

W tym tygodniu

- **Najważniejszym wydarzeniem tego tygodnia będzie zaplanowane na środę posiedzenie FOMC.** Oczekujemy, że po podwyższeniu stóp w marcu Rezerwa Federalna utrzyma w tym tygodniu status quo w polityce pieniężnej. W centrum uwagi rynków będą ewentualne zmiany tonacji komunikatu uwzględniające ostatnie zapowiedzi D. Trumpa dotyczące perspektyw polityki gospodarczej prowadzonej przez jego administrację (m.in. reforma systemu podatkowego). Naszym zdaniem publikacja komunikatu po posiedzeniu FOMC może przyczynić się do podwyższonej zmienności na rynkach finansowych.
- **W tym tygodniu poznamy również ważne dane z USA.** Wczoraj opublikowany został indeks ISM w przetwórstwie, który zmniejszył się w kwietniu do 54,8 pkt. wobec 57,2 pkt. w marcu. W kierunku spadku indeksu oddziaływały niższe wkłady 3 z 5 jego składowych (dla nowych zamówień, zatrudnienia oraz czasu dostaw), podczas gdy przeciwny efekt miały wyższe składowe dla zapasów oraz bieżącej produkcji. W piątek opublikowane zostaną dane z rynku pracy. Oczekujemy, że przyrost zatrudnienia poza rolnictwem wyniósł 180 tys. osób w kwietniu wobec 98 tys. w marcu, przy wzroście stopy bezrobocia do 4,6% z 4,5% w marcu. Przed piątkową publikacją dodatkowych informacji nt. rynku pracy dostarczy raport ADP o zatrudnieniu w sektorze prywatnym (rynek oczekuje wzrostu o 180 tys. w kwietniu wobec 263 tys. w marcu). Uważamy, że publikacja danych o zatrudnieniu będzie neutralna dla złotego i cen polskich obligacji.
- **W środę poznamy wstępny szacunek PKB w strefie euro.** Oczekujemy, że kwartalna dynamika wzrostu gospodarczego nie zmieniła się w I kw. w porównaniu do IV kw. ub. r. i wyniosła 0,4%. Wsparcie dla naszej niższej od konsensusu rynkowego (0,5%) prognozy stanowi odnotowany w ubiegłym tygodniu spadek tempa wzrostu gospodarczego we Francji w I kw. (0,3% kw/kw wobec 0,5% w IV kw. ub. r.). Marcowe wyniki badań koniunktury (PMI) w obszarze wspólnej waluty sygnalizują natomiast ryzyko w górę dla naszej prognozy (por. MAKROMAPA z 27.03.2017). Uważamy, że publikacja danych ze strefy euro nie powinna spotkać się ze znaczącą reakcją rynków finansowych.
- **W ostatnich dniach opublikowane zostały kwietniowe indeksy PMI dla chińskiego przetwórstwa (Caixin oraz CFLP).** Wskaźnik Caixin PMI zmniejszył się w kwietniu do 50,3 pkt. wobec 51,2 pkt. w marcu. Spadek indeksu wynikał z obniżenia 3 z 5 jego składowych (dla bieżącej produkcji, nowych zamówień oraz zatrudnienia), podczas gdy w przeciwnym kierunku oddziaływały wyższe wkłady składowych dla zapasów oraz czasu dostaw. Spadek odnotował również indeks PMI wg CFLP, który zmniejszył się w kwietniu do 51,2 pkt. wobec 51,8 pkt. w marcu. Mimo niższych wartości indeksów w kwietniu pozostają one nadal powyżej granicy 50 pkt. oddzielającej wzrost od spadku aktywności. Stanowi to wsparcie dla naszej prognozy, zgodnie z którą 2017 r. będzie pierwszym rokiem od 2011 r. kiedy w Chinach nie dojdzie do spowolnienia wzrostu gospodarczego. Prognozujemy, że dynamika chińskiego PKB nie zmieni się w porównaniu od 2016 r. i wyniesie 6,7%. Tym samym tempo wzrostu gospodarczego ukształtuje się powyżej celu chińskiego rządu (powyżej 6,5%).
- **Dzisiaj opublikowane zostały kwietniowe dane o koniunkturze w przetwórstwie przemysłowym w Polsce.** Wskaźnik PMI wzrósł do 54,1 pkt. wobec 53,5 pkt. w marcu, a tym samym ukształtował się on poniżej naszej prognozy (54,2 pkt.) oraz powyżej oczekiwań rynkowych (53,9 pkt.). Dzisiejsze dane stanowią wsparcie dla naszej prognozy tempa wzrostu gospodarczego w Polsce (3,7% r/r w II kw. wobec 4,0% w I kw., patrz poniżej).

