

Makro i rynek

komentarz tygodniowy

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

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

23 stycznia 2017

Bieżący tydzień na rynkach finansowych

Bieżący tydzień będzie spokojniejszy od obfitującego w wydarzenia polityczne i ekonomiczne tygodnia poprzedniego. Głównym wydarzeniem będzie piątkowa publikacja pierwszego szacunku PKB w USA w Q4. Uwagę rynku mogą przykuć też jutrzejsze indeksy PMI dla gospodarek strefy euro.

Wydarzenia tygodnia

Lepsze od oczekiwań dane o produkcji przemysłowej

W grudniu produkcja przemysłowa wzrosła o 2,3% r/r wobec wzrostu o 3,3% r/r w listopadzie. Wyhamowanie dynamiki było spodziewane w związku z niekorzystnym efektem dni kalendarzowych, choć odczyt był lepszy od oczekiwań. Po wyeliminowaniu czynników sezonowych produkcja wzrosła o 3,9% r/r po wzroście o 3,0% r/r w listopadzie, co wskazuje na poprawę sytuacji w przemyśle. Wzrosty produkcji skoncentrowane były w branżach o wysokim udziale eksportu, co potwierdza utrzymujący się popyt zagraniczny na polskie towary. Sprzyja temu nie tylko dobra koniunktura u naszych głównych partnerów handlowych, ale też osłabienie złotego.

Prezydent Donald Trump powtórzył swoje obietnice wyborcze

Republikanin Donald Trump został zaprzysiężony w piątek jako 45. prezydent Stanów Zjednoczonych. W przemówieniu inauguracyjnym Trump powtórzył deklaracje z kampanii prezydenckiej i zapowiedział, że Ameryka będzie stać na pierwszym miejscu. Mówił o odzyskaniu amerykańskich miejsc pracy i zapowiedział uruchomienie inwestycji w infrastrukturę. W dokumentach opublikowanych na stronie Białego domu czytamy ponadto, że Trump zakłada wykreowanie 25 mln miejsc pracy w ciągu dekady oraz powrót do 4-procentowego wzrostu gospodarczego. Trump zamierza również obniżyć stawki podatku dla każdego progu podatkowego, uprosić system podatkowy oraz obniżyć podatek CIT. Zapowiada ponadto wypowiedzenie umowy TPP i renegocjację układu NAFTA. W dokumentach powtórzono wcześniejsze zapowiedzi, iż Donald Trump zamierza zbudować "mur graniczny" w celu ukrócenia nielegalnej imigracji.

Teresa May zapowiedziała opcję „hard Brexit”

Premier W. Brytanii, Theresa May, przedstawiając szczegóły rządowej strategii negocjacyjnej ws. Brexitu, powiedziała, że jej rząd nie proponuje członkostwa Wielkiej Brytanii we wspólnym rynku Unii Europejskiej. Zamierza natomiast podpisać umowę o wolnym handlu z UE, w ramach unii celnej z UE, zachowując jak największy dostęp do wspólnego rynku. Dodała, iż chciałaby wynegocjować nową umowę o partnerstwie z UE przed końcem 2-letniego okresu negocjacyjnego ze Wspólnotą. Premier May zadeklarowała jednocześnie, że w interesie W. Brytanii leży sukces UE, a rozpad UE byłby sprzeczny z interesami jej kraju. Wypowiedzi liderki brytyjskiego rządu sugerują, że preferowana jest opcja tzw. twardego Brexitu, czyli opuszczenia jednolitego rynku, co będzie miało jednoznacznie negatywne implikacje dla brytyjskiej gospodarki. Wciąż brakuje jednak szczegółów odnośnie proponowanych rozwiązań dla wybranych sektorów brytyjskiej gospodarki, które są kluczowe dla jej funkcjonowania, szczególnie perspektywy i miejsce sektora finansowego i motoryzacyjnego w nowych ramach instytucjonalnych.

