




W tym tygodniu

- Najważniejszym wydarzeniem w tym tygodniu będzie zaplanowana na piątek publikacja danych o zatrudnieniu poza rolnictwem w Stanach Zjednoczonych.** Opublikowane w ubiegłym miesiącu badania koniunktury sygnalizowały wolniejszy wzrost liczby etatów w lipcu w porównaniu do czerwca. Oczekujemy, że przyrost zatrudnienia wyniósł 165 tys. osób w lipcu wobec 287 tys. w czerwcu. Jednocześnie prognozujemy, że stopa bezrobocia w lipcu nieznacznie zmniejszyła się do 4,8% wobec 4,9% w czerwcu. Przed piątkową publikacją dodatkowych informacji nt. rynku pracy dostarczy raport ADP o zatrudnieniu w sektorze prywatnym (rynek oczekuje wzrostu o 170 tys. w lipcu wobec 172 tys. w czerwcu). W tym tygodniu poznamy również wyniki badań koniunktury w przedsiębiorstwach w USA. Prognozujemy, że indeks ISM w przetwórstwie zmniejszył się do 53,0 pkt. w lipcu wobec 53,2 pkt. w czerwcu, co będzie spójne z mieszanymi wynikami regionalnych badań koniunktury. Nasza prognoza wzrostu zatrudnienia poza rolnictwem jest niższa od konsensusu rynkowego, a tym samym jej materializacja będzie oddziaływać w kierunku lekkiego umocnienia kursu złotego i spadku rentowności polskich obligacji.
- Opublikowany dziś indeks Caixin PMI dla chińskiego przetwórstwa zwiększył się w lipcu do 50,6 pkt. wobec 48,6 pkt. w czerwcu, kształtując się tym samym powyżej granicy 50 pkt. oddzielającej wzrost od spadku aktywności po raz pierwszy od lutego 2015 r.** W kierunku wzrostu indeksu oddziaływały wyższe wkłady 4 z 5 jego składowych (bieżącej produkcji, nowych zamówień, zatrudnienia oraz zapasów pozycji zakupionych). Przeciwny efekt miał niższy wkład składowej dla czasu dostaw. W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje silny wzrost składowej dla nowych zamówień (51,2 pkt. w lipcu wobec 49,0 pkt. w czerwcu), któremu towarzyszyło zwiększenie indeksu dla zamówień eksportowych (49,5 pkt. wobec 47,9 pkt.) Tempo wzrostu nowych zamówień ogółem było jednak wyraźnie wyższe niż w przypadku nowych zamówień eksportowych, co sygnalizuje że głównym źródłem wyższych zamówień w lipcu był popyt wewnętrzny. Poprawa popyt wewnętrzny jest w naszej ocenie w znacznym stopniu efektem akomodacyjnej polityki pieniężnej i fiskalnej prowadzonej w Chinach. Oficjalny indeks PMI dla chińskiego przetwórstwa zmniejszył się w lipcu do 49,9 pkt. z 50,0 pkt. w czerwcu. Dzisiejsze dane z Chin stanowią ryzyko w górę dla naszej prognozy, zgodnie z którą tempo wzrostu PKB w Chinach w III kw. nie zmieni się w stosunku do II kw. i wyniesie 6,7%, a w całym 2016 r. ukształtuje się na poziomie 6,7% wobec 6,8% w 2015 r. Dane stanowią jednocześnie wsparcie dla naszego scenariusza, zgodnie z którym wyznaczony przez chiński rząd cel na 2016 r. na poziomie „6,5-7,0%” zostanie osiągnięty.
- Dzisiaj opublikowane zostały lipcowe dane o koniunkturze w przetwórstwie przemysłowym w Polsce (patrz niżej).** Wskaźnik PMI spadł do 50,3 pkt. z 51,8 pkt. w czerwcu, a tym samym ukształtował się on znacząco poniżej naszej prognozy równej oczekiwaniom rynkowym (51,6 pkt.).

