

W tym tygodniu

- **Najważniejszym wydarzeniem tego tygodnia będzie zaplanowane na środę posiedzenie FOMC.** Oczekujemy, że po podwyżce stóp w grudniu ub. r. Rezerwa Federalna utrzyma w tym tygodniu status quo w polityce pieniężnej. Ostatnie wypowiedzi niektórych członków FED wskazywały na niskie prawdopodobieństwo zacieśnienia polityki pieniężnej w najbliższym czasie. W centrum uwagi rynków będą ewentualne zmiany tonacji komunikatu uwzględniające ostatnie zapowiedzi D. Trumpa dotyczące perspektyw polityki gospodarczej prowadzonej przez jego administrację. Naszym zdaniem publikacja komunikatu po posiedzeniu FOMC w tym tygodniu może przyczynić się do podwyższonej zmienności na rynkach finansowych.
- **W tym tygodniu poznamy również ważne dane z USA.** W piątek opublikowane zostaną dane z rynku pracy. Oczekujemy, że przyrost zatrudnienia poza rolnictwem wyniósł 175 tys. osób w styczniu wobec 165 tys. w grudniu ub. r., przy stabilizacji stopy bezrobocia na poziomie 4,7%. Przed piątkową publikacją dodatkowych informacji nt. rynku pracy dostarczy raport ADP o zatrudnieniu w sektorze prywatnym (rynek oczekuje wzrostu o 162 tys. w styczniu wobec 153 tys. w grudniu). W tym tygodniu poznamy również wyniki badań koniunktury. Prognozujemy, że indeks ISM w przetwórstwie zwiększył się do 55,2 pkt. w styczniu wobec 54,7 pkt. w grudniu, co będzie spójne z optymistycznymi wynikami regionalnych badań koniunktury. Oczekujemy, że wskaźnik zaufania konsumentów – Conference Board zasygnalizuje lekkie pogorszenie nastrojów gospodarstw domowych w styczniu (110,7 pkt. wobec 113,7 pkt. w grudniu). Uważamy, że publikacje danych z USA nie powinny mieć istotnego wpływu na rynki finansowe.
- **W tym tygodniu poznamy styczniowe indeksy PMI dla chińskiego przetwórstwa (Caixin oraz CFLP).** Oczekujemy, że wskaźnik Caixin PMI zwiększył się nieznacznie do 52,0 pkt. wobec 51,9 pkt. w grudniu, natomiast indeks PMI wg CFLP spadł do 51,2 pkt. wobec 51,4 pkt. w grudniu. Oczekujemy, że wyniki badań koniunktury w Chinach, wskazujące na stabilizację nastrojów w przetwórstwie przemysłowym, będą neutralne dla rynków.
- **We wtorek poznamy istotne dane ze strefy euro.** Oczekujemy, że kwartalna dynamika PKB w IV kw. ub. r. zwiększyła się do 0,4% wobec 0,3% w III kw. Ponadto przewidujemy, że inflacja HICP wzrosła w styczniu do 1,7% r/r wobec 1,1% w grudniu ub. r. Uważamy, że publikacja inflacji w strefie euro może oddziaływać w kierunku lekkiego osłabienia złotego i spadku cen polskich obligacji.
- **We wtorek opublikowany zostanie szacunek PKB w Polsce za 2016 r.** Oczekujemy, że tempo wzrostu gospodarczego wyniosło 2,5% r/r wobec 3,9% w 2015 r. Opublikowane w listopadzie i grudniu dane o produkcji przemysłowej, produkcji budowlano-montażowej i sprzedaży detalicznej sygnalizują ryzyko w górę dla prognozy rocznego wskaźnika PKB. Nie spodziewamy się jednak istotnego wpływu ewentualnie wyższej od naszych oczekiwań rocznej dynamiki PKB w 2016 r. na kurs złotego i ceny obligacji.
- **W środę opublikowane zostaną styczniowe dane o koniunkturze w przetwórstwie przemysłowym w Polsce.** Oczekujemy, że wskaźnik PMI obniżył się do 53,7 pkt. z 54,2 pkt. w grudniu. Głównym źródłem zmniejszenia tempa wzrostu aktywności w przetwórstwie był efekt wysokiej bazy. W przeciwnym kierunku oddziaływała natomiast poprawa koniunktury w Niemczech i strefie euro (patrz poniżej). Nasza prognoza jest zbliżona do konsensusu, a tym samym jej materializacja będzie neutralna dla złotego i rentowności polskich obligacji.

