

## W tym tygodniu

- **Najważniejszym wydarzeniem w tym tygodniu będzie zaplanowana na piątek publikacja danych o zatrudnieniu poza rolnictwem w Stanach Zjednoczonych.** Oczekujemy wzrostu zatrudnienia o 165 tys. osób w październiku wobec 142 tys. we wrześniu, przy spadku stopy bezrobocia z 5,1% do 5,0%. Przed piątkową publikacją dodatkowych informacji nt. rynku pracy dostarczy raport ADP o zatrudnieniu w sektorze prywatnym (rynek oczekuje wzrostu o 180 tys. wobec 200 tys. we wrześniu). W tym tygodniu poznamy również wyniki badań koniunktury przedsiębiorstw w USA. Prognozujemy, że indeks ISM w przetwórstwie zmniejszył się do 49,8 pkt. w październiku wobec 50,2 pkt. we wrześniu, co będzie spójne z mało optymistycznymi sygnałami płynącymi z regionalnych wskaźników koniunktury. Również indeks ISM w usługach odnotuje w naszej ocenie lekki spadek do 56,6 pkt. w październiku z 56,9 pkt. we wrześniu. Zagregowany wpływ danych z USA będzie naszym zdaniem oddziaływać w kierunku lekkiego osłabienia złotego i wzrostu rentowności polskich obligacji.
- **W środę odbędzie się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej.** Oczekujemy, że zostanie utrzymany na nim status quo w polityce monetarnej, a konferencja po posiedzeniu najprawdopodobniej nie dostarczy nowych informacji istotnie zmieniających perspektywy polityki pieniężnej. Jednocześnie zostaną zaprezentowane wyniki listopadowej projekcji inflacji NBP. Oczekujemy, że ścieżka inflacji oraz tempo wzrostu gospodarczego zostaną w niej zrewidowane lekko w dół. Uważamy, że treść komunikatu po posiedzeniu Rady, wyniki projekcji inflacji NBP oraz wypowiedzi prezesa NBP M. Belki podczas konferencji nie spotkają ze znaczącą reakcją rynku.
- **Dzisiaj poznaliśmy odczyt indeksu PMI dla chińskiego przetwórstwa.** Jego wartość zwiększyła się w październiku do 48,3 pkt. wobec 47,2 pkt. we wrześniu, ósmy miesiąc z rzędu kształtując się poniżej granicy 50 pkt. oddzielającej wzrost od spadku aktywności. W kierunku wzrostu indeksu oddziaływało niższe tempo spadku bieżącej produkcji, zatrudnienia oraz nowych zamówień, którym towarzyszyła wyższa wartość składowej dla nowych zamówień eksportowych. Wyniki badań koniunktury wskazujące na kontynuację spadku aktywności w chińskim przetwórstwie stanowią wsparcie dla naszej prognozy spowolnienia tempa wzrostu PKB Chinach do 6,8% r/r w IV kw. br. wobec 6,9% w III kw.
- **Dzisiaj opublikowany zostanie wstępny odczyt inflacji w Polsce.** Prognozujemy, że inflacja zwiększyła się w październiku do -0,7% r/r wobec -0,8% we wrześniu. W kierunku wzrostu wskaźnika oddziaływała wyższa dynamika cen żywności i wzrost inflacji bazowej (0,3% wobec 0,2% we wrześniu). Dane będą w naszej ocenie neutralne dla złotego i rentowności polskich obligacji.
- **Dzisiaj opublikowane zostały październikowe dane o koniunkturze w przetwórstwie przemysłowym w Polsce.** Wskaźnik koniunktury w przetwórstwie przemysłowym (PMI) wzrósł w październiku do 52,2 pkt. wobec 50,9 pkt. we wrześniu, co było powyżej naszej prognozy zgodnej z konsensusem rynkowym (51,5 pkt.). Wyniki badań koniunktury wskazały tym samym na lekkie przyspieszenie aktywności w przetwórstwie przemysłowym w październiku (patrz poniżej).