W zeszłym tygodniu

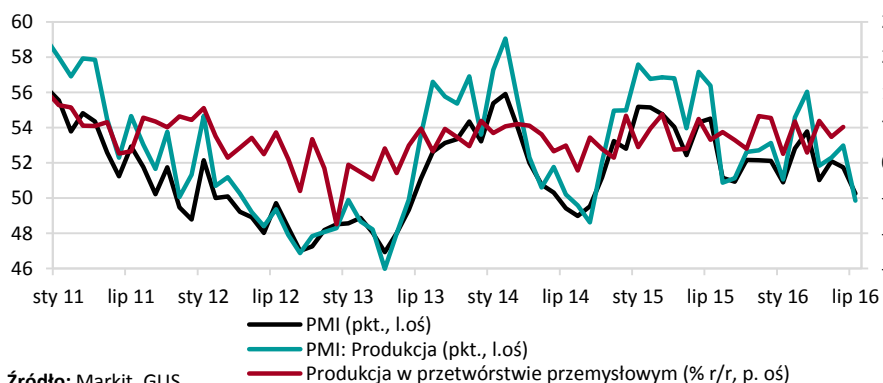
- W ubiegłym tygodniu miało miejsce posiedzenie FOMC.** Zgodnie z naszymi oczekiwaniami docelowy przedział dla wahań stopy funduszy Rezerwy Federalnej pozostał niezmienny na poziomie [0,25%; 0,50%]. Decyzja FOMC nie była jednomyślna. Za podniesieniem stóp procentowych o 25 pb głosowała E. George, która jest jednym z najbardziej jastrzębich członków FED. Najważniejszą zmianą wprowadzoną w komunikacie po posiedzeniu było dodanie informacji, zgodnie z którą w ocenie FED krótkookresowe ryzyka dla wzrostu gospodarczego w USA się zmniejszyły. Tym samym członkowie FED najprawdopodobniej uważają, że krótkookresowy wpływ wyniku referendum w sprawie Brexit na amerykańską gospodarkę jest jak na razie ograniczony. Ponadto, w komunikacie wydzielił fragmentu

dotyczącego oceny sytuacji na rynku pracy został zmieniony na bardziej optymistyczny. Usunięto z niego zdania wskazujące na zmniejszenie tempa ożywienia na rynku pracy, które zastąpiono sformułowaniami wskazującymi na umiarkowane tempo jego wzrostu. Treść komunikatu po posiedzeniu stanowi wsparcie dla naszego scenariusza, w którym zakładamy jedną podwyżkę docelowego przedziału dla wahań stopy funduszy Rezerwy Federalnej w br. – o 25 pb w grudniu, do poziomu [0,50%; 0,75%].

