

W tym tygodniu

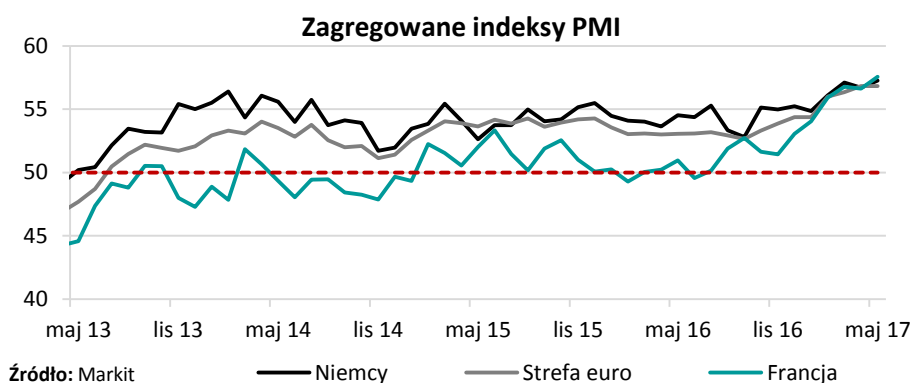
- **Najważniejszym wydarzeniem w tym tygodniu będzie zaplanowana na środę publikacja finalnego szacunku polskiego PKB w I kw. br. wraz z jego strukturą.** Oczekujemy, że dynamika PKB nie zmieni się w porównaniu do wstępnego szacunku (4,0% r/r wobec 2,5% w IV kw. ub. r.). Uważamy, że głównym czynnikiem dynamizującym wzrost PKB w I kw. były inwestycje publiczne i przedsiębiorstw kontrolowanych przez jednostki sektora publicznego, realizowane z wykorzystaniem środków unijnych. Publikacja danych będzie naszym zdaniem neutralna dla rynków finansowych.
- **W tym tygodniu poznamy ważne dane z USA.** W piątek opublikowane zostaną dane z rynku pracy. Oczekujemy, że przyrost zatrudnienia wyniósł 190 tys. osób w maju wobec 211 tys. w kwietniu, przy wzroście stopy bezrobocia do 4,5% z 4,4% w kwietniu. Przed piątkową publikacją dodatkowych informacji nt. rynku pracy dostarczy raport ADP o zatrudnieniu w sektorze prywatnym (rynek oczekuje wzrostu o 185 tys. w maju wobec 177 tys. w kwietniu). W tym tygodniu poznamy również wyniki badań koniunktury w USA. Prognozujemy, że indeks ISM w przetwórstwie zwiększył się do 55,0 pkt. w maju wobec 54,8 pkt. w kwietniu, co będzie spójne z wynikami regionalnych badań koniunktury. Oczekujemy, że indeks zaufania konsumentów Conference Board (122,0 pkt. wobec 120,3 pkt. w kwietniu) zasygnalizuje poprawę nastrojów gospodarstw domowych w maju. Publikacje danych z USA, spójne ze scenariuszem podwyżki stopy funduszy federalnych przez FED o 25 pb na czerwcowym posiedzeniu, nie powinny mieć istotnego wpływu na rynki finansowe.
- **W czwartek poznamy majowe indeksy PMI dla chińskiego przetwórstwa (Caixin oraz CFLP).** Oczekujemy, że wskaźnik Caixin PMI zmniejszył się nieznacznie do 50,2 pkt. wobec 50,3 pkt. w kwietniu, a indeks PMI wg CFLP spadł do 51,1 pkt. wobec 51,2 pkt. w kwietniu. Uważamy, że wyniki badań koniunktury w Chinach, wskazujące na stabilizację nastrojów w przetwórstwie przemysłowym, będą neutralne dla rynków.
- **W środę opublikowany zostanie wstępny szacunek inflacji HICP w strefie euro.** Oczekujemy, że roczna dynamika cen zmniejszyła się do 1,4% r/r w maju wobec 1,9% w kwietniu. W czwartek poznamy wstępny szacunek inflacji HICP w Niemczech. Prognozujemy, że zmniejszyła się ona do 1,4% r/r w maju wobec 2,0% w kwietniu. W obu przypadkach w kierunku spadku wskaźnika inflacji oddziaływało ustąpienie efektów niskiej bazy sprzed roku. Oczekujemy, że publikacja danych o inflacji będzie oddziaływała w kierunku lekkiego umocnienia złotego i wzrostu cen polskiego długu.
- **W środę opublikowane zostaną wstępne dane o majowej inflacji w Polsce, która naszym zdaniem obniżyła się do 1,8% r/r wobec 2,0% w kwietniu.** W kierunku spadku wskaźnika oddziaływała niższa dynamika cen paliw. Nasza prognoza kształtuje się poniżej konsensusu (2,1%), a tym samym jej materializacja będzie lekko negatywna dla złotego i rentowności polskich obligacji.
- **W czwartek opublikowane zostaną majowe dane o koniunkturze w przetwórstwie przemysłowym w Polsce.** Oczekujemy, że wskaźnik PMI wzrósł do 54,5 pkt. z 54,1 pkt. w kwietniu. W kierunku zwiększenia tempa wzrostu aktywności w przetwórstwie oddziaływała poprawa koniunktury w Niemczech (patrz poniżej). Dane powinny być neutralne dla kursu złotego i cen polskich obligacji.