W zeszłym tygodniu

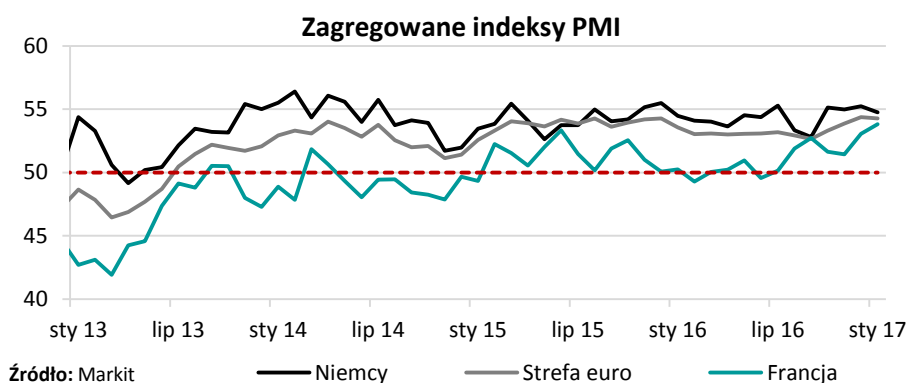
- **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy wyniki badań koniunktury (PMI) w najważniejszych europejskich gospodarkach.** Zagregowany indeks PMI (dla przetwórstwa i sektora usług) w strefie euro zmniejszył się w styczniu do 54,3 pkt. wobec 54,4 pkt. w grudniu. Niewielki spadek indeksu wynikał z nieznacznego obniżenia jego składowych zarówno dla bieżącej produkcji w

przetwórstwie jak i aktywności w sektorze usług (patrz poniżej).

✓ **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy liczne dane z amerykańskiej gospodarki oraz wyniki badań koniunktury.** Zgodnie z pierwszym szacunkiem sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu PKB zmniejszyło się w IV kw. do 1,9% wobec 3,5% w III kw. Obniżenie tempa wzrostu PKB wynikało z niższych wkładów eksportu netto (-1,70 pp. w IV kw. wobec 0,85 pp. w III kw.) oraz konsumpcji prywatnej (1,70 pp. wobec 2,03 pp.). W przeciwnym kierunku oddziaływały wyższe wkłady inwestycji (0,67 pp. wobec 0,02 pp.), zapasów (1,00 pp. wobec 0,49 pp.) oraz wydatków rządowych (0,21 pp. wobec 0,14 pp.). Tym samym, głównym źródłem wzrostu amerykańskiego PKB w IV kw. pozostała konsumpcja prywatna. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również wstępne dane nt. zamówień na dobra trwałe, które zmniejszyły się w grudniu o 0,4% m/m wobec spadku o 4,8% w listopadzie. Główną przyczyną silnego zwiększenia miesięcznej dynamiki zamówień było wyższe tempo wzrostu zamówień na samoloty cywilne i ich części. Bez uwzględnienia środków transportu zamówienia na dobra trwałe zwiększyły się w grudniu o 0,5% m/m wobec wzrostu o 1,0% w listopadzie. W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje pierwszy od października 2015 r. wzrost zamówień na cywilne dobra kapitałowe z wyłączeniem zamówień na samoloty (2,8% r/r w grudniu wobec -2,3% w listopadzie), będących wskaźnikiem wyprzedzającym dla przyszłych inwestycji. W ubiegłym tygodniu opublikowano także dane nt. sprzedaży nowych domów (536 tys. w grudniu wobec 598 tys. w listopadzie) oraz sprzedaży domów na rynku wtórnym (5,49 mln wobec 5,65 mln). Biorąc pod uwagę opublikowane dwa tygodnie temu dobre dane nt. liczby rozpoczętych budów oraz nowych pozwoleń na budowę (por. MAKROmapa z 23.01.2017), obniżenie sprzedaży nowych domów oraz domów na rynku wtórnym w naszej ocenie nie sygnalizuje istotnego ryzyka dla kontynuacji ożywienia na amerykańskim rynku nieruchomości. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również wyniki badań koniunktury konsumenckiej. Finalny indeks Uniwersytetu Michigan zwiększył się w styczniu do 98,5 pkt. wobec 98,2 pkt. w grudniu i 98,1 pkt. we wstępnym szacunku. W kierunku wzrostu wskaźnika oddziaływała wyższa wartość składowej dla oczekiwań, podczas gdy przeciwny efekt miało obniżenie składowej dla oceny bieżącej sytuacji. Ubiegłotygodniowe dane z amerykańskiej gospodarki stanowią wsparcie dla naszego scenariusza, w którym zakładamy, że FED w całym 2017 r. podniesie stopy procentowe łącznie o 50pb.

