

Makro i rynek

komentarz tygodniowy

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

6 marca 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

W bieżącym tygodniu rynek pozostanie pod wpływem piątkowej wypowiedzi prezesa J. Yellen, którą część rynku zinterpretowała jako możliwość bardziej agresywnej normalizacji polityki pieniężnej w 2017 roku w stosunku do oficjalnych prognoz Fed z grudnia ubiegłego roku. W tym tygodniu NBP (w środę) oraz ECB (w czwartek) podejmą decyzje w sprawie stóp procentowych. W Polsce RPP zapozna się z nową projekcją inflacyjną, jednak nie oczekujemy zmian retoryki Rady, która opowiadała się dotychczas za stabilizacją stóp w najbliższych kwartalach. ECB zapewne będzie z ostrożnością utrzymywał luźną politykę pieniężną, więc posiedzenie nie powinno wpłynąć na rynki oczekujące na podwyżkę w USA. W piątek zostaną opublikowane dane z amerykańskiego rynku pracy, w ostatniej wypowiedzi Yellen oceniła, że cel pełnego zatrudnienia jest przez gospodarkę osiągnięty.

Wydarzenia tygodnia

Utrzymanie dobrej koniunktury w przemyśle

Indeks PMI, który opisuje koniunkturę w polskim sektorze przemysłowym spadł w lutym do 54,2 pkt. z 54,8 pkt. w styczniu i był niższy od oczekiwań. Odczyt lutowy jest jednak tylko nieznacznie niższy od najwyższego od 22 miesięcy poziomu ze stycznia, a wartość indeksu wyraźnie powyżej 50 pkt. oznacza solidne tempo wzrostu aktywności w sektorze przemysłowym. W lutym nadal rosła wielkość produkcji, liczba nowych zamówień (w tym eksportowych) oraz poziom zatrudnienia. Mimo niepokojącego nasilenia się presji na podwyżki cen, polscy producenci zaraportowali zwiększony optymizm.

Konsumpcja i zapasy głównym motorem wzrostu w Q4

GUS potwierdził wstępny szacunek PKB za Q4, kiedy PKB wzrósł o 2,7% r/r wobec wzrostu o 2,5% r/r w Q3. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym odnotowano wzrost o 1,7% kw./kw. wobec 0,4% kw./kw. w Q3, daje to imponujący zannualizowany wzrost 7,0%, wobec 1,6% w poprzednim okresie. W danych jedyną niewiadomą była dokładna struktura wzrostu. W Q4 spożycie w sektorze gospodarstw domowych było głównym motorem wzrostu gospodarczego, a jego kontrybucja wyniosła 2,6 pkt. proc., drugi największy wkład do rocznego wzrostu miały natomiast zapasy, które dodały aż 1,4 pkt. proc. W kolejnych kwartalach oczekujemy przyspieszenia wzrostu, głównie za sprawą solidnej konsumpcji oraz ożywienia w inwestycjach.

Marcowa podwyżka stóp w USA wydaje się przesądzona

Podczas ostatniego wystąpienia przed marcowym posiedzeniem FOMC, prezes Fed Janet Yellen powiedziała, że podczas najbliższego posiedzenia Rezerwa Federalna oceni, czy zatrudnienie i inflacja zmierzają w kierunku zgodnym z oczekiwaniami i jeśli tak, dalsze dostosowywanie stóp procentowych będzie prawdopodobnie właściwe. Wypowiedź przypieczętowała oczekiwania na podwyżkę kosztu pieniądza w USA na posiedzeniu 14-15 marca. Yellen powtórzyła stwierdzenie, że zwlekanie z podwyżką stóp procentowych mogłoby wymagać mocniejszego zacieśnienia w późniejszym terminie. Wypowiedź została odebrana jako zapowiedź jastrzębiej polityki FOMC w najbliższych miesiącach.

Ubiegły tydzień na rynkach finansowych

Oczekiwanie na przemówienie D. Trumpa w Kongresie skutecznie zmniejszyło aktywność inwestorów na krajowym rynku walutowym. Kurs EUR/PLN poruszał się bowiem w pierwszej połowie tygodnia wokół 4,31. Dopiero w środę po południu polska waluta zaczęła zyskiwać na wartości niższkując do poziomu 4,28 jednak pod koniec tygodnia notowania powróciły do poziomów z poniedziałkowego otwarcia.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3082	0,0%
USD/PLN	4,0702	-0,1%
CHF/PLN	4,0285	-0,3%
EUR/USD	1,0587	0,0%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,17	-4
5Y	3,03	-9
10Y	3,70	-14

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,02	1
5Y	2,52	0
10Y	2,98	-1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,33	13
US 10Y	2,47	14

