

W tym tygodniu

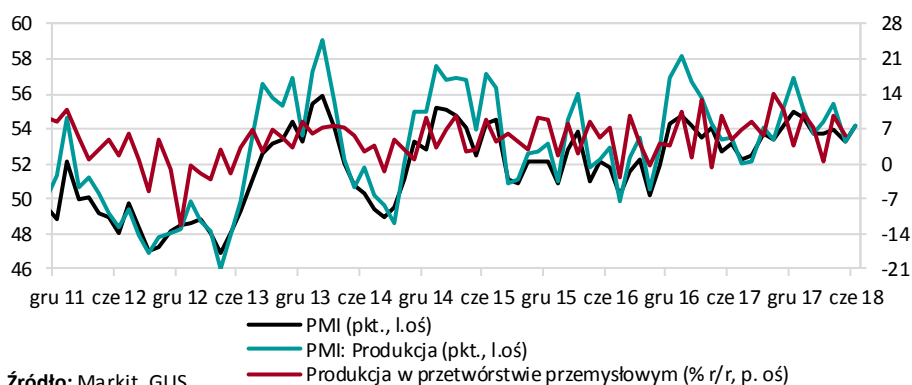
- **Dzisiaj opublikowane zostały czerwcowe dane o koniunkturze w przetwórstwie przemysłowym w Polsce (patrz poniżej).** Wskaźnik koniunktury w polskim przetwórstwie przemysłowym (PMI) zwiększył się w czerwcu do 54,2 pkt. wobec 53,3 pkt. w maju, a tym samym ukształtował się on znacząco powyżej konsensusu rynkowego (53,1 pkt.) i naszej prognozy (53,0 pkt.). W rezultacie osiągnął on najwyższy poziom od stycznia 2018 r. Przeciętna wartość polskiego indeksu PMI w II kw. (53,8 pkt.) ukształtowała się nieznacznie poniżej swojej średniej wartości w I kw. (54,0 pkt.), co stanowi wsparcie dla naszej prognozy dynamiki PKB w II kw. (4,9% r/r wobec 5,2% w I kw.).
- **Kolejnym ważnym wydarzeniem w tym tygodniu będzie zaplanowana na środę publikacja *Minutes* z czerwcowego posiedzenia FOMC.** Uwaga rynków będzie zwrócona na pogłębione oceny członków FED dotyczące krótko- i średniookresowych perspektyw sytuacji gospodarczej w USA, przede wszystkim w kontekście efektów działań protekcjonistycznych administracji D. Trumpa. Czerwcowy projekt FOMC była spójna z naszym i rynkowym scenariuszem, zgodnie z którym FED w 2018 r. dokona jeszcze dwóch podwyżek stóp procentowych (we wrześniu i w grudniu, każdorazowo o 25 pb). W rezultacie uważamy, że publikacja *Minutes* najprawdopodobniej nie dostarczy nowych informacji, które miałyby istotny wpływ na rynki finansowe w tym tygodniu.
- **W tym tygodniu poznamy również ważne dane z USA.** W piątek opublikowane zostaną dane z rynku pracy. Oczekujemy, że przyrost zatrudnienia poza rolnictwem wyniósł 195 tys. osób w czerwcu wobec 223 tys. w maju, przy stabilizacji stopy bezrobocia na poziomie 3,8%. Przed piątkową publikacją dodatkowych informacji nt. rynku pracy dostarczy raport ADP o zatrudnieniu w sektorze prywatnym (rynek oczekuje wzrostu o 187 tys. w czerwcu wobec 178 tys. w maju). Dzisiaj opublikowany zostanie indeks ISM w przetwórstwie, który naszym zdaniem zmniejszył się w czerwcu do 58,3 pkt. wobec 58,7 pkt. w maju, co będzie spójne z wynikami regionalnych badań koniunktury. Uważamy, że publikacja danych z USA będzie neutralna dla złotego i cen polskich obligacji.
- **W ostatnich dniach poznaliśmy wyniki badań koniunktury w chińskim przetwórstwie.** Indeks CFLP PMI spadł w czerwcu do 51,5 pkt. wobec 51,9 pkt. w maju, podczas gdy opublikowany dzisiaj indeks Caixin PMI zmniejszył się w czerwcu do 51,1 pkt. wobec 51,4 pkt. w maju. W strukturze obu indeksów na szczególną uwagę zasługuje spadek składowej dla nowych zamówień eksportowych. W obu przypadkach ukształtowała się ona poniżej granicy 50 pkt. oddzielającej wzrost od obniżenia aktywności. Spadek nowych zamówień eksportowych w chińskim przetwórstwie jest związany z wprowadzeniem przez USA podwyższonych ceł na import towarów z Chin o wartości 50 mld USD (por. MAKROmapa z 18.06.2018). W naszej ocenie wojna handlowa w obecnym kształcie będzie miała ograniczony wpływ na dynamikę chińskiego PKB, który nie przekroczy 0,1 pp. Tym samym podtrzymujemy naszą prognozę, zgodnie z którą dynamika chińskiego PKB zmniejszy się w 2018 r. do 6,6% wobec 6,9% w 2017 r. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszego scenariusza jest ewentualna dalsza eskalacja działań protekcjonistycznych w światowym handlu.
- **Dzisiaj poznamy wstępne dane o czerwcowej inflacji w Polsce, która naszym zdaniem zwiększyła się do 2,0% wobec 1,7% w maju.** W kierunku szybszego wzrostu cen oddziaływała wyższa inflacja bazowa oraz wyższa dynamika cen paliw. Roczne tempo wzrostu cen żywności nie uległo w czerwcu znaczącym zmianom w porównaniu do maja. Nasza prognoza jest zgodna z konsensusem, a tym samym jej materializacja będzie neutralna dla złotego i rentowności polskich obligacji.