Ubiegły tydzień na rynkach finansowych

Mimo obfitości wydarzeń ubiegły tydzień zakończył się stabilizacją notowań złotego względem euro. Zmienności kursu EUR/PLN nie wywołały czynniki zewnętrzne tj. jak wystąpienie brytyjskiej premier w sprawie Brexitu, jastrzębie wystąpienie prezes Fed, łagodna retoryka posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego, czy inauguracja prezydentury D.Trumpa. Notowania EUR/PLN oscylowały przez większość czasu wokół poziomu 4,37 odchylając się zaledwie o grosz.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3732	0,1%
USD/PLN	4,0728	-1,2%
CHF/PLN	4,0785	0,0%
EUR/USD	1,0732	1,2%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,00	-3
5Y	2,97	8
10Y	3,71	9

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,06	7
5Y	2,56	9
10Y	3,06	11

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,41	9
US 10Y	2,47	7

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2330,7	-0,6
S&P 500	2271,3	0,0
Nikkei 225	19137,9	-1,4

Źródło: Reuters

Dane z dnia dzisiejszego godz. 9.00 i zmiany tygodniowe

Millennium
bank

Lepsze od oczekiwań dane o produkcji przemysłowej**Gospodarka polska**

W grudniu produkcja przemysłowa wzrosła o 2,3% r/r wobec wzrostu o 3,3% r/r w listopadzie. Wyhamowanie dynamiki było spodziewane w związku z niekorzystnym efektem dni kalendarzowych, choć odczyt był lepszy od oczekiwań. Pozytywną niespodziankę produkcji sygnalizował już opublikowany na początku miesiąca dobry odczyt indeksu PMI za grudzień. Po wyeliminowaniu czynników sezonowych produkcja wzrosła o 3,9% r/r po wzroście o 3,0% r/r w listopadzie, co wskazuje na poprawę sytuacji w przemyśle. Potwierdził to miesięczny wzrost produkcji, który po odsezonowaniu wyniósł 1,6% m/m. Jest to drugi miesiąc z rzędu wyraźnego wzrostu produkcji po odsezonowaniu, co potwierdza przyspieszające momentum w polskim przemyśle. Zakres wzrostów w przemyśle jest jednak mniejszy niż przed miesiącem, gdyż wzrosty produkcji zanotowało 16 z 34 branż, podczas gdy w listopadzie produkcja rosła w 24 branżach. Wzrosty produkcji skoncentrowane były w branżach o wysokim udziale eksportu, co potwierdza utrzymujący się popyt zagraniczny na polskie towary. Sprzyja temu nie tylko dobra koniunktura u naszych głównych partnerów handlowych, ale też osłabienie złotego.

Dalsze wyhamowanie spadków produkcji budowlano-montażowej

Spadek produkcji budowlano-montażowej wyhamował do 8,0% r/r wobec spadku o 12,8% w listopadzie. Po odsezonowaniu produkcja spadła o 9,8% r/r, jednak w skali miesiąca wzrosła o 2,5% i był to drugi z rzędu wyraźny miesięczny przyrost produkcji budowlanej. Roczne spadki zanotowano we wszystkich działach budownictwa, jednak uwagę zwraca, iż w najwolniejszym tempie spadła produkcja w firmach, gdzie głównym rodzajem działalności jest wznoszeniu obiektów inżynierii lądowej i wodnej (-5,0% r/r), co może oznaczać stopniowe ujawnianie się inwestycji infrastrukturalnych współfinansowanych ze środków unijnych. Uprawdopodobnia się więc scenariusz stopniowego wygasania spadków inwestycji w związku ze wznowioną absorpcją środków unijnych.

