



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

Analitik rynków finansowych
+48 22 598 22 36

5 czerwca 2017

Bieżący tydzień na rynkach finansowych

Rozpoczynający się tydzień to przede wszystkim wybory parlamentarne w Wielkiej Brytanii oraz posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Oba wydarzenia będą miały miejsce w czwartek, stąd do tego czasu oczekujemy relatywnie niewielkiej aktywności inwestorów. Przełożenie wyniku wyborów oraz posiedzenia ECB na rynki finansowe uznajemy za silne. Sondaże wyborcze pokazują topnienie niedawnej wyraźnej przewagi partii brytyjskiej premier. Z kolei posiedzenie ECB w naszej ocenie zakończy się zanegowaniem spekulacji rynkowych, na temat możliwego mniej gołębiego nastawienia bankierów centralnych, co powinno osłabiać euro. Wpływ posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej - w szczególności na miesiąc przed lipcową publikacją projekcji inflacji i PKB - określamy jako niewielki.

Wydarzenia tygodnia

Niewielkie wyhamowanie inflacji w maju

Wg szacunku flash inflacja spadła w maju do 1,9% r/r z 2,0% r/r w kwietniu, co było wynikiem zgodnym z naszymi oczekiwaniami. Nie znamy szczegółów koszyka, jednak szacujemy, że inflacja bazowa ustabilizowała się na poziomie 0,9% r/r, ceny paliw zapewne spadły w ciągu miesiąca o ok. 2,0%, natomiast ceny żywności nieznacznie wzrosły.

Krajowy PMI pomimo poprawy koniunktury w strefie euro

Wskaźnik PMI, który syntetycznie opisuje koniunkturę w polskim sektorze przemysłowym nieoczekiwanie spadł w maju do 52,7 pkt. z 54,1 pkt. w kwietniu. Dane zasygnalizowały spowolnienie tempa wzrostu w polskim sektorze przemysłowym. Wielkość produkcji, liczba nowych zamówień oraz poziom zatrudnienia wciąż rosły, jednak wolniej niż w kwietniu. Dopełnieniem obrazu sytuacji było osłabienie presji cenowych, będące skutkiem drugiego z rzędu spowolnienia inflacji kosztów produkcji, obniżył się też poziom zapasów. Majowe dane pokazały najwolniejsze tempo wzrostu w polskim sektorze przemysłowym od sześciu miesięcy pomimo silnej poprawy koniunktury w strefie euro. Odczyt przekracza jednak długookresową średnią i neutralną granicę 50 pkt., co sugeruje ożywienie w sektorze.

Rozczarowujące dane z amerykańskiego rynku pracy

Majowe dane z rynku pracy w USA były sporym rozczarowaniem. Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wzrosła w maju o 138 tys. po wzroście o 174 tys. przed miesiącem i wobec oczekiwań na poziomie 182 tys. Dane za ostatnie dwa miesiące zostały zrewidowane w dół o 66 tys. Rewizja była konsekwencją napłynięcia nowych danych z przedsiębiorstw i agencji rządowych, a także rewizją współczynników sezonowych, co częściowo może być przyczyną słabego odczytu. Rozczarowały też dane z badań gospodarstw domowych. Co prawda stopa bezrobocia zmniejszyła się do 4,3% z 4,4%, jednak miało to miejsce przy spadku aktywności o 429 tys. Liczba bezrobotnych zmniejszyła się o 195 tys., podczas gdy liczba zatrudnionych wg alternatywnej miary spadła o 233 tys. Wynagrodzenia godzinowe wzrosły w maju o 0,2% m/m oraz 2,5% r/r, podobnie jak w kwietniu i poniżej oczekiwań.

Ubiegły tydzień na rynkach finansowych

Spokojny przebieg miały ubiegłotygodniowe notowania kursu EUR/PLN. Wycena złotego w relacji do euro przez zdecydowaną większość omawianego okresu koncentrowała się wokół poziomu 4,18. Zdecydowanie ciekawszy przebieg miały notowania pary USD/PLN. Za sprawą dynamicznej zwyżki eurodolara dolar potaniał w relacji do złotego i poziomem 3,70 ustanowił minimum z października 2015 roku.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,1842	0,1%
USD/PLN	3,7228	-0,3%
CHF/PLN	3,8554	0,6%
EUR/USD	1,1238	0,4%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,89	-6
5Y	2,62	-10
10Y	3,21	-9

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,90	-3
5Y	2,26	-7
10Y	2,71	-8

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,29	-4
US 10Y	2,18	-7

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2650,5	-0,9
S&P 500	2439,1	1,0
Nikkei 225	20170,8	2,5

