W tym tygodniu

- **Najważniejszym wydarzeniem tego tygodnia będzie zaplanowana na dzisiaj publikacja październikowych wyników badań koniunktury w najważniejszych europejskich gospodarkach.** Oczekujemy, że zagregowany indeks PMI w strefie euro wzrósł do 52,9 pkt. w październiku wobec 52,6 pkt. we wrześniu. Zwiększenie wartości wskaźnika nastąpiło przy przyspieszeniu tempa wzrostu aktywności gospodarczej w Niemczech oraz jego spowolnieniu we Francji. We wtorek opublikowany zostanie indeks Ifo obrazujący nastroje niemieckich przedsiębiorców reprezentujących sektor przemysłu przetwórczego, budownictwa, handlu hurtowego i detalicznego. Oczekujemy, że wartość indeksu zwiększy się do 109,6 pkt. w październiku z 109,5 pkt. we wrześniu. Nasze prognozy dotyczące wyników badań koniunktury w najważniejszych europejskich gospodarkach kształtują blisko konsensusu, a tym samym ich publikacja będzie najprawdopodobniej neutralna dla kursu złotego i cen polskich obligacji.
- **W tym tygodniu poznamy istotne dane z realnej sfery gospodarki USA i wyniki badań koniunktury.** W czwartek opublikowane zostaną wstępne wrześniowe dane o zamówieniach na dobra trwałe. Naszym zdaniem zmniejszyły się one o 0,4% m/m wobec wzrostu o 0,1% w sierpniu. W tym tygodniu poznamy również dane nt. sprzedaży nowych domów, która w naszej ocenie wzrosła o 600 tys. we wrześniu wobec 609 tys. w sierpniu. W piątek zostanie opublikowany wstępny szacunek amerykańskiego PKB w III kw. Oczekujemy, że sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu gospodarczego zwiększyło się do 2,5% wobec 1,4% w II kw. ze względu na wyższe wkłady zapasów i eksportu netto. Zza oceanu napłyną ponadto dane dotyczące nastrojów konsumentów. Oczekujemy, że zrewidowany w górę finalny indeks Uniwersytetu Michigan (89,0 pkt. wobec 89,8 pkt. we wrześniu), podobnie jak indeks zaufania konsumentów Conference Board (103,0 pkt. wobec 104,1 we wrześniu) będą odzwierciedlać pogorszenie nastrojów gospodarstw domowych w październiku. Uważamy, że publikacja danych o zamówieniach na środki trwałe może przyczynić się do lekkiego umocnienia złotego i wzrostu cen polskich obligacji. Pozostałe dane z USA nie powinny mieć istotnego wpływu na rynki finansowe.

W zeszłym tygodniu

- **Produkcja przemysłowa w Polsce zwiększyła się we wrześniu o 3,2% r/r wobec wzrostu o 7,5% w sierpniu.** Głównym czynnikiem, który przyczynił się do spadku dynamiki produkcji we wrześniu był negatywny efekt statystyczny związany z niekorzystną różnicą w liczbie dni roboczych (por. MAKROpuls z 19.10.2016). Produkcja budowlano-montażowa zmniejszyła się we wrześniu o 15,3% r/r wobec spadku o 18,8% w sierpniu. Po oczyszczeniu z wpływu czynników sezonowych produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 3,3% w porównaniu z sierpniem. W całym III kw. produkcja budowlano-montażowa zmniejszyła się o 18,1% r/r wobec spadku o 13,8% w II kw. Ubiegłotygodniowe dane stanowią wsparcie dla naszej oceny, że w sierpniu osiągnęliśmy lokalne minimum dla dynamiki produkcji budowlano-montażowej (por. MAKROmapa z 10.10.2016). Dane o produkcji przemysłowej i produkcji budowlano-montażowej za III kw. stanowią wsparcie dla naszego scenariusza, zgodnie z którym w III kw. nastąpi spowolnienie wzrostu gospodarczego do 2,8% r/r w. z 3,1% w II kw (patrz niżej).
- **Sprzedaż detaliczna w Polsce zwiększyła się we wrześniu o 4,8% r/r wobec wzrostu o 5,6% w sierpniu.** Liczona w cenach stałych sprzedaż detaliczna zwiększyła się we wrześniu o 6,3% r/r wobec wzrostu o 7,8% w sierpniu. W kierunku spowolnienia realnego wzrostu sprzedaży detalicznej oddziaływały przede wszystkim niższe dynamiki w kategoriach "pojazdy samochodowe, motocykle, części" oraz "pozostałe". Spadki te mają naszym zdaniem raczej charakter jednorazowy i nie sygnalizują trwałej tendencji do pogorszenia warunków w handlu detalicznym (por. MAKROpuls z 19.10.2016). Wrześniowe dane o sprzedaży detalicznej,

