

W tym tygodniu

- **Najważniejszym wydarzeniem tego tygodnia będzie publikacja *Minutes* z marcowego posiedzenia FOMC.** Uwaga rynków będzie zwrócona na pogłębione oceny członków FED dotyczące kształtowania się sytuacji gospodarczej w USA w krótkim okresie oraz prawdopodobnego terminu kolejnej podwyżki stóp procentowych. Istotne dla rynku będą również szczegółowe informacje dotyczące bilansu ryzyk dla marcowej projekcji makroekonomicznej FED. Publikacja *Minutes* może oddziaływać w kierunku podwyższonej zmienności na rynkach finansowych, jednak najprawdopodobniej nie dostarczy ona nowych informacji istotnie zmieniających nasz scenariusz stopniowej normalizacji polityki monetarnej w USA. W naszym scenariuszu bazowym, zakładamy, że do końca br. FED podniesie stopy procentowe o 25pb (we wrześniu).
- **W środę odbędzie się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej.** Oczekujemy, że RPP zadecyduje na nim o utrzymaniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie. Uważamy, że podczas konferencji prasowej po posiedzeniu zostaną poruszone kwestie spadku inflacji w marcu oraz odnotowanego w ostatnich tygodniach umocnienia złotego w kontekście perspektyw polityki pieniężnej. Uważamy, że prezes NBP A. Głapiński powtórzy swoje stanowisko, zgodnie z którym podejście "wait-and-see" jest obecnie najlepszym sposobem prowadzenia polityki monetarnej, a stopy procentowe pozostaną niezmienione najprawdopodobniej co najmniej do końca br. z ryzykiem braku podwyżek również w 2018 r. Uważamy, że treść komunikatu po posiedzeniu Rady oraz wypowiedzi prezesa NBP podczas konferencji prasowej nie będą miały istotnego wpływu na kurs złotego i rentowności polskich obligacji.
- **W tym tygodniu poznamy również ważne dane z USA.** W piątek opublikowane zostaną dane z rynku pracy. Oczekujemy, że przyrost zatrudnienia poza rolnictwem wyniósł 190 tys. osób w marcu wobec 235 tys. w lutym, przy spadku stopy bezrobocia do 4,6% z 4,7% w lutym. Przed piątkową publikacją dodatkowych informacji nt. rynku pracy dostarczy raport ADP o zatrudnieniu w sektorze prywatnym (rynek oczekuje wzrostu o 185 tys. w marcu wobec 298 tys. w lutym). W tym tygodniu poznamy również wyniki badań koniunktury. Prognozujemy, że indeks ISM w przetwórstwie nie zmienił się w marcu w porównaniu do lutego i wyniósł 57,7 pkt., co będzie spójne z wynikami regionalnych badań koniunktury. Uważamy, że publikacja danych o zatrudnieniu będzie oddziaływać w kierunku lekkiego osłabienia złotego i spadku cen polskich obligacji. Pozostałe dane z USA nie powinny mieć istotnego wpływu na rynki finansowe.
- **Dzisiaj opublikowane zostały marcowe dane o koniunkturze w przetwórstwie przemysłowym w Polsce.** Wskaźnik PMI spadł do 53,5 pkt. wobec 54,2 pkt. w lutym, a tym samym ukształtował się on poniżej naszej prognozy (54,5 pkt.) oraz oczekiwań rynkowych (54,6 pkt.). W całym I kw. indeks PMI zwiększył się do 54,2 pkt. wobec 52,1 pkt. w IV kw. 2016 r. Dzisiejsze dane stanowią wsparcie dla naszej zrewidowanej w górę prognozy tempa wzrostu gospodarczego w Polsce. Oczekujemy, że dynamika PKB w 2017 r. wyniesie 3,8% r/r (3,3% przed rewizją), a w 2018 r. będzie równa 3,4% (poprzednio 3,2%, patrz poniżej).

