

Makro i rynek

komentarz tygodniowy

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

6 listopada 2017

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Mateusz Sutowicz

Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

Bieżący tydzień na rynkach finansowych

Informacje z Azji mogą dominować na sentymencie na początku tego tygodnia. Najnowszą, bo jest wypowiedź szefa Bank Japonii, który stwierdził, że dla inflacji „kluczowe” jest przekroczenie 2% celu, a bank nie ma w planach jakichkolwiek działań normalizujących politykę pieniężną. Rynek ropy naftowej pozostaje pod wpływem weekendowych informacji o aresztowaniach wpływowych przedstawicieli rodziny królewskiej Arabii Saudyjskiej. Dokonane w ramach operacji antykorupcyjnych zatrzymania sprawiły, że cena ropy naftowej wzrosła do 2,5-letniego ponad 62 USD za baryłkę. Z wizytą na tym kontynencie przebywa D.Trump, co sprawia, że informacje z Azji mogą w dalszym ciągu dominować na sentymencie inwestycyjnym. Uzupelnieniem wydarzeń będą wiadomości ze Stanów Zjednoczonych. Rynek spekuluje o możliwości ogłoszenia w najbliższych dniach rezygnacji W.Dudley’a - obecnego szefa Fed z Nowego Jorku. Jego dymisja oznaczałaby, że D.Trump w krótkim czasie musiałby obsadzić trzy najważniejsze stanowiska w Rezerwie Federalnej. Z punktu widzenia złotego najważniejszym wydarzeniem rozpoczynającego się tygodnia będzie kończąca się w środę posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, na którym bankierzy centralni zapoznają się z najnowszą projekcją inflacji i PKB. Publikacja może być kolejną w ostatnim czasie okazją do zaprezentowania przez część członków RPP odmiennego od oceny prezesa NBP scenariusza przyszłorocznej ścieżki stóp procentowych.

Wydarzenia tygodnia

Spadek indeksu PMI dla polskiego przemysłu w październiku

W październiku indeks PMI dla polskiego przemysłu spadł do 53,4 pkt. z 53,7 we wrześniu. Wynik ten był słabszy od oczekiwań, jednak wciąż wskazuje na rozwój sektora. Przedsiębiorcy zwracali uwagę, że tempo wzrostu nowych zamówień utrzymało się na najwyższym poziomie od ponad dwóch i pół roku, co wspierało wzrost produkcji, choć jego tempo nieznacznie wyhamowało. Wyhamowanie wzrostu produkcji, a także obniżenie poziomu zapasów i mniej znaczące wydłużenie czasu dostaw odpowiadały w głównej mierze za nieznaczny spadek indeksu w październiku. Warto przy tym dodać, że zaległości produkcyjne nasiliły się trzeci miesiąc z rzędu, pomimo tego, że w październiku nastąpił wzrost zatrudnienia.

„Pohuraganowe” odbicie zatrudnienia w USA

Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w USA wzrosła w październiku o 261 tys. wobec wzrostu o 18 tys. przed miesiącem. Dane te były nieznacznie słabsze od konsensusu, jednak w górę o łącznie 90 tys. skorygowane zostały dane za poprzednie dwa miesiące. Zatrudnienie powróciło do solidnych wzrostów po przejściowym wyhamowaniu we wrześniu, ze względu na negatywne przejściowe skutki huraganów. Zwyżki zatrudnienia miały szeroki zakres i objęły większość sektorów gospodarki. Pozornie pozytywny jest natomiast spadek stopy bezrobocia do 4,1% z 4,2% we wrześniu, bo to w głównej mierze efekt wyraźnego spadku aktywności ekonomicznej. Pozytywną wymowę danych ostabia też wyhamowanie wzrostu płac, których dynamika obniżyła się do 2,4% r/r z 2,8% r/r we wrześniu. Opublikowane dane potwierdzają dobry obraz amerykańskiego rynku pracy i nie zmieniają obecnych oczekiwań co do kolejnej podwyżki stóp przez Fed w grudniu.