Wyhamowanie wzrostu płac, utrzymanie dynamiki zatrudnienia

Grudniowe dane z rynku pracy okazały się bliskie oczekiwaniom, choć dynamika wynagrodzeń w grudniu była nieco niższa od konsensusu. Dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw ustabilizowała się w grudniu na poziomie 3,1% r/r, potwierdzając stabilny wzrost zatrudnienia. W skali miesięcznej liczba etatów wzrosła o 7,4 tys., natomiast od lutego zatrudnienie w sektorze wzrosło o 82,7 tys. etatów. Poza sierpniem, każdy miesiąc minionego roku przynosił wzrost zatrudnienia. Potwierdza to dobrą sytuację rynku pracy. Dynamika wynagrodzeń wyniosła w grudniu 2,7% r/r wobec 4,0% r/r w listopadzie, co było wynikiem słabszym od oczekiwań, a fakt ten był prawdopodobnie spowodowany przesunięciami w wypłacie premii w niektórych sektorach i mniejszą skalą bonusów w górnictwie. Presja płacowa, pomimo spadku bezrobocia pozostaje umiarkowana. W całym roku wynagrodzenie wzrosło 3,8% w ujęciu nominalnym i 4,4% realnie. W tym roku dynamika płac powinna przyspieszyć w ujęciu nominalnym, ze względu na stopniowy wzrost presji płacowej w gospodarce. W ujęciu realnym natomiast wzrost dochodów wyhamuje w związku z przyspieszeniem inflacji. Dane te nie wpływają na nasze oczekiwania co do perspektyw polityki pieniężnej w Polsce.

Najlepsze historii nastroje konsumentów w styczniu

W styczniu poprawiły się nastroje konsumentów. Odzwierciedlający je bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej wzrósł o 2,5 pkt. w stosunku do grudnia do poziomu -1,2. Wyższe wartości niż przed miesiącem odnotowano dla większości składowych wskaźników. Wyprowadzający wskaźnik ufności konsumenckiej opisujący oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje konsumpcji indywidualnej wzrósł o 2,4 pkt. w stosunku do grudnia i wyniósł -4,3. Oba wskaźniki są na najwyższym poziomie w historii, co potwierdza dobre nastroje w sektorze gospodarstw domowych i dobrze wróży konsumpcji.

Moody's widzi pozytywne aspekty rekomendacji KSF dla banków

Analitycy agencji ratingowej Moody's ocenili w raporcie, że rekomendacje KSF w sprawie restrukturyzacji portfela kredytów mieszkaniowych w walutach obcych nie są negatywne z punktu widzenia stabilności sektora bankowego i stabilności finansowej Polski. W ocenie agencji wspomniane rekomendacje objaśniają ramy prawne dotyczące kredytów hipotecznych denominowanych w walutach obcych oraz przybliżają ryzyka systemowe, bez narażenia na szwank stabilności sektora bankowego. Propozycje KSF poprawiają uprzednio proponowane rozwiązania i są pozytywne dla ratingów banków, a banki objęte rekomendacją będą, wg Moody's, w stanie stopniowo dostosować się do wyższych wymagań kapitałowych poprzez stworzenie rezerw oraz zatrzymanie zysków, bez jakiegokolwiek istotnego wpływu na akcję kredytową.

Gospodarki zagraniczne

Prezydent Donald Trump powtórzył swoje obietnice wyborcze

Republikanin Donald Trump został zaprzysiężony w piątek jako 45. prezydent Stanów Zjednoczonych. W przemówieniu inauguracyjnym Trump powtórzył deklaracje z kampanii prezydenckiej i zapowiedział, że Ameryka będzie stać na pierwszym miejscu. Mówił o odzyskaniu amerykańskich miejsc pracy i zapowiedział uruchomienie inwestycji w infrastrukturę. W dokumentach opublikowanych na stronie Białego domu czytamy ponadto, że Trump zakłada wykreowanie 25 mln miejsc pracy w ciągu dekady oraz powrót do 4-procentowego wzrostu gospodarczego. Trump zamierza również obniżyć stawki podatku dla każdego progu podatkowego, uprosić system podatkowy oraz obniżyć podatek CIT. Zapowiada ponadto wypowiedzenie umowy TPP i renegocjację układu NAFTA. W dokumentach powtórzono wcześniejsze zapowiedzi, iż Donald Trump zamierza zbudować "mur graniczny" w celu ukrócenia nielegalnej imigracji.