✓ **W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały wyniki badania koniunktury przedsiębiorstw przez NBP (Szybki monitoring, styczeń 2017 r.).** Zgodnie z wynikami ankiety firmy kontrolowane przez sektor publiczny – w tym w szczególności przedsiębiorstwa będące własnością samorządów – zamierzają wyraźnie zwiększyć nakłady na środki trwałe w br. Wyraźne ożywienie inwestycji firm w sektorze publicznym powinno rozpocząć się w I kw. br. Z kolei w przypadku firm prywatnych można zaobserwować pogorszenie oczekiwań dot. aktywności inwestycyjnej zarówno w horyzoncie kwartału, jak i całego roku. Jako jedna z głównych barier dla wzrostu inwestycji wymieniana jest wysoka niepewność. Uważamy, że wyniki Szybkiego monitoringu nie stanowią zagrożenia dla oczekiwanego przez nas ożywienia gospodarczego w br. Oczekujemy, że wraz z coraz większą absorpcją środków unijnych i przyspieszeniem inwestycji publicznych zaobserwujemy również zwiększoną aktywność inwestycyjną w firmach prywatnych, w szczególności w branżach powiązanych z cyklem w inwestycjach publicznych. Ponadto, zgodnie z wynikami ankiety NBP, coraz więcej przedsiębiorców odczuwa wyraźnie nasilającą się presję płacową. Wzrost nacisków płacowych ze strony pracowników odnotowało ponad 16% przedsiębiorstw. Zwiększyły się one we wszystkich analizowanych przez NBP sekcjach gospodarki. Wyniki badania koniunktury przedsiębiorstw sygnalizują lekkie ryzyko w górę dla naszej prognozy inwestycji w I kw. (-1,0% r/r wobec -5,4% w IV kw. ub. r.) oraz stanowią wsparcie dla naszej prognozy zwiększenia dynamiki wynagrodzeń w gospodarce narodowej w br. (4,6% r/r wobec 4,0% w 2016 r.).

Niemiecka lokomotywa pociągnie polski eksport



Zagregowany indeks PMI (dla przetwórstwa i sektora usług) w strefie euro zmniejszył się w styczniu do 54,3 pkt. wobec 54,4 pkt. w grudniu. Niewielki spadek indeksu wynikał z nieznacznego obniżenia jego składowych zarówno dla bieżącej produkcji w przetwórstwie jak i aktywności w sektorze usług.

W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje wzrost składowej dla zatrudnienia do najwyższego poziomu od listopada 2007 r. Zgodnie z komunikatem Markit wynika on z utrzymującego się w ostatnich miesiącach wysokiego tempa wzrostu zamówień zarówno w przetwórstwie jak i usługach i odzwierciedla coraz bardziej optymistyczne oczekiwania uczestników badania dotyczące przyszłej sytuacji gospodarczej w strefie euro.

W ujęciu geograficznym obniżenie tempa wzrostu aktywności gospodarczej odnotowano w Niemczech, na co złożyły się spadek składowej indeksu dla aktywności w sektorze usług oraz zwiększenie składowej dla bieżącej produkcji w przetwórstwie. Mimo obniżenia tempa wzrostu aktywności gospodarczej w Niemczech w styczniu, nadal kształtuje się ono powyżej średniej w całej strefie euro. Poprawę koniunktury odnotowano we Francji, co wynikało z wyższej składowej dla aktywności w usługach, podczas gdy w przeciwnym kierunku oddziaływało obniżenie składowej dla bieżącej produkcji w przetwórstwie. W pozostałych gospodarkach strefy euro objętych badaniem aktywność gospodarcza w styczniu nieznacznie zmniejszyła się, pozostając jednak na wysokim na tle poprzedniego roku poziomie.

