

W tym tygodniu

- **Najważniejszym wydarzeniem tego tygodnia będzie zaplanowane na środę posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej.** Oczekujemy, że RPP zadecyduje na nim o utrzymaniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie. Ostatnie wypowiedzi niektórych członków Rady wskazują, że mimo wyraźnie gorszej od oczekiwań struktury wzrostu PKB w II kw. (por. MAKROpuls z 30.08.2016) są oni zwolennikami kontynuowania formuły wait-and-see w polityce pieniężnej. Ponadto, wsparciem dla naszych oczekiwań są wrześniowe dane o koniunkturze w strefie euro i Niemczech (por. MAKROmapa z 26.09.2016), sygnalizujące niskie prawdopodobieństwo silnego spowolnienia wzrostu gospodarczego u głównych partnerów handlowych Polski. Rynek kontraktów terminowych FRA nie wycenia obecnie obniżki stóp w horyzoncie pół roku. Utrzymanie status quo w polityce pieniężnej na najbliższym posiedzeniu będzie naszym zdaniem neutralne dla kursu złotego i rentowności polskich obligacji.
- **Najważniejszym wydarzeniem za granicą będzie zaplanowana na piątek publikacja danych o zatrudnieniu poza rolnictwem w Stanach Zjednoczonych.** Oczekujemy, że przyrost zatrudnienia wyniósł 175 tys. osób we wrześniu wobec 151 tys. w sierpniu. Jednocześnie prognozujemy, że stopa bezrobocia we wrześniu nieznacznie zmniejszyła się do 4,8% wobec 4,9% w sierpniu. Przed piątkową publikacją dodatkowych informacji nt. rynku pracy dostarczy raport ADP o zatrudnieniu w sektorze prywatnym (rynek oczekuje wzrostu o 165 tys. we wrześniu wobec 177 tys. w sierpniu). W tym tygodniu poznamy również wyniki badań koniunktury w przedsiębiorstwach w USA. Prognozujemy, że indeks ISM w przetwórstwie zwiększył się do 50,3 pkt. we wrześniu wobec 49,4 pkt. w sierpniu, co będzie spójne z mieszanymi wynikami regionalnych badań koniunktury. Nasza prognoza wzrostu zatrudnienia poza rolnictwem jest zbliżona od konsensusu rynkowego, a tym samym jej materializacja będzie neutralna dla rynków finansowych.
- **Dzisiaj opublikowane zostały wrześniowe dane o koniunkturze w przetwórstwie przemysłowym w Polsce (patrz niżej).** Wskaźnik PMI wzrósł do 52,2 pkt. z 51,5 pkt. w sierpniu, a tym samym ukształtował się on powyżej naszej prognozy (51,9 pkt.) oraz oczekiwań rynkowych (52,0 pkt.).