W zeszłym tygodniu

- **Zagregowany indeks PMI (dla przetwórstwa i sektora usług) w strefie euro nie zmienił się w maju porównaniu do kwietnia i wyniósł 56,8 pkt.** Na stabilizację zagregowanego indeksu PMI złożyły się spadek jego składowej dla aktywności biznesowej w usługach oraz wzrost składowej dla bieżącej produkcji w przetwórstwie (patrz poniżej).

- **W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały Minutes z majowego posiedzenia FOMC.** Zgodnie z treścią *Minutes* większość członków FOMC ocenia, że jeśli sytuacja gospodarcza w USA będzie kształtować się zgodnie z ich oczekiwaniami, wkrótce uzasadnione będzie dalsze zacieśnienie polityki monetarnej. Stanowi to wsparcie dla naszego scenariusza, zgodnie z którym w czerwcu FED podniesie stopy procentowe o 25pb. W treści *Minutes* znalazł się również zapis dyskusji nt. przyszłej polityki zarządzania aktywami FED. Większość członków FOMC jest zwolennikami strategii polegającej na stopniowym zaprzestaniu reinwestowania środków uzyskanych w wyniku zapadania znajdujących się w nim aktywów. W tym celu członkowie FOMC chcą zminimalizować negatywny wpływ tej polityki na rynki finansowe (wzrost rentowności obligacji amerykańskich). Uważamy, że FED rozpocznie ograniczanie swojego bilansu w grudniu br.
- **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy liczne dane z amerykańskiej gospodarki oraz wyniki badań koniunktury.** Zgodnie z drugim szacunkiem, sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu amerykańskiego PKB zostało zrewidowane w górę do 1,2% wobec 0,7% w pierwszym szacunku. Rewizja w górę wynikała z wyższych wkładów inwestycji (1,85 pp. w drugim szacunku wobec 1,62 pp. w pierwszym szacunku), konsumpcji prywatnej (0,44 pp. wobec 0,23 pp.), wydatków rządowych (-0,20 pp. wobec -0,30 pp.) oraz eksportu netto (0,13 pp. 0,07 pp.). Przeciwny efekt miał niższy wkład zapasów (-1,07 pp. w drugim szacunku wobec -0,93 pp. w pierwszym szacunku). Tym samym głównym źródłem wzrostu amerykańskiego PKB w I kw. były inwestycje. W ubiegłym tygodniu opublikowano również wstępne dane nt. zamówień na dobra trwałe, które zmniejszyły się w kwietniu o 0,7% m/m wobec wzrostu o 2,3% w marcu. Bez uwzględnienia środków transportu zamówienia na dobra trwałe zmniejszyły się w kwietniu o 0,4% m/m wobec wzrostu o 0,8% w marcu. Główną przyczyną zmniejszenia miesięcznego tempa wzrostu zamówień była niższa dynamika zamówień na samoloty. W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje wzrost zamówień na cywilne dobra kapitałowe z wyłączeniem zamówień na samoloty (2,9% r/r w kwietniu wobec 2,6% w marcu), będących wskaźnikiem wyprzedzającym dla przyszłych inwestycji, które zwiększyły się w ujęciu r/r trzeci miesiąc z rzędu. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również dane nt. sprzedaży domów na rynku wtórnym (5,57 mln w kwietniu wobec 5,71 mln w marcu) oraz sprzedaży nowych domów (569 tys. w kwietniu wobec 642 tys. w marcu), które wskazały na zmniejszenie aktywności na amerykańskim rynku nieruchomości. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również finalny indeks Uniwersytetu Michigan, który zwiększył się w maju do 97,1 pkt. wobec 97,0 pkt. w kwietniu i 97,7 pkt. we wstępnym szacunku. W kierunku wzrostu indeksu oddziaływało zwiększenie jego składowej dla oczekiwań, podczas gdy przeciwny efekt miało obniżenie składowej dla oceny bieżącej sytuacji. Ubiegłotygodniowe dane z amerykańskiej gospodarki nie zmieniają naszej prognozy, zgodnie z którą sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu gospodarczego w II kw. zwiększy się do 3,8%.
- **Zgodnie z finalnym szacunkiem kwartalna dynamika PKB w Niemczech zwiększyła się w I kw. br. do 0,6% r/r wobec 0,4% w IV kw. ub. r.** W kierunku wzrostu kwartalnej dynamiki niemieckiego PKB oddziaływały wyższe wkłady eksportu netto (0,4 pp. w I kw. br. wobec -0,2 pp. w IV kw. ub. r.), inwestycji (0,3 pp. wobec 0,1 pp.) oraz konsumpcji (0,2 pp. wobec 0,1 pp.). Przeciwny efekt miał niższy wkład zapasów (-0,4 pp. w I kw. br. wobec -0,4 pp. w IV kw. ub. r.). Tym samym głównym źródłem wzrostu niemieckiego PKB w I kw. był eksport netto. Prognozujemy, że w II kw. br. kwartalne tempo wzrostu niemieckiego PKB zmniejszy się do 0,5%.