W zeszłym tygodniu

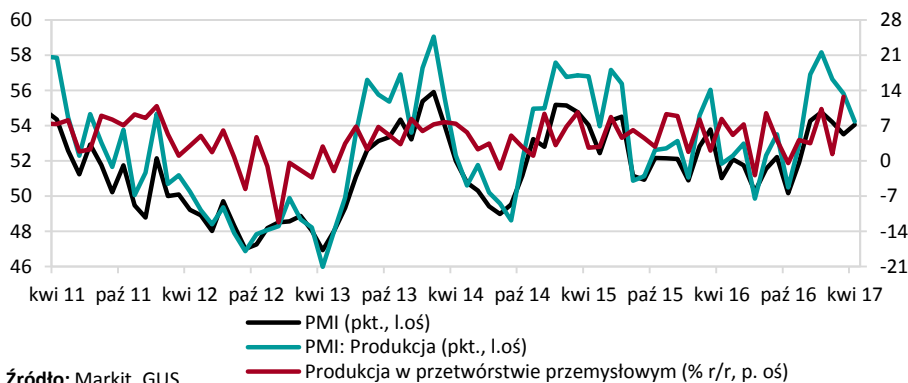
- **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy dane z realnej sfery gospodarki USA i wyniki badań koniunktury.** Zgodnie z pierwszym szacunkiem, sprowadzone do wymiaru rocznego tempo

wzrostu amerykańskiego PKB zmniejszyło się w I kw. br. do 0,7% wobec 2,1% w IV kw. 2016 r. Jego spadek wynikał z niższych wkładów spożycia prywatnego (0,23 pp. w I kw. wobec 2,40 pp. w IV kw.), zapasów (-0,93 pp. wobec 1,01 pp.) oraz wydatków rządowych (-0,30 pp. wobec 0,03 pp.). W przeciwnym kierunku oddziaływały wyższe wkłady eksportu netto (0,07 pp. w I kw. wobec -1,82 pp. w IV kw.) oraz inwestycji (1,62 pp. wobec 0,46 pp.). W efekcie, głównym źródłem wzrostu amerykańskiej gospodarki w I kw. br. były inwestycje. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również wstępne dane nt. zamówień na dobra trwałe. Zwiększyły się one w marcu o 0,7% m/m wobec wzrostu o 2,3% w lutym, co było efektem wyższej dynamiki zamówień na środki transportu. Bez uwzględnienia środków transportu zamówienia na dobra trwałe zmniejszyły się w marcu o 0,2% m/m wobec wzrostu o 0,7% w lutym. W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje wzrost zamówień na cywilne dobra kapitałowe z wyłączeniem zamówień na samoloty (3,0% r/r w marcu wobec 3,1% w lutym), będących wskaźnikiem wyprzedzającym dla przyszłych inwestycji, które zwiększyły się w ujęciu r/r czwarty miesiąc z rzędu. W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały również wyniki badań koniunktury. Indeks Conference Board zmniejszył się w kwietniu do 120,3 pkt. wobec 124,9 pkt. w marcu. Mimo spadku w porównaniu do kwietnia, pozostaje on na wysokim na tle historycznym poziomie, co wskazuje na utrzymujące się dobre nastroje konsumenckie. Zostały one dodatkowo potwierdzone przez finalny indeks Uniwersytetu Michigan, który zwiększył się w kwietniu do 97,0 wobec 96,9 pkt. w marcu i 98,0 pkt. we wstępnym szacunku. Wzrost indeksu w porównaniu do marca wynikał z jego wyższej składowej dla oczekiwań podczas gdy w przeciwnym kierunku oddziaływała niższa składowa dla oceny bieżącej sytuacji. Prognozujemy, że sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu amerykańskiego PKB zwiększy się w II kw. br. do 3,8%.