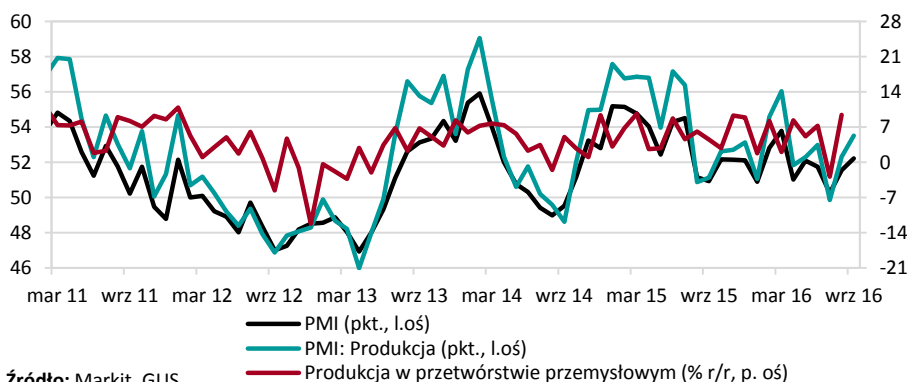
W zeszłym tygodniu

- **W ubiegłym tygodniu premier B. Szydło ogłosiła rekonstrukcję rządu.** Dotychczasowy minister finansów P. Szałamacha został zastąpiony przez wicepremiera M. Morawieckiego, który łączyć będzie stanowiska ministra rozwoju i ministra finansów oraz stać na czele Komitetu Ekonomicznego Rady Ministrów. Swoją decyzję B. Szydło uzasadniła koniecznością zmian w administracji państwowej w celu realizacji Planu na rzecz Odpowiedzianego Rozwoju. Tym samym wskazuje to, że Ministerstwo Finansów będzie de facto podporządkowane Ministerstwu Rozwoju. Naszym zdaniem trudno obecnie ocenić konsekwencje rekonstrukcji rządu dla wzrostu gospodarczego i finansów publicznych w średnim okresie.
- **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy liczne dane z realnej sfery amerykańskiej gospodarki oraz wyniki badań koniunktury.** Zgodnie z trzecim szacunkiem sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu PKB zostało zrewidowane w górę do 1,4% wobec 1,1% w drugim szacunku. Wyższe tempo wzrostu gospodarczego wynikało z wyższych wkładów inwestycji (-0,18 pp. w trzecim szacunku wobec -0,42 pp. w drugim szacunku), zapasów (-1,16 pp. wobec -1,26 pp.) oraz eksportu netto (0,18 pp. wobec 0,10 pp.). W przeciwnym kierunku oddziaływały niższe wkłady spożycia prywatnego (2,88 pp. w trzecim szacunku wobec 2,94 pp. w drugim szacunku) oraz spożycia publicznego (-0,30 pp. wobec -0,27 pp.). Tym samym głównym źródłem wzrostu gospodarczego w II kw. było spożycie prywatne. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również dane z rynku nieruchomości. Sprzedaż nowych domów zmniejszyła się do 609 tys. w sierpniu wobec 659 tys. w lipcu. W połączeniu z sierpniowymi danymi nt. liczby pozwoleń na budowę,