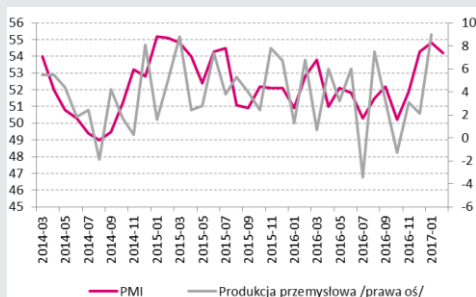
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2578,8	0,5
S&P 500	2383,1	0,7
Nikkei 225	19379,1	1,4

Źródło: Reuters

Dane z dnia dzisiejszego godz. 9.00 i zmiany tygodniowe

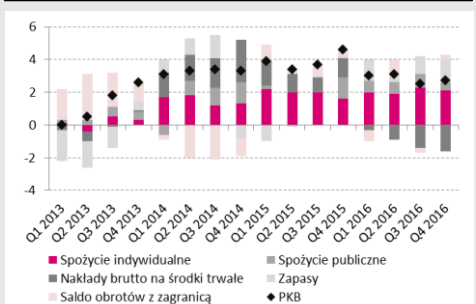
Gospodarka polska

Indeks PMI [pkt] i prod. przemysłowa [% r/r]



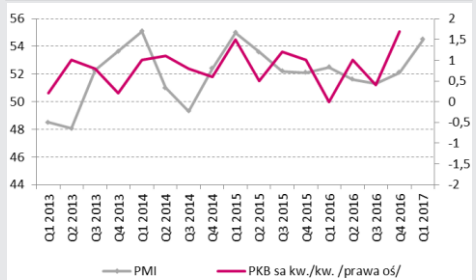
Źródło: Datastream

Struktura wzrostu gospodarczego [pp, r/r]



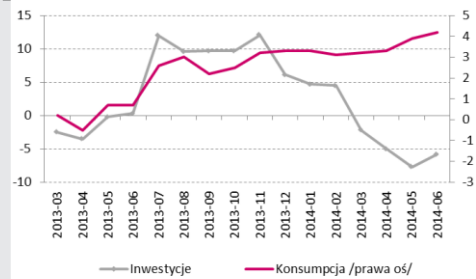
Źródło: Datastream

PMI [pkt.] i dynamika PKB [% kw./kw., sa]



Źródło: Datastream

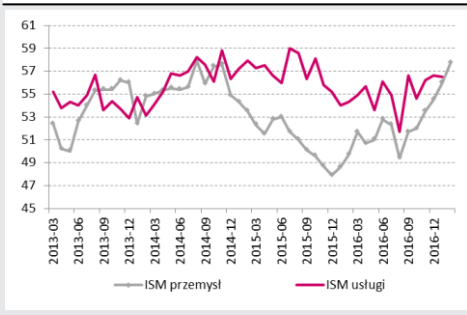
Dynamika konsumpcji i inwestycji [% r/r]



Źródło: Datastream

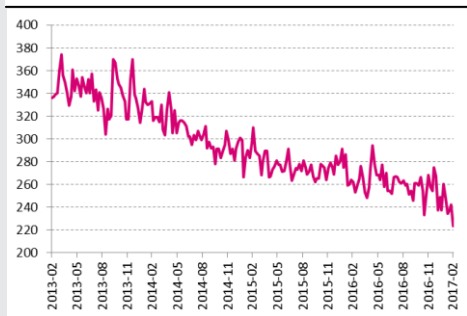
Gospodarki zagraniczne

ISM w usługach i przemyśle w USA [pkt.]



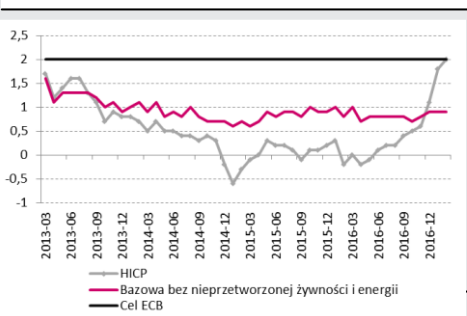
Źródło: Datastream

Liczba nowych bezrobotnych w USA [tys.]



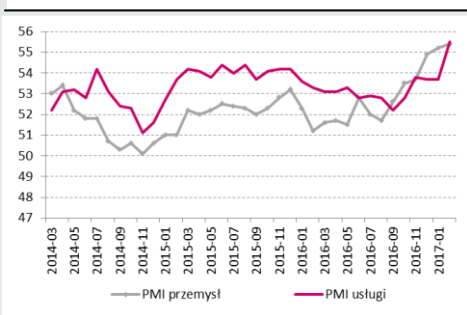
Źródło: Datastream

Inflacja HICP w strefie euro [% r/r]



Źródło: Datastream

PMI w przemyśle i usługach strefy euro [pkt.]



