

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

9 stycznia 2017

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

Poniedziałek rozpoczyna się od najsilniejszego od listopada złotego względem euro. W naszej ocenie przestrzeń do dalszego spadku kursu EUR/PLN jest jednak niewielka. W czwartek uwaga inwestorów koncentrować się będzie na wyniku posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego. Nie oczekujemy jednak, by bankierzy centralni mogli zmienić swoje nastawienie względem grudnia, gdy zdecydowali o dalszym złagodzeniu polityki pieniężnej w strefie euro. Niewykluczone zatem, iż źródłem zmienności okaże się konferencja prasowa D.Trumpa, który w przyszłym tygodniu obejmie urząd prezydenta USA. Będzie to pierwsza konferencja od 8 listopada, gdy D.Trump wygrał wybory prezydenckie. Uzupełnieniem wydarzeń będzie posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. W naszej ocenie Rada podtrzyma swoje dotychczasowe nastawienie, co wobec rosnących oczekiwań rynku na podwyżki stóp procentowych może wywołać spadek rentowności krótkiego końca krzywej. W piątek po zamknięciu rynku agencje Moody's oraz Fitch podejmą decyzję w sprawie ratingu Polski. Nie oczekujemy rewizji ocen wiarygodności kraju ani ich perspektywy.

Wydarzenia tygodnia

Wyraźny wzrost cen po 28 miesiącach deflacji

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w grudniu wzrosły o 0,8% r/r oraz o 0,7% m/m wobec odczytu 0,0% r/r w listopadzie. Pierwszy odczyt inflacji, po okresie 28 miesięcy spadku cen w ujęciu rok do roku był wyższy od oczekiwań, które kształtowały się na poziomie 0,5% r/r. Szybkie przyśpieszenie wskaźnika CPI wynika zapewne ze wzrostu cen paliw, potęgowanego przez efekt niskiej bazy statystycznej oraz przyśpieszenia cen żywności. Nie bez znaczenia są też składniki inflacji bazowej, takie jak wzrost cen ubezpieczeń komunikacyjnych. W kolejnych miesiącach spodziewamy się dalszego wzrostu inflacji, która relatywnie szybko (Q1/Q2) osiągnie dolne ograniczenie dopuszczalnego pasma odchyień od celu (1,50%). W sytuacji słabego wzrostu gospodarczego i przyśpieszającej jednak nadal niskiej inflacji oczekujemy utrzymania stóp NBP na obecnym poziomie w najbliższych kwartałach. Szczegółowe dane o inflacji za grudzień zostaną opublikowane 13 stycznia.

Znacząca poprawa koniunktury w polskim przemyśle

Indeks PMI, który syntetycznie opisuje koniunkturę w polskim sektorze przemysłowym wzrósł w grudniu do najwyższego od lipca 2015r. poziomu 54,3 pkt. z 51,9 pkt. Indeks wyraźnie przekracza neutralną granicę 50 pkt., co oznacza solidny wzrost w sektorze. Grudniową poprawę koniunktury odzwierciedlały wszystkie subindeksy: produkcja, nowe zamówienia, poziom zatrudnienia, czas dostaw oraz poziom zapasów pozycji zakupionych. Krajowy indeks PMI podążył za notującymi bardzo dobre wyniki indeksami dla strefy euro. Dane pokazały wyraźne natężenie presji kosztowej w sektorze przemysłowym

Retoryka minutes Fed łagodniejsza niż grudniowe działania

Z opisu dyskusji na grudniowym posiedzeniu FOMC wynika, że członkowie Komitetu zauważyli, iż istnieje znaczna niepewność względem czasu, zakresu oraz struktury jakichkolwiek inicjatyw fiskalnych lub gospodarczych. Niepewność ta dotyczy również ich ewentualnego wpływu na zagregowany popyt i podaż. Kolejne posiedzenie Fed zaplanowane jest na 31 stycznia - 1 lutego 2017r. Ostrożna argumentacja dotycząca polityki fiskalnej oraz perspektywa zmiany składu FOMC sprawiła, że *minutes* zostały odebrane jako bardziej gołębie niż komunikat bezpośrednio po posiedzeniu.