## W zeszłym tygodniu

- **Według oficjalnych wyników wyborów parlamentarnych podanych przez PKW, zgodnie z naszymi oczekiwaniami zwycięstwo odniosła partia Prawo i Sprawiedliwość uzyskując 37,58% głosów (235 mandatów).** W Sejmie znajdują się również Platforma Obywatelska, która zdobyła 24,09% głosów (138 mandatów), Kukiz'15 8,81% (42 mandatów), Nowoczesna 7,60% (28 mandatów) oraz PSL 5,13% (16 mandatów). Pozostałe partie nie przekroczyły progu wyborczego. Rozkład liczby mandatów w Sejmie wskazuje, że partia Prawo i Sprawiedliwość posiada absolutną większość w Sejmie, co pozwala jej na sformowanie samodzielnego rządu. Tak jak

oczekiwaliśmy, uzyskanie przez Prawo i Sprawiedliwość większości w Sejmie zostało odebrane przez inwestorów jako wzrost ryzyka politycznego w Polsce oraz zwiększone prawdopodobieństwo złagodzenia polityki pieniężnej przez RPP w 2016 r. W efekcie na początku ubiegłego tygodnia doszło do osłabienia złotego i wystromienia krzywej dochodowości.

✓ **W ubiegłym tygodniu miało miejsce posiedzenie FOMC.** Zgodnie z naszymi oczekiwaniami FED utrzymał status quo w polityce monetarnej. W komunikacie po posiedzeniu na szczególną uwagę zasługuje wykreślenie zapisu o możliwym negatywnym wpływie ostatniego spowolnienia w światowej gospodarce i zawirowania na rynkach finansowych na amerykańską gospodarkę. Na wrześniowym posiedzeniu FED wstrzymując się od decyzji o rozpoczęciu zacieśniania polityki monetarnej powoływał się m.in. na konieczność oceny tego wpływu. Na uwagę zasługuje również zmiana sformułowania „Decyzja o tym jak długo utrzymać obecny docelowy przedział wahań dla stopy funduszy Rezerwy Federalnej zależy będzie od bieżących i oczekiwanych postępów w realizacji celu dla pełnego zatrudnienia i inflacji na poziomie 2%”. W ubiegłotygodniowym komunikacie początek tego zdania został zamieniony na „Decyzja o tym kiedy stosowne będzie podnieść docelowy przedział wahań dla stopy funduszy Rezerwy Federalnej [...]”. Wskazuje to na zmianę nastawienia FED na bardziej jastrzębie. Treść komunikatu po posiedzeniu stanowi wsparcie dla naszej prognozy, zgodnie z którą FED rozpocznie cykl zacieśniania polityki monetarnej w grudniu br.