podobnie jak te z kliku ostatnich miesięcy, w ograniczonym stopniu odzwierciedlają popyt konsumpcyjny realizowany z użyciem środków z programu Rodzina 500+. Naszym zdaniem, środki te przeznaczone są bowiem w dużym stopniu na usługi lub zakupy w sklepach zatrudniających poniżej 10 osób. W całym III kw. realna sprzedaż detaliczna zwiększyła się o 6,2% r/r wobec wzrostu o 5,4% w II kw., co stanowi wsparcie dla naszej prognozy, zgodnie z którą dynamika konsumpcji prywatnej wzrośnie do 4,0% r/r w III kw. wobec 3,3% w II kw.

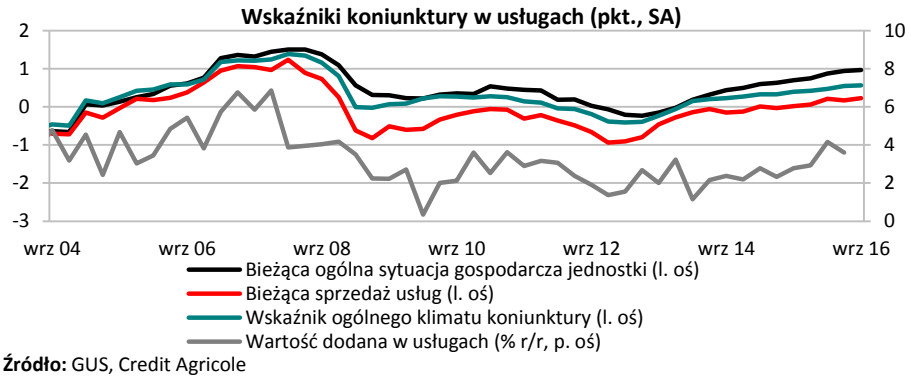
- **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy liczne dane z amerykańskiej gospodarki.** Produkcja przemysłowa wzrosła we wrześniu o 0,1% m/m wobec spadku o 0,5%. W kierunku zwiększenia produkcji oddziaływała jej wyższa dynamika w przetwórstwie i górnictwie. Przeciwny efekt miało obniżenie tempa wzrostu produkcji w dostarczaniu mediów. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również liczne dane o pozwoleniach na budowę domów (1225 tys. we wrześniu wobec 1152 tys. w sierpniu), rozpoczętych budowach domów (1047 tys. wobec 1150 tys.) oraz sprzedaży domów na rynku wtórnym (5,47 mln wobec 5,30 mln), które wskazały na kontynuację ożywienia na amerykańskim rynku nieruchomości. W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały również wyniki badań koniunktury. Indeks NY Empire State zmniejszył się w październiku do -6,8 pkt. wobec -2,0 pkt. we wrześniu, a indeks Philadelphia FED obniżył się w październiku do 9,7 pkt. wobec 12,8 pkt. we wrześniu, wskazując na pogorszenie koniunktury w przetwórstwie. Ubiegłotygodniowe dane z amerykańskiej gospodarki nie zmieniają naszego scenariusza, w którym zakładamy jedną podwyżkę docelowego przedziału wahań stopy funduszy Rezerwy Federalnej w br. – o 25 pb w grudniu, do poziomu [0,50%; 0,75%].
- **W ubiegłym tygodniu miało miejsce posiedzenie EBC.** Zgodnie z naszymi oczekiwaniami utrzymane zostały na nim dotychczasowe parametry polityki monetarnej. Zgodnie z wypowiedziami Prezesa EBC M. Draghiego, podczas posiedzenia nie były dyskutowane zmiany w rozszerzonym programie skupu aktywów oraz jego ewentualne wydłużenie. Na posiedzeniu poruszono natomiast pobieżnie temat ujemnych stóp procentowych. W efekcie konferencja prasowa nie dostarczyła nowych istotnych informacji nt. perspektyw kształtowania się polityki pieniężnej w strefie euro, szczególnie w kontekście przyszłości rozszerzonego programu skupu aktywów. Zgodnie z wcześniejszymi informacjami EBC pracuje obecnie nad zmianami w swojej polityce monetarnej uzależniając dalszy kształt polityki pieniężnej EBC od grudniowej projekcji makroekonomicznej. W naszej ocenie jej wyniki skłonią EBC do wydłużenia okresu realizacji rozszerzonego programu skupu aktywów do września 2017 r. (obecnie horyzont tego programu sięga marca 2017 r.).
- **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy liczne dane z Chin.** Tempo wzrostu gospodarczego w III kw. nie zmieniło się w stosunku do II kw. i wyniosło 1,8% kw/kw (6,7% r/r zarówno w III kw. i II kw.). Na podobne jak przed miesiącem tempo wzrostu aktywności w chińskiej gospodarce wskazały miesięczne wrześniowe dane o produkcji przemysłowej (6,1% r/r we wrześniu wobec 6,3% w sierpniu), sprzedaży detalicznej (10,7% wobec 10,6%) oraz inwestycjach w aglomeracjach miejskich (8,2% wobec 8,1%). Ubiegłotygodniowe dane 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. Tym samym jego tempo wzrostu będzie spójne z wyznaczonym przez chiński rząd celem dla dynamiki PKB na 2016 r. na poziomie „6,5-7,0%".
- **Nominalna dynamika wynagrodzeń w Polsce obniżyła się we wrześniu do 3,9% r/r wobec 4,7% w sierpniu.** Spadek nominalnej dynamiki wynagrodzeń częściowo wynikał z efektów wysokiej bazy sprzed roku (por. MAKROpuls z 18.10.2016). Średnie nominalne tempo wzrostu płac w III kw. wyniosło 4,5% r/r wobec 4,9% w II kw. Tym samym, mimo wyników badań koniunktury wskazujących na narastające trudności ze znalezieniem wykwalifikowanych pracowników dane nie sygnalizują nasilenia presji płacowej. Roczna dynamika zatrudnienia zwiększyła się we wrześniu do 3,2% r/r wobec 3,1% w sierpniu. Podtrzymujemy naszą ocenę, że dynamika zatrudnienia znajduje się blisko lokalnego maksimum. Szacujemy, że realne tempo wzrostu funduszu płac (iloczynu zatrudnienia i przeciętnego wynagrodzenia) w przedsiębiorstwach w III kw. zmniejszyło się do 8,6% wobec 8,7% w II kw.