Źródło: Datastream

Marcowa podwyżka stóp w USA wydaje się przesądzona

Podczas ostatniego wystąpienia przed marcowym posiedzeniem FOMC, prezes Fed Janet Yellen powiedziała, że podczas najbliższego posiedzenia Rezerwa Federalna oceni, czy zatrudnienie i inflacja zmierną w kierunku zgodnym z oczekiwaniami i jeśli tak, dalsze dostosowywanie stóp procentowych będzie prawdopodobnie właściwe. Wypowiedź przypieczętowała oczekiwania na podwyżkę kosztu pieniądza w USA na posiedzeniu 14-15 marca. Yellen jest przekonana, że stopniowe wycofywanie się z polityki akomodacyjnej jest właściwe, a stopniowe podwyżki stóp w najbliższych miesiącach są potrzebne, aby zapobiec przegrzaniu się gospodarki. Jednocześnie powtórzyła stwierdzenie, że zwleknięcie z podwyżką stóp procentowych mogłoby wymagać mocniejszego zacieśniania w późniejszym terminie. Yellen dodała także, że proces zmniejszania akomodacji prawdopodobnie nie będzie tak wolny jak miało to miejsce w 2015-2016 r. Wypowiedź została odebrana jako zapowiedź jastrzębiej polityki FOMC w najbliższych miesiącach.

Donald Trump powtórzył zapowiedzi z kampanii prezydenckiej

Prezydent USA Donald Trump występując we wtorek po raz pierwszy na połączonej sesji obu izb amerykańskiego parlamentu powtórzył zapowiedzi z kampanii prezydenckiej. Zdaniem prezydenta droga do odrodzenia Ameryki i do odbudowania jej wyjątkowego statusu w świecie wiedzie poprzez zniesienie nadmiernych regulacji rządowych, zredukowanie biurokracji rządowej, demontaż systemu opieki medycznej Obamacare, inwestycje w amerykańską infrastrukturę (na kwotę 1 bln USD), zmniejszenie opodatkowania amerykańskich przedsiębiorstw. Trump podkreślił też istotną rolę handlu, który będzie „nie tylko wolny, ale także sprawiedliwy”, obrony granic i skupiania się na wewnętrznych problemach Ameryki, a nie problemach całego świata. W przemówieniu Trump nadal nie przedstawił jednak konkretów swoich działań, stąd niewielka reakcja rynków.

Wyraźna poprawa koniunktury w amerykańskiej gospodarce

Wskaźnik ISM, który mierzy aktywność w przemyśle amerykańskim wzrósł w lutym do 57,7 pkt. z 56 pkt. w styczniu i był znacznie lepszy od oczekiwań. Indeks ma analogiczną konstrukcję do PMI, więc poziom 50 pkt. stanowi granicę pomiędzy rozwojem a spadkiem aktywności w sektorze. W lutym nastąpiło przyspieszenie tempa wzrostu nowych zamówień i produkcji, nieco spowolniła natomiast kreacja miejsc pracy. Również indeks ISM, który opisuje aktywność w usługach wzrósł w lutym do 57,6 pkt. z 56,6 pkt. w styczniu i był lepszy od oczekiwań, sugerując wzrost aktywności w sektorze.

Pierwszy od trzech miesięcy wzrost zamówień na dobra trwałe w USA

Zamówienia na dobra trwałe w USA wzrosły w styczniu o 1,8% m/m po spadku o 0,8% m/m w grudniu i był to pierwszy wzrost od trzech miesięcy. Dane były lepsze od konsensusu, który zakładał wzrost o 1,7% m/m. Zamówienia na dobra trwałe z wykluczeniem środków transportu spadły natomiast o 0,2% m/m po wzroście o 0,9% m/m w grudniu, ponieważ wzrost zamówień ogółem wynikał z przyspieszenia w przemyśle lotniczym.

Nastroje amerykańskich konsumentów najlepsze od 2001r.

Indeks zaufania amerykańskich konsumentów opracowywany przez Conference Board nieoczekiwanie wzrósł w lutym do 114,8 pkt. wobec 111,6 pkt. w styczniu i był najwyższy od 2001r., potwierdzając bardzo dobre nastroje konsumentów w USA.

Najniższa od 44 lat liczba nowych bezrobotnych w USA

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA spadła o 19 tys. do 223 tys. z 242 tys. tydzień wcześniej. Był to najniższy odczyt od 44 lat, co potwierdza bardzo dobrą kondycję amerykańskiego rynku pracy.