-  **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy liczne dane z amerykańskiej gospodarki.** Zgodnie z pierwszym szacunkiem sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu gospodarczego zwiększyło się do 1,2% wobec 0,8% I kw. (rewizja w dół z 1,1%). W kierunku zwiększenia dynamiki PKB oddziaływały wyższe wkłady konsumpcji prywatnej (2,83 pp. w II kw. wobec 1,11 pp. w I kw.) oraz eksportu netto (0,23 pp. wobec 0,01 pp.). Przeciwny efekt miały niższe wkłady zapasów (-1,16 pp. w II kw. wobec -0,41 pp. w I kw.), wydatków rządowych (-0,16 pp. wobec 0,28 pp.) oraz inwestycji (-0,52 pp. wobec -0,15 pp.). Tym samym głównym źródłem wzrostu PKB w II kw. była konsumpcja prywatna. W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje wkład zapasów, który przyjmuje ujemną wartość od 5 kwartałów. Prawdopodobieństwo odwrócenia tej tendencji jest naszym zdaniem umiarkowanie wysokie, a tym samym kontrybucja zapasów do wzrostu PKB najprawdopodobniej stanie się dodatnia w kolejnych kwartałach. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również wstępne dane nt. zamówień na dobra trwałe, które zmniejszyły się w czerwcu o 4,0% m/m wobec spadku o 2,8% w maju. Zmniejszenie miesięcznej dynamiki pomiędzy majem a czerwcem było efektem niższego tempa zamówień w większości działów. W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje kontynuacja spadku zamówień na cywilne dobra kapitałowe z wyłączeniem zamówień na samoloty (-3,7% r/r w czerwcu wobec -3,9% w maju), będących wskaźnikiem wyprzedzającym dla przyszłych inwestycji. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również dane nt. sprzedaży nowych domów, która zwiększyła się w czerwcu do 592 tys. wobec 572 tys. w maju, wskazując na kontynuację ożywienia na amerykańskim rynku nieruchomości. W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały również wyniki badań koniunktury konsumenckiej. Indeks Conference Board zmniejszył się w lipcu do 97,3 pkt. wobec 97,4 pkt. w czerwcu. Nieznacznie obniżenie wskaźnika wynikało ze spadku jego składowej dla oczekiwań, podczas gdy w przeciwnym kierunku oddziaływał wzrost składowej dla oceny bieżącej sytuacji. Na pogorszenie nastrojów konsumenckich wskazał również finalny indeks Uniwersytetu Michigan, który zmniejszył się w lipcu do 90,0 pkt. wobec 93,5 pkt. w czerwcu. Spadek wskaźnika pomiędzy czerwcem a lipcem wynikał z obniżenia jego składowych zarówno dla oceny bieżącej sytuacji jak oczekiwań. Ubiegłotygodniowe dane o PKB w II kw. stanowią ryzyko w dół dla naszego scenariusza stóp procentowych w USA (patrz powyżej). Niemniej jednak podtrzymujemy naszą prognozę, gdyż oczekujemy, że sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu gospodarczego wyraźnie przyspieszy w III kw. do 2,2%, kształtując się powyżej poziomu tempa wzrostu potencjalnego.
-  **Zgodnie ze wstępnym szacunkiem PKB w strefie euro zwiększył się w II kw. o 0,3% kw/kw wobec 0,6% w I kw., co było zgodne z naszą prognozą i oczekiwaniami rynku,** Roczna dynamika PKB obniżyła się do 1,6% r/r w II kw. wobec 1,7% w I kw. Opublikowane dane o PKB są wstępnym szacunkiem i nie uwzględniają jego struktury. W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały również wstępne szacunki PKB we Francji (0,0% kw/kw w II kw. wobec 0,6% w I kw.) oraz Hiszpanii (0,7% wobec 0,8%). Kolejny szacunek PKB w strefie euro w II kw., uwzględniający tempo wzrostu we wszystkich krajach obszaru wspólnej waluty zostanie opublikowany 12 sierpnia, a dane nt. struktury PKB poznamy 6 września. Dane stanowią wsparcie dla naszej prognozy, zgodnie z którą PKB w strefie euro zwiększy się w 2016 r. o 1,5% wobec 1,6% w 2015 r.
-  **Zgodnie ze wstępnym szacunkiem, inflacja w strefie euro zwiększyła się w lipcu do 0,2% r/r wobec 0,1% w czerwcu.** W kierunku wzrostu inflacji (o 0,1 pkt. proc.) oddziaływała wyższa dynamika cen żywności. Dane stanowią wsparcie dla naszej prognozy, zgodnie z którą inflacja w strefie euro zwiększy się w III kw. do 0,3% r/r wobec -0,1% w II kw.

- ▬ **W ubiegłym tygodniu opublikowany został wstępny szacunek inflacji w Polsce.** Zmniejszyła się ona w lipcu do -0,9% r/r wobec -0,8% w czerwcu, co było zgodne z naszą prognozą i poniżej konsensusu rynkowego (-0,8%). Uważamy, że w kierunku spadku inflacji oddziaływała niższa inflacja bazowa, spadek dynamiki cen paliw oraz obniżka cen gazu. Finalne dane o inflacji wraz z jej strukturą zostaną opublikowane 12 sierpnia.
- ▬ **Indeks Ifo, obrazujący nastroje niemieckich przedsiębiorców reprezentujących przetwórstwo, budownictwo, handel hurtowy i detaliczny zmniejszył się w lipcu do 108,3 pkt wobec 108,7 pkt. w czerwcu.** W kierunku spadku wskaźnika oddziaływała niższa wartość jego składowej dla oczekiwań podczas gdy przeciwny efekt miał wzrost składowej dla oceny bieżącej sytuacji. W ujęciu sektorowym pogorszenie koniunktury odnotowano w przetwórstwie oraz handlu hurtowym, z kolei poprawa sytuacji miała miejsce w handlu detalicznym i budownictwie. W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje obniżenie składowej dla oczekiwań w przetwórstwie, co częściowo jest związane z obawami przed ewentualnym przyszłym negatywnym wpływem Brexit na branżę. Niemniej jednak lipcowy indeks Ifo oraz opublikowane 2 tygodnie temu indeksy PMI oraz ZEW (por. MAKROMAPA z 25.07.2016) jak na razie wskazują na ograniczony wpływ wyniku referendum w sprawie Brexit na koniunkturę w niemieckiej gospodarce. Stanowi to wsparcie dla naszej prognozy, zgodnie z którą kwartalna dynamika PKB w Niemczech w III kw. wzrośnie do 0,3% wobec 0,2% w II kw.