Pierwszy od 2013 r. spadek dynamiki PKB poniżej 3,0%

Opublikowane w ubiegłym tygodniu przez GUS dane z realnej sfery gospodarki pozwalają na pełniejszą ocenę krajowego tempa wzrostu gospodarczego w III kw. br. od strony jego tworzenia. Poniżej prezentujemy nasz szacunek dynamiki PKB w III kw. na podstawie bieżącej aktywności gospodarczej w przemyśle, budownictwie oraz usługach.

Produkcja przemysłowa w Polsce wzrosła w III kw. br. o 2,3% r/r wobec 5,0% w II kw. Koniunktura w przetwórstwie była relatywnie stabilna w III kw. Średnia wartość wskaźnika PMI wyniosła bowiem 51,3 pkt. w III kw. wobec 51,6 pkt. w II kw. Natomiast głównym czynnikiem, który przyczynił się do spadku dynamiki produkcji w III kw. był negatywny efekt statystyczny związany z niekorzystną różnicą w liczbie dni roboczych (w II kw. br. liczba dni roboczych była o 1 większa niż w 2015 r., podczas gdy w III kw. br. była taka sama jak przed rokiem). Biorąc pod uwagę spowolnienie produkcji w II kw., na podstawie naszego kwartalnego modelu ekonometrycznego szacujemy, że dynamika wartości dodanej w przemyśle zmniejszyła się do 2,5% r/r wobec 5,1% w II kw. Oddziałuje to w kierunku spadku rocznej dynamiki PKB o 0,7 pkt. proc. w III kw.

Od kilku kwartałów można zaobserwować obniżenie aktywności w budownictwie – dynamika produkcji budowalno-montażowej utrzymuje się w trendzie spadkowym od połowy 2015 r. W br. tempo spadku dynamiki produkcji uległo zwiększeniu. Najsłabszą koniunkturę obserwuje się w kategorii „obiekty inżynierii lądowej i wodnej", w której dynamika w utrzymuje się poniżej pozostałych dwóch składowych produkcji budowlano montażowej („roboty budowlane specjalistyczne" oraz „wznoszenie budynków", por. MAKROmapa z 10.10.2016). Jest to spójne z odnotowanym w br. spowolnieniem w inwestycjach publicznych, związanym z ograniczonym wykorzystaniem środków unijnych na początku nowej perspektywy finansowej 2014-2020. W III kw. mieliśmy do czynienia z dalszym pogłębieniem się spadku produkcji budowlano-montażowej w ujęciu rocznym (-18,1% r/r wobec -13,8% w II kw.). Tym samym prognozujemy, że, dynamika wartość dodanej w budownictwie zmniejszyła się do -10,0% r/r w III kw. wobec -9,6% w II kw., co oddziałuje w kierunku spadku rocznej dynamiki PKB o 0,2 pkt. proc. w III kw.