Inflacja w strefie euro osiągnęła cel ECB

Inflacja HICP w strefie euro wzrosła w lutym, wg wstępnych danych, do 2,0% r/r z 1,8% r/r w styczniu i była zgodna z oczekiwaniami. Inflacja osiągnęła tym samym, po raz pierwszy od czterech lat, cel inflacyjny ECB, który jest definiowany jako „poniżej, ale blisko” 2,0%. Inflacja bazowa pozostaje jednak niska, a przyspieszenie wskaźnika HICP

wynikało ze wzrostu cen energii. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen energii i żywności nieprzetworzonej utrzymała się na poziomie 0,9% r/r, wskaźnik po wyłączeniu energii wzrósł natomiast do 1,2% r/r z 1,1% r/r. Niskie odczyty inflacji bazowej są jedną z przyczyn, dlatego Europejski Bank Centralny utrzyma swoją bardzo luźną politykę pieniężną w najbliższych miesiącach.

Poprawa koniunktury w europejskim przemyśle

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, wzrósł w lutym do 55,4 pkt. z 55,2 pkt. w styczniu, podczas gdy wstępnie szacowano go na poziomie 55,5 pkt. Indeks we wszystkich krajach za wyjątkiem Grecji ma wartość powyżej 50 pkt., co oznacza wzrost aktywności w sektorze przemysłowym. W przypadku Grecji nastąpiło jednak wyhamowanie spadków (odczyt 47,7 pkt.). Najwyższe poziomy PMI przybrał w Holandii (58,3 pkt.), Austrii (57,2 pkt.) oraz w Niemczech (56,8 pkt.), w pierwszym i ostatnim z tych krajów koniunktura jest najlepsza od niemal 6 lat.

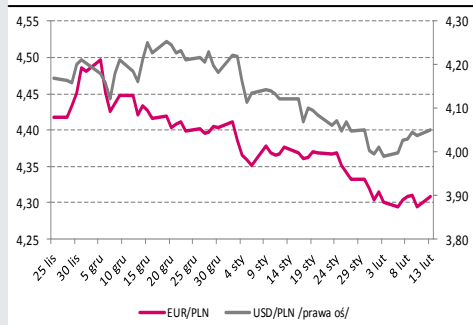
Stabilizacja bezrobocia w strefie euro

Stopa bezrobocia w strefie euro utrzymała się w styczniu (po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym) na poziomie 9,6% i była najniższa od maja 2009r. Spośród krajów UE, najniższe bezrobocie odnotowano w Czechach (3,4%) oraz w Niemczech (3,8%). Najwyższa stopa bezrobocia jest w Grecji (23% w listopadzie) i w Hiszpanii (18,2%). Wg metodologii Eurostat stopa bezrobocia w Polsce spadła do 5,4% z 5,5% w grudniu, i był to siódmy najniższy odczyt w Europie.

Poprawa koniunktury w chińskim przemyśle

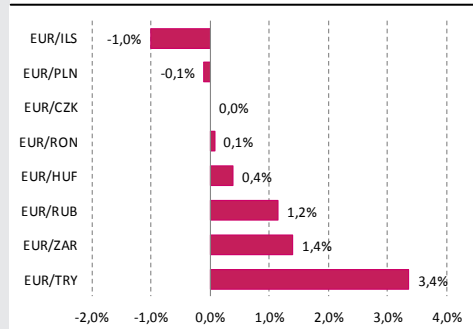
Opracowywany przez Caixin Media i Markit Economics indeks PMI, który opisuje koniunkturę w sektorze przemysłowym Chin, wzrósł w lutym do 51,7 pkt. z 51,0 pkt. w styczniu i był wyższy od oczekiwań. Analogiczny „oficjalny” wskaźnik opracowywany przez biuro statystyczne i Federację Logistyki wyniósł w lutym 51,6 pkt. wobec 51,3 pkt. miesiąc wcześniej. Odczyt powyżej 50 punktów oznaczają ożywienie w sektorze.