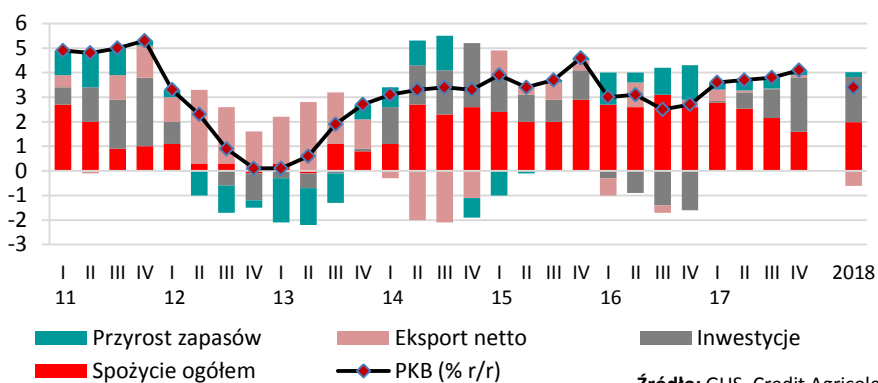
W zeszłym tygodniu

- **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy liczne dane z amerykańskiej gospodarki oraz wyniki badań koniunktury.** Zgodnie z finalnym szacunkiem sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu PKB w IV kw. ub. r. zostało zrewidowane w górę do 2,1% wobec 1,9% w drugim szacunku. Wyższe tempo wzrostu gospodarczego było efektem zrewidowanych w górę wkładów spożycia prywatnego (2,40 pp. w finalnym szacunku wobec 2,05 pp. w drugim szacunku) oraz zapasów (1,01 pp. wobec 0,94 pp.). W przeciwnym kierunku oddziaływały niższe wkłady inwestycji (0,46 pp. w finalnym szacunku wobec 0,51 pp. w drugim szacunku), eksportu netto (-1,82 pp. wobec -1,70 pp.) oraz spożycia publicznego (0,03 pp. wobec 0,06 pp.). Tym samym,

głównym źródłem wzrostu amerykańskiego PKB w IV kw. pozostała konsumpcja prywatna. W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały wyniki badań koniunktury w USA. Na poprawę nastrojów konsumenckich wskazał indeks Conference Board, który zwiększył się w marcu do 125,6 pkt. wobec 116,1 pkt w lutym, co jest jego najwyższym poziomem od grudnia 2000 r. W kierunku wzrostu indeksu oddziaływały wyższe wartości jego składowych zarówno dla oceny bieżącej sytuacji jak i oczekiwań. Wzrost odnotował również indeks Uniwersytetu Michigan, który zgodnie z finalnym szacunkiem zwiększył się do 96,9 pkt. w marcu wobec 96,3 pkt. w lutym oraz 97,6 pkt. we wstępnym szacunku. W kierunku wzrostu indeksu w porównaniu do lutego oddziaływała wyższa wartość jego składowej dla oceny bieżącej sytuacji podczas gdy składowa dla oczekiwań ukształtowała się na takim samym poziomie jak w lutym. Ubiegłotygodniowe dane z amerykańskiej gospodarki nie zmieniają naszej prognozy, zgodnie z którą sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu PKB w USA w I kw. br. wyniesie 1,3%.