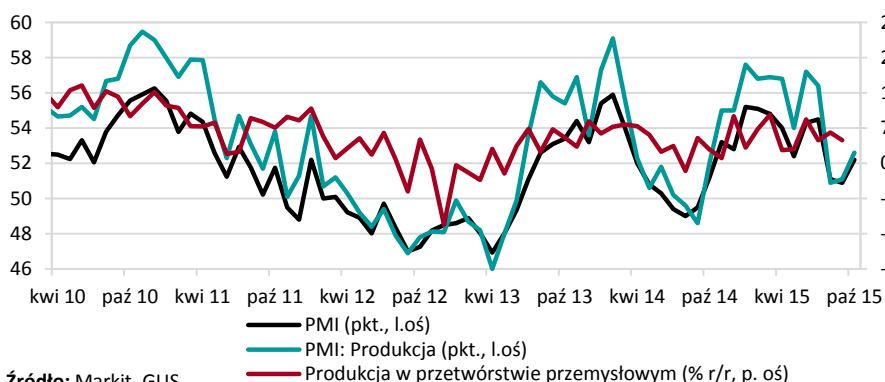
✓ **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy liczne dane z amerykańskiej gospodarki i wyniki badań koniunktury.** Zgodnie z pierwszym szacunkiem sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu PKB zmniejszyło się w III kw. do 1,5% wobec 3,9% w II kw. Silne spowolnienie wzrostu gospodarczego było efektem niższych wkładów wszystkich jego składowych: konsumpcji prywatnej (2,19 pp. w III kw. wobec 2,42 pp. w II kw.), inwestycji (0,47 pp. wobec 0,83 pp.), zapasów (-1,44 wobec 0,02 pp.), eksportu netto (-0,03 pp. wobec 0,18 pp.) oraz wydatków rządowych (0,30 pp. wobec 0,46 pp.). W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały również dane nt. zamówień na dobra trwałe, które zmniejszyły się we wrześniu o 1,2% m/m wobec spadku o 3,0% w sierpniu. W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje spadek zamówień na cywilne dobra kapitałowe z wyłączeniem zamówień na samoloty (-7,3% r/r we wrześniu wobec -6,6% w sierpniu), będących wskaźnikiem wyprzedzającym przyszłych inwestycji. Jest to jednocześnie ósmy miesiąc z rzędu, w którym zamówienia na cywilne dobra kapitałowe z wyłączeniem zamówień na samoloty obniżyły się w ujęciu rocznym. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również dane nt. sprzedaży nowych domów, która zmniejszyła się we wrześniu do 468 tys. wobec 529 tys. w sierpniu, kształtując się tym samym na najniższym poziomie od listopada 2014 r. Biorąc pod uwagę wysokie poziomy pozostałych wrześniowych wskaźników z amerykańskiego rynku nieruchomości oraz historycznie wysoką zmienność sprzedaży nowych domów, uważamy, że dane nie sygnalizują istotnego ryzyka dla trwałości ożywienia na amerykańskim rynku nieruchomości. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również dane nt. koniunktury. Na pogorszenie nastrojów konsumenckich wskazał indeks Conference Board, który zmniejszył się w październiku do 97,6 pkt. wobec 102,6 pkt. we wrześniu. Spadek wskaźnika wynikał zarówno z obniżenia jego składowej dotyczącej oceny bieżącej sytuacji jak i oczekiwań. Finalny odczyt październikowego indeksu Uniwersytetu Michigan, pomimo rewizji w dół do 90,0 pkt. wobec 92,1 pkt. we wstępnym szacunku zwiększył się w stosunku do września (87,2 pkt.) Poprawa nastrojów konsumentów wynikała zarówno z wyższej składowej dotyczącej oceny bieżącej sytuacji, jak i oczekiwań. Ubiegłotygodniowe dane z amerykańskiej gospodarki stanowią wsparcie dla naszego scenariusza, zgodnie z którym spowolnienie wzrostu w III kw. miało charakter przejściowy i wynikało przede wszystkim ze zmniejszenia wkładu zapasów (efekt wysokiej bazy), a w IV kw. zaanualizowane tempo wzrostu gospodarczego w USA wyniesie 2,9%.

✓ **Zgodnie ze wstępnym szacunkiem, inflacja w strefie euro zwiększyła się w październiku do 0,0% r/r wobec -0,1% we wrześniu.** Wzrost inflacji wynikał z wyższej dynamiki cen we

wszystkich jej kategoriach (żywność, nośniki energii, dobra przemysłowe, usługi). Utrzymująca się na niskim poziomie inflacja stanowi wsparcie dla naszego scenariusza, zgodnie z którym w grudniu EBC zdecyduje się dalsze łagodzenie polityki monetarnej poprzez wydłużenie horyzontu czasowego realizowanego obecnie Rozszerzonego Programu Skupu Aktywów.

**Indeks Ifo obrazujący nastroje niemieckich przedsiębiorców reprezentujących sektor przemysłu przetwórczego, budownictwa, handlu hurtowego i detalicznego zmniejszył się w październiku do 108,2 pkt. wobec 108,5 pkt. we wrześniu.** Spadek wskaźnika wynikał z obniżenia składowej dotyczącej oceny bieżącej sytuacji, podczas gdy w przeciwnym kierunku oddziaływała wyższa składowa dotycząca oczekiwań. W ujęciu sektorowym poprawa koniunktury została odnotowana jedynie w budownictwie, podczas gdy sytuacja w przetwórstwie i handlu detalicznym uległa pogorszeniu. Dane nie zmieniają naszej prognozy, zgodnie z którą kwartalne tempo wzrostu PKB w niemieckiej gospodarce w IV kw. nie zmieni się w porównaniu do III kw. i wyniesie 0,4%.