W zeszłym tygodniu

- **Zgodnie ze wstępnym szacunkiem, inflacja w strefie euro zwiększyła się w czerwcu do 2,0% r/r wobec 1,9% w maju, kształtując się zgodnie z oczekiwaniami rynku i powyżej naszej prognozy (1,9%).** Wzrost inflacji wynikał przede wszystkim z wyższej dynamiki cen w kategoriach „nośniki energii” oraz „żywność”. Przeciwny efekt miało obniżenie dynamiki cen w kategorii „usługi”. Prognozujemy, że do listopada br. inflacja ogółem w strefie euro będzie kształtowała się w przedziale 1,8-1,9%, co będzie związane z wysoką dynamiką cen paliw. Naszym zdaniem w kolejnych kwartałach tempo wzrostu cen w obszarze wspólnej waluty będzie utrzymywało się w trendzie spadkowym i w IV kw. 2019 r. osiągnie 1,4%. W naszej ocenie inflacja bazowa w strefie euro nie przekroczy 1,4% w horyzoncie najbliższych dwóch lat. Jest to spójne z naszym scenariuszem, zgodnie z którym pierwsza podwyżka stóp procentowych EBC (stopy depozytowej) nastąpi we wrześniu 2019 r., a główna stopa procentowa zostanie podniesiona w grudniu 2019 r.
- **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy istotne dane z realnej sfery amerykańskiej gospodarki oraz wyniki badań koniunktury.** Zgodnie z finalnym szacunkiem sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu amerykańskiego PKB wyniosło 2,0% wobec 2,2% w drugim szacunku. Rewizja w dół wynikała z niższych wkładów zapasów (-0,01 pp. w trzecim szacunku wobec 0,13 pp. w drugim szacunku), eksportu netto (0,44 pp. wobec 0,51 pp.) oraz konsumpcji prywatnej (0,60 pp. wobec 0,71 pp.). Przeciwny efekt miały wyższe wkłady inwestycji (1,23 pp. wobec 1,05 pp.) oraz wydatków rządowych (0,22 pp. wobec 0,20 pp.). Tym samym głównym źródłem wzrostu gospodarczego w USA w I kw. były inwestycje, podczas gdy od III kw. 2013 r. była to konsumpcja. W ubiegłym tygodniu opublikowano również wstępne dane nt. zamówień na dobra trwałe w USA, które zmniejszyły się w maju o 0,6% m/m wobec spadku o 1,0% w kwietniu. Zwiększenie ich miesięcznej dynamiki wynikało w znacznym stopniu z wolniejszego tempa spadku zamówień na samoloty cywilne i ich części (-7,0% m/m maju wobec -30,3% w kwietniu). Bez uwzględnienia środków transportu zamówienia na dobra trwałe zmniejszyły się o 0,3% m/m wobec wzrostu o 1,9% w kwietniu, co było skutkiem obniżenia miesięcznej dynamiki zamówień w większości kategorii. W strukturze danych na szczególną uwagę zasługują