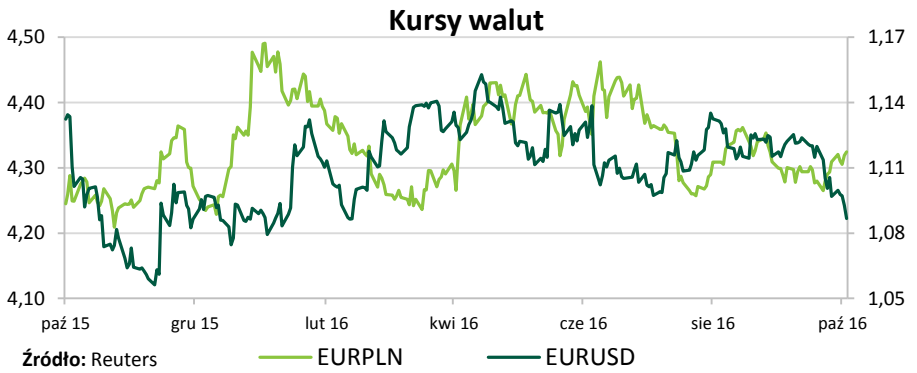
Źródło: GUS, Credit Agricole

Dla oszacowania tempa wzrostu gospodarczego konieczna jest ocena sytuacji w usługach, które są najważniejszą składową wartości dodanej (63,3% w 2015 r.). W tym celu posłużyliśmy się wynikami badań koniunktury GUS w tym sektorze. Odsezonowane indeksy dotyczące „bieżącej ogólnej sytuacji gospodarczej jednostki", „bieżącej sprzedaży usług" oraz „ogólnego klimatu koniunktury" przeważone udziałami poszczególnych branż w całości wartości dodanej usług wskazują na kontynuację poprawy sytuacji w III kw. Wyższa sprzedaż usług był naszym zdaniem związana m.in. z dobrą sytuacją na rynku pracy oraz zakupami realizowanymi z użyciem środków wypłaconych w ramach programu 500+. Na podstawie wyników badań koniunktury szacujemy, że dynamika wartości dodanej w usługach zwiększyła się do 4,4% r/r w III kw. wobec 3,6% w II kw., co oddziałuje w kierunku wzrostu rocznej dynamiki PKB o 0,5 pkt. proc. w III kw.

Biorąc pod uwagę zarysowane powyżej czynniki szacujemy, że dynamika PKB w III kw. zmniejszyła się do 2,8% r/r wobec 3,1% w II kw. Tym samym, tempo wzrostu gospodarczego ukształtowałoby się poniżej

granicy 3,0% r/r po raz pierwszy od IV kw. 2013 r. Czynnikiem ryzyka w dół dla naszej prognozy jest opublikowana w ubiegłym tygodniu przez GUS zrewidowana w górę dynamika PKB w 2015 r. (3,9% r/r wobec 3,6% przed rewizją). Podniesienie tempa wzrostu gospodarczego w ub. r oddziałuje, przy pozostałych warunkach niezmienionych, w kierunku jego zmniejszenia w br. (tzw. efekt podwyższonej bazy). Jednakże, brak informacji nt. zrewidowanego profilu wzrostu PKB w poszczególnych kwartałach utrudnia dokonanie precyzyjnej prognozy dynamiki PKB w III kw. br.