## Indeks PMI wskazuje na spowolnienie wzrostu inwestycji



Źródło: Markit, GUS

**Wskaźnik koniunktury w przetwórstwie przemysłowym (PMI) wzrósł w październiku do 52,2 pkt. wobec 50,9 pkt. we wrześniu, co było powyżej naszej prognozy zgodnej z konsensusem rynkowym (51,5 pkt.).** Wyniki badań koniunktury wskazały tym samym na lekkie przyspieszenie aktywności w przetwórstwie przemysłowym w październiku.

W strukturze październikowego PMI na szczególną uwagę zasługuje wzrost składowej dla nowych zamówień ogółem. Szybszy wzrost zamówień nastąpił dzięki poprawie popytu zagranicznego. Po wrześniowym spadku zamówień eksportowych, wartość tej składowej powróciła w październiku powyżej granicy 50 pkt., oddzielającej spadek od wzrostu. Wyniki badań koniunktury wskazywały na spowolnienie aktywności w niemieckim przetwórstwie w październiku. Wyższy napływ zamówień eksportowych w Polsce wynikał wobec tego najprawdopodobniej z poprawy nastrojów u innych partnerów handlowych.

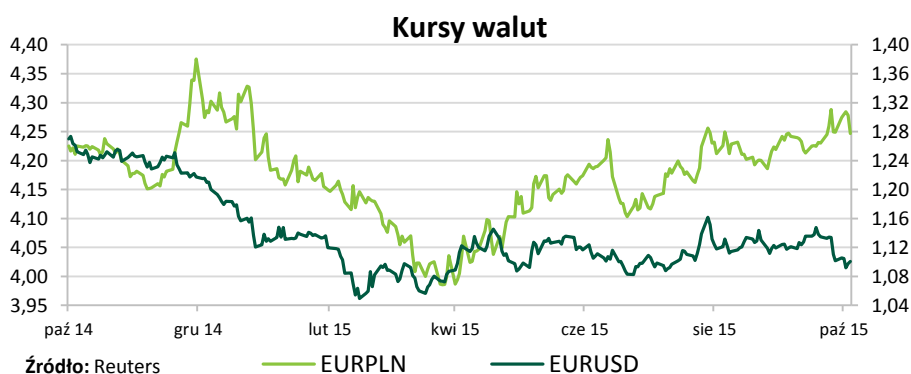
Wyższy napływ zamówień wspierał wzrost produkcji. Składowa dotycząca bieżącej produkcji w Polsce zwiększyła się do 52,6 pkt. w październiku z 51,1 pkt. we wrześniu, co w połączeniu z negatywnym wpływem efektu dni roboczych stanowi wsparcie dla naszej prognozy rocznej dynamiki produkcji przemysłowej w październiku (2,3% wobec 4,1% we wrześniu).

Pomimo wyższego tempa wzrostu zamówień zaległości produkcyjne przedsiębiorstw spadły ósmy miesiąc z rzędu, w szybszym tempie niż we wrześniu. Systematycznie malejące opóźnienia w produkcji wskazują, iż firmy nie zmagają się obecnie z problemem niedoboru mocy produkcyjnych. Stanowi to wsparcie dla naszej prognozy spowolnienia inwestycji przedsiębiorstw w IV kw.

Wartość indeksu PMI w październiku ukształtowała się na takim samym poziomie jak przeciętnie w III kw. Stanowi to ryzyko w dół dla naszej prognozy przyspieszenia wzrostu gospodarczego z 3,2% r/r w III kw. do 3,5% w IV kw. br.

Dzisiejsza publikacja jest w naszej ocenie lekko pozytywna dla kursu złotego i neutralna dla rynku długu.