utrzymujący się wysoki poziom rocznej dynamiki zamówień na cywilne dobra kapitałowe z wyłączeniem zamówień na samoloty (6,1% w maju wobec 7,0% w kwietniu), będących wskaźnikiem wyprzedzającym dla przyszłych inwestycji. W zeszłym tygodniu poznaliśmy także dane nt. sprzedaży nowych domów (689 tys. w maju wobec 646 tys. w kwietniu), które wskazały na kontynuację ożywienia na amerykańskim rynku nieruchomości. W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały również wyniki badań koniunktury. Indeks Conference Board zmniejszył się w czerwcu do 126,4 pkt. wobec 128,8 pkt. w maju. W kierunku spadku indeksu oddziaływały niższe wartości jego składowych zarówno dla oceny bieżącej sytuacji, jak i oczekiwań. Na poprawę nastrojów konsumenckich wskazał natomiast finalny indeks Uniwersytetu Michigan, który zwiększył się w czerwcu do 98,2 pkt. wobec 98,0 pkt. w maju i 99,3 pkt. we wstępnym szacunku. W kierunku wzrostu indeksu oddziaływała wyższa wartość jego składowej dla oceny bieżącej sytuacji, podczas gdy przeciwny efekt miało obniżenie składowej dla oczekiwań. Ubiegłotygodniowe dane z amerykańskiej gospodarki nie zmieniają naszego scenariusza, zgodnie z którym sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu amerykańskiego PKB zwiększy się z 2,0% w I kw. do 3,1% w II kw.
- **Indeks Ifo, obrazujący nastroje niemieckich przedsiębiorców reprezentujących przetwórstwo, budownictwo, handel hurtowy i detaliczny zmniejszył się w czerwcu do 101,8 pkt. wobec 102,3 pkt. w maju.** Spadek wskaźnika wynikał z niższej wartości jego składowej dla oceny bieżącej sytuacji, podczas gdy składowa dla oczekiwań nie zmieniła się w porównaniu do poprzedniego miesiąca. W ujęciu sektorowym pogorszenie koniunktury odnotowano we wszystkich czterech działach objętych badaniem (przetwórstwie, budownictwie, handlu oraz w

usługach). Kontynuacja pogorszenia nastrojów w niemieckiej gospodarce stanowi ryzyko w dół dla naszej prognozy, zgodnie z którą kwartalna dynamika niemieckiego PKB w II kw. br. wzrośnie do 0,6% wobec 0,3% w I kw.

Silny krajowy popyt wspiera polskie przetwórstwo



Wskaźnik koniunktury w polskim przetwórstwie przemysłowym (PMI) zwiększył się w czerwcu do 54,2 pkt. wobec 53,3 pkt. w maju, a tym samym ukształtował się on znacząco powyżej konsensusu rynkowego (53,1 pkt.) i naszej prognozy (53,0 pkt.). W rezultacie osiągnął on najwyższy poziom od stycznia 2018 r.