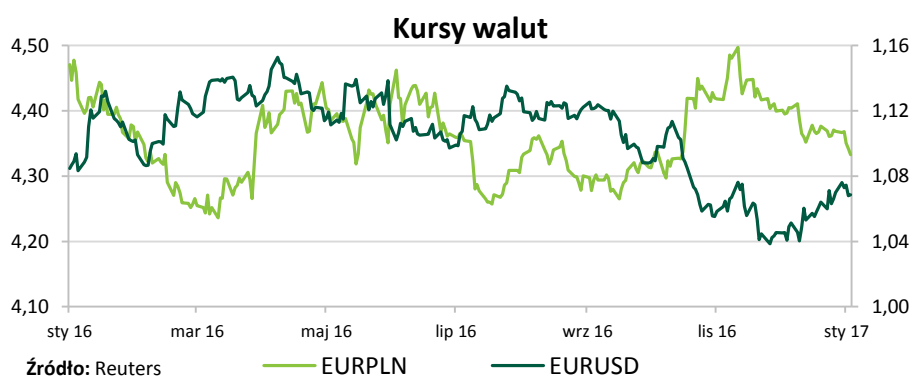
Z punktu widzenia oceny przyszłej koniunktury w Polsce warto zwrócić szczególną uwagę na sytuację w niemieckim przetwórstwie. Indeks PMI dla niemieckiego przetwórstwa zwiększył się w styczniu do 56,5 pkt. wobec 55,6 pkt. w grudniu i 55,0 pkt. w IV kw. 2016 r. Wzrost wskaźnika wynikał z wyższych wkładów 4 z 5 jego składowych (dla zatrudnienia, nowych zamówień, bieżącej produkcji oraz czasu dostaw), podczas gdy w przeciwnym kierunku oddziaływało obniżenie składowej dla zapasów pozycji zakupionych. Warto zauważyć, że indeks dla nowych zamówień ogółem wzrósł do najwyższego poziomu od stycznia 2014 r., co w znacznym stopniu wynikało przyspieszenia wzrostu zamówień eksportowych.

W ubiegłym tygodniu dodatkowych informacji nt. sytuacji w niemieckiej gospodarce dostarczył również indeks Ifo, obrazujący nastroje niemieckich przedsiębiorców reprezentujących przetwórstwo, budownictwo, handel hurtowy i detaliczny, który zmniejszył się w styczniu do 109,8 pkt. wobec 111,0 pkt. w grudniu. Jego spadek wynikał z obniżenia składowej dla oczekiwań, podczas gdy w przeciwnym kierunku oddziaływał wzrost składowej dla oceny bieżącej sytuacji. W ujęciu sektorowym pogorszenie koniunktury odnotowano we wszystkich działach uwzględnionych w badaniu (przetwórstwo, budownictwo oraz handel detaliczny i hurtowy). Obniżenie indeksu Ifo w naszej ocenie może w znacznym stopniu wynikać z korekty po grudniowym wzroście wskaźnika do najwyższego poziomu od lutego 2014 r. Tym samym nie sygnalizuje ono naszym zdaniem pogorszenia perspektyw niemieckiej gospodarki.

Styczniowe wyniki badań koniunktury PMI wskazujące na znaczący wzrost zamówień w niemieckim przetwórstwie sygnalizują wysokie prawdopodobieństwo zwiększenia popytu na wytwarzane w Polsce

towary stanowiące wsad do produkcji dóbr finalnych. Wsparcie dla takiej oceny stanowią styczniowe wyniki badań koniunktury NBP (tzw. Szybki Monitoring NBP), zgodnie z którymi z uwagi na deprecjację złotego z IV kw. 2016 r. w najbliższym czasie można oczekiwać ponadprzeciętnej dynamiki wartości eksportu. Wspiera to naszą prognozę, zgodnie z którą roczna dynamika polskiego eksportu zwiększy się w I kw. br. do 6,7% wobec 4,5% w IV kw. ub. r. (por. MAKROmapa z 12.12.2016). W kolejnych kwartałach oczekujemy dalszego zwiększenia rocznej dynamiki eksportu, która w II poł. przyjmie dwucyfrowy poziom (patrz niżej).