Teresa May zapowiedziała opcję „hard Brexit”

Premier W. Brytanii, Theresa May, przedstawiając szczegóły rządowej strategii negocjacyjnej ws. Brexitu, powiedziała, że jej rząd nie zaproponuje członkostwa Wielkiej Brytanii we wspólnym rynku Unii Europejskiej. Zamierza natomiast podpisać umowę o wolnym handlu z UE, w ramach unii celnej z UE, zachowując jak największy dostęp do wspólnego rynku. Dodaje, iż chciałaby wynegocjować nową umowę o partnerstwie z UE przed końcem 2-letniego okresu negocjacyjnego ze Wspólnotą. Premier May zadeklarowała jednocześnie, że w interesie W. Brytanii leży sukces UE, a rozpad UE byłby sprzeczny z interesami jej kraju. Wypowiedzi liderki brytyjskiego rządu sugerują, że preferowana jest opcja tzw. twardego Brexitu, czyli opuszczenia jednolitego rynku, co będzie miało jednoznacznie negatywne implikacje dla brytyjskiej gospodarki. Wciąż brakuje jednak szczegółów odnośnie proponowanych rozwiązań dla wybranych sektorów brytyjskiej gospodarki, które są kluczowe dla jej funkcjonowania, szczególnie perspektywy i miejsce sektora finansowego i motoryzacyjnego w nowych ramach instytucjonalnych.

EBC utrzymuje łagodną politykę pieniężną

EBC pozostawił parametry polityki pieniężnej na niezmienionym poziomie, co było decyzją zgodną z oczekiwaniami. EBC oczekuje, iż stopy procentowe pozostaną na obecnym lub niższym poziomie przez dłuższy okres, zdecydowanie przekraczający horyzont czasowy zakupów aktywów. Powtórzono zostało też sformułowanie, że EBC jest gotowy do działania, jeżeli pogorszą się perspektywy dla gospodarki, łącznie z rozszerzeniem luzowania ilościowego. W ocenie prezesa M. Dragiego bilans ryzyk dla perspektyw europejskiej gospodarki pozostaje negatywny. Odnosząc się do oceny perspektyw inflacji, prezes powiedział, że presja na ceny ze strony inflacji bazowej w strefie euro wciąż pozostaje niska, a wyższa inflacja w ostatnich miesiącach to głównie efekt bazowy, wiążący się ze zwyczajami cen energii. Wymowa komunikatu i konferencji była łagodna i sugeruje determinację EBC do utrzymania ultra łagodnej polityki pieniężnej.

Wzrost produkcji przemysłowej w USA

Produkcja przemysłowa w USA wzrosła w grudniu o 0,8% m/m wobec spadku o 0,7% m/m w listopadzie. Odczyt ten był nieco wyższy od konsensusu rynkowego wskazującego na wzrost produkcji o 0,6% m/m. Nieco silniej od oczekiwań wzrosło też wykorzystanie mocy wytwórczych, które w grudniu wyniosło 75,5% wobec 74,9% miesiąc wcześniej. Dane potwierdzają dobrą koniunkturę w gospodarce USA, co sygnalizowane było również przez publikowane wcześniej wskaźniki ISM i PMI.

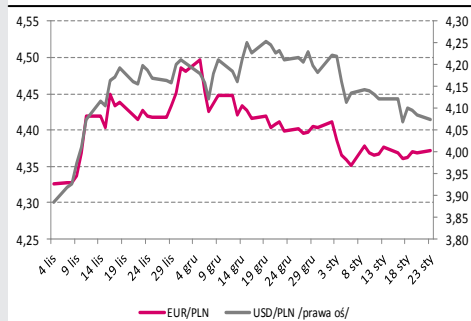
Wzrost indeksu ZEW nieco mniejszy od oczekiwań

Indeks ZEW odzwierciedlający nastroje niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych wzrósł w styczniu do 16,6 pkt. z 13,8 pkt. miesiąc wcześniej. Wynik ten był nieco niższy od konsensusu na poziomie 18,4 pkt. Indeks ocen bieżącej sytuacji wzrósł w styczniu do poziomu 77,3 pkt. z 63,5 pkt. w grudniu, podczas gdy oczekiwano jego wzrostu do 65,0 pkt. dane te wpisują się w obraz poprawy koniunktury w Niemczech, naszego głównego partnera handlowego, co powinno wspierać także polską gospodarkę, szczególnie eksport.