- ✔ **W ubiegłym tygodniu odbyło się posiedzenie EBC.** Zgodnie z naszymi oczekiwaniami utrzymane zostały na nim dotychczasowe parametry polityki monetarnej. W komunikacie po kwietniowym posiedzeniu powtórzona została zapowiedź, że rozszerzony program skupu aktywów potrwa przynajmniej do grudnia 2017 r. Niezmieniony został również fragment mówiący, iż stopy procentowe zostaną najprawdopodobniej utrzymane na obecnym lub niższym poziomie przez dłuższy okres, znacząco przekraczający horyzont programu skupu aktywów (tzw. *forward guidance*). Zgodnie z komunikatem po posiedzeniu presja inflacyjna w strefie euro pozostaje niska. Na konferencji prasowej M. Draghi zwrócił uwagę, że ryzyko w dół dla wzrostu gospodarczego zmniejszyło się. Uważamy, że w przypadku dalszej poprawy sytuacji gospodarczej w strefie euro, na czerwcowym posiedzeniu EBC zdecyduje się na zmianę *forward guidance*, w którym usunie fragment o ewentualnych dalszych obniżkach stóp procentowych. Jednocześnie oczekujemy, że na wrześniowym posiedzeniu EBC podejmie decyzję o wydłużeniu horyzontu rozszerzonego programu skupu aktywów co najmniej do marca 2018 r.
- ✔ **Zgodnie ze wstępnym szacunkiem, inflacja w strefie euro zwiększyła się w kwietniu do 1,9% r/r wobec 1,5% w marcu.** Wzrost inflacji wynikał z wyższej dynamiki cen usług, podczas gdy w przeciwnym kierunku oddziaływało obniżenie dynamiki cen żywności. Dane stanowią ryzyko w górę dla naszego scenariusza, zgodnie z którym inflacja w strefie euro zmniejszy się do 1,5% r/r w II kw. wobec 1,8% w I kw.
- ✔ **Zgodnie ze wstępnym szacunkiem inflacja w Polsce w kwietniu nie zmieniła się w porównaniu do marca i wyniosła 2,0% r/r.** Uważamy, że niższa dynamika cen paliw została skompensowana przez wyższą inflację bazową. Finalne dane o inflacji wraz z jej strukturą zostaną opublikowane 12 maja.
- ✔ **Indeks Ifo, obrazujący nastroje niemieckich przedsiębiorców reprezentujących przetwórstwo, budownictwo, handel hurtowy i detaliczny zwiększył się w kwietniu do 112,9 pkt. wobec 112,4 pkt. w marcu.** Wzrost wskaźnika wynikał z wyższej składowej dla oceny bieżącej sytuacji podczas gdy przeciwny efekt miało obniżenie składowej dla oczekiwań. W ujęciu sektorowym poprawę koniunktury odnotowano w budownictwie, handlu detalicznym oraz hurtowym, z kolei jej pogorszenie w przetwórstwie. Dane stanowią wsparcie dla naszej prognozy, zgodnie z którą

kwartalna dynamika niemieckiego PKB w II kw. nie zmieni się w porównaniu do I kw. i wyniesie 0,5%.

Kontynuacja ożywienia w polskim przetwórstwie



Źródło: Markit, GUS

Wskaźnik koniunktury w polskim przetwórstwie przemysłowym (PMI) wzrósł w kwietniu do 54,1 pkt. wobec 53,5 pkt. w marcu, kształtując się powyżej konsensusu rynkowego (53,9 pkt.) i poniżej naszej prognozy (54,2 pkt.). Wzrost wskaźnika wynikał z wyższych wkładów 4 z 5 jego składowych (dla nowych zamówień, zatrudnienia, czasu

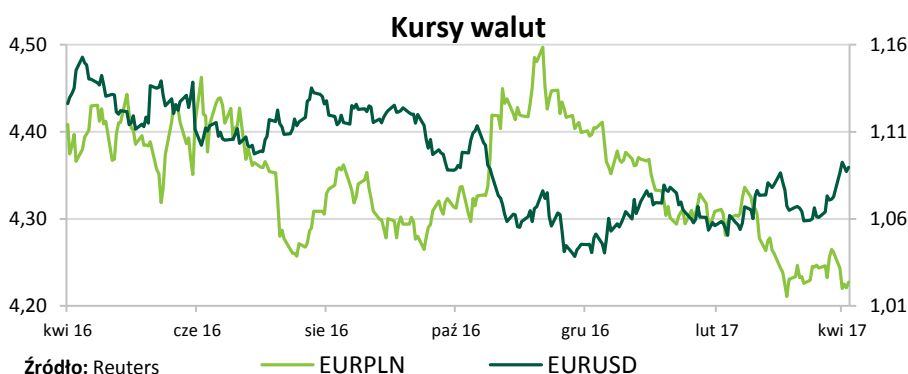
dostaw oraz zapasów pozycji zakupionych), co wskazuje na szeroki zakres ożywienia w polskim przetwórstwie. W kierunku obniżenia indeksu oddziaływał niższy wkład składowej dla bieżącej produkcji.