Kursy USD/PLN i EUR/PLN



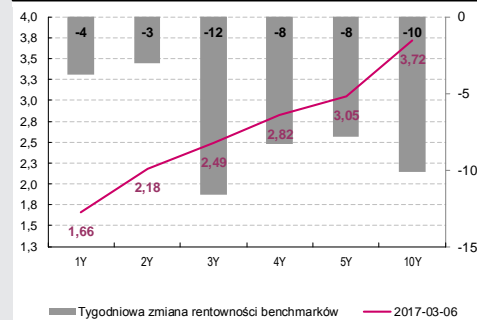
Źródło: Reuters

Tygodniowa zmiana kursów walutowych [%]



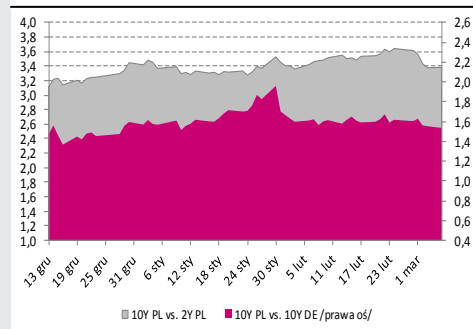
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji krajowych [%]



Źródło: Reuters

Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW



Źródło: Reuters

Rynek krajowy - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy - PLN

Oczekiwanie na przemówienie D.Trumpa w Kongresie skutecznie zmniejszyło aktywność inwestorów na krajowym rynku walutowym. Kurs EUR/PLN poruszał się bowiem w pierwszej połowie tygodnia wokół 4,31 tj. poziomu od którego odchyłał się o około dwa grosze przez cały ubiegły miesiąc. Dopiero w środę po południu polska waluta zaczęła zyskiwać na wartości a kurs zniżkował do poziomu 4,28. Warto zauważyć, iż część pozostałych walut rynków wschodzących nie była już tak niewrażliwa na sygnały dotyczące choćby rosnących szans na normalizację polityki pieniężnej w USA. Przykładowo środa była czwartym dniem z rzędu przeceny tureckiej liry. Z kolei izraelski szekel był wtedy najsilniejszy względem euro od piętnastu lat. Końcówka tygodnia przyniosła osłabienie złotego i powrót kursu EUR/PLN w okolice 4,30. Osłabienie złotego w połączeniu z aprecjacją dolara na międzynarodowym rynku skutkowało natomiast wzrostem pary USD/PLN niemal do poziomu 4,10 tj. najwyższego od ponad miesiąca. Z kolei para GBP/PLN wyznaczyła miesięczne minimum w ślad za utrzymującą się negatywną presją na funta w związku z procedurą wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej i towarzyszącym temu procesowi aspiracjami niepodległościowymi Szkocji.

Obligacje PL

Miniony tydzień to okres znaczącego wyplaszczenia krzywej SPW i jednoczesnego wyraźnego zawężenia się spreadu pomiędzy polską 10-latką, a niemieckim odpowiednikiem. Dochodowość obligacji z długiego końca obniżyła się bowiem o 11 bps do 3,73%, czyli 6-tygodniowego minimum, co przy spadku rentowności 2-latki o 4 bps i aż 13-bps wzroście Bunda skutkowało opisanymi wcześniej zmianami. Wydarzeniem tygodnia na rynku pierwotnym była aukcja, na której Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje OK0419/PS0422/WZ1122/WZ0126/DS0727 za 5,24 mld PLN odkupując papiery PS0417/OK0717/DS1017 na kwotę 4,77 mld PLN. Koniec miesiąca to także tradycyjne podsumowanie zmian w przepływach na rynku polskiego długu. W styczniu portfel złotych obligacji skarbowych w posiadaniu inwestorów zagranicznych zwiększył się o 1,2 mld PLN do 193,8 mld PLN. Krajowe banki posiadały natomiast na koniec stycznia obligacje skarbowe oraz bony o wartości 242,39 mld PLN (wzrost o 4,4 mld PLN wobec końca ubiegłego roku), a zakłady ubezpieczeń o wartości 59,3 mld PLN. Polskie fundusze inwestycyjne miały w portfelach papiery o wartości 49,4 mld PLN, a osoby fizyczne - 12,2 mld PLN.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	↑	Mimo, iż w ostatnich dniach zmienność złotego wzrosła to nadal kurs koncentruje się wokół poziomu 4,31. Nie spodziewamy się, aby w trwającym tygodniu zwyżka notowań mogła przekroczyć poziom 4,33 choć teoretycznie impulsem do głębszego spadku wartości mogłyby być wzmoczone oczekiwania na podwyżkę stóp procentowych w USA, obniżenie tempa wzrostu PKB w Chinach, czy wzrost ryzyka politycznego w Europie i na Półwyspie Koreańskim.
USD/PLN	↑	Początek tygodnia może przynieść kontynuację spadków eurodolara i próbę trwałego zejścia poniżej poziomu 1,06, co w połączeniu z oczekiwanym nieznanym osłabieniem złotego powinno generować łagodną presję na wzrost kursu USD/PLN ograniczoną poziomem 4,10.
PL 10Y (%)	↓	Stabilizacja notowań na minimach ze stycznia. Sprawna realizacja potrzeb pożyczkowych powinna neutralizować spodziewane pogorszenie sentymentu inwestycyjnego do bardziej ryzykownych aktywów.