Gospodarka strefy euro przyspiesza



Zagregowany indeks PMI (dla przetwórstwa i sektora usług) w strefie euro nie zmienił się w maju porównaniu do kwietnia i wyniósł **56,8 pkt.** Koniunktura w strefie euro w ostatnich dwóch miesiącach utrzymuje się zatem na najwyższym poziomie od 6 lat. Na stabilizację zagregowanego indeksu PMI złożyły się spadek jego składowej dla aktywności biznesowej w usługach

oraz wzrost składowej dla bieżącej produkcji w przetwórstwie.

W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje wzrost składowej dla zatrudnienia (54,5 pkt. w maju wobec 54,3 pkt. w kwietniu), co jest 6 najwyższym poziomem w ostatniej dekadzie. Utrzymujące się wysokie tempo wzrostu zatrudnienia odzwierciedla optymizm dotyczący kształtowania się przyszłej sytuacji gospodarczej w strefie euro. Wsparcie dla takiej oceny stanowi wzrost wskaźnika przyszłej (w horyzoncie 12 miesięcy) produkcji, który zwiększył się w maju do 67,3 pkt. wobec 67,1 pkt. w kwietniu.

W ujęciu geograficznym zarówno w Niemczech jak i we Francji odnotowano zwiększenie tempa wzrostu aktywności gospodarczej. Poprawa koniunktury w Niemczech wynikała z wyższej wartości składowej dla bieżącej produkcji w przetwórstwie, podczas gdy przeciwny efekt miała niższa składowa dla aktywności biznesowej w usługach. Na poprawę koniunktury we Francji złożyły się wyższa składowa dla aktywności biznesowej w usługach oraz niższa składowa dla bieżącej produkcji w przetwórstwie. Nieznaczne pogorszenie koniunktury odnotowano natomiast w pozostałych krajach strefy euro objętych badaniem.