## Dane z USA lekko negatywne dla złotego

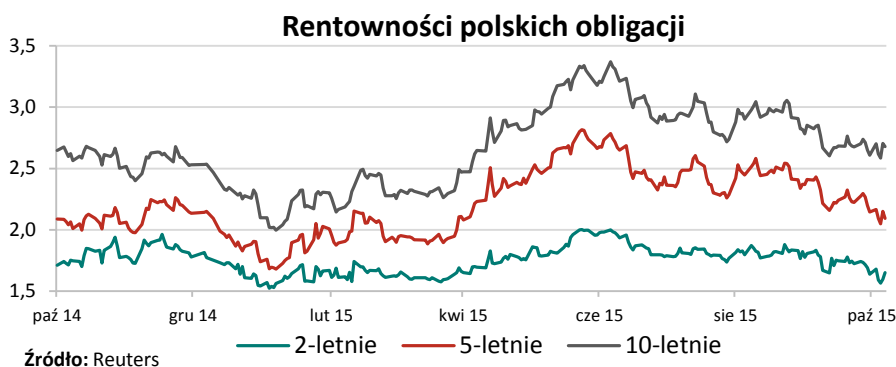


W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN spadł do 4,2465 (umocnienie złotego o 0,1%). Zgodnie z naszymi oczekiwaniami przez cały ubiegły tydzień mieliśmy do czynienia z presją na osłabienie złotego, co było efektem wzrostu ryzyka politycznego w Polsce po uzyskaniu przez Prawo i Sprawiedliwość bezwzględnej większości głosów w Sejmie w wyborach parlamentarnych. W

efekcie, w środę kurs EURPLN osiągnął swoje maksimum lokalne, kształtując się lekko poniżej granicy 4,30. W czwartek i w piątek złoty się umocnił odrabiając straty z pierwszej części tygodnia.

W tym tygodniu najważniejszymi wydarzeniami dla kursu złotego będą publikacje danych z USA (zatrudnienie poza rolnictwem oraz indeks ISM w przetwórstwie). W przypadku realizacji naszych niższych od konsensusu rynkowego prognoz dane mogą oddziaływać w kierunku lekkiego osłabienia złotego. Lekko pozytywny dla złotego jest opublikowany dzisiaj odczyt indeksu PMI w polskim przetwórstwie. Pozostałe dane z USA (indeks ISM poza przetwórstwem), wstępny odczyt inflacji w Polsce, a także środowa konferencja po posiedzeniu RPP nie spotkają się w naszej ocenie ze znaczącą reakcją rynku.

## Dane z rynku pracy w USA w centrum uwagi rynku długu



W ubiegłym tygodniu rentowności polskich benchmarkowych obligacji 2-letnich wzrosły do poziomu 1,652 (wzrost o 1pb), obligacji 5-letnich obniżyły się do poziomu 2,094 (spadek o 5pb), a obligacji 10-letnich zwiększyły się do poziomu 2,678 (wzrost o 7pb). Zgodnie z naszymi oczekiwaniami w poniedziałek mieliśmy do czynienia z wystromieniem krzywej

dochodowości, co związane było ze zwycięstwem partii Prawa i Sprawiedliwość w wyborach parlamentarnych, w których uzyskała absolutną większość głosów w Sejmie. Samodzielne rządy PiS oznaczają, iż PiS i wywodzący się z tej partii Prezydent A. Duda wybiorą 8 członków nowej RPP. Biorąc pod uwagę wypowiedź autora programu gospodarczego PiS H. Kowalczyka sprzed dwóch tygodni (por. MAKROmapa z 26.10.2015), można oczekiwać, że zmiana składu RPP przyczyni się do zmiany funkcji reakcji Rady w kierunku silniejszego wspierania wzrostu gospodarczego. Wynik wyborów zwiększył tym samym oczekiwanie inwestorów na obniżki stóp procentowych w Polsce - obecnie konsensus rynkowy zakłada obniżkę stóp o 50 pb w I poł. 2016 r., a kontrakty FRA wyceniają niepełną obniżkę stóp o 50 pb w 2016 r. We wtorek i w środę rentowności polskich obligacji kontynuowały spadki na całej długości krzywej dochodowości. W czwartek i piątek mieliśmy do czynienia z obniżeniem cen polskich obligacji na całej długości krzywej w reakcji na jastrzębi wydzwięk komunikatu po środowym posiedzeniu FOMC, który zwiększył oczekiwania inwestorów na zacieśnienie polityki monetarnej w USA. W czwartek miała również miejsce aukcja długu, na której Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje o 2-, 6- i 11-letnich

terminach zapadalności za 8,085 mld zł, przy popycie równym 10,655 mld zł. Aukcja nie spotkała się ze znaczącą reakcją rynku.