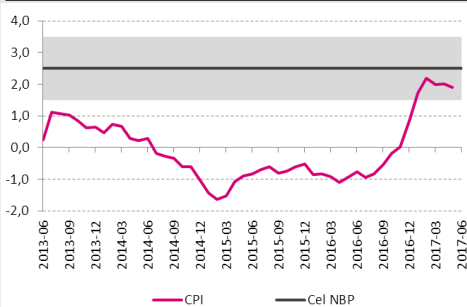
Źródło: Reuters

Dane z dnia dzisiejszego godz. 9.00 i zmiany tygodniowe

Millennium
bank

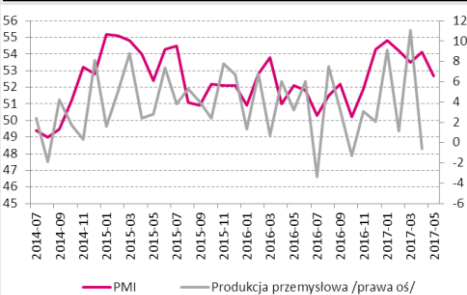
Gospodarka polska

Inflacja CPI i cel NBP [% r/r]



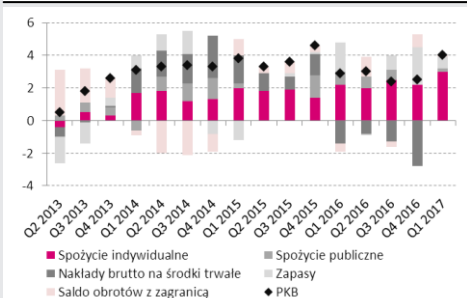
Źródło: Datastream

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



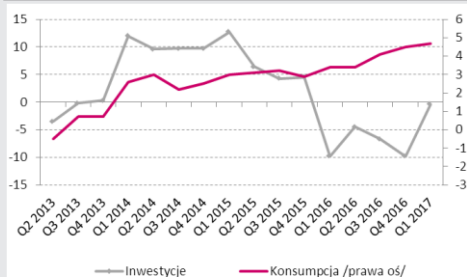
Źródło: Datastream

Struktura wzrostu gospodarczego [% r/r]



Źródło: Datastream

Dynamika konsumpcji i inwestycji [% r/r]



Źródło: Datastream

Niewielkie wyhamowanie inflacji w maju

Wg szacunku flash inflacja spadła w maju do 1,9% r/r z 2,0% r/r w kwietniu, co było wynikiem zgodnym z naszymi oczekiwaniami. Nie znamy szczegółów koszyka, jednak szacujemy, że inflacja bazowa ustabilizowała się na poziomie 0,9% r/r, ceny paliw zapewne spadły w ciągu miesiąca o ok. 2,0%, natomiast ceny żywności nieznacznie wzrosły.

Krajowy PMI spadł pomimo poprawy koniunktury w strefie euro

Wskaźnik PMI, który syntetycznie opisuje koniunkturę w polskim sektorze przemysłowym nieoczekiwanie spadł w maju do 52,7 pkt. z 54,1 pkt. w kwietniu. Dane zasygnalizowały spowolnienie tempa wzrostu w polskim sektorze przemysłowym. Wielkość produkcji, liczba nowych zamówień oraz poziom zatrudnienia wciąż rości, jednak wolniej niż w kwietniu. Dopełnieniem obrazu sytuacji było osłabienie presji cenowych, będące skutkiem drugiego z rzędu spowolnienia inflacji kosztów produkcji, obniżył się też poziom zapasów. Majowe dane pokazały najwolniejsze tempo wzrostu w polskim sektorze przemysłowym od sześciu miesięcy pomimo silnej poprawy koniunktury w strefie euro. Odczyt przekracza jednak długookresową średnią i neutralną granicę 50 pkt., co sugeruje ożywienie w sektorze.