Ubiegły tydzień na rynkach finansowych

Miniony tydzień nie przyniósł większych zmian w notowaniach kursu EUR/PLN, który zgodnie z obowiązującym trendem horyzontalnym poruszał się w wąskim przedziale 4,2270 - 4,25. Częściowo był to efekt krótszego dla inwestorów krajowych tygodnia pracy. Za dwa najważniejsze wydarzenia minionego tygodnia uznać należy wybór nowego prezesa Fed oraz posiedzenie amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Oba wydarzenia - mimo sporych implikacji na rynkach globalnych - nie były w stanie wygenerować większej zmienności EUR/PLN.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2418	-0,1%
USD/PLN	3,6534	-0,1%
CHF/PLN	3,6466	-0,3%
EUR/USD	1,1610	0,0%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,63	3
5Y	2,67	3
10Y	3,44	2

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,05	-1
5Y	2,54	2
10Y	3,02	2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,34	-4
US 10Y	2,32	-7

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2870,5	1,5
S&P 500	2587,8	0,3
Nikkei 225	22548,4	2,5

Źródło: Reuters

Dane z dnia dzisiejszego godz. 9.00 i zmiany tygodniowe

Gospodarka polska

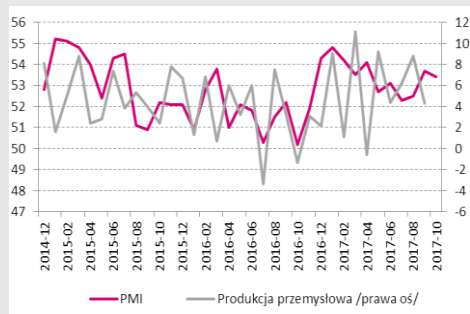
Spadek indeksu PMI w październiku

W październiku indeks PMI dla polskiego przemysłu spadł do 53,4 pkt. z 53,7 we wrześniu. Wynik ten był słabszy od oczekiwań, jednak wciąż wskazuje na rozwój sektora. Przedsiębiorcy zwracali uwagę, że tempo wzrostu nowych zamówień utrzymało się na najwyższym poziomie od ponad dwóch i pół roku, co wspierało wzrost produkcji, choć jego tempo nieznacznie wyhamowało. Wyhamowanie wzrostu produkcji, a także obniżenie poziomu zapasów i mniej znaczące wydłużenie czasu dostaw odpowiadały w głównej mierze za nieznaczny spadek indeksu w październiku. Warto przy tym dodać, że zaległości produkcyjne nasiliły się trzeci miesiąc z rzędu, pomimo tego, że w październiku nastąpił wzrost zatrudnienia. Dane te potwierdzają korzystne tendencje w gospodarce, ale także sygnalizują pojawiające się ograniczenia podażowe wzrostu produkcji.

Nieznaczne wyhamowanie inflacji

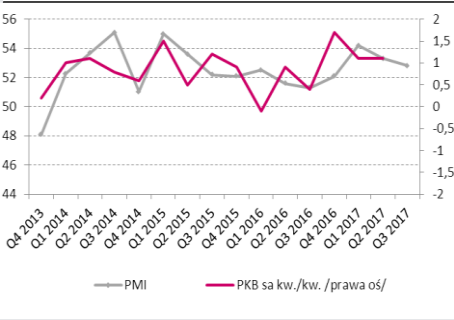
Według wstępnego szacunku flash inflacja CPI spadła w październiku do 2,1% r/r z 2,2% r/r we wrześniu. Nieznaczna zmniejszenie inflacji to w głównej mierze efekt wysokiej bazy statystycznej sprzed roku, kiedy znacznie podrożały paliwa. Był on jednak neutralizowany przez drożącą żywność, a także odbudowującą się presję cenową ze strony popytu.

Indeks PMI i produkcja przemysłowa [% r/r]



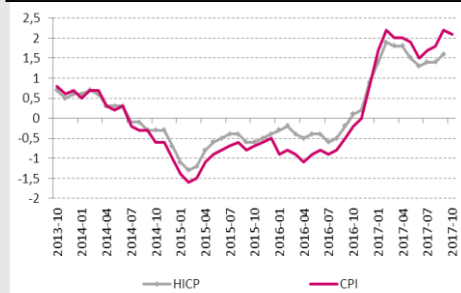
Źródło: Datastream

Indeks PMI i wzrost gospodarczy [% kw/kw]



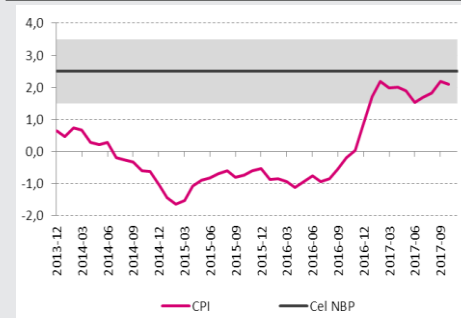
Źródło: Datastream

Inflacja w Polsce [%]



Źródło: Datastream

Inflacja w Polsce [%]