rozpoczętych budów domów oraz sprzedaży domów na rynku wtórnym (por. MAKROmapa z 26.09.2016) wskazuje to na obniżenie aktywności na amerykańskim rynku nieruchomości w sierpniu. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również wstępne dane nt. zamówień na dobra trwałe, których miesięczna dynamika zmniejszyła się w sierpniu do 0,0% wobec 3,6% w lipcu. Bez uwzględnienia zamówień na środki transportu, zamówienia na dobra trwałe obniżyły się w sierpniu o 0,4% m/m wobec wzrostu o 3,6% w lipcu. Spadek miesięcznej dynamiki zamówień ogółem pomiędzy lipcem a sierpniem był efektem niższego tempa zamówień w większości działów. W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje utrzymująca się od listopada 2015 r. ujemna dynamika zamówień na cywilne dobra kapitałowe z wyłączeniem zamówień na samoloty (-3,1% r/r w sierpniu wobec -5,6% w lipcu), będących wskaźnikiem wyprzedzającym dla inwestycji. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również wyniki badań koniunktury konsumenckiej. Indeks Conference Board zwiększył się we wrześniu do 104,1 pkt. wobec 101,1 pkt. Wzrost indeksu wynikał zarówno ze zwiększenia jego składowych zarówno dla oceny bieżącej sytuacji, jak i oczekiwań. Na poprawę nastrojów konsumenckich wskazał również finalny indeks Uniwersytetu Michigan, który zwiększył się do 91,2 pkt. wobec 89,8 pkt. we wstępnym szacunku oraz w sierpniu. Zwiększenie indeksu w porównaniu do wstępnych danych wynikało z wyższych wartości składowych zarówno dla oceny bieżącej sytuacji, jak i oczekiwań. Ubiegłotygodniowe dane z amerykańskiej gospodarki są zgodne z naszym scenariuszem, 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 opublikowany został wstępny szacunek inflacji w Polsce.** Zwiększyła się ona we wrześniu do -0,5% r/r wobec -0,8% w sierpniu, co było poniżej naszej prognozy (-0,4%) zgodnej z konsensusem rynkowym (-0,4%). Uważamy, że do wzrostu inflacji przyczyniła się wyższa dynamika cen paliw, nośników energii oraz zwiększenie inflacji bazowej. Finalne dane o inflacji wraz z jej strukturą zostaną opublikowane 11 października.
- ✔ **Zgodnie ze wstępnym szacunkiem, inflacja w strefie euro zwiększyła się do 0,4% r/r we wrześniu wobec 0,2% w sierpniu.** W kierunku wzrostu inflacji (o 0,3 pkt. proc.) oddziaływała wyższa dynamika cen energii. Przeciwny wpływ na inflację (spadek o 0,1 pp.) miała niższa dynamika cen żywności. Prognozujemy, że w IV kw. inflacja w strefie euro zwiększy się do 0,7% r/r wobec 0,3% w III kw., a w całym 2016 r. wyniesie 0,2% wobec 0,0% w 2015 r.
- ✔ **Indeks Ifo, obrazujący nastroje niemieckich przedsiębiorców reprezentujących przetwórstwo, budownictwo, handel hurtowy i detaliczny zwiększył się we wrześniu do 109,5 pkt wobec 106,3 pkt. w lipcu, kształtując się na najwyższym poziomie od maja 2014 r.** W kierunku wzrostu wskaźnika oddziaływały wyższe wartości jego składowych zarówno dla oceny bieżącej sytuacji jak i oczekiwań. W ujęciu sektorowym poprawa koniunktury dotyczyła wszystkich działów objętych badaniem (przetwórstwo, budownictwo, handel hurtowy oraz handel detaliczny). Prognozujemy, że w kwartalne tempo wzrostu niemieckiego PKB w IV kw. nie zmieni się w stosunku do III kw. i wyniesie 0,3%.
- ✔ **Indeks Caixin PMI dla chińskiego przetwórstwa zwiększył się we wrześniu do 50,1 pkt. wobec 50,0 pkt. w sierpniu.** Tym samym jest to trzeci miesiąc z rzędu, w którym indeks ukształtował się powyżej granicy 50 pkt. oddzielającej wzrost od spadku aktywności. W kierunku zwiększenia indeksu oddziaływały wyższe wkłady 3 z 5 jego składowych (nowych zamówień, zatrudnienia oraz zapasów pozycji zakupionych). Przeciwny efekt miały niższe wkłady składowych dla bieżącej produkcji oraz czasu dostaw. W strukturze danych zasługuje zwiększenie subindeksu dla nowych zamówień eksportowych powyżej granicy 50,0 pkt. po raz pierwszy od listopada 2015 r. Jednocześnie jego wzrost był silniejszy od wzrostu składowej dla nowych zamówień ogółem (0,8 pp. wobec 0,2 pp.), co wskazuje, że głównym źródłem zwiększenia zamówień ogółem we wrześniu był wyższy popyt zagraniczny. Ubiegłotygodniowe wyniki badań koniunktury dla chińskiego przetwórstwa stanowią wsparcie dla naszej prognozy, zgodnie z którą PKB w Chinach zwiększy się w 2016 r. o 6,7% wobec wzrostu o 6,5% w 2015 r.

Koniunktura w przetwórstwie dobrym prognozykiem dla inwestycji



Źródło: Markit, GUS

Wskaźnik koniunktury w polskim przetwórstwie przemysłowym (PMI) wzrósł do 52,2 pkt. we wrześniu z 51,5 pkt. w sierpniu, kształtując się powyżej naszej prognozy (51,9 pkt.) i konsensusu rynkowego (52,0 pkt.). Odnotowana we wrześniu poprawa koniunktury w polskim przetwórstwie była głównie wynikiem zmian

składowych dotyczących czasu dostaw, nowych zamówień i bieżącej produkcji. Łącznie oddziaływały one w kierunku wzrostu indeksu PMI o 1,4 pkt.