W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje wzrost składowej dla zamówień ogółem (54,5 pkt. w kwietniu wobec 53,7 pkt. w marcu), któremu towarzyszyło zwiększenie zamówień zagranicznych (54,3 pkt. wobec 53,8 pkt.). Ożywienie popytu zagranicznego było wcześniej sygnalizowane przez wstępny kwietniowy indeks PMI dla niemieckiego przetwórstwa wskazujący na utrzymujący się silny wzrost bieżącej produkcji oraz nowych zamówień (por. MAKROMAPA z 24.04.2017). Biorąc pod uwagę wyprzedzający charakter składowych dla nowych zamówień można oczekiwać kontynuacji wzrostu aktywności w polskim przetwórstwie w kolejnych miesiącach.

W strukturze danych na uwagę zasługują również największe opóźnienia w dostawach od września 2016 r. Sygnalizuje to, że coraz więcej przedsiębiorstw napotyka barierę w postaci ograniczonych mocy wytwórczych. Wsparcie dla takiej oceny stanowią wyniki badań koniunktury GUS, zgodnie z którymi odsezonowany wskaźnik wykorzystania mocy wytwórczych w polskim przetwórstwie zwiększył się w II kw. br. do najwyższego poziomu od II kw. 2008 r.

Wartość indeksu PMI w kwietniu ukształtowała się nieznacznie poniżej poziomu z I kw. (54,1 pkt. wobec 54,2 pkt.). Tym samym dzisiejsze dane stanowią wsparcie dla naszej prognozy, zgodnie z którą dynamika polskiego PKB zmniejszy się w II kw. do 3,7% r/r wobec 4,0% w I kw. W naszej ocenie dzisiejsze dane o koniunkturze w polskim przetwórstwie są neutralne dla kursu złotego i rentowności obligacji.

Polski PMI neutralny dla złotego



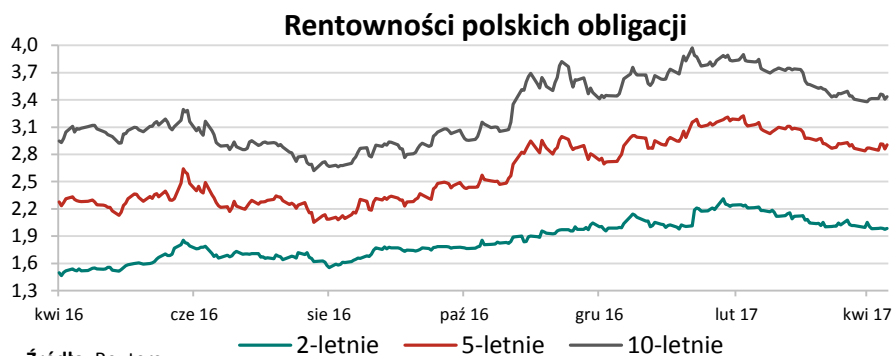
Źródło: Reuters

W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN spadł do 4,2275 (umocnienie złotego o 0,8%). W poniedziałek i wtorek złoty oraz inne waluty regionu zyskiwały na wartości, co związane było przede wszystkim z publikacją wyników I tury wyborów prezydenckich we Francji wskazujących na zwycięstwo E. Macrona. W dalszej części tygodnia

kurs EURPLN oscylował wokół poziomu 4,22, czemu sprzyjała stabilizacja globalnej awersji do ryzyka odzwierciedlanej indeksem VIX.