Źródło: Datastream

Gospodarki zagraniczne

Stopy w USA bez zmian

Amerykański Fed utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie, co było decyzją zgodną z oczekiwaniami. Podstawowa stopa funduszy federalnych pozostała na poziomie 1,00-1,25%. W ocenie Rezerwy Federalnej aktywność w gospodarce amerykańskiej rośnie w solidnym tempie, pomimo zaburzeń związanych z huraganami, a rynek pracy ulegał we wrześniu dalszej poprawie. Fed zwrócił uwagę, że co prawda huragany spowodowały spadek liczby miejsc pracy we wrześniu, to jednak stopa bezrobocia ponownie spadła. Skutki huraganów widoczne były także w danych o inflacji, gdyż nastąpił wzrost cen paliw, jednak w ujęciu bazowym inflacja pozostała niska. Fed dodał, że doświadczenia historyczne sugerują, że mało prawdopodobne jest, by huragany znacząco zmieniły kurs gospodarki w średnim terminie. W konsekwencji, FOMC nadal oczekuje, że wraz ze stopniowym dopasowywaniem polityki monetarnej, aktywność gospodarcza będzie rozwijać się w umiarkowanym tempie, a sytuacja a rynku pracy ulegnie dalszej poprawie. W komunikacie ponownie zawarto sformułowanie, iż warunki w gospodarce będą rozwijały się w kierunku, który uzasadnia stopniowe podwyżki stóp procentowych, co oznacza utrzymanie Fed na ścieżce podwyżek stóp procentowych. Rynek stopy procentowej wyceniał najbliższą podwyżkę stóp w grudniu.

Podwyżka stóp w Wielkiej Brytanii

Bank Anglii podniósł główną stopę procentową o 25 bps do 0,50%. Jest to pierwsza podwyżka kosztu pieniądza w Wielkiej Brytanii o dekady. Decyzja ta nie była jednak jednogłośna i zapadła stosunkiem głosów 7 do 2. Jednocześnie na niezmiennym poziomie utrzymany został target skupu aktywów wartości 435 mld funtów. Podwyżka kosztu pieniądza to efekt dobrej koniunktury w gospodarce, a także nasilającej się presji cenowej, choć prognozy PKB i inflacji na najbliższe lata nie uległy istotnym zmianom w stosunku do sierpniowych szacunków. BoE to kolejny bank centralny, który zaczął zacieśniać politykę pieniężną. Proces zacieśniania polityki pieniężnej następować będzie jednak powoli, a kolejna podwyżka stóp spodziewana jest we wrześniu 2018 roku.

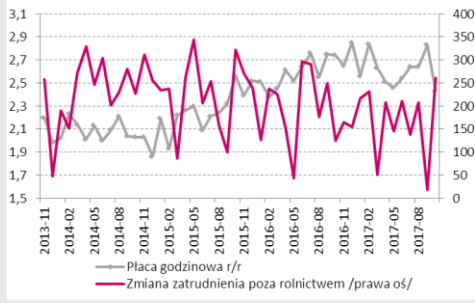
Jerome'a Powell zostanie nowym prezesem Fed

Prezydent D. Trump na stanowisko prezesa amerykańskiej Rezerwy Federalnej, następcę J. Yellen, nominował Jerome'a Powella, co było decyzją zgodną z oczekiwaniami. Urząd obejmie 3 lutego 2018 r., wtedy właśnie upływa kadencja J. Yellen, o ile kandydatura zostanie zatwierdzona przez Senat. J. Powell jest znany rynkom finansowym, ponieważ od 2012 roku zasiada w Radzie Gubernatorów Rezerwy Federalnej. Wcześniej, podczas kadencji prezydenta George'a H.W. Busha pracował w resorcie skarbu, ma także doświadczenie w bankowości inwestycyjnej. Jego dotychczasowe decyzje i opinie pozwalają oczekiwać kontynuacji kursu polityki pieniężnej prowadzonej przez J. Yellen. Taka jest również ocena kandydatury Powella przez rynki, dlatego też decyzja prezydenta Trumpa nie miała istotnego wpływu na rynki.