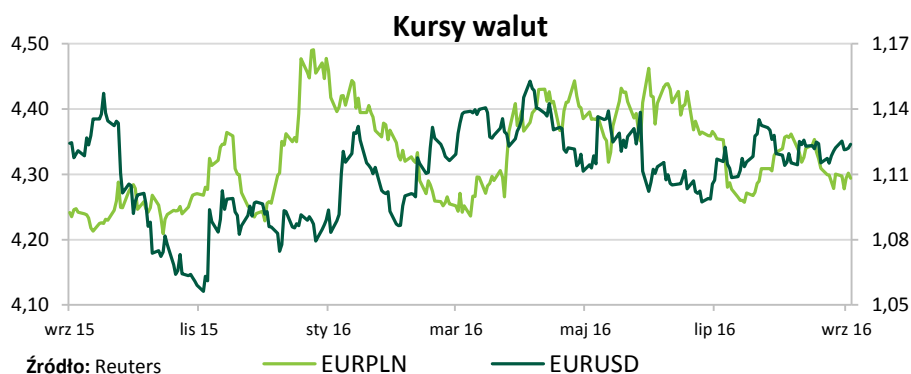
W strukturze wrześniowego wskaźnika PMI na szczególną uwagę zasługuje spadek składowej dla czasu dostaw, która osiągnęła 5,5-letni rekord. Wydłużenie czasu dostaw sygnalizuje silny wzrost popytu w polskim przetwórstwie przemysłowym, który coraz trudniej zaspokoić przy obecnych mocach wytwórczych. Dane o wrześniowym PMI są zatem dobrym prognozykiem dla inwestycji w przetwórstwie przemysłowym i – szerzej – w sektorze przedsiębiorstw w IV kw. br. W konsekwencji, stanowią one wsparcie dla naszego scenariusza wzrostu dynamiki nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw w II poł. 2016 r. (por. MAKROMapa z 19.09.2016).

Wyniki wrześniowego badania PMI wskazują również na wyraźne przyspieszenie wzrostu nowych zamówień, w tym zamówień eksportowych. Co ciekawe, składowa dla nowych zamówień ogółem ukształtowała się na poziomie przewyższającym składową dla nowych zamówień w eksporcie po raz pierwszy od lutego 2016 r., co wskazuje na relatywnie silny wpływ popytu krajowego na aktywność w polskim przetwórstwie. Naszym zdaniem może to świadczyć o ożywieniu aktywności w budownictwie, co byłoby zgodne z wrześniowymi wynikami badań GUS dotyczących koniunktury w tym sektorze (koniunkturę w budownictwie omówimy szerzej w kolejnej MAKROMapie). W wyniku wyraźnego zwiększenia zamówień indeks dla bieżącej produkcji wzrósł do poziomu najwyższego od marca 2016 r., sygnalizując umiarkowanie szybki wzrost produkcji w polskim przetwórstwie. Stanowi to wsparcie dla naszej prognozy nieodsezonowanej dynamiki produkcji przemysłowej we wrześniu (2,8% r/r wobec 7,4% r/r w sierpniu), która po oczyszczeniu z wpływu efektu dni roboczych ukształtuje się na poziomie nieznacznie niższym od odnotowanego w sierpniu (5,1% r/r).

Wartość wskaźnika PMI w III kw. (51,3 pkt.) ukształtowała się na nieznacznie niższym poziomie niż w II kw. (51,6 pkt.). Tym samym dzisiejsze dane stanowią wsparcie dla naszej prognozy wzrostu PKB w III kw. (2,8% r/r wobec 3,1% w II kw.). Warto podkreślić, że wrześniowe badanie PMI wskazuje na utrzymujący się wzrost zamówień eksportowych w przetwórstwie przemysłowym strefy euro i Niemiec (wg wstępnych wyników we wrześniu składowa PMI dla nowych zamówień eksportowych w Niemczech ukształtowała się na poziomie najwyższym od 32 miesięcy). Pozwala to oczekiwać, że dobra koniunktura w polskim przetwórstwie utrzyma się również w IV kw., co jest spójne z naszą prognozą przewidującą nieznaczne przyspieszenie wzrostu PKB w tym okresie (do 2,9% r/r).