Stopniowy wzrost cen w USA

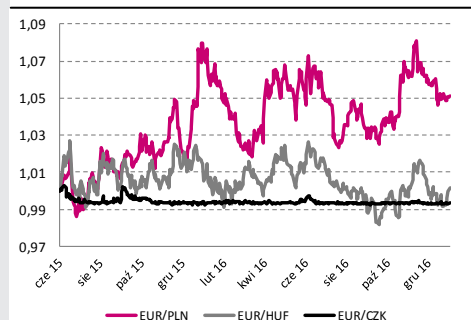
Ceny w USA wzrosły w grudniu o 0,3% m/m i 2,1% r/r, co było wynikiem zgodnym z oczekiwaniami. Inflacja bazowa, wyłączająca ceny żywności i energii, wyniosła natomiast 0,2% m/m i 2,2% r/r. Dane te wpisują się stopniowy trend wzrostowy inflacji, nie tylko w USA, ale w gospodarce globalnej.

Kursy USD/PLN i EUR/PLN



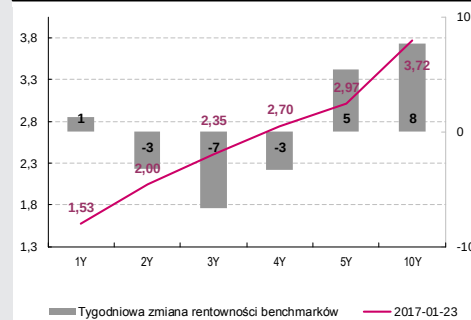
Źródło: Reuters

Względna zmiana walut CEE3



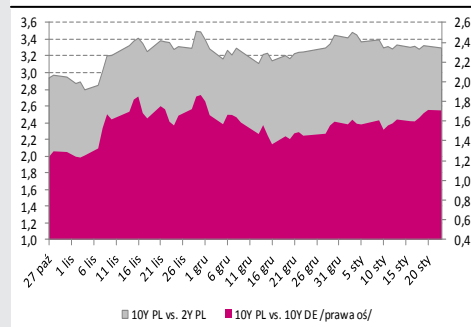
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji krajowych [%]



Źródło: Reuters

Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW



Źródło: Reuters

Rynek krajowy - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy - PLN

Mimo obfitości wydarzeń ubiegły tydzień zakończył się stabilizacją notowań złotego względem euro. Wpływu na poniedziałkowy handel nie miała - ogłoszona w weekend tj. po zamknięciu rynków - decyzja agencji Fitch o utrzymaniu dotychczasowej oceny wiarygodności kredytowej Polski. Zmienności kursu EUR/PLN nie wywołały także czynniki zewnętrzne jak wystąpienie brytyjskiej premier w sprawie Brexitu, jastrzębie wystąpienie prezes Fed, łagodna retoryka posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego, czy inauguracja prezydentury D.Trumpa. Notowania EUR/PLN oscylowały przez większość czasu wokół poziomu 4,37 odchylając się zaledwie o grosz. Nieco ciekawiej prezentowały się natomiast notowania pozostałych par złotych. W reakcji na wspomniane wcześniej przemówienie programowe T.May funt podrożał względem złotego tylko jednego dnia aż o 10 groszy do poziomu 5,05, co było najsilniejszym dziennym ruchem od dwóch miesięcy. Mimo, iż - zgodnie z oczekiwaniami - przekreśliła ona szanse na tzw. soft Brexit, to May powiedziała jednocześnie, iż Wielka Brytania będzie chciała zachować jak największy dostęp do wspólnego rynku, a warunki Brexitu będzie musiał zaakceptować parlament. Zmiany złotego w parze z dolarem związane były natomiast z kontynuacją wzrostów eurodolara, który wyznaczył w omawianym okresie miesięczne maksimum. Skutkiem tego było zejście pary USD/PLN do poziomu 4,07 tj. najniższego od połowy listopada.