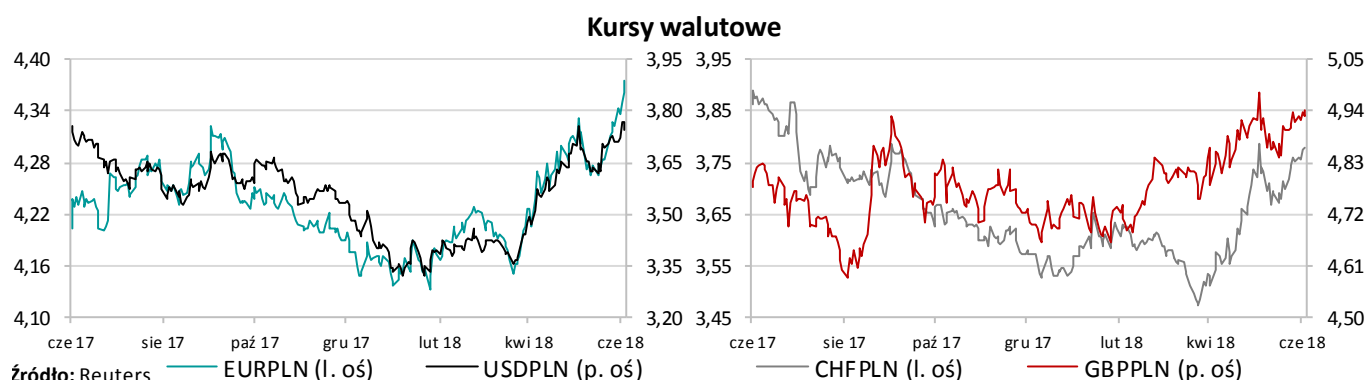
Źródło: Markit. GUS

Do wzrostu indeksu PMI przyczyniły się wyższe wartości trzech składowych: nowych zamówień ogółem, bieżącej produkcji oraz zatrudnienia. Efekt zmian pozostałych dwóch składowych (czas dostaw i zapasy pozycji zakupionych) miał ograniczony (mniejszy niż 0,1 pkt.) wpływ na wartość wskaźnika PMI.

W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje rozbieżność pomiędzy tempem wzrostu nowych zamówień ogółem (wartość składowej równa 54,6 pkt.) i nowych zamówień eksportowych (51,4 pkt.). Wskazuje to, że obecnie pozytywny wpływ na sytuację w polskim przetwórstwie ma przede wszystkim silny popyt krajowy, przy mniejszym znaczeniu napływu zamówień zagranicznych. Taka zależność była również podkreślana przez ankietowane w badaniu firmy. Uważamy, że tendencja ta wynika z obserwowanego obecnie ożywienia w budownictwie, które ma pozytywny wpływ na aktywność w przetwórstwie – przede wszystkim działów powiązanych z branżą budowlaną. Łagodzi ona tym samym negatywny wpływ spowolnienia w światowym handlu na polskie przetwórstwo.

Dzisiejsze wyniki badań koniunktury wskazują na utrzymujące się ograniczenia podażowe w polskim przetwórstwie związane z wysokim stopniem wykorzystania mocy produkcyjnych oraz trudnościami ze znalezieniem wykwalifikowanych pracowników. Zaległości produkcyjne nadal rosły w czerwcu, a opóźnienia w dostawach wydłużały się. Zatrudnienie wzrosło w najszybszym tempie od kwietnia 2017 r., a mimo to niektóre ankietowane firmy nadal zgłaszały braki kadrowe. Uważamy, że duże zaległości produkcyjne będą czynnikiem stabilizującym aktywność w polskim przetwórstwie w kolejnych miesiącach. Mimo oczekiwanego przez nas osłabienia popytu zagranicznego (sygnalizowanego przez pogorszenie koniunktury w strefie euro, w tym w Niemczech, por. MAKROmapa z 25.06.2018), firmy będą utrzymywały wysoki poziom produkcji realizując zaległe zamówienia.

Przeciętna wartość polskiego indeksu PMI w II kw. (53,8 pkt.) ukształtowała się tylko nieznacznie poniżej swojej średniej wartości w I kw. (54,0 pkt.), co w połączeniu z danymi o produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej za okres kwiecień-maj stanowi ryzyko w górę dla naszej prognozy dynamiki PKB w II kw. (4,9% r/r wobec 5,2% w I kw.). Dzisiejsze wyniki badań koniunktury w polskim przetwórstwie są naszym zdaniem lekko pozytywne dla kursu złotego i rentowności polskich obligacji.