Dzisiejsze dane o wrześniowym PMI są lekko pozytywne dla złotej i rentowności polskich obligacji.

Posiedzenie RPP neutralne dla złotego



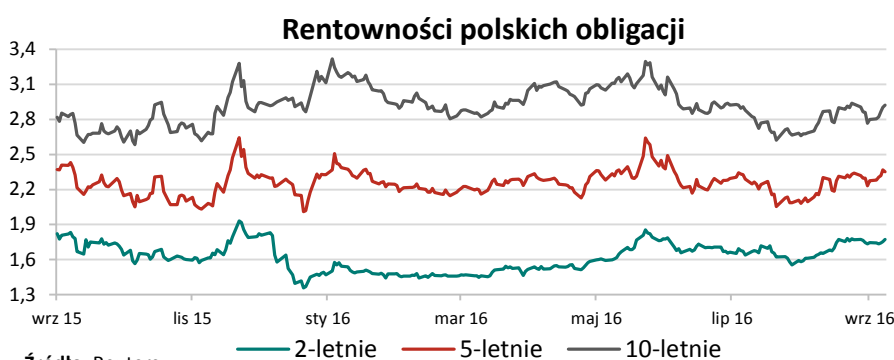
Źródło: Reuters

W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN spadł do 4,2939 (umocnienie złotego o 0,2%). Od poniedziałku do wtorku złoty oraz inne waluty rynków wschodzących znajdowały się w łagodnym trendzie aprecjacyjnym, co związane było z obniżeniem globalnej awersji do ryzyka odzwierciedlanej spadkiem indeksu VIX. W kierunku spadku awersji do ryzyka mogła

oddziaływać m.in. przeprowadzona w nocy z poniedziałku na wtorek czasu polskiego debata prezydencka w USA, która przez rynki finansowe została odebrana jako wzrost prawdopodobieństwa wyborczego zwycięstwa H. Clinton. W środę złoty zaczął tracić na wartości, a jego deprecjacja utrzymała się do piątku. W kierunku jego osłabienia oddziaływały w naszej ocenie wzrost ryzyka politycznego w Polsce związany z ogłoszeniem rekonstrukcji rządu, lepszy od oczekiwań finalny szacunek PKB w USA oraz wzrost światowej awersji do ryzyka związany z trudną sytuacją finansową Deutsche Banku. W piątek po południu miała miejsce korekta, w wyniku której doszło do umocnienia polskiej waluty.

Opublikowany dzisiaj rano indeks PMI dla polskiego przetwórstwa jest w naszej ocenie lekko pozytywny dla złotego. W tym tygodniu najważniejszym wydarzeniem dla polskiej waluty będą piątkowe dane nt. zatrudnienia poza rolnictwem w USA. W przypadku realizacji naszej prognozy zbliżonej do oczekiwań rynkowych ich wpływ na kurs złotego będzie jednak ograniczony. Oczekujemy, że neutralne dla rynku będą również wyniki badań koniunktury w USA (indeksy ISM dla przetwórstwa oraz poza przetwórstwem), a także środowa decyzja Rady Polityki Pieniężnej dotycząca stóp procentowych.

Dane o zatrudnieniu w USA w centrum uwagi polskiego rynku długu



Źródło: Reuters

W ubiegłym tygodniu rentowności polskich benchmarkowych obligacji 2-letnich zwiększyły się do poziomu 1,772 (wzrost o 3pb), obligacji 5-letnich do poziomu 2,352 (wzrost o 8pb), a obligacji 10-letnich do poziomu 2,922 (wzrost o 12pb). Od poniedziałku do piątku utrzymywał się wzrost rentowności polskich obligacji

widoczny na całej długości krzywej dochodowości. Towarzyszyło mu zwiększenie spreadu pomiędzy polskimi a amerykańskimi i niemieckimi benchmarkowymi obligacjami. W tym samym czasie doszło do obniżenia spreadu pomiędzy węgierskimi a polskimi obligacjami oraz wzrostu ryzyka kredytowego w Polsce (zwiększenia spreadu pomiędzy rentownościami 5-letnich polskich obligacji i stawką 5-letniej transakcji IRS). Wskazuje to, że ubiegłotygodniowy spadek cen polskiego długu wynikał głównie z czynników krajowych i w naszej ocenie najprawdopodobniej związany był z rekonstrukcją rządu w Polsce

i dymisją ministra finansów, sygnalizującą wzrost niepewności dotyczącej perspektyw finansów publicznych.