Koniunktura w polskim przetwórstwie najniższa od dwóch lat



Źródło: Markit, GUS

produkcji oraz nowych zamówień. Łącznie, oddziaływały one w kierunku spadku indeksu PMI o 1,6 pkt. W efekcie wskaźnik PMI ukształtował się na najniższym poziomie od września 2014 r.

Wskaźnik koniunktury w polskim przetwórstwie przemysłowym (PMI) spadł do 50,3 pkt. w lipcu z 51,8 pkt. w czerwcu, kształtując się znacząco poniżej naszej prognozy (51,6 pkt.) zgodnej z oczekiwaniami rynkowymi. Odnotowane w lipcu pogorszenie koniunktury w polskim przetwórstwie zostało spowodowane głównie obniżeniem się składowych dotyczących bieżącej

W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje obniżenie wartości subindeksu dotyczącego nowych zamówień ogółem poniżej granicy 50 pkt. oddzielającej wzrost od spadku aktywności. Mniejszy napływ nowych zamówień był w dużej mierze spowodowany słabszym popytem zagranicznym. Składowa dotycząca nowych zamówień eksportowych obniżyła się bowiem w lipcu o prawie 4 pkt. do poziomu 49,3 pkt. Lipcowe spowolnienie napływu nowych kontraktów przyczyniło się do spadku wielkości bieżącej produkcji. Składowa dotycząca bieżącej produkcji w Polsce obniżyła się bowiem do 49,9 pkt. w lipcu z 53,0 pkt. w czerwcu. W połączeniu z silnym, negatywnym wpływem efektu dni roboczych stanowi to wsparcie dla naszej prognozy rocznej dynamiki produkcji przemysłowej w lipcu (-1,3% wobec 6,0% we czerwcu).

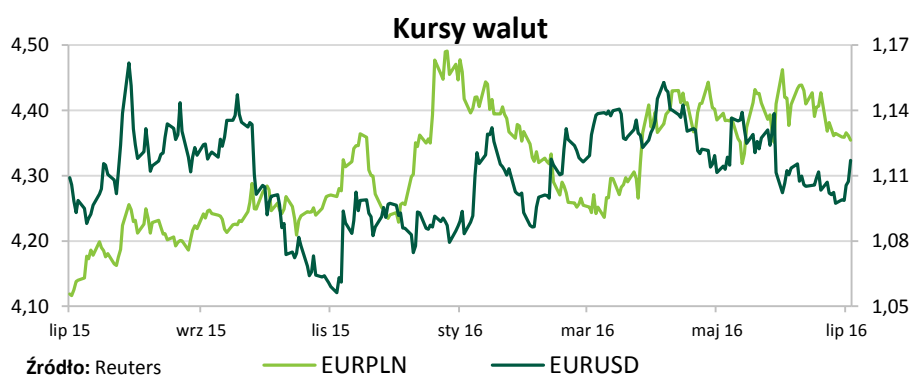
W komunikacie nie znalazły się szczegółowe informacje o źródle spadku aktywności w polskim przetwórstwie. Naszym zdaniem było ono częściowo spowodowane odnotowanym w lipcu pogorszeniem nastrojów w przetwórstwie strefy euro. Niemniej jednak skala spowolnienia w strefie euro, szczególnie w przypadku bieżącej produkcji i napływu nowych zamówień, była znacznie mniejsza niż w przypadku Polski (por. MAKROMAPA z 25.07.2016). Polscy respondenci nie wskazywali

bezpośrednio na Brexit, jako przyczynę spadku aktywności. Tym samym uważamy, że podobnie jak w przypadku gospodarek strefy euro, wpływ wyniku referendum w sprawie Brexit na nastroje w polskim przetwórstwie jest ograniczony. Drugą przyczyną silnego pogorszenia koniunktury w polskim przetwórstwie były najprawdopodobniej przerwy urlopowe w fabrykach Volkswagena w Poznaniu i Opla w Gliwicach. Oddziaływały one w kierunku spadku produkcji w branży motoryzacyjnej w lipcu.