Powrót zatrudnienia w USA do wzrostu

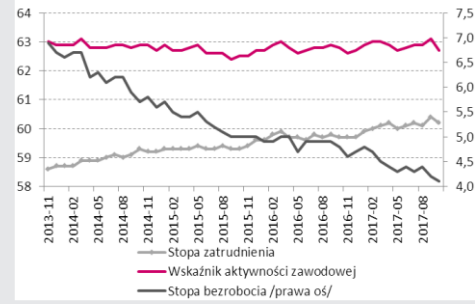
Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w USA wzrosła w październiku o 261 tys. wobec wzrostu o 18 tys. przed miesiącem. Dane te były nieznacznie słabsze od konsensusu na poziomie 310 tys., jednak w górę o łącznie 90 tys. skorygowane zostały dane za poprzednie dwa miesiące. Wstępny szacunek za wrzesień wskazywał na spadek zatrudnienia o 33 tys., natomiast po rewizji miał miejsce wzrost o 18 tys. etatów. Zatrudnienie powróciło do solidnych wzrostów po przejściowym wyhamowaniu we wrześniu, ze względu na negatywne przejściowe skutki huraganów. Zwyżki zatrudnienia miały szeroki zakres i objęły większość sektorów gospodarki. Pozornie pozytywny jest także spadek stopy bezrobocia do 4,1% z 4,2% we wrześniu, jednak to w głównej mierze efekt wyraźnego spadku aktywności ekonomicznej. Odzwierciedlający ją wskaźnik spadł do 62,7% z 63,1% miesiąc wcześniej. Pozytywną wymowę danych osłabiło też wyhamowanie wzrostu płac, których dynamika obniżyła się do 2,4% r/r z 2,8% r/r we wrześniu. Opublikowane dane potwierdzają dobry obraz amerykańskiego rynku pracy i nie zmieniają obecnych oczekiwań co do kolejnej podwyżki stóp przez Fed w grudniu.

Zmiana zatrudnienia i dynamika płac w USA



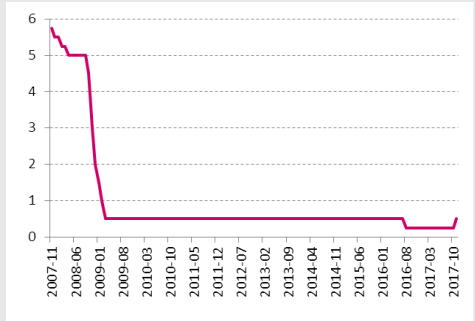
Źródło: Macrobond

Stopa bezrobocia i wsk. zatrudnienia w USA



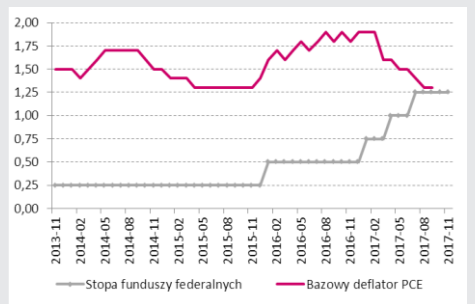
Źródło: Macrobond

Główna stopa procentowa w W. Brytanii [%]



Źródło: Datastream

Stopy procentowe i inflacja w USA [%]



Źródło: Datastream

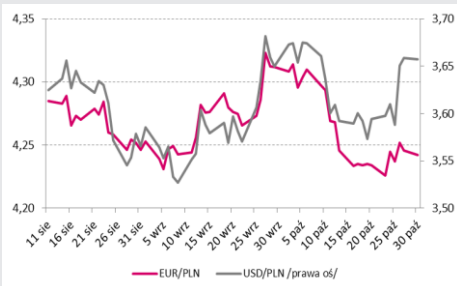
Zwyżka indeksu ISM w USA

Wskaźnik ISM dla amerykańskiego sektora usług wzrósł w październiku do 60,1 pkt. z 59,8 pkt. we wrześniu, co było wynikiem lepszym od konsensusu rynkowego. Dane te wpisują się w pozytywny obraz amerykańskiej gospodarki.

Wyhamowanie inflacji w Niemczech

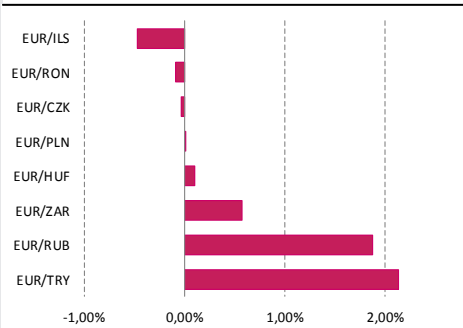
Według wstępnych wyliczeń inflacja HICP w Niemczech wyniosła 1,5% r/r wobec 1,8% r/r we wrześniu. Spadek presji cenowej to w głównej mierze efekt niższego wzrostu cen nośników energii, w tym także paliw. Dane te pokazują zmniejszenie się presji cenowej w niemieckiej gospodarce.