Ubiegły tydzień na rynkach finansowych

Jedynie pierwsza sesja ubiegłego tygodnia nie zakończyła się aprecjacją złotego w relacji do euro. Każda kolejna sprowadzała kurs EUR/PLN niżej aż do poziomu 4,3460 wyznaczonego w piątek podczas nieobecności inwestorów krajowych.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3767	-0,8%
USD/PLN	4,1612	-1,2%
CHF/PLN	4,0854	-0,7%
EUR/USD	1,0523	0,5%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,66	0
WIBOR 3M	1,73	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,07	-5
5Y	2,99	0
10Y	3,70	1

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,06	1
5Y	2,57	11
10Y	3,10	10

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,28	11
US 10Y	2,39	-6

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2294,6	2,3
S&P 500	2277,0	1,2
Nikkei 225	19520,7	0,6

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

Wyraźny wzrost cen po 28 miesiącach deflacji

Znacząca poprawa koniunktury w polskim przemyśle

Gospodarka polska

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w grudniu wzrosły o 0,8% r/r oraz o 0,7% m/m wobec odczytu 0,0% r/r w listopadzie. Pierwszy odczyt inflacji, po okresie 28 miesięcy spadku cen w ujęciu rok do roku był wyższy od oczekiwań, które kształtowały się na poziomie 0,5% r/r. Szybkie przyspieszenie wskaźnika CPI wynika zapewne ze wzrostu cen paliw, potęgowanego przez efekt niskiej bazy statystycznej oraz przyspieszenia cen żywności. Nie bez znaczenia są też składniki inflacji bazowej, takie jak wzrost cen ubezpieczeń komunikacyjnych. W kolejnych miesiącach spodziewamy się dalszego wzrostu inflacji, która relatywnie szybko (Q1/Q2) osiągnie dolne ograniczenie dopuszczalnego pasma odchyień od celu (1,50%). W sytuacji słabego wzrostu gospodarczego i przyspieszającej jednak nadal niskiej inflacji oczekujemy utrzymania stóp NBP na obecnym poziomie w najbliższych kwartałach. Szczegółowe dane o inflacji za grudzień zostaną opublikowane 13 stycznia.

Indeks PMI, który syntetycznie opisuje koniunkturę w polskim sektorze przemysłowym wzrósł w grudniu do najwyższego od lipca 2015r. poziomu 54,3 pkt. z 51,9 pkt. i był znacznie wyższy od konsensusu (52,3 pkt.) oraz naszej optymistycznej prognozy na poziomie 52,8 pkt. Indeks wyraźnie przekracza neutralną granicę 50 pkt., co oznacza solidny wzrost w sektorze. Grudniową poprawę koniunktury odzwierciedlały wszystkie subindeksy: produkcja, nowe zamówienia, poziom zatrudnienia, czas dostaw oraz poziom zapasów pozycji zakupionych. Krajowy indeks PMI podążył za notującymi bardzo dobre wyniki indeksami dla strefy euro. Dane pokazały wyraźne natężenie presji kosztowej w sektorze przemysłowym. Średnie koszty produkcji zwiększyły się w najszybszym tempie od stycznia 2012r., w związku z osłabieniem złotego jak i wzrostem globalnych cen metali oraz ropy. Nasilenie presji kosztowej za ostatnie dwa miesiące nie ma precedensu w historii badań. Wzrost kosztów zmusił polskich producentów do najgwałtowniejszej podwyżki cen od kwietnia 2011. Przełoży się to na wzrost inflacji PPI i w konsekwencji na przyspieszenie inflacji CPI.

Gospodarki zagraniczne

Retoryka *minutes* Fed łagodniejsza niż grudniowe działania

Z opisu dyskusji na grudniowym posiedzeniu FOMC wynika, że niemal wszyscy członkowie Komitetu uznali, iż istnieje ryzyko rewizji w górę ich prognoz dla gospodarki z uwagi na perspektywę luzowania fiskalnego w Stanach Zjednoczonych. Większość z nich uważa natomiast, że podwyżki stóp powinny być stopniowe. Uczestnicy posiedzenia podkreślili jednak, iż istnieje znaczna niepewność względem czasu, zakresu oraz struktury jakichkolwiek inicjatyw fiskalnych lub gospodarczych. Niepewność ta dotyczy również ich ewentualnego wpływu na zagregowany popyt i podaż. Podczas grudniowego posiedzenia amerykańska Rezerwa Federalna podjęła jednogłośnie decyzję o podniesieniu głównej stopy procentowej funduszy federalnych do 0,50-0,75%, a mediana prognoz członków FOMC zakłada trzy podwyżki w 2017 r. W bieżącym roku rotacyjne członkostwo w Komitecie traci troje jastrzębi: Esther George, Loretta Mester oraz James Bullard. Ich miejsce zajmą zapewne bardziej gotębio nastawieni Neel Kashkari, Robert Kaplan oraz Charles Evans. Kolejne posiedzenie Fed zaplanowane jest na 31 stycznia - 1 lutego 2017r. Ostrożna argumentacja dotycząca polityki fiskalnej oraz perspektywa zmiany składu FOMC sprawiła, że *minutes* zostały odebrane jako bardziej gotębie niż komunikat po posiedzeniu.