- ✔ **Zgodnie ze wstępnym szacunkiem inflacja w Polsce zmniejszyła się w marcu do 2,0% r/r wobec 2,2% w lutym.** Uważamy, że niższa dynamika cen paliw oraz żywności nie została w pełni skompensowana przez wyższą inflację bazową. Finalne dane o inflacji wraz z jej strukturą zostaną opublikowane 11 kwietnia.
- ✔ **Zgodnie ze wstępnym szacunkiem, inflacja w strefie euro zmniejszyła się w marcu do 1,5% r/r wobec 2,0% w lutym.** Spadek inflacji wynikał z niższej dynamiki cen nośników energii, żywności oraz usług, które obniżyły inflację odpowiednio o 0,2 pp., 0,1 pp. oraz 0,1 pp. Dane stanowią wsparcie dla naszego scenariusza, zgodnie z którym inflacja w strefie euro zmniejszy się w II kw. do 1,5% wobec 1,8% w I kw.
- ✔ **Indeks Ifo, obrazujący nastroje niemieckich przedsiębiorców reprezentujących przetwórstwo, budownictwo, handel hurtowy i detaliczny zwiększył się w marcu do 112,3 pkt. wobec 111,1 pkt. w lutym.** Wzrost wskaźnika wynikał z wyższych wartości jego składowych zarówno dla oceny bieżącej sytuacji jak i oczekiwań. W ujęciu sektorowym poprawę koniunktury odnotowano w przetwórstwie, budownictwie oraz handlu detalicznym, z kolei jej pogorszenie w handlu hurtowym. W całym I kw. br. indeks Ifo zwiększył się do 111,1 pkt. wobec 110,7 pkt. w IV kw. ub. r. Dane stanowią wsparcie dla naszej prognozy, zgodnie z którą kwartalna dynamika niemieckiego PKB w I kw. zwiększy się do 0,5% wobec 0,4% w IV kw. 2016 r.
- ✔ **Indeks Caixin PMI dla chińskiego przetwórstwa zmniejszył się w marcu do 51,2 pkt. wobec 51,7 pkt. w lutym.** Spadek indeksu wynikał z nieznacznego obniżenia wkładów wszystkich jego 5 składowych (dla bieżącej produkcji, nowych zamówień, zatrudnienia, czasu dostaw oraz zapasów pozycji zakupionych). Wzrost odnotował natomiast indeks PMI dla chińskiego przetwórstwa wg CFLP, który wyniósł w marcu 51,8 pkt. wobec 51,6 pkt. w lutym. W strukturze indeksu Caixin PMI na szczególną uwagę zasługuje składowa dla nowych zamówień eksportowych, która mimo spadku w marcu w całym I kw. ukształtowała się na poziomie 52,9 pkt. wobec 49,8 pkt. w IV kw. ub. r. Stanowi to wsparcie dla naszego scenariusza ożywienia w globalnej wymianie handlowej.

Szybszy wzrost na trzech silnikach



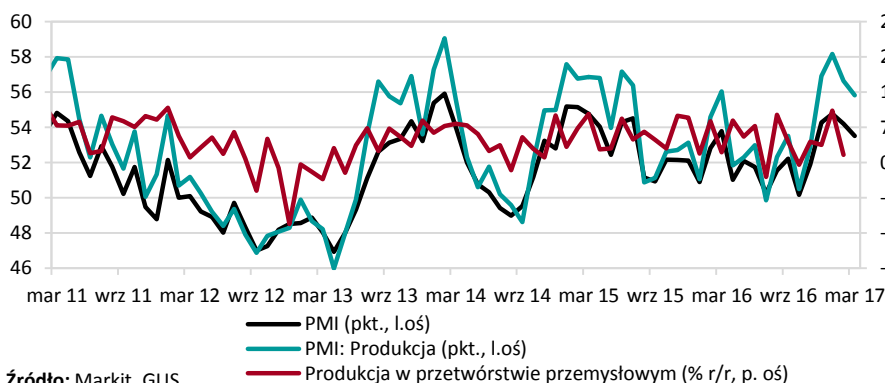
Biorąc pod uwagę napływające w ostatnim czasie dane dotyczące realnej sfery gospodarki, jak i tendencje sygnalizowane w badaniach koniunktury, zrewidowaliśmy nasze prognozy makroekonomiczne (por. tabela na str. 6). Oczekujemy, że dynamika PKB zwiększyła się do 3,6% r/r w I kw. wobec 2,7% w IV kw. ub. r., do czego przyczyniło się wyższe tempo

wzrostu wartości dodanej w przemyśle oraz budownictwie. W przeciwnym kierunku oddziaływało zmniejszenie dynamiki wartości dodanej w usługach wynikające z oddziaływania efektu wysokiej bazy sprzed roku w kategorii „działalność finansowa i ubezpieczeniowa”. Prognozujemy, że w kolejnych kwartałach dynamika PKB będzie się stopniowo zwiększać, osiągając 4,1% r/r w IV kw. Tym samym zrewidowaliśmy w górę naszą prognozę średniorocznego tempa wzrostu gospodarczego w 2017 r. do 3,8% r/r (3,3% przed rewizją). Uważamy, że w 2018 r. będzie równa 3,4% (poprzednio 3,2%).