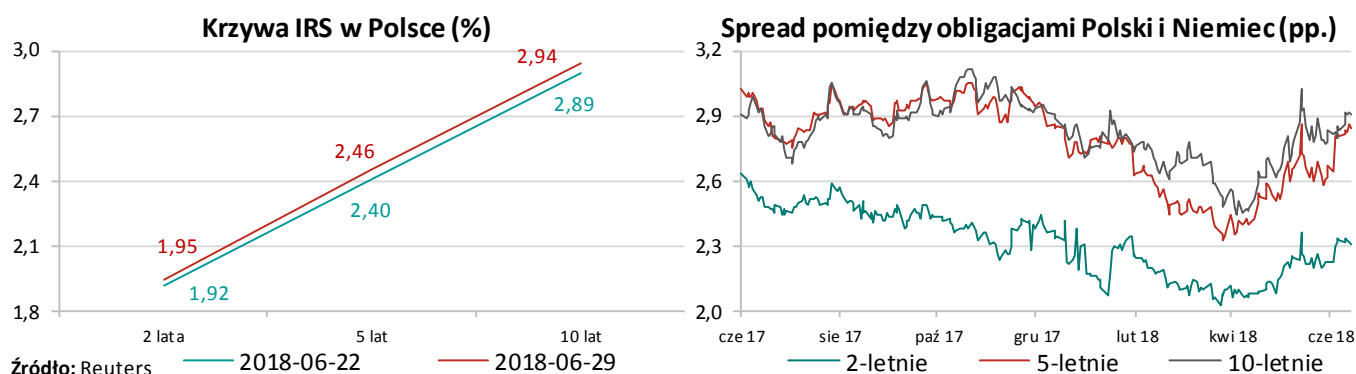

Złoty najłabszy od stycznia 2017 r.


W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN wzrósł do 4,3747 (osłabienie złotego o 1,2%). Przez cały ubiegły tydzień złoty tracił na wartości. W kierunku jego osłabienia oddziaływał dalszy wzrost prawdopodobieństwa nasilenia działań protekcyjnych w światowym handlu, któremu sprzyjały kolejne zapowiedzi D. Trumpa dotyczące m.in. wprowadzenia podwyższonych ceł na unijny eksport samochodów. W efekcie kurs EURPLN w piątek po południu wzrósł do 4,375, osiągając najwyższy poziom od stycznia 2017 r.

Z uwagi na naturę ubiegłotygodniowego osłabienia polskiej waluty, które było przede wszystkim skutkiem wzrostu światowej awersji do ryzyka, złoty tracił również względem innych głównych walut. W efekcie w ubiegłym tygodniu polska waluta osłabiła się względem dolara amerykańskiego (o 1,1%), franka szwajcarskiego (o 0,6%) oraz funta brytyjskiego (o 0,5%).

Dzisiejszy indeks PMI dla polskiego przetwórstwa jest w naszej ocenie lekko pozytywny dla złotego. Dzisiaj w kierunku osłabienia polskiej waluty może oddziaływać jednak wzrost ryzyka politycznego w Niemczech związany ze złożoną w niedzielę rezygnacją H. Seehofera ze stanowiska ministra spraw wewnętrznych Niemiec, a także ze stanowiska lidera kolacyjnej partii CSU. W tym tygodniu kluczowa dla złotego będzie zaplanowana na piątek publikacja danych nt. zatrudnienia poza rolnictwem w USA. W przypadku realizacji naszej zgodnej z konsensusem rynkowym prognozy nie będzie miała ona jednak istotnego wpływu na kurs polskiej waluty. Neutralne dla złotego będą także publikacje indeksu ISM poza przetwórstwem oraz *Minutes* z czerwcowego posiedzenia FED. Uważamy, że wstępne dane o inflacji w Polsce nie spotkają się ze znaczącą reakcją rynku.