Największy od 2009r. wzrost płacy godzinowej w USA

Liczba miejsc pracy poza rolnictwem w Stanach Zjednoczonych wzrosła w grudniu o 156 tys. po wzroście o 204 tys. przed miesiącem i była nieco mniejsza od oczekiwań. Korekta danych za ostatnie dwa miesiące zwiększyła zatrudnienie łącznie o 19 tys. Stopa bezrobocia w USA wzrosła natomiast w grudniu do 4,7% wobec 4,6% w listopadzie i była zgodna z oczekiwaniami. Prawdziwą pozytywną niespodzianką były jednak dane o wynagrodzeniu godzinowym, które wzrosło w grudniu o 2,9% r/r po wzroście o 2,5% r/r w listopadzie, najsilniej od 2009r., sugerując trwałość ożywienia na amerykańskim rynku pracy.

Poprawa koniunktury w amerykańskim przemyśle

Wskaźnik ISM, który mierzy koniunkturę w amerykańskim przemyśle wzrósł w grudniu 2016 r. do 54,7 pkt. z 53,2 pkt. w listopadzie i był lepszy od oczekiwań. Analogiczny indeks PMI, który jest mniej miarodajny w przypadku gospodarki USA, wzrósł natomiast do 54,3 pkt z 54,1 pkt. w listopadzie. W przypadku obu indeksów odczyt powyżej 50 pkt. oznacza wzrost aktywności w sektorze. Indeks ISM pokazał wyraźne przyspieszenie wzrostu nowych zamówień oraz produkcji, również zatrudnienie rosło nieco szybciej niż w listopadzie. Odczyt ISM wpisuje się w serię pozytywnych niespodzianek przemysłowych indeksów koniunktury za grudzień (UE, Chiny, Polska).

Dobra koniunktura w amerykańskich usługach

Indeks ISM, który mierzy aktywność w amerykańskim sektorze usługowym wyniósł w grudniu 57,2 pkt. i nie zmienił się w porównaniu z listopadem. Analogiczny, ale mniej wiarygodny w przypadku USA, indeks PMI wyniósł w grudniu 53,9 pkt. wobec 54,6 pkt. w listopadzie. Odczyt wyraźnie powyżej 50 pkt. oznacza solidny wzrost aktywności w amerykańskich usługach.

Solidny wzrost przemysłowego PMI w strefie euro

Indeks PMI dla sektora przemysłowego strefy euro wzrósł w grudniu do 54,9 pkt. z 53,7 pkt. w listopadzie i był zgodny z wstępnym szacunkiem. Indeks dla Niemiec, które są największą europejską gospodarką wzrósł do 55,6 pkt. z 54,3 pkt. i był nieco wyższy niż wstępny szacunek. Dane pokazały poprawę koniunktury we wszystkich badanych gospodarkach strefy euro, odczyt poniżej 50 pkt. odnotowano tylko w Grecji, jednak spadek aktywności jest tam najmniejszy od 4 miesięcy. Indeks dla Włoch, które zmagają się z wizją nowego kryzysu bankowego, wzrósł do najwyższego od 6 miesięcy poziomu 53,2 pkt. z 52,2 pkt. w listopadzie. Ożywienie w europejskim przemyśle jest solidne i ma szeroki zakres.

Ostateczny PMI w usługach strefy euro znacznie lepszy niż wstępnie szacowano

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług strefy euro, spadł w grudniu do 53,7 pkt. z 53,8 pkt. w poprzednim miesiącu i był wyraźnie lepszy niż wstępny szacunek na poziomie 53,1 pkt. Różnica 0,7 pkt. pomiędzy odczytem wstępnym i ostatecznym jest niespotykana w przypadku danych o PMI. Wartość indeksu PMI powyżej 50 punktów oznacza rozwój w sektorze usług, a publikowane w ostatnim czasie indeksy koniunktury za grudzień sugerują, że końcówka 2016r. była bardzo dobra dla europejskiej gospodarki.