Wartość wskaźnika PMI w lipcu ukształtowała się na niższym poziomie niż w I kw. (51,6 pkt.). Uważamy, że wartość indeksu ponownie wzrośnie w sierpniu (ustąpienie efektu przerw urlopowych w branży motoryzacyjnej). Wsparcie dla naszej oceny stanowi wzrost składowej dotyczącej zatrudnienia. Pomimo silnego zmniejszenia produkcji, przedsiębiorstwa nie ograniczały liczby etatów, co świadczy o przejściowym charakterze spowolnienia w przetwórstwie. Niemniej jednak dzisiejsze dane stanowią ryzyko w dół dla naszej prognozy tempa wzrostu PKB w II kw. (3,7% r/r wobec 3,1% w II kw.).

Dzisiejsza publikacja jest w naszej ocenie lekko negatywna dla kursu złotego i rentowności polskich obligacji.

Dane z amerykańskiego rynku pracy mogą umocnić złotego

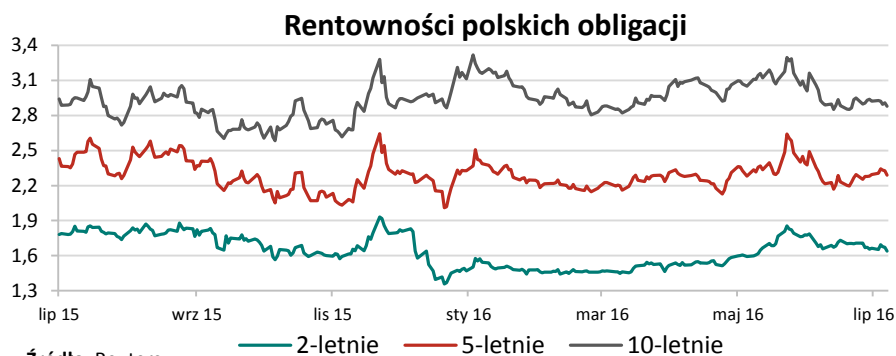


W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN spadł do 4,3543 (umocnienie złotego o 0,2%). W poniedziałek i we wtorek kurs złotego był stabilny i oscylował na poziomie ok. 4,36 za euro, co związane było z ubogim kalendarzem makroekonomicznym w pierwszej części tygodnia. W środę mieliśmy do czynienia z podwyższoną zmiennością kursu złotego z tendencją do jego

osłabienia, co częściowo wynikało ze wzrostu niepewności na rynku w związku z wieczornym posiedzeniem FED. Wsparcie dla takiej oceny stanowi wzrost indeksu VIX w środę. Brak istotnych zmian w nastawieniu FED oddziaływał w czwartek na otwarciu w kierunku łagodnego umocnienia polskiej waluty. W piątek złoty nieznacznie tracił na wartości, niemniej jednak słabszy od oczekiwań szacunek PKB w USA doprowadził do odwrócenia trendu.

Opublikowane dzisiaj indeksy PMI dla przetwórstwa w Chinach nie spotkały się ze wyraźną reakcją rynków. Z kolei publikacja znacząco niższego od konsensusu wskaźnika PMI w Polsce przyczyniła się do lekkiego osłabienia złotego. W tym tygodniu kluczowe dla kursu złotego będą piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy. W przypadku realizacji naszej niższej od konsensusu rynkowego prognozy wzrostu zatrudnienia poza rolnictwem w USA oczekujemy lekkiego umocnienia złotego. Indeks ISM dla amerykańskiego przetwórstwa będzie w naszej ocenie neutralny dla kursu polskiej waluty.

Dane o zatrudnieniu w USA kluczowe dla polskiego rynku długu



W ubiegłym tygodniu rentowności polskich benchmarkowych obligacji 2-letnich obniżyły się do poziomu 1,640 (spadek o 2pb), obligacji 5-letnich do poziomu 2,289 (spadek o 1pb), a obligacji 10-letnich do poziomu 2,880 (spadek o 4pb). W poniedziałek mieliśmy do czynienia z łagodnym wzrostem cen polskich długu w ślad za obligacjami niemieckimi.