Kurs EUR/PLN i USD/PLN



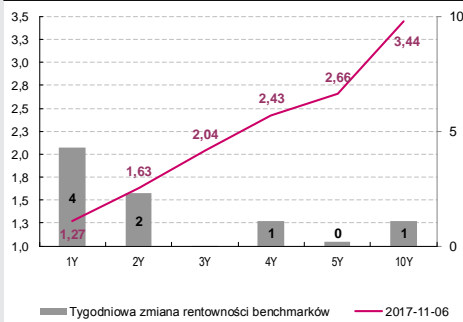
Źródło: Reuters

Tygodniowa zmiana kursów walutowych [%]



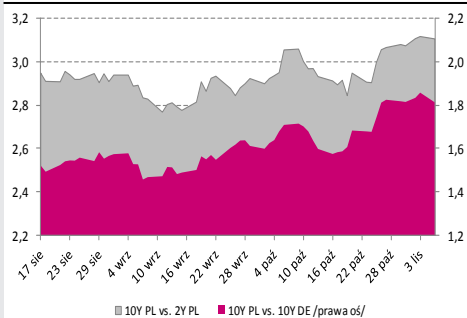
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji krajowych [%]



Źródło: Reuters

Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW



Źródło: Reuters

Rynek krajowy - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy - PLN

Miniony tydzień nie przyniósł większych zmian w notowaniach EUR/PLN. Kurs zgodnie z obowiązującym trendem horyzontalnym poruszał się w wąskim przedziale 4,2270 - 4,25. Częściowo była to zasługa krótszego dla inwestorów krajowych tygodnia pracy. Za dwa najważniejsze wydarzenia minionego tygodnia uznać należy wybór nowego prezesa Fed oraz posiedzenie amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Oba wydarzenia - mimo sporych implikacji na rynkach globalnych - nie były w stanie wygenerować większej zmienności EUR/PLN. Zdecydowanie ciekawiej prezentowały się natomiast notowania czeskiej korony, gdzie kurs EUR/CZK przejściowo - po decyzji banku centralnego Czech - obniżył się do 4-letniego minimum, by chwilę później dynamicznie wzrosnąć - być może z uwagi na interwencję walutową. Źródłem początkowej aprecjacji korony była decyzja o kolejnej w sierpniu podwyżce stóp procentowych. Dwutygodniowa stopa repo wynosi 0,5% wobec 0,25% przed decyzją. Zmiany stóp miały jednak niesymetryczny charakter. Silniej, bo o 50 bps do 1% podniesiona została stopa lombardowa. Z kolei stopa dyskontowa została utrzymana na poziomie 0,05%.

Obligacje PL

Przełom października i listopada był spokojnym okresem w notowaniach polskich obligacji. Dochodowość 10-latk koncentrowała się wokół poziomu 3,45%, a krótkiego końca krzywej 1,64%. W rezultacie, nachylenie krzywej było najbardziej strome od końca stycznia tego roku. Emocji nie wzbudziła publikacja szacunku flash inflacji, która okazała się zgodna z konsensusem tj. wskazała na nieznaczne wyhamowanie inflacji w październiku. Podobnie jak informacja, iż na zaplanowanej na 23 listopada aukcji Ministerstwo Finansów zaoferuje obligacje OK0720, WZ1122, PS0123, DS0727, WZ0528 oraz potencjalnie obligacje typu WS lub IZ o łącznej wartości 4,0-8,0 mld PLN. Resort finansów poinformował także, że na zaplanowanej na 9 listopada aukcji zamiany zaoferuje do sprzedaży obligacje OK0720, WZ1122, PS0123, DS0727, WZ0528, a odkupi papiery zapadające w 2018 roku.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	↑	W naszej ocenie najbardziej prawdopodobnym kierunkiem EUR/PLN w tym tygodniu jest stabilizacja notowań. Mimo, iż otoczenie zewnętrzne może pozostawać pod wpływem istotnych wydarzeń styku ekonomii (dane makro) i polityki (kolejne nominacje Fed, wydarzenia w Arabii Saudyjskiej, wizyta D.Trumpa w Azji), to krajowy rynek finansowy powinien zachowywać spokój. W dalszym ciągu uważamy, iż przedział 4,2250 - 4,25 pozostaje właściwy dla notowań EUR/PLN w krótkim okresie.
USD/PLN	↑	Dla notowań pary USD/PLN - poza zachowaniem złotego - istotna będzie także sytuacja na rynku eurodolara. W tym kontekście kluczowe mogą okazać się wydarzenia polityczne tj. kontynuacja prac w amerykańskim Kongresie nad ustawą podatkową.
PL 10Y (%)	↑	Notowania polskich obligacji pozostaną wrażliwe na czynniki krajowe, w szczególności te związane z posiedzeniem Rady Polityki Pieniężnej. W naszej ocenie listopadowe posiedzenie, zawierające najnowszą projekcję CPI i PKB, może przynieść wypowiedzi kolejnych członków RPP, którzy wskażą na możliwość podwyżek stóp procentowych w przyszłym roku, podczas gdy prezes NBP wciąż wskazuje na scenariusz stabilizacji kosztu pieniądza w przyszłym roku.