Przyspieszenie inflacji w strefie euro

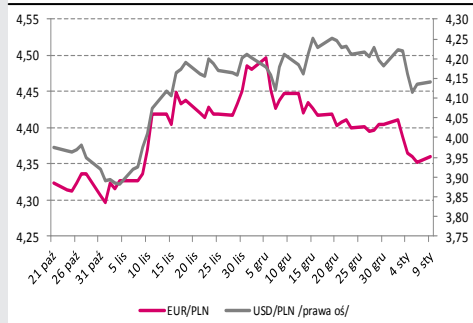
Inflacja HICP w strefie euro, wyniosła w grudniu wg wstępnych danych, 1,1% r/r wobec 0,6% r/r w listopadzie i była nieznacznie wyższa od oczekiwań. Wzrost inflacji był

PMI w chińskim przemyśle najwyższy od 4 lat

konsekwencją sytuacji na rynku paliw, gdyż inflacja bazowa po wyłączeniu cen energii i żywności nieprzetworzonej przyspieszyła tylko nieznacznie do 0,9% r/r z 0,8% r/r przed miesiącem. Rosnąca inflacja odzwierciedla globalną odbudowę presji cenowej w następstwie drożących cen surowców.

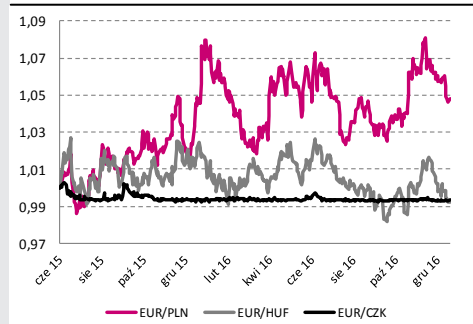
Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Chin, wzrósł w grudniu do najwyższego od stycznia 2013r. poziomu 51,9 pkt. z 50,9 pkt. w listopadzie i był znacznie lepszy od oczekiwań, które zakładały stabilizację na poziomie sprzed miesiąca. Szczegółowe dane pokazały najszybsze tempo wzrostu produkcji od niemal 6 lat oraz najsilniejszy wzrost cen środków produkcji od początku 2011r., co było konsekwencją wzrostu cen surowców. W konsekwencji wzrosły też ceny wyrobów gotowych, jednak nieco słabiej niż w listopadzie, kiedy odnotowały poziom najwyższy od 69 miesięcy. Narastanie inflacji w Chinach przekłada się na przyspieszenie cen w gospodarkach rozwiniętych.

Kursy USD/PLN i EUR/PLN



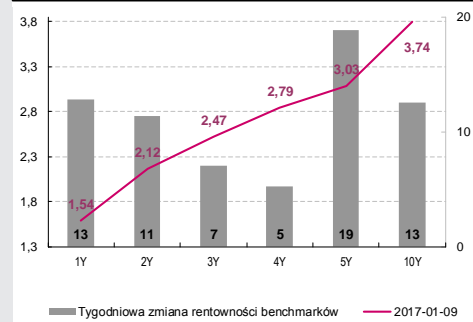
Źródło: Reuters

Względna zmiana walut CEE3



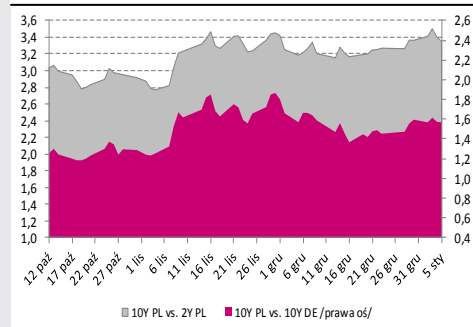
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji krajowych [%]