Rynki bazowe - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy

Wyłączając piątkową sesję miniony tydzień był okresem spadku notowań eurodolara motywowanego przede wszystkim szeregiem jastrzębich wypowiedzi przedstawicieli Rezerwy Federalnej, które wyraźnie zwiększyły w ocenie rynku prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych w USA w marcu. Z 30% szacowanych w miniony poniedziałek po kilku wypowiedziach bankierów centralnych prawdopodobieństwo wzrosło do 97% - po piątkowym wystąpieniu prezesa J.Yellen. W ślad za tym na wartości zyskiwał dolar, który w relacji do euro w czwartek był najsilniejszy od stycznia. Amerykańską walutę nieznacznie umocniło także dobrze odebrane wystąpienie D.Trumpa przed Kongresem, w którym nieznacznie rozwinął hasła z kampanii wyborczej, gdy obiecał między innymi program rozbudowy infrastruktury, a także podtrzymał tegoroczne zapowiedzi obniżki podatków dla klasy średniej i firm oraz nie uderzał nadmiernie w tony protekcyjnych. Sytuacja na rynku eurodolara zmieniła się w piątek, gdy rynek zdecydował o realizacji zysków, po której kurs EUR/USD zawrócił z poziomu 1,0499 do 1,0623 notując tym samym największy tygodniowy wzrost od końca stycznia. Miniony tydzień to także spore zmiany na rynku szwajcarskiego franka. Ciekawostką ubiegłego tygodnia była między innymi publikacja przez bank centralny Szwajcarii danych, z których wynika, iż od trzech tygodni rośnie aktywność SNB na rynku walutowym. Wartość interwencji fx w minionym tygodniu była najwyższa od połowy listopada, gdy bank centralny zdecydował o wzmożonej sprzedaży franka, by przeciwdziałać umocnieniu waluty w reakcji na wzrost awersji do ryzyka związany z wygraną D.Trumpa w wyborach prezydenckich. Co również znamienne łączna wartość interwencji z trzech ostatnich tygodni to około ¼ wszystkich wydatków SNB na interwencje walutowe w tym roku.

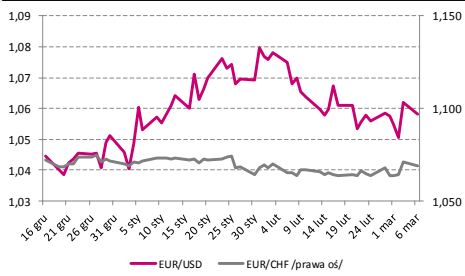
Obciążenie bazowe

Miniony tydzień na rynku obligacji bazowych to dynamiczne, bo dwucyfrowe, wzrosty dochodowości 10-letniego długu USA i Niemiec. W przypadku Bundów wyższa wyniosła 13 bps do poziomu 0,33% głównie w związku z mniejszymi obawami o wynik wyborów prezydenckich we Francji, po tym jak w sondażu E.Macron wyprzedził M.Le Pen. W reakcji spread francuskich 10-latek do niemieckich odpowiedników zawężił się do miesięcznego minimum tj. poniżej 59 bps. Nie bez znaczenia dla wyższej dochodowości niemieckiego długu była oczekiwana już w marcu kontynuacja normalizacji polityki pieniężnej w USA. Z tego powodu aż 14-bps wzrost zanotowały w minionym tygodniu rentowności Treasuries, które poziomem 2,47% wyrównały wynik z połowy lutego. Do 1,29% wzrosła natomiast rentowność 2-latki amerykańskiej. Był to najwyższy poziom od 2009 roku.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

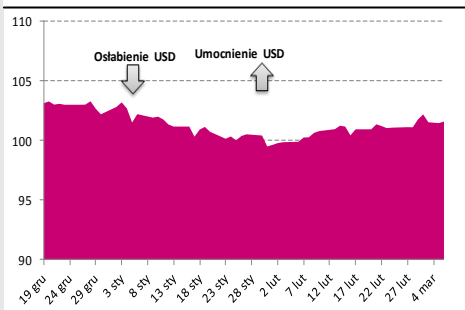
	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/USD	↓	Możliwa kontynuacja spadków eurodolara w ślad za rosnącymi rozbieżnościami kierunku polityki pieniężnej pomiędzy USA, a strefą euro, dodatkowym obciążeniem dla wyceny euro będą obawy związane z wyborami prezydenckimi we Francji,
10Y DE (%)	↓	Stabilizacja notowań Bundów kontrastująca z sytuacją długu w innych europejskich krajach, w szczególności Francji, Włoszech, Grecji, gdzie lokalne problemy skutkują wzrostami dochodowości,
10Y US (%)	↑	Kontynuacja umiarkowanych wzrostów rentowności pod wpływem jastrzębkiej retoryki wypowiedzi prezesa J.Yellen, która zapowiedziała marcową podwyżkę stóp procentowych w USA oraz danych z amerykańskiej gospodarki. Nieco silniejsze wzrosty mogą być obserwowane na krótkim końcu krzywej.