We wtorek doszło do odwrócenia trendu i rentowności polskich obligacji znalazły się w trendzie wzrostowym, który potrwał do piątku. Towarzyszył mu jednoczesny wzrost spreadu pomiędzy polskimi a niemieckimi i amerykańskimi benchmarkowymi obligacjami. Dodatkowo, obniżeniu uległ spread pomiędzy węgierskimi i polskimi obligacjami, co sygnalizuje, że spadek cen polskiego długu był spowodowany przez czynniki krajowe. W czwartek miała miejsce aukcja długu, na której Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje o 5-, 6- i 10 letnich terminach zapadalności za 7,95 mld zł przy popycie równym 13,4 mld zł. Aukcja doprowadziła do przejściowego wzrostu cen polskiego długu widocznego szczególnie na środkowym odcinku krzywej dochodowości. Wpływ posiedzenia FED na polski rynek długu był ograniczony. W piątek doszło do spadku rentowności polskich obligacji w reakcji na publikację danych o niższym od oczekiwań wzroście PKB w USA w II kw.

Dzisiejsze indeksy PMI dla przetwórstwa w Chinach oraz w Polsce były neutralne dla rentowności polskich obligacji. W tym tygodniu w centrum uwagi polskiego rynku długu będą dane nt. zatrudnienia poza rolnictwem w USA. W przypadku realizacji naszej niższej od konsensusu rynkowego prognozy oczekujemy wzrostu cen polskich obligacji, w szczególności na długim końcu krzywej dochodowości. Indeks ISM dla amerykańskiego przetwórstwa nie będzie miał w naszej ocenie wpływu na polski rynek długu.

Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	lip 15	sie 15	wrz 15	paź 15	lis 15	gru 15	sty 16	lut 16	mar 16	kwi 16	maj 16	cze 16	lip 16	sie 16
Stopa referencyjna NBP* (%)	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Kurs EURPLN*	4,14	4,23	4,25	4,25	4,27	4,26	4,42	4,35	4,24	4,37	4,38	4,38	4,35	4,40
Kurs USDPLN*	3,77	3,77	3,80	3,86	4,04	3,92	4,08	4,00	3,73	3,81	3,94	3,94	3,90	3,98
Kurs CHFPLN*	3,90	3,90	3,90	3,91	3,93	3,91	3,98	4,00	3,87	3,97	3,96	4,04	4,02	4,06
Inflacja CPI (r/r, %)	-0,7	-0,6	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5	-0,9	-0,8	-0,9	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9	-0,9
Inflacja bazowa (r/r, %)	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3
Produkcja przemysłu (r/r, %)	3,8	5,3	4,0	2,4	7,8	6,7	1,4	6,8	0,7	5,9	3,2	6,0	-1,3	-1,3
Inflacja PPI (r/r, %)	-1,8	-2,7	-2,8	-2,3	-1,8	-0,8	-1,2	-1,5	-1,9	-1,2	-0,4	-0,7	-0,4	-0,4
Sprzedaż detaliczna (r/r, %)	1,2	-0,3	0,1	0,8	3,3	4,9	0,9	3,9	0,8	3,2	2,2	4,6	5,3	5,3
Wynagrodzenie w SP (r/r, %)	3,3	3,4	4,1	3,3	4,0	3,1	4,0	3,9	3,3	4,6	4,1	5,3	4,5	4,5
Zatrudnienie w SP (r/r, %)	0,9	1,0	1,0	1,1	1,2	1,4	2,3	2,5	2,7	2,8	2,8	3,1	3,1	3,1
Stopa bezrobocia rej.* (%)	10,0	9,9	9,7	9,6	9,6	9,8	10,3	10,3	10,0	9,5	9,1	8,8	8,6	8,6
Saldo ROB (mln EUR)	-1174	-574	-608	-305	405	-573	771	-529	54	563	495	139	139	139
Eksport (r/r, % EUR)	5,2	8,1	3,0	4,5	12,6	11,5	-0,9	5,9	0,8	4,8	-4,2	1,1	1,1	1,1
Import (r/r, % EUR)	7,3	6,7	5,2	0,2	6,7	3,8	0,6	7,7	1,1	0,3	-1,6	-1,1	-1,1	-1,1