Źródło: Reuters

Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW



Źródło: Reuters

Rynek krajowy - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy - PLN

Jedynie pierwsza sesja ubiegłego tygodnia nie zakończyła się aprecjacją złotego w relacji do euro. Każda kolejna sprowadzała kurs EUR/PLN niżej aż do poziomu 4,3460 wyznaczonego w piątek podczas nieobecności inwestorów krajowych. Warto podkreślić, iż apetytu na polską walutę nie popsuta publikacja danych z amerykańskiego rynku pracy, która wywołała umocnienie dolara za sprawą rosnących szans na podwyżki stóp procentowych w USA w 2017 - teoretycznie szkodzące wartości aktywów emerging markets. Trendy na złotym nie odbiegały przy tym od zachowania pozostałych walut regionu wobec euro - z wyłączeniem tureckiej liry, która traciła na wartości, a względem dolara była najtańsza w historii. Źródłem przeceny tureckiej waluty - poza obawami dotyczącymi bezpieczeństwa po zamachu terrorystycznym - był dynamiczny wzrost inflacji. Czynniki krajowe, w tym lepsze od oczekiwań dane z polskiego sektora przemysłowego, nie miały większego wpływu na notowania.

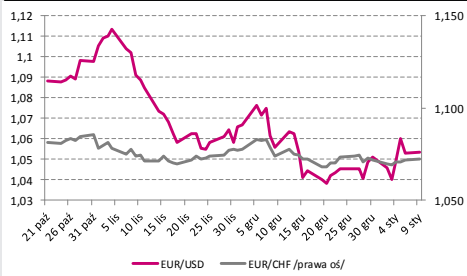
Obligacje PL

Najważniejszym wydarzeniem minionego tygodnia na krajowym rynku długu najważniejsze wydarzenie była czwartkowa sprzedaż obligacji przez Ministerstwo Finansów. Resort sprzedał na podstawowym przetargu obligacje OK0419, PS0422, WZ1122, WZ0126, DS0727 łącznie za 5,0 mld PLN przy popycie 12,904 mld PLN. Ze względu na wysokie zainteresowanie SPW MinFin dodatkowo, na przetargu uzupełniającym, sprzedał obligacje WZ1122 za 0,602 mld PLN i popycie 1,15 mld PLN oraz WZ0126 za 0,402 mld PLN i popycie 1,076 mld PLN realizując tym samym pulę 6 mld PLN wynikającą z pierwotnego planu podaży ogłoszonego w grudniu. Była to pierwsza aukcja przeprowadzona z wykorzystaniem nowego sposobu ustalania struktury papierów oferowanych na przetargu. Po aukcji resort finansów sfinansował już 29% potrzeb pożyczkowych na ten rok. Na wtórnym rynku początek 2017 przyniósł wzrost dochodowości długu. Czynnikiem przeceniającym SPW był mix czynników zewnętrznych i krajowych, przy czym negatywny wpływ aspektu lokalnego wzmacniają nasilające się oczekiwania na podwyżki stóp procentowych zapoczątkowane publikacją wyższej od konsensusu inflacji CPI za grudzień. W rezultacie dochodowość 2-latkę wzrosła do 2,14% tj. najwyższego od początku września 2014 roku. Bliskie maksimum z grudnia 2014 są natomiast notowania kontraktów FRA 6x9. Na początku tygodnia wyraźnie wzrosły ponadto notowania kontraktów IRS. Zwyżki rentowności nie wyhamowały nawet po wypowiedzi E.Łona z Rady Polityki Pieniężnej, który stwierdził, iż przy dalszym hamowaniu wzrostu gospodarczego nie należy wykluczać niestandardowych instrumentów NBP. Członek Rady podkreślił jednak, iż są to jedynie rozważania teoretyczne.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

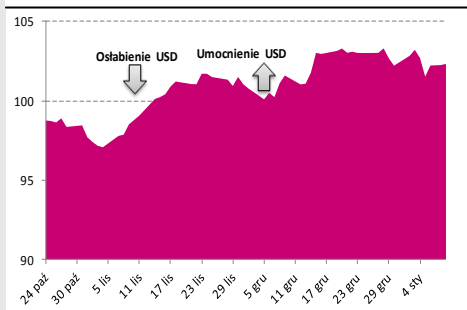
	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	↑	Złoty pozostanie pod presją sprzedających po udanym minionym tygodniu i dojściu kursu do dolnego ograniczenia kanału spadkowego,
USD/PLN	↑	Możliwa kontynuacja spadkowego trendu eurodolara ze względu na ostatnie dobre dane ze Stanów Zjednoczonych, oczekiwanie na wystąpienie D.Trumpa i posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego,
PL 10Y (%)	↓	Stabilizacja, kopiowanie trendów z rynków bazowych, wpływ krajowych posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej na krótki koniec krzywej, potwierdzenie scenariusza stabilnych stóp procentowych może wywołać korektę 2-latek.