Kursy walutowe EUR/USD i EUR/CHF



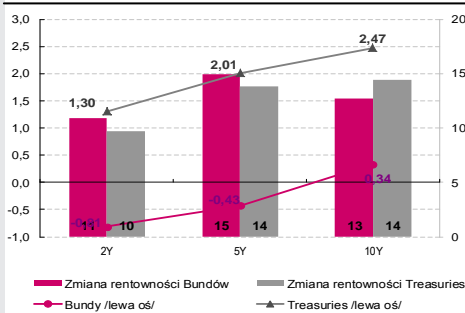
Źródło: Reuters

Indeks dolarowy



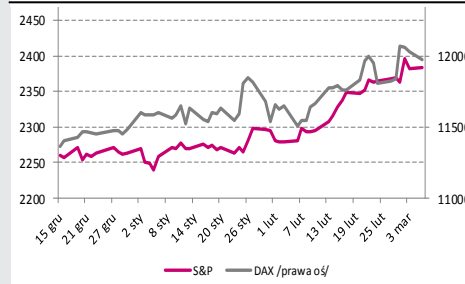
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Reuters

Kurs EUR/PLN

Analiza techniczna

- Kurs EUR/PLN kontynuuje notowania w ramach trendu boczno ograniczonego poziomami 4,27 - 4,31,
- Kontrastuje to jednak ze wskazaniem RSI, które tworzą dywergencję z kursem sugerując możliwą przecenę złotego,
- Żadnych sygnałów transakcyjnych nie generuje natomiast oscylator stochastyczny,
- Krótkoterminowo poziomem oporu przed wzrostami jest bariera 4,3150 i 4,3457 wyznaczona przez 100-dniową średnią ruchomą. Ewentualne spadki powinny mieć natomiast zasięg 4,2730.

	Wsparcie/Opór	
O2		4,3457
O1		4,3150
W1		4,3000
W2		4,2730



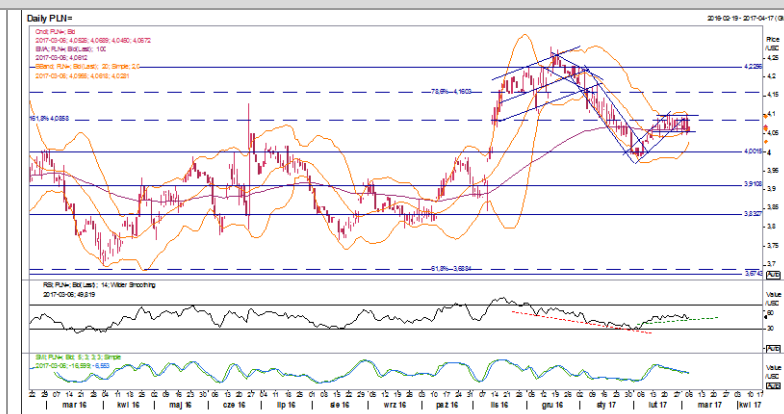
Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs USD/PLN

Analiza techniczna

- Notowania pary USD/PLN poruszają się w trendzie horyzontalnym skupione wokół poziomu 4,0612 tj. 100-dniowej średniej ruchomej,
- Zarówno oscylator stochastyczny jak i RSI nie generują sygnałów transakcyjnych, stąd kontynuacja trendu boczno jest prawdopodobna.

	Wsparcie/Opór	
O2		4,0858
O1		4,0667
W1		4,0015
W2		3,9730



Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs EUR/USD

Analiza techniczna

- Kurs EUR/USD porusza się w ramach kanału spadkowego,
- Wskaźnik RSI porusza się natomiast wokół neutralnych poziomów,
- Podobnie jak oscylator stochastyczny, który również nie generuje żadnych sygnałów,
- Kurs EUR/USD porusza się w ramach chmury Ichimoku, blisko poziomu dolnej wstęgi Bollingera,
- Poziom 100-dniowej średniej tj. 1,0707 zabezpiecza notowania przed ewentualnym wzrostem.