Dane o inflacji w strefie euro negatywne dla złotego

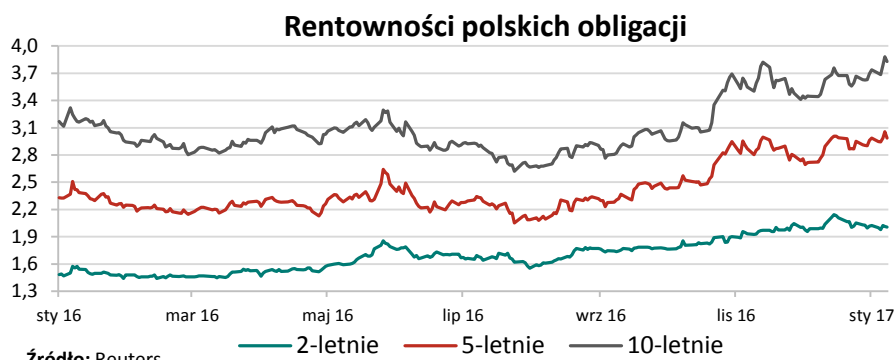


W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN spadł do 4,330 (umocnienie złotego o 0,8%). Od poniedziałku do piątku znajdował się w trendzie aprecjacyjnym w ślad za obniżającą się globalną awersją do ryzyka odzwierciedlaną spadkiem indeksu VIX. Zmniejszenie globalnej awersji do ryzyka było w naszej ocenie efektem poprawy sytuacji na światowych giełdach.

Poniedziałkowe dane nt. koniunktury w najważniejszych europejskich gospodarkach oraz piątkowe dane z amerykańskiej gospodarki (pierwszy szacunek PKB w IV kw. oraz wstępne zamówienia na dobra trwałe) miały ograniczony wpływ na rynek.

W tym tygodniu kluczowe dla kursu złotego będzie środowe posiedzenie FOMC. Uważamy, że publikacja komunikatu po posiedzeniu FOMC może przyczynić się do podwyższonej zmienności złotego. W kierunku osłabienia polskiej waluty mogą oddziaływać wtorkowe wstępne dane nt. inflacji w strefie euro, które naszym zdaniem wskażą na wyższe od konsensusu tempo wzrostu cen. Szacunek PKB w Polsce za 2016 r. oraz wyniki badań koniunktury w polskim przetwórstwie (PMI) będą miały w naszej ocenie ograniczony wpływ na kurs złotego. Neutralne dla polskiej waluty najprawdopodobniej będą również dane z USA (zatrudnienie poza rolnictwem, indeksy ISM dla przetwórstwa i poza przetwórstwem oraz indeks Conference Board), Chin (indeksy PMI dla przetwórstwa wg Caixin i CFLP), a także wstępny szacunek PKB w strefie euro.

Komunikat po posiedzeniu FOMC zwiększył zmienność na polskim rynku długu



W ubiegłym tygodniu rentowności polskich benchmarkowych obligacji 2-letnich zmniejszyły się do poziomu 2,005 (spadek o 2pb), obligacji 5-letnich nie zmieniły się w porównaniu do poziomu sprzed dwóch tygodni i wyniosły 2,986, a obligacji 10-letnich zwiększyły się do poziomu 3,83 (wzrost o 9pb). W poniedziałek odbyły się aukcje długu (podstawowa i

uzupełniająca), na której Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje o 2-, 5-, 6-, 10-letnich terminach zapadalności za łącznie 10,7 mld zł przy popycie równym 22,3 mld zł. Wysoki popyt na aukcji przyczynił

się do spadku rentowności polskich obligacji na całej długości krzywej. We wtorek i w środę ceny polskiego długu były stabilne czemu sprzyjał ubogi kalendarz makroekonomiczny. W czwartek doszło do wzrostu rentowności polskich obligacji na całej długości krzywej. W naszej ocenie, w znacznym stopniu miał on charakter transakcyjny i tylko częściowo można tłumaczyć go odpływem kapitału na giełdy z uwagi na hossę. Wsparcie dla takiej oceny stanowi wyraźny wzrost spreadu pomiędzy polskimi a niemieckimi i amerykańskimi obligacjami w tym okresie. W piątek po południu doszło do nieznacznej korekty.