Kursy walutowe EUR/USD i EUR/CHF



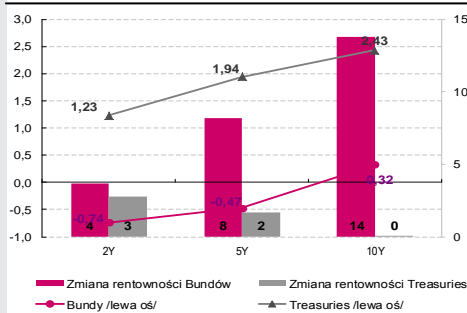
Źródło: Reuters

Indeks dolarowy



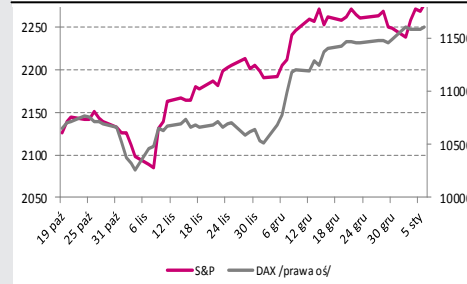
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Reuters

Rynki bazowe - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy

Na pierwszej sesji 2017 roku dolar zyskał blisko centa w relacji do euro utrzymując kurs EUR/USD w ramach krótkoterminowego kanału wzrostowego. W obliczu poniedziałkowego braku inwestorów z największych rynków tj. USA, Japonii i Wielkiej Brytanii za „prawdziwą” pierwszą sesję należy jednak uznać wtorek. Wtedy również amerykańska waluta kontynuowała ruch aprecjacyjny wobec euro, a kurs EUR/USD przejściowo obniżył się do poziomu 1,0339 tj. najniższego od końca 2002 roku. Mimo, iż dane dotyczące inflacji CPI w Niemczech okazały się wyższe od oczekiwań, a wskaźnik osiągnął niemal 3-letnie maksimum, to rynek większą uwagę przykładał we wtorek do optymistycznych danych z amerykańskiego przemysłu, gdzie zarówno indeks PMI, jak i ISM były wyższe niż oczekiwania rynkowe. Kolejne dwa dni to powrót do zwyczajki eurodolara. Kurs EUR/USD rósł za sprawą wyższych danych PMI i inflacji CPI w strefie euro a zwyczajkę eurodolara przypieczętowała środowa łagodna retoryka opisu grudniowego posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Mimo, iż w ubiegłym miesiącu bankierzy centralni podnieśli stopy procentowe o 25 bps i podwyższyli oczekiwaną ścieżkę kosztu pieniądza w 2017 roku, to podczas posiedzenia część członków Fed wskazywało na przeszkody dla wzrostu gospodarczego wywołane aprecjacją dolara. Sytuacja ponownie zmieniła się w piątek po publikacji danych payrolls. Mimo, iż liczba nowych miejsc pracy poza sektorem rolniczym okazała się nieznacznie mniejsza od konsensusu to pozytywnie zaskoczyła rewizja przyrostu za listopad, czy wzrost płacy godzinowej, zwiększając tym samym prawdopodobieństwo podwyżek kosztu pieniądza w USA w tym roku.

Obligacje bazowe

Przez zdecydowaną większość minionego tygodnia dochodowość amerykańskiego długu zniżkowała reagując w ten sposób na utrzymujący się apetyt na ryzyko na nowojorskiej giełdzie. W rezultacie 10-latk USA osiągnęła miesięczne minimum na poziomie 2,37%. Spadkowy trend dochodowości Treasuries miał uzasadnienie tym bardziej, iż rynek zaskoczony został łagodną retoryką grudniowego posiedzenia Fed. W piątek jednak rynek odzyskał utraconą za sprawą minutes wiarę w kontynuację zacieśniania polityki pieniężnej w 2017 roku za sprawą optymistycznego odczytu danych payrolls.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/USD	↓	Możliwy powrót do spadków eurodolara w ślad za rosnącymi rozbieżnościami kierunku polityki pieniężnej pomiędzy USA, a strefą euro,
10Y DE (%)	↓	Stabilizacja notowań Bunda, zwiększenie atrakcyjności zakupowej krótkiego końca europejskiej krzywej decyzją grudniowego posiedzenia EBC,
10Y US (%)	↑	Stabilizacja notowań na podwyższonych poziomach.