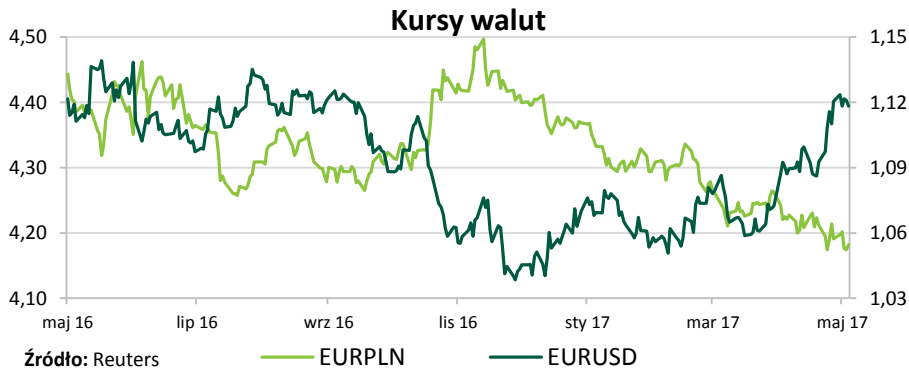
Z punktu widzenia oceny przyszłej koniunktury w Polsce warto zwrócić szczególną uwagę na sytuację w niemieckim przetwórstwie. Indeks PMI dla niemieckiego przetwórstwa zwiększył się w maju do 59,4 pkt. wobec 58,2 pkt. w kwietniu, kształtując się na najwyższym poziomie od kwietnia 2011 r. Wzrost wskaźnika wynikał z wyższych wkładów 4 z 5 jego składowych (dla zatrudnienia, nowych zamówień, bieżącej produkcji oraz zapasów pozycji zakupionych), podczas gdy w przeciwnym kierunku oddziaływał niższy wkład składowej dla czasu dostaw. W strukturze indeksu na szczególną uwagę zasługuje wzrost składowej dla nowych zamówień (60,4 pkt. w maju wobec 59,3 pkt. w kwietniu – najwyższy poziom od kwietnia 2011 r.), któremu towarzyszyło zwiększenie składowej dla nowych zamówień eksportowych (60,2 pkt. w maju wobec 58,4 pkt. w kwietniu - najwyższy poziom od maja 2010 r.). Wzrost wskaźnika dla nowych zamówień eksportowych stanowi wsparcie dla naszego scenariusza ożywienia w światowym handlu.

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 zwiększył się w maju do 114,6 pkt. wobec 113,0 pkt. w kwietniu. Wzrost wskaźnika wynikał z wyższych wartości jego składowych zarówno dla oceny bieżącej sytuacji jak i oczekiwań. W ujęciu sektorowym poprawę koniunktury odnotowano w 3 z 4 działów (przetwórstwie, budownictwie oraz w handlu hurtowym), z kolei jej pogorszenie w handlu detalicznym.

Wzrost zamówień eksportowych w niemieckim przetwórstwie sygnalizuje wysokie prawdopodobieństwo zwiększenia popytu na wytwarzane w Polsce towary stanowiące wsad do produkcji dóbr finalnych (dobra pośrednie). Stanowi to ryzyko w górę dla naszej prognozy, zgodnie z

którą roczna dynamika polskiego eksportu zmniejszy się w II kw. br. do 8,7% wobec 9,5% w I kw. W kolejnych kwartałach oczekujemy dalszego zwiększenia rocznej dynamiki eksportu, która w II poł. przyjmie dwucyfrowy poziom (patrz niżej).