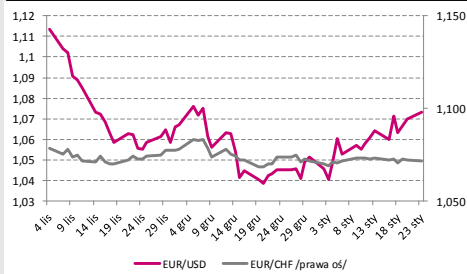
Obligacje PL

Na krajowym rynku długu w minionym tygodniu wrażliwość SPW na napływające informacje była zdecydowanie większa aniżeli w przypadku rynku złotego. Wyraźne wystromienie krzywej to obraz notowań ubiegłego tygodnia. Rentowność krótkiego końca krzywej pozostała stabilna na poziomie 2,03%. Zmiany koncentrowały się natomiast na długoterminowym długu. Dochodowość 10-latkı zwyżkowała o 12 bps do poziomu 3,74%. Na rynku pierwotnym wydarzeniem tygodnia była sprzedaż przez Ministerstwo Finansów 32-tygodniowych bonów skarbowych o wartości 2,00 mld PLN tj. maksymalnej puli wynikającej z przyjętego planu. Tak jak oczekiwaliśmy inwestorzy zgłosili solidny, bo wynoszący blisko 4,3 mld PLN popyt tj. o ponad 1 mld większy niż podczas aukcji przed dwoma tygodniami.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

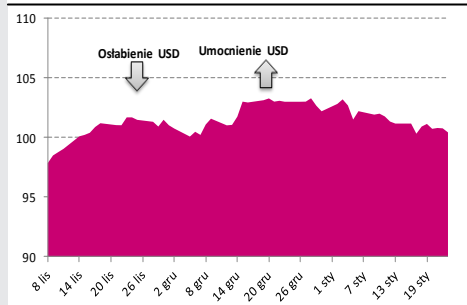
	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	↑	Złoty pozostanie prawdopodobnie w ramach trendu bocznego w oczekiwaniu na nowe impulsy, wpływ wydarzeń krajowych będzie drugoplanowy, o sentymencie inwestycyjnym decydować będą wydarzenia globalne,
USD/PLN	↓	Początek tygodnia może przynieść utrzymanie wzrostów eurodolara na fali przedłużenia ruchu z końcówki minionego tygodnia, w kolejnych dniach wierzymy jednak w powrót siły amerykańskiej waluty motywowany między innymi jastrzębią retoryką Fed,
PL 10Y (%)	↑	Prawdopodobna stabilizacja notowań 10-letniego długu po wzroście dochodowości na początku rozpoczynającego się tygodnia, możliwa próba wyznaczenia tegorocznego maksimum, wpływ aukcji neutralny.

Kursy walutowe EUR/USD i EUR/CHF



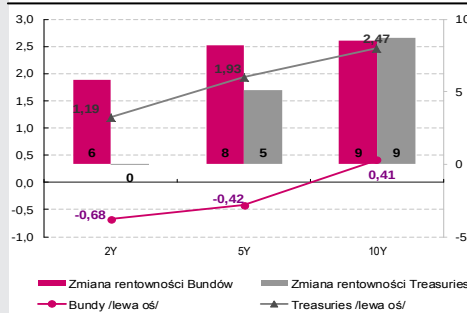
Źródło: Reuters

Indeks dolarowy



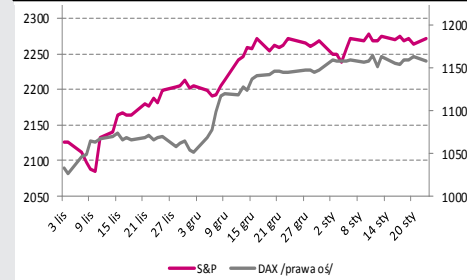
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Reuters

