps do 2,92%, podczas gdy krótki koniec - nieznacznie wsparty danymi potwierdzającymi ograniczenie deflacji - zyskał 2 bps kończąc tydzień na poziomie 1,77%. Na krajowym rynku długu wydarzeniem tygodnia była jednak informacja Ministerstwa Finansów dotycząca planowanych przetargów w październiku i całym czwartym kwartale. Zgodnie z nią resort finansów w IV kwartale planuje na rynku krajowym przeprowadzić trzy lub cztery przetargi sprzedaży obligacji za 14,0-28,0 mld PLN oraz jeden lub dwa przetargi zamiany. MinFin dodał, że struktura przetargów sprzedaży uzależniona będzie od sytuacji rynkowej, a na przetargach zamiany do odkupu oferowane byłyby obligacje zapadające w 2017 r. Ponadto resort poinformował, że w ramach finansowania zagranicznego, możliwe są emisje publiczne obligacji na rynkach zagranicznych, możliwe są także wpływy z kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych w wysokości do 0,9 mld EUR oraz, że istnieje możliwość pozyskiwania dodatkowego finansowania poprzez emisje obligacji w systemie private placement. Komentując natomiast zmiany w portfelach złotych resort finansów wskazał na wzrost w sierpniu o 3,6 mld PLN długu w posiadaniu inwestorów zagranicznych. Na koniec sierpnia zadłużenie w rynkowych obligacjach skarbowych wobec tych inwestorów wyniosło 196,4 mld PLN, a ich udział w długu w rynkowych obligacjach skarbowych ogółem zmniejszył się symbolicznie do 35,1% wobec 35,2% na koniec lipca. Portfel obligacji będących w posiadaniu banków wzrósł w sierpniu o 4,45 mld PLN do 221,8 mld PLN.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

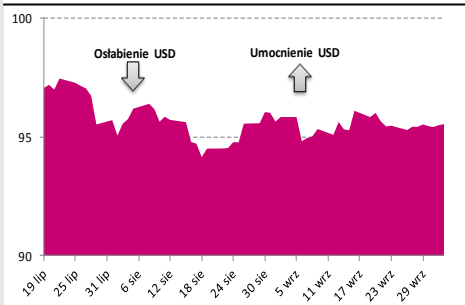
	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	↓	Kurs EUR/PLN porusza się poniżej poziomu 4,30 w spadkowym trendzie, co sugeruje możliwy atak na barierę 4,27 w tym tygodniu, dobre dane PMI, oczekiwanie na publikację payrolls,
USD/PLN	↑	Prawdopodobny spadek notowań eurodolara związany motywowany rozbieżnościami w politykach pieniężnych pomiędzy USA, a strefą euro przełoży się na wyższą notowań pary USD/PLN,
PL 10Y (%)	↑	Wzrost notowań długiego końca krzywej związany z dużą podażą obligacji podczas przetargów MinFin w czwartym kwartale, normalizacją polityki pieniężnej w USA, stabilizacją kosztu pieniądza w Polsce.

Kursy walutowe EUR/USD i EUR/CHF



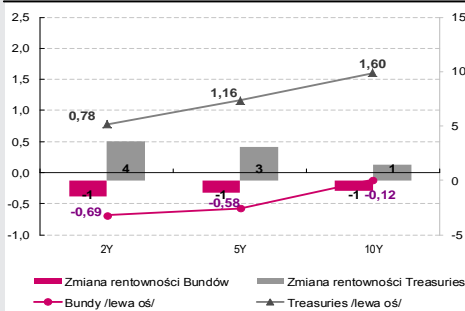
Źródło: Reuters

Indeks dolarowy



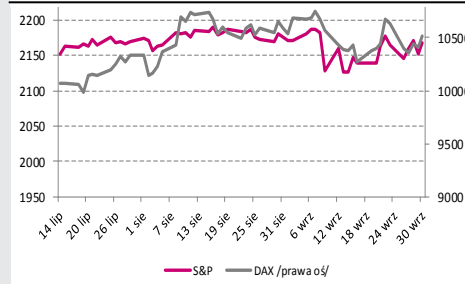
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Reuters