Struktura wzrostu gospodarczego od strony popytowej nie uległa znaczącym zmianom w porównaniu do naszej poprzedniej prognozy (por. MAKROmapa z 06.02.2017). Uważamy, że będzie on oparty na trzech silnikach – inwestycjach, konsumpcji i eksporcie netto. Najważniejszym czynnikiem dynamizującym wzrost PKB w 2017 r. będą inwestycje publiczne i przedsiębiorstw kontrolowanych przez jednostki sektora publicznego, realizowane z wykorzystaniem środków unijnych. Jednocześnie w warunkach utrzymującego się wysokiego stopnia wykorzystania mocy wytwórczych w przetwórstwie oraz zwiększonego popytu można oczekiwać wzrostu dynamiki nakładów inwestycyjnych firm (por. MAKROmapa z 13.02.2017).

Odnotowana w ostatnich miesiącach poprawa sytuacji na rynku pracy, obrazowana dalszym spadkiem odsezonowanej stopy bezrobocia, była silniejsza od naszych oczekiwań. Tym samym zrewidowaliśmy w górę naszą prognozę dynamiki zatrudnienia oraz obniżyliśmy oczekiwaną przez nas ścieżkę stopy bezrobocia w kolejnych kwartałach. Jednocześnie podnieśliśmy naszą prognozę dynamiki spożycia prywatnego w I kw. Niemniej jednak, na przełomie II i III kw. 2017 r. wygasa pozytywny wpływ oddziaływania programu Rodzina 500+ na dynamikę konsumpcji, co będzie czynnikiem ograniczającym tempo wzrostu PKB.

W 2017 r. spodziewamy się stabilizacji tempa wzrostu gospodarczego w strefie euro. Zmianie ulegnie jednak jego struktura (przyspieszenie eksportu), oddziałując w kierunku zwiększenia popytu na wytwarzane w Polsce towary stanowiące wsad do produkcji dóbr finalnych eksportowanych do krajów poza strefą euro. Marcowe wyniki badań koniunktury w strefie euro (por. MAKROmapa z 27.03.2017) wspierają nasz scenariusz, zgodnie z którym w kolejnych kwartałach będziemy mieli do czynienia z ożywieniem w światowym handlu mającym pozytywny wpływ na dynamikę polskiego eksportu.



Źródło: Markit, GUS

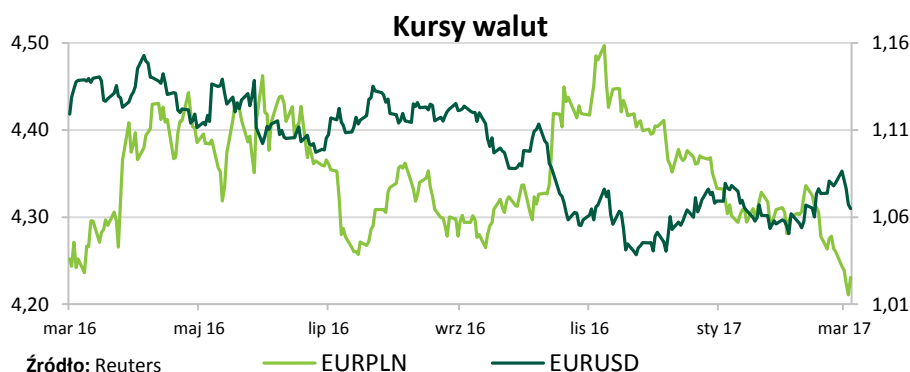
PMI zwiększył się do 54,2 pkt. wobec 52,1 pkt. w IV kw. 2016 r.

Opublikowane dzisiaj przez Markit marcowe wyniki badań koniunktury w polskim przetwórstwie stanowią wsparcie dla naszej zrewidowanej w górę prognozy tempa wzrostu gospodarczego w Polsce. Indeks PMI zmniejszył się w marcu do 53,5 pkt. z 54,2 pkt. w lutym, kształtując się wyraźnie powyżej poziomu 50 pkt., oddzielającego wzrost od spadku aktywności. W całym I kw. indeks

Pomimo lekkiego spadku wskaźnika PMI w marcu, w strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje utrzymywanie się wciąż relatywnie silnego tempa wzrostu nowych zamówień (w tym zamówień eksportowych), bieżącej produkcji i zatrudnienia. Zbliżona do siebie wartość składowych dla nowych zamówień ogółem i nowych zamówień eksportowych sygnalizuje, że obecnie wsparciem dla wzrostu aktywności w polskim przetwórstwie jest zarówno popyt krajowy jak i zagraniczny.