Kurs EUR/PLN

Analiza techniczna

- Kurs EUR/PLN porusza się w ramach kanału spadkowego, a w ostatnich dniach trend aprecjacji przyspieszył,
- Bariera 4,40 została skutecznie przelamana i obecnie stanowi pierwszy poziom wsparcia,
- Wskaźnik RSI porusza się w neutralnej części po wcześniejszym pobycie na poziomach wykupienia rynku, najgłębszym od września 2016,
- Oscylator stochastyczny konsekwentnie utrzymuje z kolei sygnał kupna złotego.

Wsparcie/Opór	
O2	4,4477
O1	4,4400
W1	4,3646
W2	4,3392



Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs USD/PLN

Analiza techniczna

- Notowania pary USD/PLN kontynuują spadek notowań osiągając najniższy poziom od listopada,
- Wskaźnik RSI porusza się wokół neutralnych poziomów tworząc przy tym coraz silniejszą dywergencję z notowaniami,
- Poziomem hamującym ewentualną zniżkę pary USD/PLN jest bariera 4,0858.

Wsparcie/Opór	
O2	4,2500
O1	4,2256
W1	4,1502
W2	4,0858



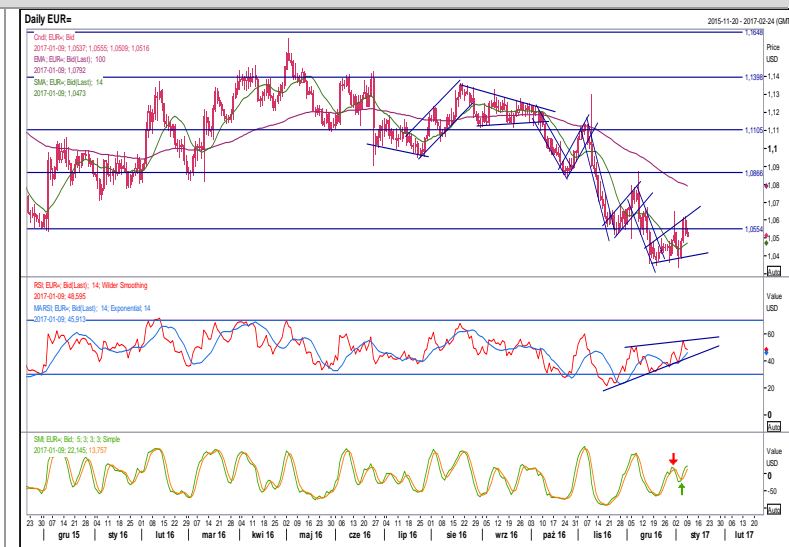
Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs EUR/USD

Analiza techniczna

- Kurs EUR/USD porusza się blisko poziomów wieloletniego minimum, choć krótkoterminowo obowiązuje obecnie wystromiony kanał wzrostowy,
- Oscylator stochastyczny wygenerował sygnał kupna euro,
- Wskaźnik RSI porusza się natomiast wokół neutralnego poziomu nie tworząc przy tym dywergencji,
- Kurs EUR/USD porusza się wyraźnie poniżej chmury Ichimoku,