PKB w Q1 przyspieszył, inwestycje nadal spadały

Według wstępnego szacunku GUS wzrost gospodarczy przyspieszył w Q1 br. do 4,0% r/r z 2,5% r/r w 4Q 2016, potwierdził się więc szacunek flash opublikowany dwa tygodnie temu. Po odsezonowaniu PKB wzrósł o 1,1% kw/kw wobec 1,7% kw/kw w 4Q 2016r., silniej niż to wynikało z szacunku flash. W strukturze wzrostu nie zaskoczyło przyspieszenie konsumpcji, do 4,7% r/r z 4,5% r/r, co dodało 3,0 pkt. proc. do rocznego tempa wzrostu PKB. Niezmiennie wsparciem dla spożycia prywatnego pozostaje dobra sytuacja na rynku pracy, rosnące dochody realne, a także, po raz pierwszy w historii, optymistyczne nastroje gospodarstw domowych. W Q1 o 1,0% r/r wzrosło spożycie publiczne, po tym jak w 4Q spadło o 0,2% r/r. Zaskoczeniem był jednak spadek inwestycji. Nakłady brutto na środki trwałe były w Q1 o 0,4% niższe niż przed rokiem i to pomimo niskiej bazy z Q1 2016r. kiedy nakłady zmniejszyły się o 9,8% r/r. Wynik ten jest spójny z danymi z sektora dużych przedsiębiorstw opublikowanymi przez GUS, które pokazały spadek nakładów o 0,4% r/r. Wartość dodana w budownictwie wzrosła w Q1 o 4,6% r/r, po tym, jak wyraźnie spadała przez cały 2016r. Jest to konsekwencją wzrostu inwestycji publicznych, które jednak nie zniwelowały utrzymującego się spadku inwestycji przedsiębiorstw. Dane miesięczne, m.in. o depozytach, sugerują, że przedsiębiorstwa wzmożły aktywności inwestycyjną, a nakłady zaczną rosnąć w dalszej części roku. Wsparciem będzie wykorzystanie środków z nowej perspektywy UE, dobre wyniki przedsiębiorstw i wysokie wykorzystanie mocy wytwórczych. Z drugiej strony niepewność co do otoczenia prawno-instytucjonalnego pozostaje czynnikiem ograniczającym skłonność sektora prywatnego do zwiększenia aktywności inwestycyjnej. W Q1 zamiana stanu zapasów dodała 0,7 pt. proc. do rocznego tempa wzrostu, kontrybucja wymiany z zagranicą była dodatnia równa 0,1 pkt. proc. W kolejnych kwartałach oczekujemy utrzymania dobrej koniunktury. Konsumpcja pozostanie głównym motorem wzrostu, choć ze względu na czynniki bazowe, związane z programem Rodzina 500+, nastąpi jej nieznaczne wyhamowanie pod koniec roku. Rosnące dochody realne, w połączeniu z pozytywnymi nastrojami gospodarstw domowych będą sprzyjały utrzymaniu konsumpcji na ścieżce wzrostowej. W naszej ocenie w zakresie inwestycji kolejne kwartały będą przynosiły stopniową odbudowę dynamiki. W rezultacie w całym bieżącym roku wzrost gospodarczy zbliży się do 4%.

Większość RPP za stabilizacją stóp procentowych

Z minutes wynika, że na majowym posiedzeniu RPP opcja stabilizacji stóp w nadchodzących kwartałach utrzymała większość, ale pojawiły się głosy, że przy presji inflacyjnej wyższej od obecnych oczekiwań zasadne może być rozważenie podwyżki stóp. Członkowie Rady stwierdzili, że pełniejsza ocena perspektyw polityki pieniężnej będzie możliwa po zapoznaniu się z wynikami kolejnych projekcji inflacji i PKB. Nasz scenariusz bazowy zakłada stabilizację stóp NBP w najbliższych kwartałach.

Gospodarki zagraniczne

Rozczarowujące dane z amerykańskiego rynku pracy

Majowe dane z rynku pracy w USA były sporym rozczarowaniem. Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wzrosła w maju o 138 tys. po wzroście o 174 tys. przed miesiącem i wobec oczekiwań na poziomie 182 tys. Dane za ostatnie dwa miesiące zostały zrewidowane w dół o 66 tys. Rewizja była konsekwencją napłynięcia nowych danych z przedsiębiorstw i agencji rządowych, a także rewizją współczynników sezonowych, co częściowo może być przyczyną słabego odczytu. Rozczarowały też dane z badań gospodarstw domowych. Co prawda stopa bezrobocia zmniejszyła się do 4,3% z 4,4%, jednak miało to miejsce przy spadku aktywności o 429 tys. Liczba bezrobotnych zmniejszyła się o 195 tys., podczas gdy liczba zatrudnionych wg alternatywnej miary spadła o 233 tys. Wynagrodzenia godzinowe wzrosły w maju o 0,2% m/m oraz 2,5% r/r, podobnie jak w kwietniu i poniżej oczekiwań.

Spadek preferowanej przez Fed miary inflacji

Deflator PCE w USA wyniósł w kwietniu 1,7% r/r wobec 1,9% r/r w marcu i był zgodny z oczekiwaniami. Deflator bazowy, który jest preferowaną przez Fed miarą inflacji wyniósł 1,5% r/r wobec 1,6% r/r w i był zgodny z oczekiwaniami oraz niższy od celu banku centralnego.

Wzrost dochodów i wydatków Amerykanów

Wydatki amerykańskich konsumentów wzrosły w kwietniu o 0,4% m/m po zrewidowanym w górę wzroście o 0,3% m/m w marcu. Dochody Amerykanów w kwietniu wzrosły natomiast o 0,4% m/m po wzroście o 0,2% m/m miesiąc wcześniej. Dane były zgodne z oczekiwaniami.