Rynki bazowe - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy

Początek ubiegłego tygodnia przyniósł przedłużenie ruchu wywołanego wrześniowym posiedzeniem amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Eurodolar kontynuował zatem zwyżkę notowań, a o słabości amerykańskiej waluty raz jeszcze decydowała wymowa posiedzenia Fed, na którym członkowie FOMC obniżyli oczekiwaną ścieżkę podwyżek stóp procentowych w kolejnych latach. Niedawno odbyte posiedzenie Fed sprawiło, że na znaczeniu straciło wystąpienie prezesa J.Yellen. Szefowa Fed powtórzyła bowiem stwierdzenia z wrześniowego posiedzenia FOMC, w tym opinię, iż istnieje realna szansa na podwyżkę stóp procentowych w tym roku. Zdecydowanie ciekawsze były wypowiedzi prezesa Europejskiego Banku Centralnego. M.Draghi przyznał bowiem, iż polityka monetarna EBC musi zostać uzupełniona o działania w innych obszarach, gdyż bank działa już w pobliżu "dolnej granicy", poniżej której nie da się obniżyć stóp. Był to kolejny, po zaskakującej mniej gołębiej od oczekiwań wymowie wrześniowego posiedzenia EBC, sygnał iż bank może nie zdecydować się na dalsze łagodzenie polityki pieniężnej. Reakcją rynku był wzrost eurodolara zneutralizowany jednak przez kolejne lepsze od oczekiwań dane z USA. W rezultacie obraz notowań eurodolara z końca września można opisać jako stabilizację kurs EUR/USD z okresami podwyższonej zmienności rynku.

Obligacje bazowe

W ubiegłym tygodniu rentowność Bunda bliska była wyznaczeniu historycznego minimum. Zaledwie 3 bps dzieliły dochodowość 10-latk Niemiec od ustanowienia poziomu -0,18%. Źródłem wzrostu wartości długu obligacji bazowych były między innymi spekulacje na temat przyszłości Deutsche Banku. Nie bez znaczenia, w szczególności dla papierów amerykańskich, była natomiast wydłużona reakcja inwestorów na wynik wrześniowego posiedzenia Fed. Uwagę od mniej jastrzębię od oczekiwań retoryki posiedzenia dopiero w drugiej połowie ubiegłego tygodnia przykryły bardzo dobre dane z gospodarki USA. W rezultacie dochodowość amerykańskich obligacji wytraciła część wcześniejszych spadków rentowności.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/USD	↓	Możliwa aprecjacji dolara, podtrzymanie szans na zacieśnienie polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych w tym roku, seria bardzo dobrych odczytów danych z USA,
10Y DE (%)	↑	Stabilizacja notowań, oczekiwanie na nowe impulsy, w tym informacje dotyczące Deutsche Banku, które kształtują obecnie apetyt na ryzyko,
10Y US (%)	↑	Prawdopodobny wzrost dochodowości będący reakcją na silny spadek wywołany mniej jastrzębię od oczekiwań retoryką wrześniowego posiedzenia Fed.

Kurs EUR/PLN

Analiza techniczna

- Kurs EUR/PLN pozostaje w ramach szerszej formacji wzrostu wartości polskiej waluty, jednak zaliczył wybicie górą z krótkoterminowego dynamicznie zniżającego kanału,
- Wskaźnik RSI porusza się neutralnych poziomów nie generując żadnych sygnałów transakcyjnych,
- Również oscylator stochastyczny nie wskazuje przewagi żadnej ze stron rynku,
- Poziom 4,2750 stanowi obecnie opór przed ewentualną wyższą notowań.

Wsparcie/Opór	
O2	4,3389
O1	4,3000
W1	4,2750
W2	4,2580



Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs USD/PLN

Analiza techniczna

- Notowania pary USD/PLN tworzą formację klina,
- Poziom 3,8868 tj. 100-dniowa średnia stanowi obecnie barierę hamującą wzrost notowań,
- Wskaźnik RSI porusza się w neutralnej części nie tworząc żadnych sygnałów,
- Barierą chroniącą przed zniżką jest poziom 3,8066.

Wsparcie/Opór	
O2	3,8886
O1	3,8327
W1	3,8066
W2	3,7709



Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs EUR/USD

Analiza techniczna

- Kurs EUR/USD pozostaje od dwóch miesięcy w ramach formacji trójkąta,
- Wskaźnik RSI porusza się wokół neutralnej części i nie generuje żadnych wskazań transakcyjnych,
- Oscylator stochastyczny natomiast zanegował wytworzony przed tygodniem sygnał sprzedaży wspólnej waluty,
- Krótkoterminowym poziomem oporu chroniącym przed wyższą eurodolara jest poziom 1,1240 tj. linia poprowadzona po szczytach z sierpnia i września,
- Notowania eurodolara wyszły ponad zakres chmury Ichimoku.