W tym tygodniu w centrum uwagi polskiego rynku długu będą piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy oraz dzisiejsza publikacja indeksu ISM w amerykańskim w przetwórstwie. Oczekujemy, że sumaryczny wpływ odczytów będzie lekko negatywny dla cen polskich obligacji. Pozostałe dane z USA (indeks ISM w poza przetwórstwem), wstępny odczyt krajowej inflacji, indeks PMI dla polskiego przetwórstwa, a także konferencja po posiedzeniu RPP nie spotkają się w naszej ocenie ze znaczącą reakcją rynku.

## Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

### Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	paź 14	lis 14	gru 14	sty 15	lut 15	mar 15	kwi 15	maj 15	cze 15	lip 15	sie 15	wrz 15	paź 15	lis 15
Stopa referencyjna NBP* (%)	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Kurs EURPLN*	4,23	4,18	4,29	4,18	4,15	4,07	4,03	4,11	4,19	4,14	4,23	4,25	4,26	4,26
Kurs USDPLN*	3,37	3,36	3,54	3,70	3,71	3,80	3,59	3,74	3,76	3,77	3,77	3,80	3,87	3,91
Kurs CHFPLN*	3,50	3,48	3,56	4,03	3,88	3,90	3,86	3,98	4,02	3,90	3,90	3,90	3,92	3,91
Inflacja CPI (r/r, %)	-0,6	-0,6	-1,0	-1,4	-1,6	-1,5	-1,1	-0,9	-0,8	-0,7	-0,6	-0,8	-0,7	-0,7
Inflacja bazowa (r/r, %)	0,2	0,4	0,5	0,6	0,4	0,2	0,4	0,4	0,2	0,4	0,4	0,2	0,2	0,3
Produkcja przemysłu (r/r, %)	1,7	0,3	8,1	1,6	5,0	8,8	2,4	2,8	7,4	3,8	5,3	4,1	2,3	2,3
Inflacja PPI (r/r, %)	-1,3	-1,6	-2,7	-2,8	-2,8	-2,5	-2,7	-2,1	-1,4	-1,8	-2,7	-2,9	-2,7	-2,7
Sprzedaż detaliczna (r/r, %)	2,3	-0,2	1,8	0,1	-1,3	3,0	-1,5	1,8	3,8	1,2	-0,3	0,1	0,9	0,9
Wynagrodzenie w SP (r/r, %)	3,8	2,7	3,7	3,6	3,2	4,9	3,7	3,2	2,5	3,3	3,4	4,1	3,7	3,7
Zatrudnienie w SP (r/r, %)	0,8	0,9	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Stopa bezrobocia rej.* (%)	11,3	11,4	11,4	11,9	11,9	11,5	11,1	10,7	10,2	10,0	9,9	9,7	9,5	9,5
Saldo ROB (mln EUR)	-319	114	-1011	-228	93	1054	1642	1124	-1602	-1212	-864	-409	-409	-409
Eksport (r/r, %, EUR)	4,3	3,8	9,8	4,4	10,9	14,3	8,5	7,8	10,4	3,5	8,6	4,9	4,9	4,9
Import (r/r, %, EUR)	7,0	6,5	13,1	-2,1	3,9	8,7	7,8	0,3	9,2	5,8	6,7	4,5	4,5	4,5