Utrzymanie dobrej koniunktury w amerykańskim przemyśle

Wskaźnik ISM, który mierzy aktywność w przemyśle amerykańskim wyniósł w maju 54,9 pkt. wobec 54,8 pkt. w poprzednim miesiącu i był nieco lepszy od oczekiwań. Analogiczny indeks PMI, wyniósł w maju 52,7 pkt. wobec 52,8 pkt. w kwietniu. W przypadku obu indeksów odczyt powyżej 50 punktów oznacza ożywienie w amerykańskim sektorze przemysłowym.

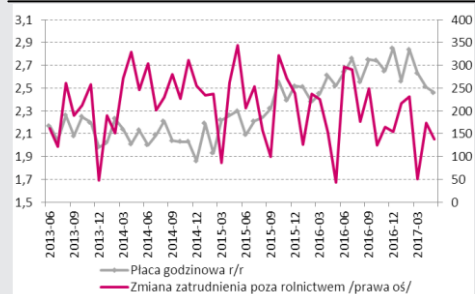
Spadek optymizmu amerykańskich konsumentów

Indeks zaufania amerykańskich konsumentów opracowywany przez Conference Board spadł w maju do 117,9 pkt. z 119,4 pkt. w kwietniu i był niższy od oczekiwań. Od początku roku indeks Conference Board jest na historycznie wysokich poziomach, co sugeruje siłę sektora konsumenckiego w USA.

Spadek inflacji w strefie euro

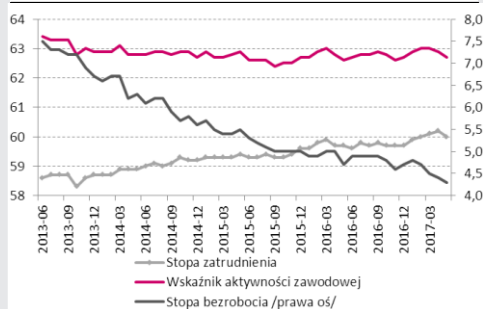
Wg szacunku flash, inflacja HICP w strefie euro spadła w maju do 1,4% r/r z 1,9% r/r w kwietniu i była niższa od oczekiwań, które kształtowały się na poziomie 1,5% r/r. W porównaniu z poprzednim miesiącem wyhamował wzrost cen energii oraz usług, podczas gdy dynamika cen żywności i produktów nieenergetycznych pozostała bez zmian. Inflacja oddaliła się od celu ECB (2,0%). Mario Draghi, w wystąpieniu przed Parlamentem Europejskim powiedział, że ryzyka dla wzrostu gospodarczego w strefie euro ciągle spadają, ale Europejski Bank Centralny wciąż musi utrzymywać znaczący poziom wsparcia ze strony polityki monetarnej, by inflacja ustabilizowała się w okolicy celu. W jego ocenie jest więc za wcześnie, aby ograniczać prowadzony przez EBC program wspierania europejskiej gospodarki.

Zatrudnienie [tys., m/m] i płaca [%r/r] w USA



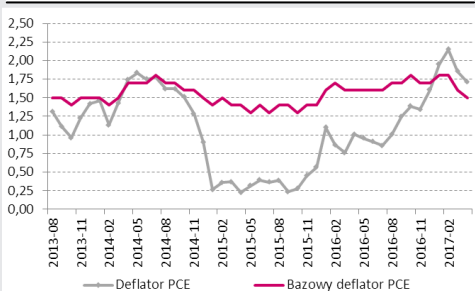
Źródło: Datastream

Wskaźniki rynku pracy w USA [%]



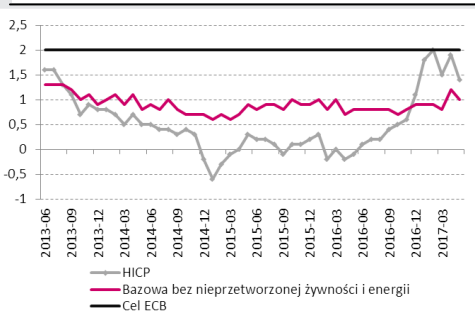
Źródło: Datastream

Deflator PCE w USA [% r/r]



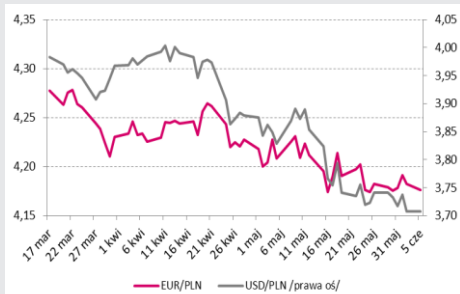
Źródło: Datastream

Inflacja w strefie euro [% r/r]