Rynki bazowe - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy

Stabilizacja notowań wokół poziomu 100-dniowej średniej ruchomej tj. 1,1640 to obraz notowań eurodolara od ponad tygodnia. Źródłem uspokojenia było oczekiwanie na decyzję amerykańskiej Rezerwy Federalnej oraz nominację szefa Fed. Na listopadowym posiedzeniu Fed pozostawił bez zmian główną stopę procentową w przedziale 1,00-1,25% i podkreślił, że gospodarka USA rozwija się w "solidnym tempie", mimo wpływu huraganów. W komunikacie ponownie znalazło się sformułowanie, iż "warunki w gospodarce będą rozwijały się w kierunku, który uzasadnia stopniowe podwyżki stóp procentowych". Całość komunikatu rynek odebrał jako podtrzymanie szans na grudniową podwyżkę stóp procentowych, stąd reakcja rynku nie była duża. Podobnie jak w przypadku wyboru prezesa Fed. D.Trump ogłosił, iż nowym szefem Fed zostanie J.Powell. Ciekawiej prezentowały się w ubiegłym tygodniu notowania brytyjskiego funta, który początkowo zyskiwał na wartości w reakcji na pierwszą od dziesięciu lat podwyżkę stóp procentowych. Decyzja - podjęta stosunkiem głosów 7 do 2 - o podwyżce o 25 bps do 0,5% sprawiła, że koszt pieniądza w Wielkiej Brytanii powrócił do poziomów z początku sierpnia 2016 roku, gdy w reakcji na wynik referendum brexitowego bankierzy centralni obniżyli stopy procentowe. Konferencja prezesa Banku Anglii sprawiła jednak, że w szybkim tempie brytyjska waluta zaczęła tracić na wartości. M.Carney poinformował bowiem, że "następne podwyżki stóp procentowych będą ograniczone i stopniowe", czym wyraźnie ostudził oczekiwania na kolejny krok w normalizacji polityki pieniężnej. Jak poinformował prezes BoE wiele zależeć będzie od negocjacji dotyczących wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. Od wyniku brexitowego porozumienie M.Carney uzależniał ewentualne dostosowanie stóp procentowych zaznaczając, iż chodzi zarówno o podwyżkę, jak i obniżkę kosztu pieniądza. Co więcej proces wygaszania programu skupu aktywów rozpocznie się dopiero, gdy stopy procentowe w Wielkiej Brytanii jeszcze wzrosną. W rezultacie kurs EUR/GBP tylko w czwartek wzrósł o blisko 2%.

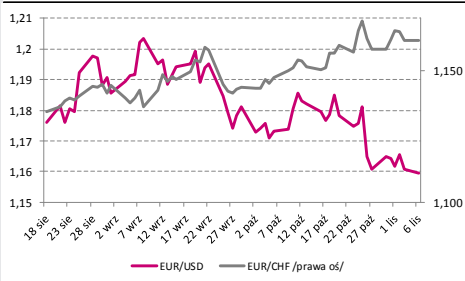
Obligacje bazowe

Niewielkie zmiany towarzyszyły ubiegłotygodniowym notowaniom obligacji na bazowych rynkach długu. Z punktu widzenia UST istotna była nominacja nowego prezesa Fed. Wybór nie był jednak zaskoczeniem, gdyż w ostatnich dwóch tygodniach dotychczasowy członek zarządu Rezerwy Federalnej był faworytem do objęcia stanowiska po J.Yellen. Kadencja obecnej prezes wygasa na początku lutego 2018 roku. Prezydencką nominację musi jeszcze zatwierdzić Senat USA. J.Powella, który od 2012 współdecyduje o amerykańskiej polityce pieniężnej zasiadając w zarządzie Fed, mimo, iż jest on uważany za osobę o nieco bardziej jastrzębich poglądach od J.Yellen, to w jego historii ponad 40 posiedzeń Fed zawsze głosował tak samo jak obecna prezes Rezerwy Federalnej. Do pewnego stopnia można zatem uznać, iż nominacja J.Powella byłaby kontynuacją dotychczasowej polityki monetarnej Fed, co wzmacniałoby oficjalną prognozę zakładającą trzy podwyżki stóp procentowych w 2018 roku w łącznym wymiarze 75 bps i sprzyjało stabilizacji notowań Treasuries.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