W tym tygodniu w centrum uwagi polskiego rynku długu będzie komunikat po środowym posiedzeniu FOMC. Jego publikacja może w naszej ocenie oddziaływać w kierunku podwyższonej zmienności cen polskich obligacji. Pozytywne dla rentowności polskich obligacji mogą być wtorkowe wstępne dane o inflacji w strefie euro, które w przypadku realizacji naszej prognozy okażą się wyższe od oczekiwań rynku. Szacunek PKB w Polsce za 2016 r., a także wyniki badań koniunktury w polskim przetwórstwie (PMI) będą w naszej ocenie neutralne dla polskiego rynku długu. Ograniczony wpływ na ceny polskich obligacji będą również miały naszym zdaniem dane z USA (zatrudnienie poza rolnictwem, indeksy ISM dla przetwórstwa i poza przetwórstwem oraz indeks Conference Board), a także wstępny szacunek PKB w strefie euro.

Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	gru 15	sty 16	lut 16	mar 16	kwi 16	maj 16	cze 16	lip 16	sie 16	wrz 16	paź 16	lis 16	gru 16	sty 17
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*	4,26	4,42	4,35	4,24	4,37	4,38	4,38	4,35	4,36	4,29	4,31	4,45	4,40	4,33
Kurs USDPLN*	3,92	4,08	4,00	3,73	3,81	3,94	3,94	3,90	3,91	3,82	3,92	4,20	4,18	4,05
Kurs CHFPLN*	3,91	3,98	4,00	3,87	3,97	3,96	4,04	4,02	3,97	3,93	3,96	4,13	4,11	4,05
Inflacja CPI (r/r, %)	-0,5	-0,9	-0,8	-0,9	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9	-0,8	-0,5	-0,2	0,0	0,8	
Inflacja bazowa (r/r, %)	0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	
Produkcja przemysłu (r/r, %)	6,7	1,4	6,8	0,7	5,9	3,2	6,0	-3,4	7,5	3,2	-1,3	3,3	2,3	
Inflacja PPI (r/r, %)	-0,8	-1,2	-1,5	-1,9	-1,2	-0,4	-0,8	-0,5	-0,1	0,2	0,6	1,7	3,0	
Sprzedaż detaliczna (r/r, %)	4,9	0,9	3,9	0,8	3,2	2,2	4,6	2,0	5,6	4,8	3,7	6,6	6,4	
Wynagrodzenie w SP (r/r, %)	3,1	4,0	3,9	3,3	4,6	4,1	5,3	4,8	4,7	3,9	3,6	4,0	2,7	
Zatrudnienie w SP (r/r, %)	1,4	2,3	2,5	2,7	2,8	2,8	3,1	3,2	3,1	3,2	3,1	3,1	3,1	
Stopa bezrobocia rej.* (%)	9,7	10,2	10,2	9,9	9,4	9,1	8,7	8,5	8,4	8,3	8,2	8,2	8,3	
Saldo ROB (mln EUR)	-846	679	-652	-217	691	1392	-723	-993	-739	-445	-531	-427		
Eksport (r/r, % EUR)	10,8	-1,3	5,4	0,0	4,0	1,4	6,0	-5,2	9,2	2,7	-2,3	4,6		
Import (r/r, % EUR)	4,4	0,3	7,4	0,9	0,0	2,5	0,8	-6,9	10,8	3,1	2,1	6,4		