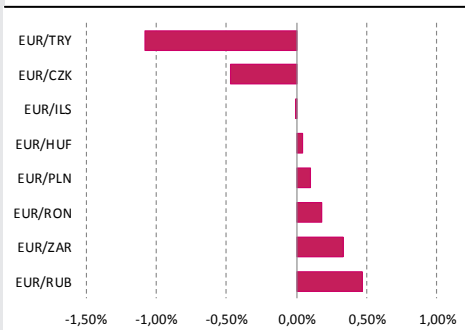
Źródło: Datastream

Kurs USD/PLN i EUR/PLN



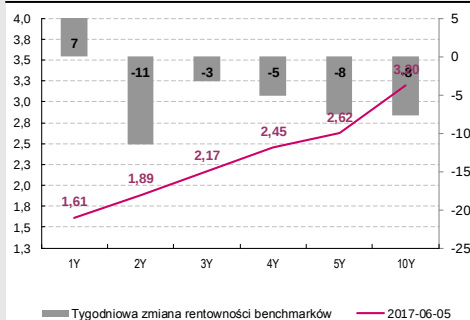
Źródło: Reuters

Tygodniowa zmiana kursów walutowych [%]



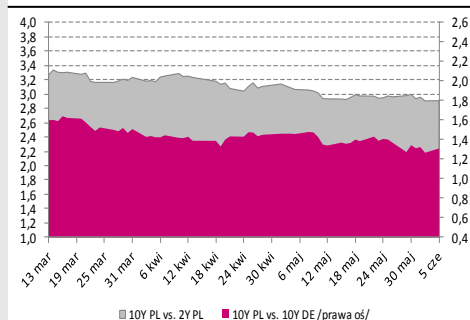
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji krajowych [%]



Źródło: Reuters

Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW



Źródło: Reuters

Rynek krajowy - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy - PLN

Spokojny przebieg miały ubiegłotygodniowe notowania kursu EUR/PLN. Wycena złotego w relacji do euro przez zdecydowaną większość omawianego okresu koncentrowała się wokół poziomu 4,18. Brak impulsów przemawiających za dalszym umocnieniem polskiej waluty skutecznie ograniczył aprecjację z przełomu kwietnia i maja. Takim - zgodnie z oczekiwaniami - nie okazały się między innymi dane dotyczące indeksu PMI w polskim przemyśle, mimo iż okazały się one gorsze od oczekiwań. Emocji nie wywołało również wystąpienie prezesa Europejskiego Banku Centralnego w Parlamencie Europejskim. Stanowisko M. Draghi, iż ryzyka dla wzrostu gospodarczego w strefie euro spadają, ale EBC wciąż musi utrzymywać znaczący poziom wsparcia ze strony polityki monetarnej, by inflacja ustabilizowała się wokół celu były powtórzeniem wypowiedzi z połowy maja. Z kolei pozytywny sentyment na świecie nie pozwalał na przecenę złotego. Zdecydowanie ciekawszy przebieg miały notowania pary USD/PLN. Za sprawą dynamicznej wyżki eurodolara dolar potaniał w relacji do złotego i poziomem 3,70 ustanowił minimum z października 2015 roku.

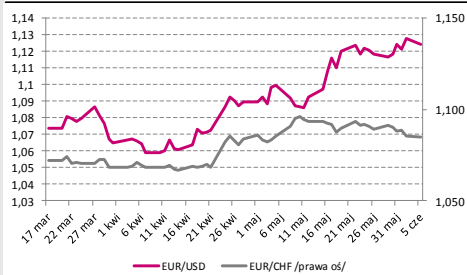
Obligacje PL

Na krajowym rynku długu w zakończonym tygodniu kontynuowany był dynamiczny spadek dochodowości. Po tym jak w połowie maja czynnikiem, który zdecydował o wzroście cen SPW była decyzja agencji Moody's o podwyższeniu perspektywy ratingu, tak w minionym tygodniu argumentem za spadkiem rentowności okazała się informacja, iż Ministerstwo Finansów zorganizuje w czerwcu jeden przetarg sprzedaży z podażą zaledwie 3 mld PLN. MinFin zaoferuje na nim między innymi 30-letni benchmark. W tym miesiącu zorganizowany zostanie także przetarg zamiany, na którym odkupywane będą papiery OK1017, DS1017 oraz WZ0118. Ograniczanie podaży ma związek z 66% realizacją tegorocznych potrzeb pożyczkowych i bardzo dobrym wykonaniem budżetu po kwietniu. Wpływu na wycenę SPW nie miała publikacja minutes z majowego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej. Podobnie jak w poprzednich miesiącach to i z najnowszych minutes wynika, iż "w ocenie większości członków Rady w nadchodzących kwartałach prawdopodobna jest stabilizacja stóp procentowych NBP". W rezultacie na rynku wtórnym dochodowość obligacji wyznaczyła 7-miesięczne minima, odpowiednio 2,67% i 3,20% dla 5- i 10-letniego długu.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