Dzisiejsza publikacja indeksu PMI dla polskiego przetwórstwa jest w naszej ocenie neutralna dla złotego. W tym tygodniu kluczowa dla złotego będzie przewidziana na piątek publikacja danych nt. zatrudnienia poza rolnictwem w USA. W przypadku realizacji naszej prognozy jej wpływ na kurs polskiej waluty będzie jednak ograniczony. W środę oczekujemy podwyższonej zmienności kursu złotego z uwagi na posiedzenie FOMC. Indeksy ISM dla przetwórstwa w USA, a także występujący szacunek PKB w strefie euro nie spotykają się w naszej ocenie ze znaczącą reakcją rynku. Istotne znaczenie dla kursu złotego mogą mieć sondaże dotyczące II tury wyborów prezydenckich we Francji. W przypadku gdyby wskazywały one na wzrost prawdopodobieństwa zwycięstwa M. Le Pen mogą być one negatywne dla złotego.

Posiedzenie FOMC i sondaże prezydenckie we Francji kluczowe dla rynku długu



W ubiegłym tygodniu rentowności polskich benchmarkowych obligacji 2-letnich nie zmieniły się w porównaniu do poziomu sprzed dwóch tygodni i wyniosły 1,985, obligacji 5-letnich zwiększyły się do poziomu 2,904 (wzrost o 4pb), a obligacji 10-letnich do poziomu 3,434 (wzrost o 2pb). W poniedziałek utrzymał się wzrost cen polskiego długu widoczny

szczególnie na środkowym odcinku i długim końcu krzywej dochodowości, który wynikał przede wszystkim z publikacji wyników I tury wyborów prezydenckich we Francji wskazujących na zwycięstwo E. Macrona. We wtorek doszło do korekty i spadku cen polskich obligacji. We wtorek Ministerstwo Finansów przeprowadziło aukcję długu, na której sprzedało obligacje o 2-, 5-, 9- i 10-letnich terminach zapadalności za 8,97 mld zł przy popycie równym 10,96 mld zł. Relatywnie niewielka różnica popytu pomiędzy podażą oddziaływała w kierunku kontynuacji wzrostu rentowności polskich obligacji. W dalszej części tygodnia ceny polskiego długu były relatywnie stabilne z uwagi na brak istotnych wydarzeń makroekonomicznych, a także ograniczony apetyt na ryzyko przed długim weekendem.

Dzisiejsze dane nt. koniunktury w polskim przetwórstwie są naszym zdaniem neutralne dla cen polskich obligacji. W tym tygodniu w centrum uwagi polskiego rynku długu będzie przewidziana na piątek publikacja danych nt. zatrudnienia poza rolnictwem w USA. W przypadku realizacji naszej prognozy dane będą jednak neutralne dla cen polskich obligacji. W środę możemy mieć do czynienia z podwyższoną zmiennością na polskim rynku długu z uwagi na posiedzenie FOMC. Indeks ISM dla amerykańskiego przetwórstwa, a także występujący szacunek PKB w strefie euro będą naszym zdaniem neutralne dla polskiego rynku długu. Duże znaczenie dla polskiego rynku długu mogą mieć sondaże dotyczące II tury wyborów prezydenckich we Francji. W przypadku gdyby wskazywały one na wzrost prawdopodobieństwa zwycięstwa M. Le Pen mogą być one negatywne dla cen polskich obligacji.

Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	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	maj 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*	4,37	4,38	4,38	4,35	4,36	4,29	4,31	4,45	4,40	4,32	4,31	4,23	4,23	4,22
Kurs USDPLN*	3,81	3,94	3,94	3,90	3,91	3,82	3,92	4,20	4,18	4,00	4,07	3,97	3,88	3,92
Kurs CHFPLN*	3,97	3,96	4,04	4,02	3,97	3,93	3,96	4,13	4,11	4,04	4,05	3,96	3,90	3,92
Inflacja CPI (r/r, %)	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9	-0,8	-0,5	-0,2	0,0	0,8	1,7	2,2	2,0	2,0	2,0
Inflacja bazowa (r/r, %)	-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	0,6
Produkcja przemysłu (r/r, %)	5,9	3,2	6,0	-3,4	7,5	3,2	-1,3	3,2	2,2	9,1	1,1	11,1	2,8	2,8
Inflacja PPI (r/r, %)	-1,2	-0,4	-0,8	-0,5	-0,1	0,2	0,6	1,8	3,2	4,0	4,5	4,7	4,5	4,5
Sprzedaż detaliczna (r/r, %)	3,2	2,2	4,6	2,0	5,6	4,8	3,7	6,6	6,4	11,4	7,3	9,7	8,0	8,0
Wynagrodzenie w SP (r/r, %)	4,6	4,1	5,3	4,8	4,7	3,9	3,6	4,0	2,7	4,3	4,0	5,2	4,3	4,3
Zatrudnienie w SP (r/r, %)	2,8	2,8	3,1	3,2	3,1	3,2	3,1	3,1	3,1	4,5	4,6	4,5	4,4	4,4
Stopa bezrobocia rej.* (%)	9,4	9,1	8,7	8,5	8,4	8,3	8,2	8,2	8,3	8,6	8,5	8,1	7,7	7,7
Saldo ROB (mln EUR)	691	1392	-723	-503	-729	-858	-179	-128	-56	2576	-860	-165	-165	-165
Eksport (r/r, % EUR)	4,0	1,4	6,0	-5,3	9,3	3,1	-0,5	5,8	5,2	13,9	3,8	16,6	16,6	16,6
Import (r/r, % EUR)	0,0	2,5	0,8	-7,3	10,7	3,5	3,6	6,3	7,1	16,1	9,1	17,4	17,4	17,4