Dane z USA neutralne dla złotego

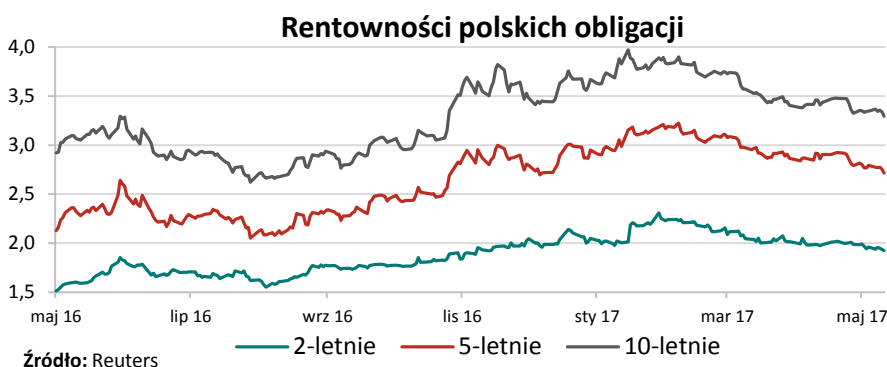


W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN spadł do 4,1822 (umocnienie złotego o 0,2%). W poniedziałek i we wtorek kurs EURPLN był stabilny i kształtował się w przedziale od 4,18 do 4,20. Opublikowane we wtorek indeksy PMI dla najważniejszych europejskich gospodarek, zgodnie z naszymi oczekiwaniami, były neutralne dla złotego. W środę

doszło do umocnienia złotego oraz innych walut rynków wschodzących, co związane było z pojawiającymi się informacjami, że projekt budżetu USA przygotowany przez administrację D. Trumpa nie otrzyma poparcia w Kongresie. Obniżające się prawdopodobieństwo realizacji obietnic wyborczych D. Trumpa dotyczących ekspansywnej polityki fiskalnej oddziałuje w kierunku zmniejszenia oczekiwań rynku na szybsze tempo normalizacji polityki monetarnej w USA, a w konsekwencji sprzyja wzrostowi popytu na ryzykowne aktywa, w tym złotego. W czwartek kurs EURPLN oscylował wokół poziomu 4,17, a opublikowane poprzedniego dnia wieczorem *Minutes* FOMC było neutralne dla rynku. W piątek złoty nieznacznie tracił na wartości, czemu sprzyjała publikacja lepszego od oczekiwań drugiego szacunku amerykańskiego PKB.

W tym tygodniu kluczowe dla złotego będą wstępne dane o krajowej inflacji, które w przypadku realizacji naszej prognozy mogą przyczynić się do jego osłabienia. Pozostałe krajowe dane (finalny szacunek PKB, PMI dla przetwórstwa) będą naszym zdaniem neutralne dla kursu polskiej waluty. Uważamy, że pozytywne dla złotego mogą być natomiast publikacje wstępnych danych o inflacji w Niemczech oraz strefie euro. Oczekujemy, że dane z USA (zatrudnienie poza rolnictwem, indeks ISM dla przetwórstwa, indeks Conference Board) nie spotkają się ze znaczącą reakcją rynku. Neutralna dla złotego będzie w naszej ocenie także publikacja wyników badań koniunktury w chińskim przetwórstwie (indeksy PMI wg Caixin i CFLP).

Dane o inflacji w Polsce pozytywne dla cen obligacji



W ubiegłym tygodniu rentowności polskich benchmarkowych obligacji 2-letnich obniżyły się do poziomu 1,927 (spadek o 4pb), obligacji 5-letnich obniżyły się do poziomu 2,716 (spadek o 8pb), a obligacji 10-letnich zmniejszyły się do poziomu 3,295 (spadek o 5pb). Od poniedziałku do czwartku ceny polskiego długu były stabilne. Zarówno publikacje indeksów PMI dla najważniejszych europejskich gospodarek jak i *Minutes* z majowego posiedzenia FOMC były

neutralne dla rynku. W czwartek Ministerstwo Finansów przeprowadziło aukcję zamiany długu, na której odkupiło zapadające w tym roku obligacje za 4,1 mld zł sprzedając obligacje o 2-,5-,9- i 10-letnich terminach zapadalności za 4,3 mld zł, przy popycie równym 6,1 mld zł. Aukcja miała ograniczony wpływ na rynek. W piątek obserwowany był wzrost cen polskiego długu na całej długości krzywej w ślad za obligacjami niemieckimi.