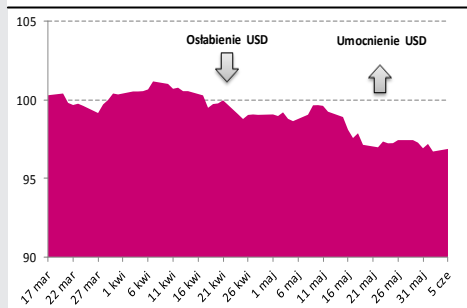
	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	↓	Złoty pozostaje mocny, skoncentrowany wokół poziomu 4,18. Kalendarium tego tygodnia zawiera kilka potencjalnych impulsów, które mogą przełożyć się na notowania złotego. Do czwartku tj. wyborów w Wielkiej Brytanii i posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego wycena złotego względem euro pozostanie w dość szerokim przedziale 4,16 - 4,23.
USD/PLN	↑	Ubiegłotygodniowy dynamiczny wzrost notowań eurodolara sugeruje możliwe odreagowanie w tym tygodniu, co może nadawać kierunek parze USD/PLN.
PL 10Y (%)	↓	Pozytywne dla wartości SPW zamknięcie ubiegłego tygodnia i wyznaczenie nowych, wielomiesięcznych minimów dochodowości tworzy, wraz z ostatnimi informacjami dotyczącymi budżetu centralnego, pozytywne środowisko dla dalszego spadku dochodowości SPW.

Kursy walutowe EUR/USD i EUR/CHF



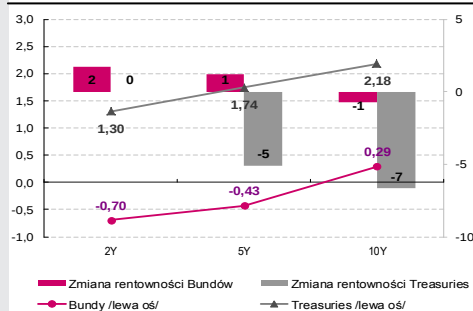
Źródło: Reuters

Indeks dolarowy



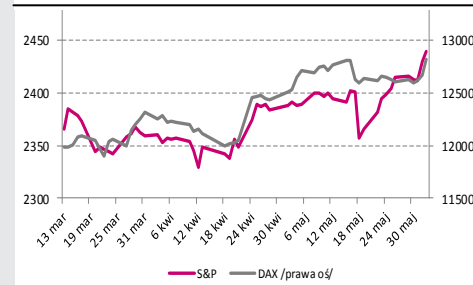
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Reuters

Rynki bazowe - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy

Raport z amerykańskiego rynku pracy był bez wątpienia najważniejszym wydarzeniem nie tylko piątkowej sesji, ale i całego tygodnia. Rozczarowujący odczyt - w szczególności w kontekście wcześniejszych pozytywnych publikacji m.in. raportu ADP - skutkował dynamicznym wzrostem notowań eurodolara. Kurs EUR/USD po raz pierwszy od sierpnia ubiegłego roku zakończył notowania na poziomie 1,1280. Wcześniej w kierunku wyższego eurodolara przemawiały inne, słabsze dane ze Stanów Zjednoczonych tj. wnioski o kredyt hipoteczny, indeks Chicago PMI, czy indeks podpisanych umów kupna domów. Co ciekawe wyższa wartość euro odnotowana została pomimo niższego od oczekiwań odczytu inflacji w strefie euro, który teoretycznie przeczł spekulacjom rynku na temat możliwie mniej gołębiej retoryki Europejskiego Banku Centralnego podczas zaplanowanego na 8 czerwca posiedzenia. Wśród pozostałych głównych par walutowych wskazać należy na przejściowy wzrost notowań pary EUR/GBP do najwyższego od połowy marca poziomu. Źródłem słabości funta był sondaż wskazujący, że na tydzień przed wyborami parlamentarnymi w Wielkiej Brytanii przewaga Partii Konserwatywnej premier Theresy May zmalała do zaledwie trzech punktów procentowych.