Opublikowane dzisiaj rano wyniki badań koniunktury (PMI) dla polskiego przetwórstwa są w naszej ocenie lekko negatywne 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 prognozy zbliżonej do konsensusu rynkowego uważamy, że wpływ tych danych na ceny polskiego długu będzie ograniczony. Oczekujemy, że neutralne dla rentowności polskich obligacji będą również wyniki badań koniunktury w USA (indeksy ISM dla przetwórstwa oraz poza przetwórstwem i środowa decyzja Rady Polityki Pieniężnej dotycząca stóp procentowych).

Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	wrz 15	paź 15	lis 15	gru 15	sty 16	lut 16	mar 16	kwi 16	maj 16	cze 16	lip 16	sie 16	wrz 16	paź 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*	4,25	4,25	4,27	4,26	4,42	4,35	4,24	4,37	4,38	4,38	4,35	4,36	4,29	4,30
Kurs USDPLN*	3,80	3,86	4,04	3,92	4,08	4,00	3,73	3,81	3,94	3,94	3,90	3,91	3,82	3,86
Kurs CHFPLN*	3,90	3,91	3,93	3,91	3,98	4,00	3,87	3,97	3,96	4,04	4,02	3,97	3,93	3,97
Inflacja CPI (r/r, %)	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5	-0,9	-0,8	-0,9	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9	-0,8	-0,4	-0,4
Inflacja bazowa (r/r, %)	0,2	0,3	0,2	0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,2	-0,4	-0,4	-0,2	-0,2
Produkcja przemysłu (r/r, %)	4,0	2,4	7,8	6,7	1,4	6,8	0,7	5,9	3,2	6,0	-3,4	7,4	2,8	2,8
Inflacja PPI (r/r, %)	-2,8	-2,3	-1,8	-0,8	-1,2	-1,5	-1,9	-1,2	-0,4	-0,8	-0,5	-0,1	0,1	0,1
Sprzedaż detaliczna (r/r, %)	0,1	0,8	3,3	4,9	0,9	3,9	0,8	3,2	2,2	4,6	2,0	5,6	6,7	6,7
Wynagrodzenie w SP (r/r, %)	4,1	3,3	4,0	3,1	4,0	3,9	3,3	4,6	4,1	5,3	4,8	4,7	4,4	4,4
Zatrudnienie w SP (r/r, %)	1,0	1,1	1,2	1,4	2,3	2,5	2,7	2,8	2,8	3,1	3,2	3,1	3,1	3,1
Stopa bezrobocia rej.* (%)	9,7	9,6	9,6	9,8	10,3	10,3	10,0	9,5	9,1	8,8	8,6	8,5	8,4	8,4
Saldo ROB (mln EUR)	-608	-305	405	-573	771	-529	54	563	624	-203	-802	-615	-615	-615
Eksport (r/r, % EUR)	3,0	4,5	12,6	11,5	-0,9	5,9	0,8	4,8	-0,7	6,4	-4,8	7,4	7,4	7,4
Import (r/r, % EUR)	5,2	0,2	6,7	3,8	0,6	7,7	1,1	0,3	0,4	2,4	-7,3	6,9	6,9	6,9