Dane o zamówieniach w USA mogą umocnić złotego

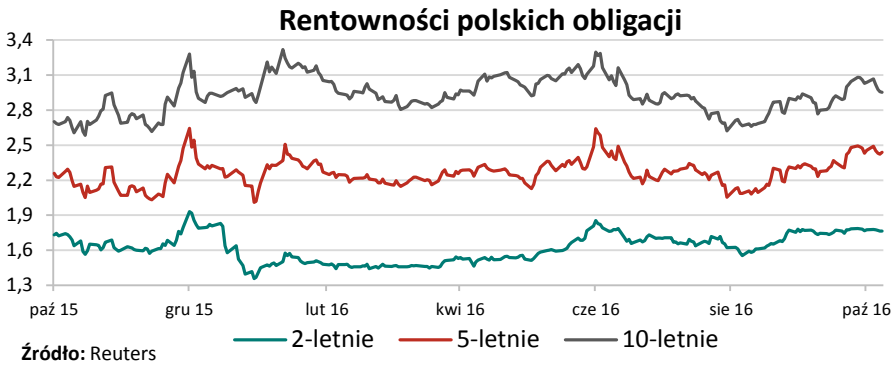


Źródło: Reuters

W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN wzrósł do 4,3244 (osłabienie złotego o 0,4%). W poniedziałek mieliśmy do czynienia z osłabieniem polskiej waluty. Nie było ono uzasadnione przez opublikowane tego dnia dane makroekonomiczne, dlatego uważamy, że deprecjacja wspomnianych wyżej walut związana była najprawdopodobniej z czynnikami o charakterze transakcyjnym (m.in. zamykaniem części pozycji walutowych w regionie). Wsparcie dla naszej oceny stanowi jednoczesne osłabienie węgierskiego forinta oraz rumuńskiego leja. We wtorek i w środę złoty znajdował się w trendzie aprecjacyjnym, co wynikało z obniżającej się globalnej awersji do ryzyka odzwierciedlanej spadkiem indeksu VIX. W czwartek obserwowana była podwyższona zmienność kursu polskiej waluty z uwagi na posiedzenie EBC. W piątek złoty tracił na wartości wraz z słabnącym apetytem na ryzykowne aktywa odzwierciedlanym wzrostem indeksu VIX.

W tym tygodniu kluczowe dla kształtowania się kursu złotego będą środowe dane nt. zamówień na dobra trwałe w USA, które – w przypadku realizacji naszej prognozy – będą oddziaływać w kierunku umocnienia złotego. Wpływ pozostałych danych z amerykańskiej gospodarki (pierwszy szacunek PKB w III kw., sprzedaż nowych domów, indeks Conference Board oraz finalny indeks Uniwersytetu Michigan) na kurs polskiej waluty będzie w naszej ocenie ograniczony. W tym tygodniu poznamy również wyniki badań koniunktury w najważniejszych europejskich gospodarkach (indeksy PMI oraz indeks Ifo dla Niemiec). Prognozujemy, że ukształtują się one na poziomie zbliżonym do konsensusu rynkowego dlatego ich publikacja najprawdopodobniej będzie neutralna dla kursu polskiej waluty.

Dane z USA w centrum uwagi polskiego rynku długu



Źródło: Reuters

W ubiegłym tygodniu rentowności polskich benchmarkowych obligacji 2-letnich obniżyły się do poziomu 1,765 (spadek o 1pb), obligacji 5-letnich do poziomu 2,419 (spadek o 4pb), a obligacji 10-letnich do poziomu 2,954 (spadek o 8pb). Od poniedziałku do piątku utrzymywał się łagodny spadek rentowności polskich obligacji widoczny na całej długości krzywej dochodowości. W naszej ocenie związany był on w

znacznym stopniu z wyższym popytem na polski dług z uwagi na jego atrakcyjne ceny. W czwartek obserwowana była podwyższona zmienność rentowności polskich obligacji z uwagi na posiedzenie EBC. W piątek miała miejsce aukcja długu, na której Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje o 5- i 6-letnich terminach zapadalności za łącznie 9,94 mld zł przy popycie równym 12,18 mld zł. Duża podaż obligacji oddziaływała w kierunku spadku cen polskiego długu, widocznej szczególnie na środkowym odcinku krzywej dochodowości oraz wzrostu spreadu pomiędzy polskimi a niemieckimi obligacjami.

W tym tygodniu w centrum uwagi polskiego rynku długu będzie miała zaplanowana na czwartek publikacja danych nt. wstępnych zamówień na dobra trwałe w USA. W przypadku realizacji naszych prognoz dane mogą oddziaływać w kierunku wzrostu cen polskiego długu. Pozostałe dane z amerykańskiej gospodarki (pierwszy szacunek PKB w III kw., sprzedaż nowych domów, indeks Conference Board oraz finalny indeks Uniwersytetu Michigan) nie spotkają się naszym zdaniem ze znaczącą reakcją rynku. W tym tygodniu opublikowane zostaną także wyniki badań koniunktury w najważniejszych europejskich gospodarkach (indeksy PMI oraz indeks Ifo dla Niemiec). W naszej ocenie ich wpływ na rentowności polskich obligacji będzie ograniczony.