Rynki bazowe - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy

W minionym tygodniu eurodolar ustanowił najwyższy od sześciu tygodni poziom 1,07. Źródłem słabości dolara była między innymi wypowiedź D.Trumpa dla Wall Street Journal, gdzie określił amerykańską walutę jako „zbyt silną”. Kolejne dni to między innymi reakcja rynków na wystąpienie premier T.May. Funt gwałtownie zyskał na wartości w relacji do wszystkich głównych walut. Kurs EUR/GBP obniżył się o niemal 2%. O ponad 3% wzrosła natomiast wartość funta względem amerykańskiego dolara, a kurs GBP/USD zawrócił z najniższego od 1985 roku poziomu. Przecena dolara wyhamowała w reakcji na słowa prezesa Rezerwy Federalnej, która używając jastrzębiej retoryki przyznała, iż właściwym jest podnoszenie stóp procentowych w sytuacji, gdy amerykańska gospodarka jest bliska spełnienia porzadanego przez Fed pełnego zatrudnienia, a inflacja zmierza do 2-procentowego celu (wczorajsze dane o inflacji CPI wskazały na wzrost wskaźnika o 2,1% r/r w grudniu). J.Yellen błędem nazwała ewentualne zbyt długie zwleknięcie z implementacją podwyżek kosztu pieniądza. W reakcji kurs EUR/USD obniżył się do poziomu 1,0640. Większą aprecjację dolara ograniczało oczekiwanie na inaugurację prezydentury D.Trumpa, która jednak nie przyniosła większych zmian wartości dolara. W międzyczasie posiedzenie zakończył Europejski Bank Centralny. W reakcji na wypowiedzi prezesa M.Draghiego, który powtórzył, iż bank jest gotowy do działania wykorzystując wszystkie dostępne instrumenty dodając jednocześnie, że luzowanie ilościowe w kolejnych miesiącach może zostać rozszerzone, jeżeli perspektywy dla gospodarki pogorszą się euro straciło na wartości, choć tylko chwilowo.

Obligacje bazowe

Wzrosty dochodowości towarzyszyły notowaniom 10-letnich obligacji USA i Niemiec w ubiegłym tygodniu. Co ciekawe pomimo łagodnej retoryki Europejskiego Banku Centralnego i gotowości do podjęcia nowych działań w razie konieczności wyraźna wyższa rentowności towarzyszyła w omawianym okresie notowaniom Bundów. Zyskał on aż 10 bps osiągając poziom 0,42% tj. roczne maksimum. Niewiele mniej, bo o 7 bps do 2,47% wzrosła dochodowość amerykańskiej 10-latki. Tu zdecydowanie pomógł jastrzębi komentarz prezesa Rezerwy Federalnej. Żwyżka byłaby większa, gdyby nie wystąpienie D.Trumpa wieńczące ubiegły tydzień. Mimo, iż w swoim przemówieniu D.Trump powtórzył, że w USA zostaną wybudowane nowe drogi, mosty, lotniska, tunele i linie kolejowe, czyli przypomniał swoje zobowiązania z kampanii przed wyborami prezydenckimi o odbudowie amerykańskiej infrastruktury, to wypowiedzi ze względu na brak szczegółów skutkowały spadkiem dochodowości.

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 Bundów, zwiększenie atrakcyjności zakupowej krótkiego końca europejskiej krzywej decyzją z grudniowego posiedzenia EBC,
10Y US (%)	↑	Kontynuacja wyższych rentowności pod wpływem ubiegłotygodniowego wystąpienia J.Yellen, oczekiwanie na dane o wzroście gospodarczym w USA.

Kurs EUR/PLN

Analiza techniczna

- Kurs EUR/PLN porusza się w ramach kanału bocznego ograniczonego poziomami 4,36 - 4,38,
- Bliskość poziomu 100-dniowej średniej tj. 4,3750 skutecznie ogranicza ryzyko wzrostu notowań,
- Wskaźnik RSI porusza się w neutralnej części nie generując żadnych nowych sygnałów transakcyjnych,
- Oscylator stochastyczny jest bliski zanegowania obowiązującego od ponad miesiąca sygnału kupna złotego.