* 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)	2,9	3,0	2,4	2,5	4,0	3,7	3,7	4,1	2,7	3,8	3,4	
Konsumpcja (% r/r)	3,4	3,4	4,1	4,5	4,1	3,6	2,9	2,8	3,8	3,3	3,1	
Inwestycje (% r/r)	-9,8	-4,5	-6,7	-9,8	2,1	4,0	6,8	8,7	-7,9	6,2	10,0	
Eksport (ceny stałe, % r/r)	7,1	11,8	7,8	9,3	9,5	8,7	12,1	11,9	9,0	10,6	7,3	
Import (ceny stałe, % r/r)	8,7	10,1	8,7	8,2	9,0	9,7	12,7	13,1	8,9	11,2	7,3	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2,2	2,0	2,5	2,2	2,6	2,1	1,7	1,4	2,3	1,9	1,8
	Inwestycje (pp.)	-1,4	-0,8	-1,3	-2,8	0,3	0,7	1,2	2,1	-1,6	1,1	1,8
	Eksport netto (pp.)	-0,5	1,2	-0,3	0,8	0,7	0,0	0,0	-0,2	0,3	0,1	-0,6
Saldo obrotów bieżących***	-0,8	-0,5	-0,4	-0,3	0,5	0,9	0,7	0,6	-0,3	0,7	0,4	
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 rolnict. (% 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	4,23	4,23	4,18	4,40	4,18	4,07	
USDPLN**	3,73	3,94	3,82	4,18	3,97	3,99	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 01.05.2017r.						
14:30	USA	Realne spożycie indywidualne (% m/m)	Marzec	-0,1		
15:45	USA	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Kwiecień	52,8		
16:00	USA	Indeks ISM dla przetwórstwa (pkt.)	Kwiecień	57,2	57,2	56,5
Wtorek 02.05.2017r.						
3:45	Chiny	Indeks Caixin PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Kwiecień	51,2	51,0	51,0
9:00	Polska	Indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Kwiecień	53,5	54,2	53,9
9:55	Niemcy	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Kwiecień	58,2	58,2	58,2
10:00	Strefa euro	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Kwiecień	56,8	56,8	56,8
11:00	Strefa euro	Stopa bezrobocia (%)	Marzec	9,5		9,4
Środa 03.05.2017r.						
11:00	Strefa euro	Wstępny szacunek PKB (% kw/kw)	I kw.	0,4	0,4	0,5
11:00	Strefa euro	Inflacja PPI (% r/r)	Marzec	4,5		4,1
14:15	USA	Raport ADP o liczbie pracujących (tys.)	Kwiecień	263		180
16:00	USA	Indeks ISM poza przetwórstwem (pkt.)	Kwiecień	55,2	55,3	55,8
20:00	USA	Decyzja o stopach procentowych Fed (%)	Maj	1,00	1,00	1,00
Czwartek 04.05.2017r.						
10:00	Strefa euro	Indeks PMI dla usług (pkt.)	Kwiecień	56,2	56,2	56,2
10:00	Strefa euro	Finalny indeks Composite PMI	Kwiecień	56,7	56,7	56,7
11:00	Strefa euro	Sprzedaż detaliczna (% m/m)	Marzec	0,7		0,1
16:00	USA	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Marzec	1,0	-0,1	0,4
Piątek 05.05.2017r.						
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	Kwiecień	4,5	4,6	4,6
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys. m/m)	Kwiecień	98	180	185

* 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