Obligacje bazowe

Na rynku obligacji bazowych pod wpływem publikacji danych payrolls doszło do niżki dochodowości amerykańskiego długu w ślad za zmniejszonym prawdopodobieństwem - z uwagi na słabsze dane - trzech podwyżek stóp procentowych w USA w tym roku. Rentowność 10-latk USA obniżyła się do 2,17% tj. o 5 bps. Spadek, choć mniejszy, zanotowały także notowania niemieckiego długu. Dochodowość Bunda obniżyła się do 0,27% tj. o 4 bps.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/USD	↓	Możliwe odreagowanie niedawnych wzrostów eurodolara, wynikających ze spekulacji na temat możliwego mniej gołębiego stanowiska ECB. Oczekiwanie na dane ze Stanów Zjednoczonych oraz wystąpienia amerykańskich bankierów centralnych.
10Y DE (%)	↑	Stabilizacja notowań Bunda wokół poziomu 0,30%, oczekiwanie na nowe impulsy, w szczególności posiedzenie ECB, które odnoszący się do ostatnich spekulacji na temat możliwej mniej gołębiej retoryki banku podczas nadchodzących posiedzeń.
10Y US (%)	↑	Powrót do umiarkowanych zwyżek rentowności w przypadku gdyby członkowie Fed utrzymali w swoich wypowiedziach dotychczasowy kierunek zaostrzenia polityki pieniężnej, a dane makro sprzyjały temu scenariuszowi.

Kurs EUR/PLN

Analiza techniczna

- Kurs EUR/PLN pozostaje w trendzie spadkowym, wyznaczając z każdym tygodniem nowe, wielomiesięczne minima,
- Zakres potencjalnego umocnienia złotego jest jednak ograniczony,
- Wskaźnik RSI od dłuższego czasu tworzy dywergencję z notowaniami kursu,
- MACD natomiast nie generuje żadnych sygnałów transakcyjnych,
- Kurs porusza się wyraźnie poniżej chmury Ichimoku.

Wsparcie/Opór	
O2	4,2150
O1	4,2070
W1	4,1550
W2	4,1341



Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs USD/PLN

Analiza techniczna

- Notowania pary USD/PLN poruszają się w ramach kanału spadkowego,
- Wskaźnik RSI porusza się blisko poziomów wyprzedania rynku tworząc dywergencję z notowaniami, która zapowiada odwrócenie trendu,
- Oscylator stochastyczny jest bliski wygenerowania sygnału kupna złotego.

Wsparcie/Opór	
O2	3,8020
O1	3,7500
W1	3,6983
W2	3,6743



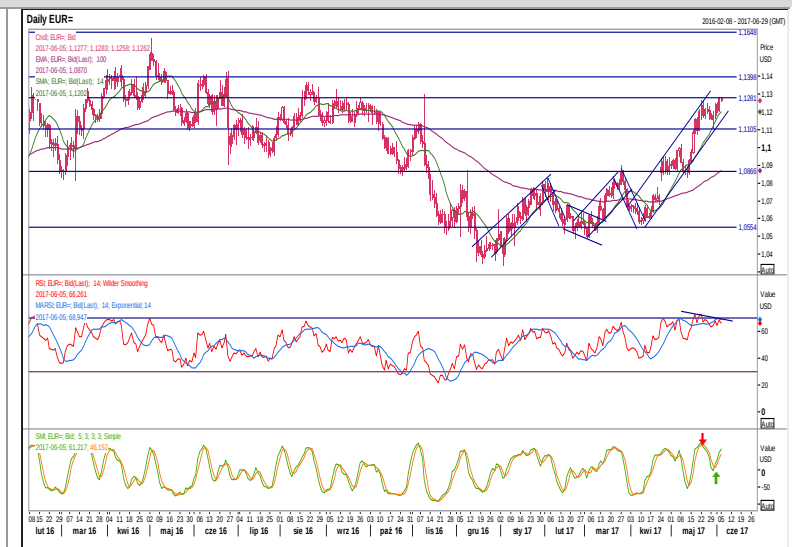
Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs EUR/USD

Analiza techniczna

- Kurs EUR/USD porusza się w ramach kanału wzrostowego,
- Wskaźnik RSI obniżył się natomiast z poziomów wykupienia rynku, tworząc obecnie dywergencję z notowaniami,
- Oscylator stochastyczny zanegował niedawno sygnału kupna euro,
- Czynnikiem ograniczającym ewentualny wzrost jest bariera na poziomie 1,1281 wyznaczona przez maksima z września ubiegłego roku.