Wsparcie/Opór	
O2	1,1398
O1	1,1240
W1	1,1161
W2	1,1028



Źródło: Reuters; interwał dzienny

DANE I PROGNOZY MAKROEKONOMICZNE

	sty 16	lut 16	mar 16	kwi 16	maj 16	cze 16	lip 16	sie 16	wrz 16*
Produkcja przemysłowa (r/r)	1,3	6,8	0,7	6,0	3,2	6,0	-3,4	7,5	3,7
dane odsezonowane	3,6	2,8	1,3	5,5	3,4	3,4	1,8	5,1	
Produkcja budowlana(r/r)	-8,6	-10,5	-15,8	-14,9	-13,7	-13,0	-18,8	-20,5	-19,1
dane odsezonowane	-6,1	-10,9	-14,1	-15,6	-13,6	-12,9	-15,2	-20,3	
Zatrudnienie w sek. przeds. (r/r)	2,3	2,5	2,7	2,8	2,8	3,1	3,2	3,1	3,1
Place w sek. przeds. (r/r)	4,0	3,9	3,3	4,6	4,1	5,3	4,8	4,7	4,5
Stopa bezrobocia	10,3	10,3	10,0	9,5	9,1	8,8	8,6	8,5	8,4
Saldo CA (mln EUR)	679	-652	-217	492	389	113	-802	-690	-
CPI (r/r)	-0,9	-0,8	-0,9	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9	-0,8	-0,5
Inflacja bazowa (r/r)	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,2	-0,4	-0,4	-0,3
PPI (r/r)	-1,2	-1,5	-1,9	-1,2	-0,4	-0,8	-0,5	-0,1	0,2
Podaż pieniądza M3 % (r/r)	10,2	10,1	9,1	11,6	11,6	11,4	10,7	10,1	9,5
Stopa referencyjna	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
WIBOR 1M	1,60	1,56	1,56	1,57	1,59	1,65	1,65	1,65	1,65
WIBOR 3M	1,70	1,68	1,67	1,67	1,68	1,71	1,71	1,71	1,71
Obligacja 2-letnia	1,54	1,46	1,45	1,52	1,61	1,66	1,64	1,64	1,77
Obligacja 5-letnia	2,39	2,22	2,20	2,28	2,32	2,24	2,29	2,15	2,35
Obligacja 10-letnia	3,16	2,95	2,84	3,09	3,11	2,91	2,88	2,77	2,92
EUR/PLN	4,42	4,35	4,24	4,37	4,38	4,38	4,35	4,36	4,29
USD/PLN	4,08	4,00	3,73	3,81	3,94	3,94	3,90	3,91	3,82
EUR/USD	1,08	1,09	1,14	1,15	1,11	1,11	1,12	1,12	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	3,1	3,2
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	2,91	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	4,38	4,30

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

Źródło: GUS, NBP, Reuters, Datastream, Bank Millennium SA

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
09/30	11:00	Stopa bezrobocia	EU	Sierpień	10.1%	10.1%	10.0%
09/30	11:00	Szacunki inflacji r/r	EU	Wrzesień	0.2%	0.4%	0.4%
09/30	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Wrzesień	0.8%	0.8%	0.9%
09/30	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Wrzesień	-0.8%	-0.5%	-0.4%
09/30	14:30	Dochody osobiste	USA	Sierpień	0.4%	0.2%	0.2%
09/30	14:30	Wydatki osobiste	USA	Sierpień	0.3%	0.0%	0.1%
09/30	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Wrzesień	89.8	91.2	90.0
10/03	09:00	PMI w przemyśle	Polska	Wrzesień	51.5	52.2	52.1 (52.2)
10/03	09:55	PMI w przemyśle	Niemcy	Wrzesień	53.6	54.3	54.3
10/03	10:00	PMI w przemyśle	EU	Wrzesień	51.7	52.1	52.6
10/03	15:45	PMI w przemyśle	USA	Wrzesień	51.4		
10/03	16:00	Indeks ISM w przemyśle	USA	Wrzesień	49.4		50.2
10/03	16:00	ISM New Orders	USA	Wrzesień	49.1		
10/04	11:00	Inflacja PPI r/r	EU	Wrzesień	-2.8%		-2.2%
10/05	09:55	PMI w usługach	Niemcy	Wrzesień	50.6		50.6
10/05	10:00	PMI w usługach	EU	Wrzesień	52.1		52.1
10/05	11:00	Sprzedaż detaliczna r/r	EU	Sierpień	2.9%		1.5%
10/05	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Wrzesień	-0.7%		
10/05	14:15	Raport ADP	USA	Wrzesień	177k		160k
10/05	14:30	Bilans handlowy	USA	Sierpień	-\$39.5b		-\$41.5b
10/05	15:45	PMI w usługach	USA	Wrzesień	51.9		
10/05	16:00	Zamówienia fabryczne	USA	Sierpień	1.9%		-0.5%
10/05	16:00	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Sierpień	0.0%		
10/05		Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Październik	1.50%		1.50% (1.50%)
10/06	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Sierpień	-0.7%		1.6%
10/06	13:30	Challenger Job Cuts r/r	USA	Wrzesień	-21.8%		
10/06	13:30	Opis posiedzenia banku centralnego	EU				
10/06	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Październik	254k		
10/07	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Sierpień	-1.2%		0.2%
10/07	14:00	Stan rezerw NBP	Polska	Wrzesień			
10/07	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Wrzesień	151k		175k
10/07	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Wrzesień	4.9%		4.9%
10/10	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Sierpień	19.5b		

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