Stawki IRS pozostają pod wpływem czynników globalnych



W ubiegłym tygodniu 2-letnie stawki IRS zwiększyły się do poziomu 1,95 (wzrost o 3pb), 5-letnie do 2,46 (wzrost o 5pb), a 10-letnie do poziomu 2,94 (wzrost o 5pb). Wzrost stawek IRS nastąpił na całej długości krzywej. W znacznym stopniu była to korekta po ich silnym spadku w poprzednich dwóch tygodniach, związanym głównie z gołąbią retoryką EBC (por. MAKROmapa z 25.06.2018). Czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu stawek IRS była również podwyższona awersja do ryzyka, związana z rosnącym prawdopodobieństwem nasilenia działań protekcyjnych w światowym handlu.

Dzisiejsze wyniki badań koniunktury (PMI) w polskim przetwórstwie są naszym zdaniem lekko pozytywne dla rentowności polskich obligacji. W tym tygodniu w centrum uwagi rynku będą dane nt. zatrudnienia poza rolnictwem w USA. W przypadku realizacji naszej prognozy, która jest spójna z oczekiwaniami rynku, najprawdopodobniej nie będą miały one znaczącego wpływu na stawki IRS. Neutralne dla stawek IRS będą również indeks ISM dla przetwórstwa oraz *Minutes* z czerwcowego posiedzenia FED. W naszej ocenie wstępne dane o inflacji w Polsce będą miały ograniczony wpływ na rynek długu.

Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	cze 17	lip 17	sie 17	wrz 17	paź 17	lis 17	gru 17	sty 18	lut 18	mar 18	kwi 18	maj 18	cze 18	lip 18
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*	4,23	4,25	4,25	4,31	4,24	4,20	4,18	4,15	4,17	4,21	4,24	4,31	4,37	4,38
Kurs USDPLN*	3,70	3,59	3,57	3,65	3,64	3,53	3,48	3,34	3,42	3,42	3,51	3,69	3,75	3,79
Kurs CHFPLN*	3,86	3,72	3,72	3,77	3,65	3,59	3,57	3,59	3,62	3,58	3,54	3,74	3,78	3,81
Inflacja CPI (r/r, %)	1,5	1,7	1,8	2,2	2,1	2,5	2,1	1,9	1,4	1,3	1,6	1,7	2,0	
Inflacja bazowa (r/r, %)	0,8	0,8	0,7	1,0	0,8	0,9	0,9	1,0	0,8	0,7	0,6	0,5	0,6	
Produkcja przemysłu (r/r, %)	4,4	6,3	8,9	4,3	12,4	9,2	2,8	8,6	7,3	1,7	9,3	5,3	7,0	
Inflacja PPI (r/r, %)	1,8	2,2	3,0	3,2	3,0	1,8	0,3	0,2	-0,1	0,5	1,0	2,8	4,2	
Sprzedaż detaliczna (r/r, %)	6,0	7,1	7,6	8,6	8,0	10,2	6,0	8,2	7,9	9,2	4,6	7,6	8,2	
Wynagrodzenie w SP (r/r, %)	6,0	4,9	6,6	6,0	7,4	6,5	7,3	7,3	6,8	6,7	7,8	7,0	7,0	
Zatrudnienie w SP (r/r, %)	4,3	4,5	4,6	4,5	4,4	4,5	4,6	3,8	3,7	3,7	3,7	3,7	3,6	
Stopa bezrobocia rej.* (%)	7,0	7,0	7,0	6,8	6,6	6,5	6,6	6,9	6,8	6,6	6,3	6,1	5,9	
Saldo ROB (mln EUR)	-902	-296	311	218	436	278	-699	2072	-972	-982	-21	-185		
Eksport (r/r, % EUR)	7,2	15,0	13,4	11,5	15,8	15,5	2,6	11,7	5,5	-2,0	8,6	2,4		
Import (r/r, % EUR)	14,3	14,6	8,7	8,9	15,4	15,9	10,9	16,3	8,3	1,6	9,9	0,9		