Wsparcie/Opór	
O2	1,1395
O1	1,1281
W1	1,1127
W2	1,1022



Źródło: Reuters; interwał dzienny

DANE I PROGNOZY MAKROEKONOMICZNE

	wrz 16	paź 16	lis 16	gru 16	sty 17	lut 17	mar 17	kwi 17	maj 17*
Produkcja przemysłowa (r/r)	3,2	-1,3	3,1	2,1	9,1	1,1	11,1	-0,6	7,0
dane odsezonowane	3,3	1,2	3,0	4,4	4,3	4,9	7,9	4,0	-
Produkcja budowlana(r/r)	-15,3	-20,1	-12,8	-8,0	2,1	-5,3	17,2	4,3	9,9
dane odsezonowane	-15,7	-16,9	-11,4	-7,7	-3,4	-2,7	9,9	9,2	-
Zatrudnienie w sek. przeds. (r/r)	3,2	3,1	3,1	3,1	4,5	4,6	4,5	4,6	4,6
Place w sek. przeds. (r/r)	3,9	3,6	4,0	2,7	4,3	4,0	5,2	4,1	4,6
Stopa bezrobocia	8,3	8,2	8,2	8,3	8,6	8,5	8,1	7,7	7,4
Saldo CA (mln EUR)	-858	-179	-128	-56	2576	-825	-738	-320	-
CPI (r/r)	-0,6	-0,2	0,0	0,8	1,7	2,2	2,0	2,0	1,9
Inflacja bazowa (r/r)	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,6	0,9	0,9
PPI (r/r)	0,2	0,6	1,8	3,2	4,0	4,5	4,8	4,3	2,8
Podaż pieniądza M3 % (r/r)	9,4	8,7	9,7	9,6	8,5	8,2	7,8	6,7	6,5
Stopa referencyjna	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
WIBOR 1M	1,65	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66
WIBOR 3M	1,71	1,72	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73
Obligacja 2-letnia	1,77	1,81	1,96	2,04	2,19	2,22	2,00	1,99	1,92
Obligacja 5-letnia	2,35	2,51	2,87	2,89	3,17	3,13	2,92	2,90	2,66
Obligacja 10-letnia	2,92	3,10	3,65	3,63	3,89	3,82	3,51	3,43	3,24
EUR/PLN	4,29	4,31	4,45	4,40	4,32	4,31	4,23	4,23	4,18
USD/PLN	3,82	3,92	4,20	4,18	4,00	4,07	3,97	3,88	3,72
EUR/USD	1,12	1,10	1,06	1,05	1,08	1,06	1,06	1,09	1,12

Dane i prognozy kwartalne

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2017*
PKB (% r/r)	2,9	3,0	2,4	2,5	2,7	4,0	3,4
Stopa bezrobocia (%)	9,9	8,7	8,3	8,3	8,3	8,1	7,7
Inflacja (% r/r) **	-0,9	-0,9	-0,8	0,2	-0,6	2,0	2,0
Stopa referencyjna (%)	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Obligacja 2-letnia (%)	1,45	1,66	1,77	2,04□	2,04□	2,00□	2,20
Obligacja 5-letnia (%)	2,20	2,24	2,35	2,89□	2,89□	2,92	3,20
Obligacja 10-letnia (%)	2,86	2,91	2,92	3,63□	3,63□	3,51□	3,80
USD/PLN	3,73	3,94	3,82	4,18	4,18	3,97	4,00
EUR/PLN	4,24	4,38	4,29	4,40	4,40	4,23	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)
06/02	11:00	Inflacja PPI r/r	EU	Kwiecień	3.9%	4.3%	4.5%
06/02	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Maj	174k	138k	182k
06/02	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Maj	4.4%	4.3%	4.4%
06/02	14:30	Bilans handlowy	USA	Kwiecień	-\$45.3b	-47.6b	-\$46.1b
06/06	09:55	PMI w usługach	Niemcy	Maj	55.4	55.4	55.2
06/06	10:00	PMI w usługach	EU	Maj	56.4	56.3	56.2
06/05	15:45	PMI w usługach	USA	Maj	53.1		54.0
06/05	16:00	Indeks ISM w usługach	USA	Maj	57.5		57.0
06/05	16:00	Zamówienia fabryczne	USA	Kwiecień	0.2%		-0.2%
06/05	16:00	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Kwiecień	2.3%		-0.7%
06/06	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Czerwiec	27.4		27.4
06/06	11:00	Sprzedaż detaliczna r/r	EU	Kwiecień	2.3%		2.1%
06/07	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Kwiecień	2.4%		4.7%
06/07	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Czerwiec	-3.4%		
06/07	14:00	Stan rezerw NBP	Polska	Maj			
06/07		Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Czerwiec	1.50%		1.50% (1.50%)
06/08	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Kwiecień	1.9%		2.1%
06/08	11:00	PKB SA r/r	EU	1Q	1.7%		1.7%
06/08	13:45	Decyzja w sprawie stóp procentowych	EU	Czerwiec	0.000%		0.000%
06/08	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Czerwiec	248k		
06/09	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Kwiecień	25.4b		23.0b
06/12	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Maj	1.9%		

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