Optymistycznym sygnałem dla przyszłej koniunktury w polskim przetwórstwie jest odnotowany wzrost wskaźnika przyszłej (w horyzoncie 12 miesięcy) produkcji – zwiększył się on w marcu do najwyższego poziomu od lutego 2016 r. Firmy uzasadniały poprawę swoich oczekiwań odnośnie do przyszłej produkcji m. in. wprowadzeniem nowych produktów, pozyskaniem nowych klientów, kampaniami marketingowymi i większymi inwestycjami. Sygnalizuje to, że ożywienie w przetwórstwie ma charakter trwały i będzie jednym z czynników wspierających wzrost gospodarczy w kolejnych kwartałach.

Dane nt. zatrudnienia poza rolnictwem w USA lekko negatywne dla złotego



Źródło: Reuters

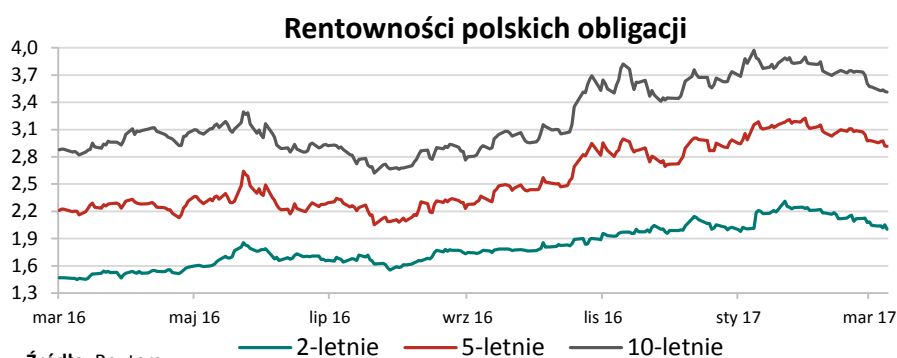
W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN spadł do 4,2306 (umocnienie złotego o 0,7%). Od poniedziałku do czwartku mieliśmy do czynienia z umocnieniem złotego oraz innych walut rynków wschodzących. Ich aprecjacja wynikała z obniżenia globalnej awersji do ryzyka odzwierciedlanego utrzymującym się spadkiem indeksu VIX. W naszej ocenie był to w znacznym stopniu

efekt obniżenia prawdopodobieństwa wprowadzenia przez administrację D. Trumpa części jego najważniejszych obietnic wyborczych, na co wskazała niemożność zebrania wystarczającej liczby głosów za uchwaleniem reformy systemu ochrony zdrowia w USA dwa tygodnie temu (por. MAKROmapa z 27.03.2017). Perspektywa mniejszej skali ekspansji fiskalnej w USA oddziałuje w kierunku niższego oczekiwanego tempa normalizacji polityki monetarnej FED, a tym samym jest pozytywna dla cen aktywów rynków wschodzących. W piątek złoty tracił na wartości czemu sprzyjał niższy od oczekiwań wstępny szacunek inflacji w Polsce.

Opublikowany dzisiaj rano indeks PMI dla polskiego przetwórstwa jest w naszej ocenie lekko negatywny dla złotego. W tym tygodniu istotne dla kursu złotego będzie zaplanowana na piątek publikacja danych nt. zatrudnienia poza rolnictwem w USA, które w naszej ocenie mogą być lekko negatywne dla złotego.

Wpływ pozostałych danych z USA (indeks ISM w przetwórstwie) będzie naszym zdaniem neutralny dla kursu polskiej waluty. Do podwyższonej zmienności kursu złotego może przyczynić się natomiast przewidziana na środę publikacja *Minutes* z marcowego posiedzenia FOMC. Posiedzenie RPP oraz konferencja po posiedzeniu będą naszym zdaniem miały ograniczony wpływ na złotego.