	Wsparcie/Opór	
O2		1,0854
O1		1,0707
W1		1,0554
W2		1,0493



Źródło: Reuters; interwał dzienny

DANE I PROGNOZY MAKROEKONOMICZNE

	cze 16	lip 16	sie 16	wrz 16	paź 16	lis 16	gru 16	sty 17	lut 17*
Produkcja przemysłowa (r/r)	6,0	-3,4	7,5	3,2	-1,3	3,1	2,1	9,0	2,7
dane odsezonowane	3,5	1,3	5,3	3,3	1,2	3,0	4,4	4,1	
Produkcja budowlana(r/r)	-13,0	-18,8	-20,5	-15,3	-20,1	-12,8	-8,0	2,1	1,8
dane odsezonowane	-14,2	-14,7	-20,7	-15,7	-16,9	-11,4	-7,7	-2,6	
Zatrudnienie w sek. przeds. (r/r)	3,1	3,2	3,1	3,2	3,1	3,1	3,1	4,5	4,6
Place w sek. przeds. (r/r)	5,3	4,8	4,7	3,9	3,6	4,0	2,7	4,3	3,9
Stopa bezrobocia	8,7	8,5	8,4	8,3	8,2	8,2	8,3	8,6	8,5
Saldo CA (mln EUR)	-723	-993	-739	-445	-531	-188	-533	560	-
CPI (r/r)	-0,8	-0,9	-0,8	-0,6	-0,2	0,0	0,8	1,8	2,1
Inflacja bazowa (r/r)	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,3	0,4
PPI (r/r)	-0,8	-0,5	-0,1	0,2	0,6	1,8	3,2	4,1	4,4
Podaż pieniądza M3 % (r/r)	11,4	10,7	10,1	9,4	8,7	9,7	9,6	8,5	8,7
Stopa referencyjna	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
WIBOR 1M	1,65	1,65	1,65	1,65	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66
WIBOR 3M	1,71	1,71	1,71	1,71	1,72	1,73	1,73	1,73	1,73
Obligacja 2-letnia	1,66	1,64	1,64	1,77	1,81	1,96	2,04	2,19	2,22
Obligacja 5-letnia	2,24	2,29	2,15	2,35	2,51	2,87	2,89	3,17	3,13
Obligacja 10-letnia	2,91	2,88	2,77	2,92	3,10	3,65	3,63	3,89	3,82
EUR/PLN	4,38	4,35	4,36	4,29	4,31	4,45	4,40	4,32	4,31
USD/PLN	3,94	3,90	3,91	3,82	3,92	4,20	4,18	4,00	4,07
EUR/USD	1,11	1,12	1,12	1,12	1,10	1,06	1,05	1,08	1,06

Dane i prognozy kwartalne

	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	2017*
PKB (% r/r)	3,9	3,0	3,1	2,5	2,7	2,8	3,1
Stopa bezrobocia (%)	9,8	9,9	8,7	8,3	8,3	8,3	8,0
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 Millennium)
03/03	08:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Styczeń	-1.1%	2.3%	0.7%
03/03	09:55	Indeks PMI w usługach	Niemcy	Luty	54.4	54.4	54.4
03/03	10:00	Indeks PMI w usługach	EU	Luty	55.6	55.5	55.6
03/03	11:00	Sprzedaż detaliczna r/r	EU	Styczeń	1.1%	1.2%	1.5%
03/03	15:45	Indeks PMI w usługach	USA	Luty	53.9	53.8	54.0
03/06	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Marzec	17.4	20.7	18.8
03/06	16:00	Zamówienia fabryczne	USA	Styczeń	1.3%		1.0%
03/06	16:00	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Styczeń	1.8%		
03/07	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Styczeń	8.1%		4.2%
03/07	11:00	PKB SA r/r	EU	4Q	1.7%		1.7%
03/07	14:00	Stan rezerw NBP	Polska	Luty			
03/07	14:30	Bilans handlowy	USA	Styczeń	-\$44.3b		-\$47.0b
03/07	03/08	Opis posiedzenia banku centralnego	Polska				
03/08	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Styczeń	-0.7%		-0.6%
03/08	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA		5.8%		
03/08	14:15	Raport ADP	USA	Luty	246k		185k
03/08		Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska		1.50%		1.50% (1.50%)
03/09	13:30	Challenger Job Cuts r/r	USA	Luty	-38.8%		
03/09	13:45	Decyzja w sprawie stóp procentowych	EU		0.000%		0.000%
03/09	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA		223k		
03/10	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Styczeń	18.7b		18.0b
03/10	08:00	Saldo rachunku bieżącego	Niemcy	Styczeń	24.0b		15.5b
03/10	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Luty	227k		185k
03/10	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Luty	4.8%		4.7%

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