Wsparcie/Opór	
O2	1,0780
O1	1,0551
W1	1,0364
W2	1,0171



Źródło: Reuters; interwał dzienny

DANE I PROGNOZY MAKROEKONOMICZNE

	kwi 16	maj 16	cze 16	lip 16	sie 16	wrz 16	paź 16	lis 16	gru 16*
Produkcja przemysłowa (r/r)	6,0	3,2	6,0	-3,4	7,5	3,2	-1,3	3,3	0,5
dane odsezonowane	5,5	3,4	3,4	1,8	5,1	3,1	1,5	3,0	
Produkcja budowlana(r/r)	-14,9	-13,7	-13,0	-18,8	-20,5	-15,3	-20,1	-12,8	-12,5
dane odsezonowane	-15,6	-13,6	-12,9	-15,2	-19,6	-16,4	-16,3	-13,2	
Zatrudnienie w sek. przeds. (r/r)	2,8	2,8	3,1	3,2	3,1	3,2	3,1	3,1	3,1
Place w sek. przeds. (r/r)	4,6	4,1	5,3	4,8	4,7	3,9	3,6	4,0	4,3
Stopa bezrobocia	9,4	9,1	8,7	8,5	8,4	8,3	8,2	8,2	8,3
Saldo CA (mln EUR)	691	1392	-723	-993	-739	-445	-393	-760	-
CPI (r/r)	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9	-0,8	-0,6	-0,2	0,0	0,8
Inflacja bazowa (r/r)	-0,4	-0,4	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0
PPI (r/r)	-1,2	-0,4	-0,8	-0,5	-0,1	0,2	0,6	1,7	2,5
Podaż pieniądza M3 % (r/r)	11,6	11,6	11,4	10,7	10,1	9,4	8,7	9,7	9,8
Stopa referencyjna	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
WIBOR 1M	1,57	1,59	1,65	1,65	1,65	1,65	1,66	1,66	1,66
WIBOR 3M	1,67	1,68	1,71	1,71	1,71	1,71	1,72	1,73	1,73
Obligacja 2-letnia	1,52	1,61	1,66	1,64	1,64	1,77	1,81	1,96	2,04
Obligacja 5-letnia	2,28	2,32	2,24	2,29	2,15	2,35	2,51	2,87	2,89
Obligacja 10-letnia	3,09	3,11	2,91	2,88	2,77	2,92	3,10	3,65	3,63
EUR/PLN	4,37	4,38	4,38	4,35	4,36	4,29	4,31	4,45	4,40
USD/PLN	3,81	3,94	3,94	3,90	3,91	3,82	3,92	4,20	4,18
EUR/USD	1,15	1,11	1,11	1,12	1,12	1,12	1,10	1,06	1,05

Dane i prognozy kwartalne

	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016*	2017*
PKB (% r/r)	3,9	3,0	3,1	2,5	1,7	2,6	3,1
Stopa bezrobocia (%)	9,8	9,9	8,7	8,3	8,3	8,3	8,1
Inflacja (% r/r) **	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	0,2	-0,6	1,6
Stopa referencyjna (%)	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Obligacja 2-letnia (%)	1,58	1,45	1,66	1,77	2,04□	2,04□	2,10
Obligacja 5-letnia (%)	2,23	2,20	2,24	2,35	2,89□	2,89□	3,30
Obligacja 10-letnia (%)	2,95	2,86	2,91	2,92	3,63□	3,63□	4,00
USD/PLN	3,90	3,73	3,94	3,82	4,20	4,20	4,15
EUR/PLN	4,26	4,24	4,38	4,29	4,40	4,40	4,40

* 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 Millenium)
01/06	08:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Listopad	-0.8%	3.2%	1.2%
01/06	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Listopad	6.3%	3.0%	3.6%
01/06	11:00	Sprzedaż detaliczna r/r	EU	Listopad	2.4%	3.0%	1.9%
01/06	14:30	Bilans handlowy	USA	Listopad	-\$42.4b	-\$42.4b	-\$45.5b
01/06	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Grudzień	204k	156k	180k
01/06	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Grudzień	4.6%	4.7%	4.7%
01/06	16:00	Zamówienia fabryczne	USA	Listopad	2.8%	-2.4%	-2.3%
01/06	16:00	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Listopad	-4.8%	-4.6%	-4.6%
01/09	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Listopad	1.2%	2.2%	
01/09	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Listopad	19.3b	21.7b	
01/09	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Styczeń	10.0	16.5	
01/09	11:00	Stopa bezrobocia	EU	Listopad	9.8%	9.8%	
01/11	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Styczeń	0.1%		
01/11		Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Styczeń	1.50%		1.50% (1.50%)
01/12	10:00	PKB NSA r/r	Niemcy	2016	1.7%		
01/12	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Listopad	0.6%		
01/12	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Styczeń	235k		
01/13	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Grudzień	9.7%		9.6%
01/13	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Listopad	-393m		-300m
01/13	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Grudzień	0.8%		
01/13	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Grudzień	1.3%		1.6%
01/13	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Styczeń	98.2		98.1
01/13		Decyzja Moody's w sprawie ratingu	Polska				
01/13		Decyzja Fitch w sprawie ratingu	Polska				
01/16	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Listopad	19.7b		
01/16	14:00	Inflacja bazowa r/r	Polska	Grudzień	-0.1%		0.0%

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