W tym tygodniu w centrum uwagi polskiego rynku długu będą wstępne dane o inflacji w Polsce. W przypadku realizacji naszej prognozy oczekujemy wzrostu cen polskich obligacji. Pozostałe krajowe dane (finalny szacunek PKB, PMI dla przetwórstwa) będą naszym zdaniem neutralne dla rynku. Do spadku rentowności polskich obligacji mogą przyczynić się dane o wstępnej inflacji w Niemczech oraz strefie euro. Oczekujemy, że publikacje danych z USA (zatrudnienie poza rolnictwem, indeks ISM dla przetwórstwa, indeks Conference Board) będą neutralne dla cen polskiego długu.

Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	kw 16	maj 16	cze 16	lip 16	sie 16	wrz 16	paź 16	lis 16	gru 16	sty 17	lut 17	mar 17	kw 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	4,18
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	3,74
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	3,83
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	
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	0,9	
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	-0,6	
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	4,3	
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	8,1	
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	4,1	
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	4,6	
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	
Saldo ROB (mln EUR)	691	1392	-723	-503	-729	-858	-179	-128	-56	2576	-825	-738		
Eksport (r/r, % EUR)	4,0	1,4	6,0	-5,3	9,3	3,1	-0,5	5,8	5,2	13,9	4,9	14,9		
Import (r/r, % EUR)	0,0	2,5	0,8	-7,3	10,7	3,5	3,6	6,3	7,1	16,1	9,9	18,9		

* 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)	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	0,0	-0,5	-0,6	-0,7	-0,3	-0,7	-1,2	
Stopa bezrobocia (%)**	9,9	8,7	8,3	8,3	8,1	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	3,88	3,85	3,73	4,18	3,73	3,45	

*wartość średniokwartalna

**wartość na koniec okresu

***narastająco za cztery ostatnie kwartały

Kalendarz

GODZINA PUBLIKACJI	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	POPZEDNIA WARTOŚĆ	PROGNOZA*	
					CA	RYNEK**
Poniedziałek 29.05.2017r.						
10:00	Strefa euro	Podaż pieniądza M3 (% r/r)	Kwiecień	5,3		5,2
Wtorek 30.05.2017r.						
11:00	Strefa euro	Wskaźnik koniunktury gospodarczej BCI (pkt.)	Maj	1,10		1,11
14:00	Niemcy	Wstępna inflacja HICP (% r/r)	Maj	2,0	1,4	1,5
14:30	USA	Realne spożycie indywidualne (% m/m)	Kwiecień	0,3		
15:00	USA	Indeks cen domów Case-Shiller (% m/m)	Marzec	0,7		0,9
16:00	USA	Wskaźnik ufności konsumenckiej (pkt.)	Maj	120,3	121,0	119,9
Środa 31.05.2017r.						
3:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP (pkt.)	Maj	51,2	51,1	51,0
10:00	Polska	PKB (% r/r)	I kw.	2,5	4,0	4,0
11:00	Strefa euro	Wstępna inflacja HICP (% r/r)	Maj	1,9	1,4	1,5
11:00	Strefa euro	Stopa bezrobocia (%)	Kwiecień	9,5		9,4
14:00	Polska	Wstępna inflacja CPI (% r/r)	Maj	2,0	1,8	2,1
15:45	USA	Indeks Chicago PMI (pkt.)	Maj	58,3		57,0
Czwartek 01.06.2017r.						
3:45	Chiny	Indeks Caixin PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	50,3	50,2	50,1
9:00	Polska	Indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	54,1	54,5	54,3
9:55	Niemcy	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	59,4	59,4	59,4
10:00	Strefa euro	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	57,0	57,0	57,0
14:15	USA	Raport ADP o liczbie pracujących (tys.)	Maj	177		185
15:45	USA	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	52,5		
16:00	USA	Indeks ISM dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	54,8	55,0	54,5
Piątek 02.06.2017r.						
11:00	Strefa euro	Inflacja PPI (% r/r)	Kwiecień	3,9		4,5
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	Maj	4,4	4,5	4,4
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys. m/m)	Maj	211	190	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