Wsparcie/Opór		
O2		4,4000
O1		4,3750
W1		4,3646
W2		4,3392



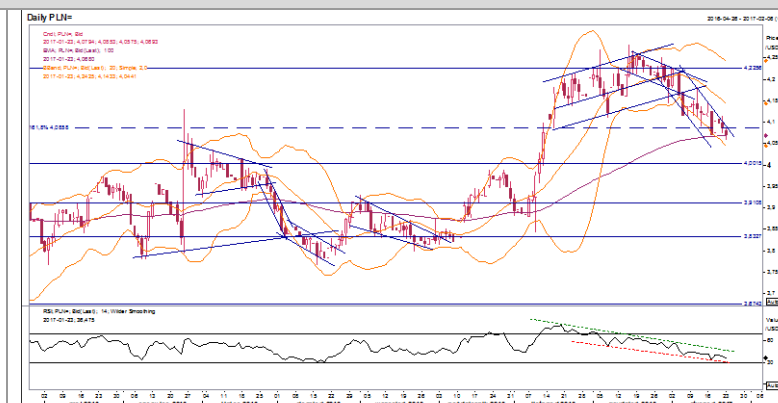
Źródło: Reuters; interwał dzienny

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 4,0680 wyznaczona przez 100-dniową średnią.

Wsparcie/Opór		
O2		4,1142
O1		4,0858
W1		4,0680
W2		4,0015



Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs EUR/USD

Analiza techniczna

- Kurs EUR/USD porusza się w ramach formacji trójkąta rozszerzającego się, poruszając się obecnie wokół jego górnego ograniczenia
- Oscylator stochastyczny wygenerował sygnał kupna euro, jednak zakres potencjalnego ruchu jest mocno ograniczony,
- Wskaźnik RSI porusza się blisko poziomów wykupienia tworząc przy tym dywergencję wzmacniającą możliwość korekty,
- Kurs EUR/USD po wielu tygodniach wszedł w zakres chmury Ichimoku.

Wsparcie/Opór		
O2		1,0854
O1		1,0780
W1		1,0697
W2		1,0493



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	2,3
dane odsezonowane	5,5	3,4	3,4	1,8	5,1	3,1	1,5	3,0	3,9
Produkcja budowlana(r/r)	-14,9	-13,7	-13,0	-18,8	-20,5	-15,3	-20,1	-12,8	-8,0
dane odsezonowane	-15,6	-13,6	-12,9	-15,2	-19,6	-16,4	-16,3	-13,2	-9,8
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	2,7
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	-531	-427	-
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	1,8	3,0
Podaż pieniądza M3 % (r/r)	11,6	11,6	11,4	10,7	10,1	9,4	8,7	9,7	9,6
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)
01/20	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Grudzień	0.1%	1.0%	1.0%
01/24	09:30	Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Styczeń	55.6		55.4
01/24	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Styczeń	54.3		54.5
01/24	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Styczeń	54.9		54.8
01/24	10:00	Wstępny PMI w usługach	EU	Styczeń	53.7		53.9
01/24	15:45	Wstępny PMI w przemyśle	USA	Styczeń	54.3		54.5
01/24	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Grudzień	5.61m		5.53m
01/25	10:00	Stopa bezrobocia	Polska	Grudzień	8.2%		8.3%
01/25	10:00	IFO	Niemcy	Styczeń	111.0		111.2
01/25	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Styczeń	0.8%		
01/26	14:00	Opis posiedzenia banku centralnego	Polska				
01/26	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Styczeń	234k		246k
01/26	15:45	Wstępny PMI w usługach	USA	Styczeń	53.9		54.2
01/26	16:00	Sprzedaż nowych domów	USA	Grudzień	592k		585k
01/27	10:00	Podaż pieniądza M3 r/r	EU	Grudzień	4.8%		4.9%
01/27	14:30	PKB Annualized kw/kw	USA	4Q	3.5%		2.1%
01/27	14:30	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Grudzień	-4.5%		2.7%
01/27	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Styczeń	98.1		98.1
01/27	02/03	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Grudzień	3.2%		0.4%
01/30	14:00	Inflacja CPI m/m	Niemcy	Styczeń	0.7%		
01/30	14:30	Dochody osobiste	USA	Grudzień	0.0%		
01/30	14:30	Wydatki osobiste	USA	Grudzień	0.2%		0.5%
01/30	14:30	Inflacja bazowa PCE m/m	USA	Grudzień	0.0%		
01/30	14:30	Inflacja bazowa PCE r/r	USA	Grudzień	1.6%		
01/30	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym NSA r/r USA	USA	Grudzień	1.4%		

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