* wartość na koniec miesiąca

Prognozy kwartalnych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik	2018				2019				2017	2018	2019	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
PKB (% r/r)	5,2	4,9	4,2	3,8	3,2	3,5	3,2	3,0	4,6	4,5	3,2	
Konsumpcja (% r/r)	4,8	4,5	3,9	4,3	4,3	3,5	3,6	3,4	4,8	4,4	3,7	
Inwestycje (% r/r)	8,1	8,9	8,7	6,7	5,7	4,7	3,6	3,2	3,4	7,9	4,0	
Eksport (ceny stałe, % r/r)	1,1	4,5	4,3	4,7	6,0	5,5	5,3	4,9	8,2	3,7	5,4	
Import (ceny stałe, % r/r)	3,5	6,1	4,2	5,3	6,2	5,8	5,4	5,1	8,7	4,8	5,6	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	3,0	2,7	2,3	2,2	2,7	2,1	2,1	1,7	2,7	2,5	2,1
	Inwestycje (pp.)	0,9	1,4	1,5	1,6	0,7	0,8	0,6	0,8	0,6	1,4	0,7
	Eksport netto (pp.)	-1,2	-0,6	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	-0,5	0,1
Saldo obrotów bieżących (% PKB)***	-0,1	0,1	-0,1	-0,6	-0,9	-0,9	-0,8	-0,9	0,3	-0,6	-0,9	
Stopa bezrobocia (%)**	6,6	5,8	5,9	6,0	6,4	5,8	5,9	6,0	6,6	6,0	6,0	
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)	1,4	1,2	0,6	0,3	0,3	0,3	0,3	0,1	1,9	0,9	0,3	
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	6,2	7,4	7,0	7,1	7,6	7,0	6,7	6,6	5,3	6,9	7,0	
Inflacja CPI (%)*	1,5	1,8	1,9	1,1	1,3	1,3	1,2	1,5	2,0	1,6	1,3	
Wibor 3-miesięczny (%)**	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,78	1,72	1,70	1,78	
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	
EURPLN**	4,21	4,37	4,27	4,24	4,23	4,20	4,18	4,15	4,18	4,24	4,15	
USDPLN**	3,42	3,75	3,62	3,50	3,44	3,36	3,27	3,19	3,48	3,50	3,19	

*wartość średniokwartalna

**wartość na koniec okresu

***narastająco za cztery ostatnie kwartały

Kalendarz

GODZINA PUBLIKACJI	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	POPZEDNIA WARTOŚĆ	PROGNOZA*	
					CA	RYNEK**
Poniedziałek 02.07.2018r.						
3:45	Chiny	Indeks Caixin PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Czerwiec	51,1	51,1	51,0
9:00	Polska	Indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Czerwiec	53,3	53,0	53,1
9:55	Niemcy	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Czerwiec	55,9	55,9	55,9
10:00	Polska	Inflacja CPI (% r/r)	Czerwiec	1,7	2,0	2,0
10:00	Strefa euro	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Czerwiec	55,0	55,0	55,0
11:00	Strefa euro	Stopa bezrobocia (%)	Maj	8,5		8,5
15:45	USA	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Czerwiec	54,6		
16:00	USA	Indeks ISM dla przetwórstwa (pkt.)	Czerwiec	58,7	58,3	58,1
Wtorek 03.07.2018r.						
11:00	Strefa euro	Inflacja PPI (% r/r)	Maj	2,0		2,7
11:00	Strefa euro	Sprzedaż detaliczna (% m/m)	Maj	0,1		0,1
16:00	USA	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Maj	-0,8		0,0
Środa 04.07.2018r.						
10:00	Strefa euro	Indeks PMI dla usług (pkt.)	Czerwiec	55,0	55,0	55,0
10:00	Strefa euro	Finalny indeks Composite PMI	Czerwiec	54,8	54,8	54,8
20:00	USA	Minutes z posiedzenia FOMC	Czerwiec			
Czwartek 05.07.2018r.						
8:00	Niemcy	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Maj	-2,5		1,1
14:15	USA	Raport ADP o liczbie pracujących (tys.)	Czerwiec	178		187
16:00	USA	Indeks ISM poza przetwórstwem (pkt.)	Czerwiec	58,6	58,9	58,3
Piątek 06.07.2018r.						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa (% m/m)	Maj	-1,0		0,4
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	Czerwiec	3,8	3,8	3,8
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys. m/m)	Czerwiec	223	195	195

* 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