* wartość na koniec miesiąca

Prognozy kwartalnych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik	2016				2017				2016	2017	2018	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
PKB (% r/r)	3,0	3,1	2,5	1,7	2,6	2,4	3,0	3,9	2,5	3,0	3,2	
Konsumpcja (% r/r)	3,2	3,3	3,9	3,9	3,6	3,6	2,9	2,8	3,6	3,2	2,9	
Inwestycje (% r/r)	-2,2	-5,0	-7,7	-5,4	-1,0	1,3	6,1	8,2	-5,3	4,8	10,0	
Eksport (ceny stałe, % r/r)	6,7	11,4	6,8	4,5	6,7	9,1	11,8	11,7	7,3	9,9	7,3	
Import (ceny stałe, % r/r)	8,7	10,0	7,8	5,4	8,0	10,7	13,0	13,1	7,9	11,2	9,0	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2,0	1,9	2,3	1,9	2,3	2,1	1,7	1,4	2,1	1,9	1,7
	Inwestycje (pp.)	-0,3	-0,9	-1,4	-1,5	-0,1	0,2	1,1	2,1	-1,0	0,9	1,8
	Eksport netto (pp.)	-0,7	1,0	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,1	-0,1	-0,3	-0,6
Saldo obrotów bieżących***	-0,8	-0,5	-0,5	-0,6	-0,9	-1,0	-1,1	-1,0	-0,6	-1,0	-1,5	
Stopa bezrobocia (%)**	9,9	8,7	8,3	8,3	8,8	7,9	7,8	8,1	8,3	8,1	8,1	
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)	2,2	2,3	1,5	1,3	0,6	0,4	0,2	0,1	1,8	0,3	0,0	
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	3,1	4,3	4,1	4,4	4,5	4,6	4,6	4,5	4,0	4,5	4,8	
Inflacja CPI (%)*	-0,9	-0,9	-0,8	0,2	1,5	1,7	1,3	1,6	-0,6	1,5	2,3	
Wibor 3-miesięczny (%)**	1,67	1,71	1,71	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	2,23	
Stopa referencyjna NBP (%)**	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	2,00	
EURPLN**	4,24	4,38	4,29	4,40	4,35	4,33	4,23	4,18	4,40	4,18	4,07	
USDPLN**	3,73	3,94	3,82	4,18	4,14	4,16	4,03	3,87	4,18	3,87	3,51	

*wartość średniokwartalna

**wartość na koniec okresu

***narastająco za cztery ostatnie kwartały

Kalendarz

GODZINA PUBLIKACJI	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	POPZEDNIA WARTOŚĆ	PROGNOZA*	
					CA	RYNEK**
Poniedziałek 30.01.2017r.						
11:00	Strefa euro	Wskaźnik koniunktury gospodarczej BCI (pkt.)	Styczeń	0,80		
14:00	Niemcy	Wstępna inflacja HICP (% r/r)	Styczeń	1,7	2,0	2,0
14:30	USA	Realne spożycie indywidualne (% m/m)	Grudzień	0,1		
Wtorek 31.01.2017r.						
10:00	Polska	Roczny PKB (% r/r)	2016	3,9	2,5	2,7
11:00	Strefa euro	Wstępny szacunek PKB (% kw/kw)	IV kw.	0,3	0,4	0,5
11:00	Strefa euro	Wstępna inflacja HICP (% r/r)	Styczeń	1,1	1,7	1,5
15:00	USA	Indeks cen domów Case-Shiller (% m/m)	Listopad	0,6		0,6
15:45	USA	Indeks Chicago PMI (pkt.)	Styczeń	54,6		55,0
16:00	USA	Wskaźnik ufności konsumenckiej (pkt.)	Styczeń	113,7	110,7	112,5
Środa 01.02.2017r.						
2:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP (pkt.)	Styczeń	51,4	51,2	51,2
9:00	Polska	Indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Styczeń	54,3	53,7	53,5
9:55	Niemcy	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Styczeń	56,5	56,5	56,5
10:00	Strefa euro	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Styczeń	55,1	55,1	55,1
14:15	USA	Raport ADP o liczbie pracujących (tys.)	Styczeń	153		162
15:45	USA	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Styczeń	55,1	55,1	55,1
16:00	USA	Indeks ISM dla przetwórstwa (pkt.)	Styczeń	54,7	55,2	55,0
20:00	USA	Decyzja o stopach procentowych Fed (%)	Luty	0,75	0,75	0,75
Czwartek 02.02.2017r.						
13:00	Wlk. Brytania	Decyzja o stopach procentowych Banku Anglii (%)	Styczeń	0,25	0,25	0,25
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych (tys.)	o/tydzień	234		250
Piątek 03.02.2017r.						
2:45	Chiny	Indeks Caixin PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Styczeń	51,9	52,0	51,8
10:00	Strefa euro	Indeks PMI dla usług (pkt.)	Styczeń	53,6	53,6	53,6
10:00	Strefa euro	Finalny indeks Composite PMI	Styczeń	54,3	54,3	54,3
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	Styczeń	4,7	4,7	4,7
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys. m/m)	Styczeń	156	175	172
16:00	USA	Indeks ISM poza przetwórstwem (pkt.)	Styczeń	57,2	56,2	57,0
16:00	USA	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Grudzień	-2,4		1,4

* 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