* 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	2,8	2,9	3,3	3,5	3,3	3,9	3,6	2,9	3,5	
Konsumpcja (% r/r)	3,2	3,3	4,0	4,0	4,0	3,7	3,0	3,1	3,1	3,6	3,4	
Inwestycje (% r/r)	-1,8	-4,9	-3,4	-1,5	3,0	4,4	5,1	5,2	5,8	-2,7	4,7	
Eksport (ceny stałe, % r/r)	6,9	10,9	6,6	6,6	7,2	7,0	6,1	7,0	6,8	7,7	6,8	
Import (ceny stałe, % r/r)	9,3	9,9	6,0	6,1	6,9	6,3	6,6	7,3	6,3	7,8	6,8	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2,0	1,9	2,4	1,9	2,6	2,2	1,8	1,5	1,8	2,1	2,0
	Inwestycje (pp.)	-0,2	-0,9	-0,7	-0,4	0,4	0,7	0,9	1,4	1,1	-0,5	0,9
	Eksport netto (pp.)	-0,9	0,8	0,4	0,4	0,4	0,6	-0,1	0,2	0,3	0,2	0,3
Saldo obrotów bieżących***	-0,8	-0,6	-0,4	-0,5	-0,4	-0,5	-0,4	-0,6	-0,6	-0,5	-0,6	
Stopa bezrobocia (%)**	10,0	8,8	8,4	8,4	8,9	8,0	7,9	8,4	9,8	8,4	8,4	
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)	2,2	2,3	2,6	1,9	1,4	1,0	0,5	0,0	1,4	2,2	0,7	
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	3,1	4,3	5,0	5,3	5,3	5,1	5,0	4,9	3,3	4,4	5,1	
Inflacja CPI (%)*	-0,9	-0,9	-0,7	0,3	1,8	2,0	1,7	1,6	-0,9	-0,6	1,8	
Wibor 3-miesięczny (%)**	1,67	1,71	1,71	1,71	1,71	1,96	2,13	2,21	1,72	1,71	2,21	
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	4,29	4,30	4,30	4,20	4,20	4,15	4,26	4,30	4,15	
USDPLN**	3,73	3,94	3,82	3,91	3,91	3,75	3,72	3,61	3,92	3,91	3,61	

*wartość średniokwartalna

**wartość na koniec okresu

***narastająco za cztery ostatnie kwartały

Kalendarz

GODZINA PUBLIKACJI	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	POPZEDNIA WARTOŚĆ	PROGNOZA*	
					CA	RYNEK**
Poniedziałek 03.10.2016r.						
9:00	Polska	Indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Wrzesień	51,5	51,9	52,0
9:55	Niemcy	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Wrzesień	54,3	54,3	54,3
10:00	Strefa euro	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Wrzesień	52,6	52,6	52,6
15:45	USA	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Wrzesień	51,4		
16:00	USA	Indeks ISM dla przetwórstwa (pkt.)	Wrzesień	49,4	50,4	50,3
Wtorek 04.10.2016r.						
11:00	Strefa euro	Inflacja PPI (% r/r)	Sierpień	-2,8		-2,1
Środa 05.10.2016r.						
	Polska	Decyzja o stopach procentowych NBP (%)	Październik	1,50	1,50	1,50
10:00	Strefa euro	Indeks PMI dla usług (pkt.)	Wrzesień	52,1	52,1	52,1
10:00	Strefa euro	Finalny indeks Composite PMI	Wrzesień	52,6	52,6	52,6
11:00	Strefa euro	Sprzedaż detaliczna (% m/m)	Sierpień	1,1		-0,4
14:15	USA	Raport ADP o liczbie pracujących (tys.)	Wrzesień	177		170
16:00	USA	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Sierpień	1,9	0,1	-0,2
16:00	USA	Indeks ISM poza przetwórstwem (pkt.)	Wrzesień	51,4	52,8	53,0
Czwartek 06.10.2016r.						
8:00	Niemcy	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Sierpień	0,2		0,2
Piątek 07.10.2016r.						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa (% m/m)	Sierpień	-1,5		0,8
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	Wrzesień	4,9	4,8	4,9
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys. m/m)	Wrzesień	151	175	170
16:00	USA	Zapasy w hurtowniach (% m/m)	Sierpień	-0,1		-0,1
16:00	USA	Sprzedaż hurtowa (% m/m)	Sierpień	-0,4		0,2

* 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