Publikacja *Minutes* FOMC może podwyższyć zmienność na polskim rynku długu



W ubiegłym tygodniu rentowności polskich benchmarkowych obligacji 2-letnich zmniejszyły się do poziomu 2,003 (spadek o 4pb), obligacji 5-letnich do poziomu 2,917 (spadek o 6pb), a obligacji 10-letnich do poziomu 3,511 (spadek o 6pb). Na początku ubiegłego tygodnia ceny polskiego długu były stabilne na całej długości krzywej dochodowości, czemu

sprzyjał ubogi kalendarz makroekonomiczny. W czwartek i w piątek w kierunku obniżenia rentowności polskich obligacji oddziaływały niższe od oczekiwań wstępne dane nt. inflacji w strefie euro (w tym w Niemczech) oraz w Polsce.

Opublikowany dzisiaj rano indeks PMI dla polskiego przetwórstwa jest naszym zdaniem lekko negatywny dla rentowności polskich obligacji. W tym tygodniu w centrum uwagi polskiego rynku długu będzie przewidziana na piątek publikacja danych nt. zatrudnienia poza rolnictwem w USA. Uważamy, że może być ona lekko negatywna dla cen polskich obligacji. Pozostałe dane z amerykańskiej gospodarki (indeks ISM w przetwórstwie) będą naszym zdaniem neutralne dla polskiego rynku długu. W kierunku podwyższonej zmienności cen polskich obligacji może natomiast oddziaływać zaplanowana na środę publikacja *Minutes* z marcowego posiedzenia FOMC. Posiedzenie RPP oraz konferencja po posiedzeniu będą w naszej ocenie neutralne dla polskiego rynku długu.

Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	mar 16	kwi 16	maj 16	cze 16	lip 16	sie 16	wrz 16	paź 16	lis 16	gru 16	sty 17	lut 17	mar 17	kwi 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*	4,24	4,37	4,38	4,38	4,35	4,36	4,29	4,31	4,45	4,40	4,32	4,31	4,23	4,26
Kurs USDPLN*	3,73	3,81	3,94	3,94	3,90	3,91	3,82	3,92	4,20	4,18	4,00	4,07	3,97	4,00
Kurs CHFPLN*	3,87	3,97	3,96	4,04	4,02	3,97	3,93	3,96	4,13	4,11	4,04	4,05	3,96	3,98
Inflacja CPI (r/r, %)	-0,9	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9	-0,8	-0,5	-0,2	0,0	0,8	1,7	2,2	2,1	2,1
Inflacja bazowa (r/r, %)	-0,2	-0,4	-0,4	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,6	0,6
Produkcja przemysłu (r/r, %)	0,7	5,9	3,2	6,0	-3,4	7,5	3,2	-1,3	3,2	2,2	9,1	1,2	7,1	7,1
Inflacja PPI (r/r, %)	-1,9	-1,2	-0,4	-0,8	-0,5	-0,1	0,2	0,6	1,8	3,2	4,0	4,4	4,7	4,7
Sprzedaż detaliczna (r/r, %)	0,8	3,2	2,2	4,6	2,0	5,6	4,8	3,7	6,6	6,4	11,4	7,3	9,4	9,4
Wynagrodzenie w SP (r/r, %)	3,3	4,6	4,1	5,3	4,8	4,7	3,9	3,6	4,0	2,7	4,3	4,0	4,3	4,3
Zatrudnienie w SP (r/r, %)	2,7	2,8	2,8	3,1	3,2	3,1	3,2	3,1	3,1	3,1	4,5	4,6	4,5	4,5
Stopa bezrobocia rej.* (%)	9,9	9,4	9,1	8,7	8,5	8,4	8,3	8,2	8,2	8,3	8,6	8,5	8,2	8,2
Saldo ROB (mln EUR)	-217	691	1392	-723	-993	-739	-445	-531	-188	-533	2457	-103	-103	-103
Eksport (r/r, % EUR)	0,0	4,0	1,4	6,0	-5,2	9,2	2,7	-2,3	4,7	6,7	13,8	5,4	5,4	5,4
Import (r/r, % EUR)	0,9	0,0	2,5	0,8	-6,9	10,8	3,1	2,1	6,2	9,0	16,0	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				2016	2017	2018	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
PKB (% r/r)	3,0	3,1	2,5	2,7	3,6	3,7	3,8	4,1	2,8	3,8	3,4	
Konsumpcja (% r/r)	3,2	3,3	3,9	4,2	3,9	3,6	2,9	2,8	3,6	3,3	3,1	
Inwestycje (% r/r)	-2,2	-5,0	-7,7	-5,8	0,5	4,0	6,8	8,7	-5,5	5,9	10,0	
Eksport (ceny stałe, % r/r)	6,7	11,4	6,8	8,6	9,2	9,8	12,1	12,5	8,4	10,9	7,3	
Import (ceny stałe, % r/r)	8,7	10,0	7,8	8,5	9,0	10,7	12,7	13,1	8,7	11,4	7,3	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2,0	1,9	2,3	2,1	2,5	2,1	1,7	1,4	2,1	1,9	1,8
	Inwestycje (pp.)	-0,3	-0,9	-1,4	-1,6	0,1	0,7	1,2	2,2	-1,1	1,1	1,8
	Eksport netto (pp.)	-0,7	1,0	-0,3	0,3	0,5	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	-0,6
Saldo obrotów bieżących***	-0,8	-0,5	-0,4	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,3	-0,7	-1,2	
Stopa bezrobocia (%)**	9,9	8,7	8,3	8,3	8,2	7,2	7,0	7,3	8,3	7,3	7,3	
Zatrudnienie poza rolnictwem (% r/r)	2,2	2,3	1,5	1,5	1,1	0,8	0,5	0,2	1,9	0,7	0,0	
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	3,1	4,3	4,1	3,7	4,1	4,4	4,6	4,8	3,8	4,5	4,8	
Inflacja CPI (%)*	-0,9	-0,9	-0,8	0,2	2,0	2,0	1,7	1,7	-0,6	1,8	1,5	
Wibor 3-miesięczny (%)**	1,67	1,71	1,71	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,98	
Stopa referencyjna NBP (%)**	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	
EURPLN**	4,24	4,38	4,29	4,40	4,23	4,33	4,23	4,18	4,40	4,18	4,07	
USDPLN**	3,73	3,94	3,82	4,18	3,97	4,08	3,92	3,80	4,18	3,80	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 03.04.2017r.						
9:00	Polska	Indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Marzec	54,2	54,5	54,6
9:55	Niemcy	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Marzec	58,3	58,3	58,3
10:00	Strefa euro	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Marzec	56,2	56,2	56,2
11:00	Strefa euro	Inflacja PPI (% r/r)	Luty	3,5		4,3
11:00	Strefa euro	Stopa bezrobocia (%)	Luty	9,6		9,5
15:45	USA	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Marzec	53,4		
16:00	USA	Indeks ISM dla przetwórstwa (pkt.)	Marzec	57,7	57,7	57,0
Wtorek 04.04.2017r.						
11:00	Strefa euro	Sprzedaż detaliczna (% m/m)	Luty	-0,1		0,5
16:00	USA	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Luty	1,2	1,0	1,0
Środa 05.04.2017r.						
	Polska	Decyzja o stopach procentowych NBP (%)	Kwiecień	1,50	1,50	1,50
10:00	Strefa euro	Indeks PMI dla usług (pkt.)	Marzec	56,5	56,5	56,5
10:00	Strefa euro	Finalny indeks Composite PMI	Marzec	56,7	56,7	56,7
14:15	USA	Raport ADP o liczbie pracujących (tys.)	Marzec	298		185
16:00	USA	Indeks ISM poza przetwórstwem (pkt.)	Marzec	57,6	57,0	57,0
20:00	USA	Minutes z posiedzenia FOMC	Marzec			
Czwartek 06.04.2017r.						
9:00	Niemcy	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Luty	-7,4		4,0
Piątek 07.04.2017r.						
8:00	Niemcy	Bilans handlowy (mld €)	Luty	18,5		18,0
9:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa (% m/m)	Luty	2,8		-0,2
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	Marzec	4,7	4,6	4,7
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys. m/m)	Marzec	235	190	180
16:00	USA	Zapasy w hurtowniach (% m/m)	Luty	0,4		0,4
16:00	USA	Sprzedaż hurtowa (% m/m)	Luty	-0,1		0,3

* 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