\* wartość na koniec miesiąca

## Prognozy kwartalnych wskaźników makroekonomicznych

### Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik	2015				2016				2014	2015	2016	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
PKB (% r/r)	3,6	3,3	3,2	3,5	2,9	2,5	2,4	2,6	3,3	3,4	2,5	
Konsumpcja (% r/r)	3,1	3,0	3,2	3,3	2,7	3,4	2,6	3,1	2,6	3,1	2,9	
Inwestycje (% r/r)	11,4	6,4	5,5	4,9	3,4	3,3	3,1	2,5	9,8	6,4	3,0	
Eksport (ceny stałe, % r/r)	8,0	5,2	5,7	6,7	3,8	5,3	5,5	4,6	6,4	6,4	4,8	
Import (ceny stałe, % r/r)	6,0	5,4	5,8	5,4	6,1	5,2	4,4	5,3	10,0	5,6	5,3	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2,0	1,9	1,8	1,7	1,7	2,1	1,5	1,6	1,5	1,8	1,7
	Inwestycje (pp.)	1,4	1,1	1,0	1,3	0,7	0,6	0,9	0,7	1,8	1,3	0,6
	Eksport netto (pp.)	1,1	0,0	0,1	0,7	-0,9	0,2	0,6	-0,3	-1,4	0,5	-0,3
Saldo obrotów bieżących***	-1,3	-0,4	-0,4	-0,7	-0,6	-1,0	-1,1	-1,3	-2,0	-0,7	-1,3	
Stopa bezrobocia (%)**	11,5	10,2	9,7	9,7	10,3	9,4	9,2	9,3	11,5	9,7	9,3	
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	4,1	3,1	3,9	4,8	4,3	4,8	5,1	5,1	3,6	4,0	4,8	
Inflacja CPI (%)*	-1,5	-0,9	-0,7	-0,1	0,9	0,8	1,2	1,2	0,0	-0,8	1,0	
Wibor 3-miesięczny (%)**	1,65	1,72	1,73	1,60	1,20	1,20	1,20	1,28	2,06	1,60	1,28	
Stopa referencyjna NBP (%)**	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00	1,00	1,00	1,00	2,00	1,50	1,00	
EURPLN**	4,07	4,19	4,25	4,25	4,25	4,20	4,15	4,10	4,29	4,25	4,10	
USDPLN**	3,80	3,76	3,80	4,01	4,09	4,04	3,95	3,87	3,54	4,01	3,87	

\*wartość średniokwartalna

\*\*wartość na koniec okresu

\*\*\*narastająco za cztery ostatnie kwartały



## Kalendarz

GODZINA PUBLIKACJI	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	POPZEDNIA WARTOŚĆ	PROGNOZA*	
					CA	RYNEK**
<b>Poniedziałek 02.11.2015r.</b>						
2:45	Chiny	Indeks HSBC PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Październik	47,2	47,2	47,5
<b>9:00</b>	<b>Polska</b>	<b>Indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)</b>	<b>Październik</b>	<b>50,9</b>	<b>51,5</b>	<b>51,5</b>
9:55	Niemcy	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Październik	51,6	51,6	51,6
10:00	Strefa euro	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Październik	52,0	52,0	52,0
<b>14:00</b>	<b>Polska</b>	<b>Wstępna inflacja CPI (% r/r)</b>	<b>Październik</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>
15:45	USA	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Październik	54,0	54,0	
16:00	USA	Indeks ISM dla przetwórstwa (pkt.)	Październik	50,2	49,8	50,0
<b>Wtorek 03.11.2015r.</b>						
16:00	USA	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Wrzesień	-1,7	-0,4	-0,9
<b>Środa 04.11.2015r.</b>						
	<b>Polska</b>	<b>Decyzja o stopach procentowych NBP (%)</b>	<b>Listopad</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>
10:00	Strefa euro	Indeks PMI dla usług (pkt.)	Październik	54,2	54,2	54,2
10:00	Strefa euro	Finalny indeks Composite PMI	Październik	54,0	54,0	54,0
11:00	Strefa euro	Inflacja PPI (% r/r)	Wrzesień	-2,6		-3,3
14:15	USA	Raport ADP o liczbie pracujących (tys.)	Październik	200		180
16:00	USA	Indeks ISM poza przetwórstwem (pkt.)	Październik	56,9	56,6	56,5
<b>Czwartek 05.11.2015r.</b>						
8:00	Niemcy	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Wrzesień	-1,8		1,0
11:00	Strefa euro	Sprzedaż detaliczna (% m/m)	Wrzesień	0,0		0,2
13:00	Wlk. Brytania	Decyzja o stopach procentowych Banku Anglii (%)	Listopad	0,50	0,50	0,50
<b>Piątek 06.11.2015r.</b>						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa (% m/m)	Wrzesień	-1,2		0,5
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	Październik	5,1	5,0	5,1
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys. m/m)	Październik	142	165	182

\* Prognozy wskaźników krajowych zostały przygotowane przez Credit Agricole Bank Polska S.A. Prognozy wskaźników zagranicznych zostały opracowane przez Crédit Agricole Corporate and Investment Bank.

\*\* Konsensus Reuters