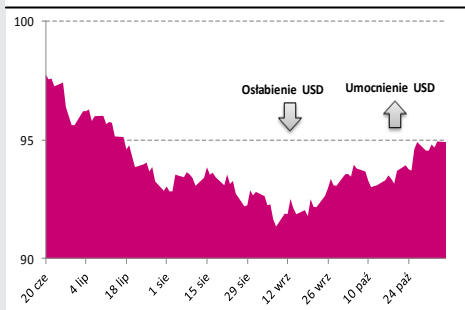
	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/USD	↓	Z punktu widzenia danych makro ten tydzień jest wyjątkowo ubogi, stąd kluczowymi informacjami mogą się okazać postępy prac nad ustawą podatkową w Stanach Zjednoczonych. W naszej ocenie dolar posiada wystarczające argumenty - głównie opierające się na odmiennych założeniach polityki pieniężnej - by nadal zyskiwać na wartości wobec euro, jena, funta.
10Y DE (%)	↑	Sentyment do Bunda uzależniony będzie od wydarzeń na świecie, których w tym tygodniu jest jednak mało, stąd stabilizacja jest najbardziej prawdopodobną opcją.
10Y US (%)	↑	Wycena UST uzależniona będzie od szans na wprowadzenie reformy podatkowej w USA. Postępy prac powinny wspierać wzrost rentowności.

Kursy walutowe EUR/USD i EUR/CHF



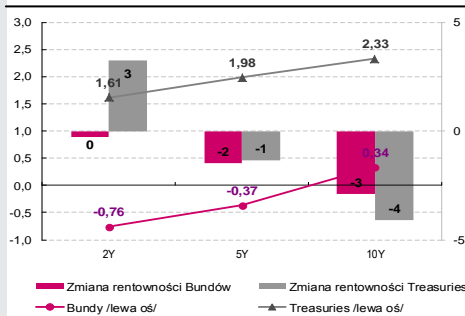
Źródło: Reuters

Notowania indeksu dolarowego



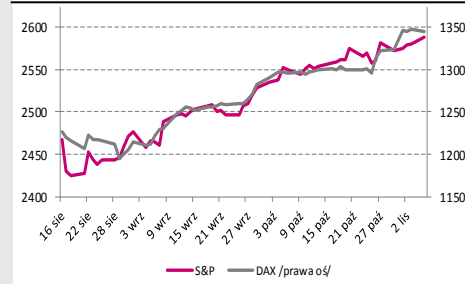
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Reuters

Kurs EUR/PLN

Analiza techniczna

- Kurs EUR/PLN poruszał się w ramach krótkoterminowego spadkowego boczego,
- Od góry notowania zabezpieczane są przez linię 100-dniowej średniej ruchomej tj. poziomu 4,2565 która teraz stała się linią oporu przed wzrostem,
- Wskaźnik RSI porusza się w neutralnej części notowań i nie generuje żadnych sygnałów,
- MACD natomiast jest bliski wygenerowania sygnału osłabienia złotego.

Wsparcie/Opór	
O2	4,3260
O1	4,2583
W1	4,2250
W2	4,2065



Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs USD/PLN

Analiza techniczna

- Notowania pary USD/PLN odbiły się od poziomu 3,66 tj. 100-dniowej średniej ruchomej,
- Wskaźnik RSI nie generuje żadnych sygnałów transakcyjnych, jednak stopniowo zbliża się do poziomów wykupienia rynku,
- Bliski zanegowania wskazań wzrostu kursu USD/PLN jest natomiast oscylator stochastyczny.

Wsparcie/Opór	
O2	3,6884
O1	3,6600
W1	3,6250
W2	3,5656



Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs EUR/USD

Analiza techniczna

- Notowania EUR/USD w zdecydowany sposób opuściły formację trójkąta, w ramach której poruszały się od trzech miesięcy,
- Obecnie tworzą krótkoterminowy trend horyzontalny,
- Kurs obniżył się ponadto poniżej poziomu 100-dniowej średniej ruchomej, co dodatkowo wzmacnia przekaz o potencjalnej trudności w wyższe notowań
- Potencjałem do spadku, choć ograniczonym, dysponuje wskaźnik RSI,
- Notowania poruszają się poniżej zakresu chmury Ichimoku.