* wartość na koniec miesiąca

Prognozy kwartalnych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik	2016				2017				2015	2016	2017	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
PKB (% r/r)	3,0	3,1	3,7	3,4	3,9	3,5	3,4	3,7	3,6	3,3	3,6	
Konsumpcja (% r/r)	3,2	4,2	5,1	4,3	4,5	3,4	2,8	2,5	3,1	4,2	3,3	
Inwestycje (% r/r)	-1,8	-3,9	4,1	4,3	4,9	5,9	5,9	6,2	5,8	2,8	5,9	
Eksport (ceny stałe, % r/r)	6,9	7,5	9,0	8,0	8,2	6,3	6,5	6,7	6,8	7,9	6,9	
Import (ceny stałe, % r/r)	9,3	9,9	11,2	6,9	9,2	7,4	6,9	7,1	6,3	9,3	7,6	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2,0	2,5	3,1	2,1	2,9	2,0	1,7	1,2	1,8	2,4	1,9
	Inwestycje (pp.)	-0,2	-0,7	0,8	1,2	0,7	1,1	1,0	1,7	1,1	0,6	1,2
	Eksport netto (pp.)	-0,9	-0,9	-0,9	0,7	-0,2	-0,5	-0,2	0,0	0,3	-0,5	-0,2
Saldo obrotów bieżących***	-0,4	-0,3	-1,0	-1,4	-1,8	-2,2	-2,1	-2,0	-0,2	-1,4	-2,0	
Stopa bezrobocia (%)**	10,0	8,8	8,3	8,5	9,0	8,0	7,8	8,3	9,8	8,5	8,3	
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)	2,2	2,3	2,4	1,9	1,4	0,8	0,1	0,0	1,4	2,2	0,6	
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	3,1	4,2	5,0	5,5	5,1	5,2	5,0	5,2	3,3	4,4	5,1	
Inflacja CPI (%)*	-0,9	-0,9	-0,8	0,1	1,6	1,7	1,5	1,6	-0,9	-0,6	1,6	
Wibor 3-miesięczny (%)**	1,67	1,71	1,68	1,68	1,68	1,93	2,10	2,18	1,72	1,68	2,18	
Stopa referencyjna NBP (%)**	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	2,00	1,50	1,50	2,00	
EURPLN**	4,24	4,38	4,37	4,30	4,30	4,20	4,20	4,15	4,26	4,30	4,15	
USDPLN**	3,73	3,94	3,94	3,91	3,91	3,85	3,89	3,81	3,92	3,91	3,81	

*wartość średniokwartalna

**wartość na koniec okresu

***narastająco za cztery ostatnie kwartały

Kalendarz

GODZINA PUBLIKACJI	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	POPZEDNIA WARTOŚĆ	PROGNOZA*	
					CA	RYNEK**
Poniedziałek 01.08.2016r.						
3:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP (pkt.)	Lipiec	50,0	50,2	50,0
3:45	Chiny	Indeks HSBC PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Lipiec	48,6	48,9	48,7
9:00	Polska	Indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Lipiec	51,8	51,6	51,6
9:55	Niemcy	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Lipiec	53,7	53,7	53,7
10:00	Strefa euro	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Lipiec	51,9	51,9	51,9
15:45	USA	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Lipiec	52,9	52,9	
16:00	USA	Indeks ISM dla przetwórstwa (pkt.)	Lipiec	53,2	53,0	53,0
Wtorek 02.08.2016r.						
11:00	Strefa euro	Inflacja PPI (% r/r)	Czerwiec	-3,9		-3,5
14:30	USA	Realne spożycie indywidualne (% m/m)	Czerwiec	0,3		
Środa 03.08.2016r.						
10:00	Strefa euro	Indeks PMI dla usług (pkt.)	Lipiec	52,7	52,7	52,7
10:00	Strefa euro	Finalny indeks Composite PMI	Lipiec	52,9	52,9	52,9
11:00	Strefa euro	Sprzedaż detaliczna (% m/m)	Czerwiec	0,4		0,0
14:15	USA	Raport ADP o liczbie pracujących (tys.)	Lipiec	172		170
16:00	USA	Indeks ISM poza przetwórstwem (pkt.)	Lipiec	56,5		56,0
Czwartek 04.08.2016r.						
13:00	Wlk. Brytania	Decyzja o stopach procentowych Banku Anglii (%)	Sierpień	0,50	0,25	0,25
16:00	USA	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Czerwiec	-1,0	-1,7	-1,8
Piątek 05.08.2016r.						
8:00	Niemcy	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Czerwiec	0,0		0,6
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	Lipiec	4,9	4,8	4,9
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys. m/m)	Lipiec	287	165	175

* 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