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	**3,94**
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	-0,5	
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	-0,4	
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	3,2	
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	0,2	
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	4,8	
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	3,9	
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	3,2	
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**	
Saldo ROB (mln EUR)	-550	-165	28	-846	679	-652	-217	492	389	113	-635	-1047		
Eksport (r/r, %, EUR)	4,3	5,2	10,7	10,8	-1,3	5,4	0,0	4,1	0,0	5,7	-5,1	8,0		
Import (r/r, %, EUR)	6,2	-1,0	6,3	4,4	0,3	7,4	0,9	0,3	1,5	0,4	-6,8	10,4		

* 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	3,9	2,9	3,5
Konsumpcja (%, r/r)		3,2	3,3	4,0	4,0	4,0	3,7	3,0	3,1	3,2	3,6	3,4
Inwestycje (%, r/r)		-1,8	-4,9	-3,4	-1,5	3,0	4,4	5,1	5,2	6,1	-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	7,7	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	6,6	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	1,2	-0,5	0,9
	Eksport netto (pp.)	-0,9	0,8	0,4	0,4	0,4	0,6	-0,1	0,2	0,8	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	-0,8	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	POPRZEDNIA WARTOŚĆ	PROGNOZA*	
					CA	RYNEK**
		Poniedziałek 24.10.2016r.				
9:30	Niemcy	Wstępny PMI w przetwórstwie (pkt.)	Październik	54,3	54,6	54,3
10:00	Strefa euro	Wstępny PMI w usługach (pkt.)	Październik	52,2	52,4	52,4
10:00	Strefa euro	Wstępny PMI w przetwórstwie (pkt.)	Październik	52,6	52,4	52,6
10:00	Strefa euro	Wstępny indeks Composite PMI	Październik	52,6	52,9	52,8
15:45	USA	Wstępny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Październik	51,5		51,6
		Wtorek 25.10.2016r.				
10:00	Niemcy	Indeks Ifo (pkt.)	Październik	109,5	109,6	109,5
10:00	**Polska**	**Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)**	**Wrzesień**	**8,5**	**8,4**	**8,4**
15:00	USA	Indeks cen domów Case-Shiller (% m/m)	Sierpień	0,0		0,2
16:00	USA	Indeks Richmond Fed (pkt.)	Październik	-8,0		
16:00	USA	Wskaźnik ufności konsumenckiej (pkt.)	Październik	104,1	103,0	102,0
		Środa 26.10.2016r.				
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów (tys.)	Wrzesień	609	600	600
		Czwartek 27.10.2016r.				
10:00	Strefa euro	Podaż pieniądza M3 (% r/r)	Wrzesień	5,1		5,1
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku (% m/m)	Wrzesień	0,1	-0,4	0,1
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych (tys.)	o/tydzień	246		258
		Piątek 28.10.2016r.				
11:00	Strefa euro	Wskaźnik koniunktury gospodarczej BCI (pkt.)	Październik	0,40		0,45
14:00	Niemcy	Wstępna inflacja HICP (% r/r)	Październik	0,5	0,7	0,6
14:30	USA	Wstępny szacunek PKB (% r/r)	III kw.	1,4	2,5	2,5
16:00	USA	Finalny indeks Uni. Michigan (pkt.)	Październik	87,9	89,0	88,2

* 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

Jakub BOROWSKI
Główny Ekonomista
tel.: 22 573 18 40
jakub.borowski@credit-agricole.pl

Krystian JAWORSKI
Ekonomista
tel.: 22 573 18 41
krystian.jaworski@credit-agricole.pl

Jakub OLIPRA
Ekonomista
tel.: 22 573 18 42
jakub.olipra@credit-agricole.pl

Jeśli chcecie Państwo otrzymywać tygodnik ekonomiczny „MAKROmapa" w języku angielskim, prosimy o kontakt mailowy z Magdaleną Boineau: **mboineau@credit-agricole.pl**

Niniejszy dokument został sporządzony na podstawie najlepszej wiedzy autorów, z wykorzystaniem informacji pochodzących ze sprawdzonych źródeł. Materiał ten nie może być wykorzystywany jako rekomendacja do zawierania transakcji. Stawki zawarte w materiale mają charakter informacyjny. Credit Agricole Bank Polska S.A. nie ponosi odpowiedzialności za treść zamieszczanych komentarzy i opinii.