Wsparcie/Opór	
O2	1,1880
O1	1,1641
W1	1,1489
W2	1,1398



Źródło: Reuters; interwał dzienny

DANE I PROGNOZY MAKROEKONOMICZNE

	lut 17	mar 17	kwi 17	maj 17	cze 17	lip 17	sie 17	wrz 17	paź 17*
Produkcja przemysłowa (r/r)	1,1	11,1	-0,6	9,2	4,4	6,2	8,7	4,3	10,2
dane odsezonowane	4,9	7,9	4,1	6,6	6,4	7,0	8,0	6,9	
Produkcja budowlana (r/r)	-5,3	17,2	4,3	8,4	11,6	19,8	23,5	15,5	23,5
dane odsezonowane	-2,7	9,9	8,2	6,7	14,1	17,6	22,4	17,9	
Zatrudnienie w sek. przeds. (r/r)	4,6	4,5	4,6	4,5	4,3	4,5	4,6	4,5	4,5
Place w sek. przeds. (r/r)	4,0	5,2	4,1	5,4	6,0	4,9	6,6	6,0	6,8
Stopa bezrobocia	8,4	8,0	7,6	7,3	7,0	7,0	7,0	6,8	6,9
Saldo CA (mln EUR)	-514	-405	459	-297	-1114	-491	-100	-140	
CPI (r/r)	2,2	2,0	2,0	1,9	1,5	1,7	1,8	2,2	2,1
Inflacja bazowa (r/r)	0,3	0,6	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7	1,0	0,9
PPI (r/r)	4,5	4,8	4,2	2,4	1,8	2,2	3,0	3,1	3,0
Podaż pieniądza M3 % (r/r)	8,2	7,8	6,7	6,3	5,0	5,0	5,4	5,4	5,5
Stopa referencyjna	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
WIBOR 1M	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66
WIBOR 3M	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73
Obligacja 2-letnia	2,22	2,00	1,99	1,92	1,91	1,84	1,72	1,76	1,63
Obligacja 5-letnia	3,13	2,92	2,90	2,66	2,65	2,73	2,62	2,70	2,66
Obligacja 10-letnia	3,82	3,51	3,43	3,24	3,33	3,37	3,29	3,38	3,44
EUR/PLN	4,31	4,23	4,23	4,18	4,23	4,25	4,25	4,31	4,24
USD/PLN	4,07	3,97	3,88	3,72	3,70	3,59	3,57	3,65	3,64
EUR/USD	1,06	1,06	1,09	1,12	1,14	1,18	1,19	1,18	1,16

Dane i prognozy kwartalne

	4Q16	2016	1Q17	2Q17	3Q17	2017*	2018*
PKB (% r/r)	2,5	2,7	4,0	3,9	4,7	4,3	3,8
Stopa bezrobocia (%)	8,3	8,3	8,1	7,1	6,8	7,0	6,5
Inflacja (% r/r) **	0,2	-0,6	2,0	1,8	1,9	1,9	2,3
Stopa referencyjna (%)	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75
Obligacja 2-letnia (%)	2,04□	2,04□	2,00□	1,91□	1,77	1,80	2,10
Obligacja 5-letnia (%)	2,89□	2,89□	2,92	2,65□	2,36	2,80	3,20
Obligacja 10-letnia (%)	3,63□	3,63□	3,51□	3,33□	2,92	3,60	4,00
USD/PLN	4,18	4,18	3,97	3,70	3,65	3,68	3,59
EUR/PLN	4,40	4,40	4,23	4,23	4,31	4,25	4,20

* 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)
11/03	13:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Październik	18k	261k	313k
11/03	13:30	Stopa bezrobocia	USA	Październik	4.2%	4.1%	4.2%
11/03	13:30	Bilans handlowy	USA	Wrzesień	-\$42.4b	-43.5b	-\$43.2b
11/03	14:45	PMI w usługach	USA	Październik	55.3	55.3	55.9
11/03	15:00	Zamówienia fabryczne	USA	Wrzesień	1.2%	1.4%	1.2%
11/03	15:00	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Wrzesień	2.2%	2.0%	2.0%
11/06	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Wrzesień	8.3%	9.5%	6.9%
11/06	09:55	PMI w usługach	Niemcy	Październik	55.2	54.7	55.2
11/06	10:00	PMI w usługach	EU	Październik	54.9	55.0	54.9
11/06	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Listopad	29.7	34	31.0
11/06	11:00	Inflacja PPI r/r	EU	Wrzesień	2.5%	2.9%	2.7%
11/07	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Wrzesień	4.7%		4.3%
11/07	11:00	Sprzedaż detaliczna r/r	EU	Wrzesień	1.2%		2.8%
11/07	14:00	Stan rezerw NBP	Polska	Październik			
11/08	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Listopad	-2.6%		
11/08		Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Listopad	1.50%		1.50% (1.50%)
11/09	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Wrzesień	20.0b		23.0b
11/09	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Listopad	229k		230k
11/10	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Listopad	100.7		101.0
11/13	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Październik	2.1%		
11/13	14:00	Saldo obrotów bieżących	Polska	Październik	-100m		-202m (-140m)

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