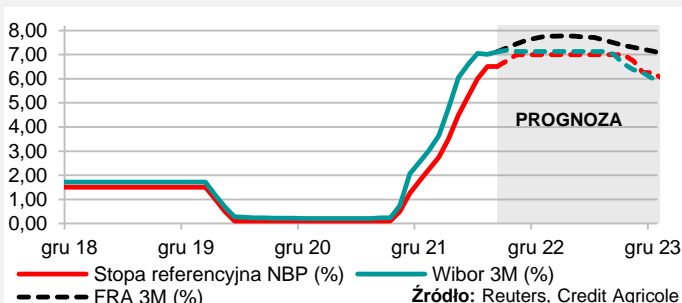
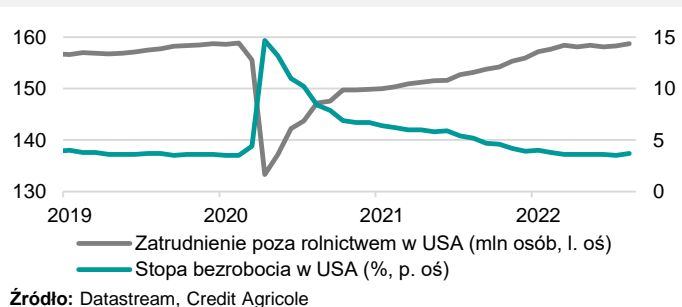


W tym tygodniu

Najważniejszym wydarzeniem w tym tygodniu będzie zaplanowane na środę posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Oczekujemy, że RPP podniesie stopę procentową o 25pb do 7,00%. Głównym argumentem na rzecz kontynuacji cyklu zacieśniania polityki pieniężnej jest znacząco wyższa od oczekiwań inflacja we wrześniu (patrz poniżej). Podwyżka stóp procentowych o 25pb będzie spójna z konsensem rynkowym, a tym samym powinna być ona neutralna dla kursu złotego i rentowności polskich obligacji. W tym tygodniu zapewne odbędzie się również zwyczajowa konferencja prasowa z udziałem prezesa NBP, która rzuci więcej światła na perspektywy krajowej polityki pieniężnej.



W tym tygodniu poznamy ważne dane z USA. Na piątek zaplanowana jest publikacja danych z rynku pracy. Oczekujemy, że zatrudnienie poza rolnictwem zwiększyło się o 270 tys. osób we wrześniu wobec wzrostu o 315 tys. w sierpniu, przy jednoczesnej stabilizacji stopy bezrobocia na poziomie 3,7%.

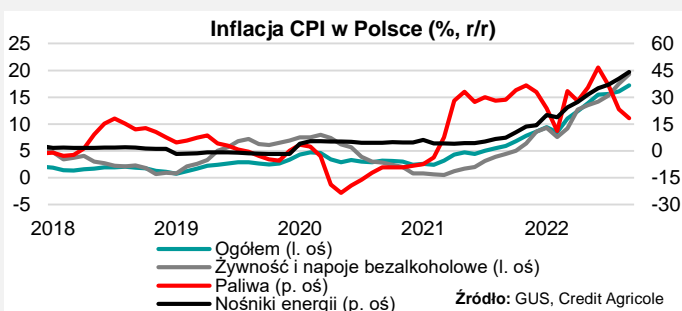


Przed piątkową publikacją dodatkowych informacji nt. rynku pracy dostarczy raport ADP o zatrudnieniu w sektorze prywatnym (rynek oczekuje wzrostu o 200 tys. we wrześniu wobec 132 tys. w sierpniu). W czwartek opublikowany zostanie indeks ISM w przetwórstwie, który naszym zadaniem zmniejszył się do 52,5 pkt. we wrześniu wobec 52,8 pkt. w sierpniu, co będzie spójne z wskazaniami regionalnych badań koniunktury. Publikacje danych z USA powinny być neutralne dla rynków finansowych.

Dzisiaj zostały opublikowane wrześniowe dane o koniunkturze w przetwórstwie przemysłowym w Polsce. Wskaźnik PMI zwiększył się we wrześniu do 43,0 pkt. wobec 40,9 pkt. w sierpniu, kształtując się wyraźnie powyżej konsensusu rynkowego (40,1 pkt.) i naszej prognozy (40,0 pkt.) – patrz poniżej.

W zeszłym tygodniu

Zgodnie ze wstępnym szacunkiem inflacja CPI w Polsce zwiększyła się we wrześniu do 17,2% r/r wobec 16,1% w sierpniu, kształtując się wyraźnie powyżej konsensusu rynkowego spójnego z naszą prognozą (16,5%). Tym samym ukształtowała się ona na najwyższym poziomie od lutego 1997 r. GUS opublikował częściowe dane nt. struktury inflacji zawierające informacje o tempie wzrostu cen w kategoriach „żywność i napoje bezalkoholowe”, „nośniki energii” oraz „paliwa”.

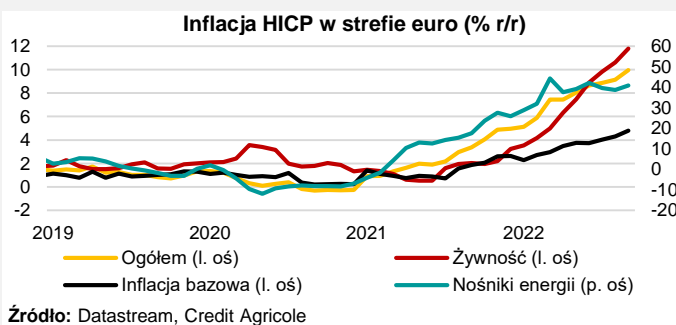


Do zwiększenia inflacji przyczyniły się wyższe dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych (19,3% r/r we wrześniu wobec 17,5% w sierpniu), nośników energii (44,2% wobec 40,3%) oraz wzrost inflacji bazowej, która zgodnie z naszymi szacunkami wyniosła we wrześniu 10,7-10,8% r/r wobec 9,9% w sierpniu. Przeciwny wpływ miał natomiast spadek dynamiki cen paliw, która obniżyła się do 18,3% r/r wobec 23,3%. Ubiegłotygodniowe dane stanowią ryzyko w górę dla naszego scenariusza, zgodnie z którym średnioroczna inflacja w Polsce wyniesie 14,2% wobec 5,1% w 2021 r., a w 2023 r. obniży się do 9,0%. Nasz zrewidowany scenariusz makroekonomiczny przedstawimy w kolejnej MAKROmapie.

Indeks Ifo obrazujący nastroje niemieckich przedsiębiorców reprezentujących przetwórstwo, budownictwo, handel i usługi zmniejszył się we wrześniu do 84,3 pkt. wobec 88,6 pkt. w sierpniu, kształtując się znacząco poniżej oczekiwań rynku (87,0 pkt.). Spadek indeksu wynikał ze zmniejszenia jego składowych zarówno dla oceny bieżącej sytuacji, jak i oczekiwań. W ujęciu sektorowym pogorszenie koniunktury odnotowano we wszystkich kategoriach (przetwórstwo, usługi, handel, budownictwo). Publikacja wrześniowego indeksu Ifo, w połączeniu z opublikowanymi dwa tygodnie temu indeksami PMI (por. MAKROmapa z 26.09.2022), stanowi istotne ryzyko w dół dla naszej prognozy, zgodnie z którą kwartalna dynamika PKB w Niemczech wyniesie 0,0% w III kw. wobec 0,1% w II kw.

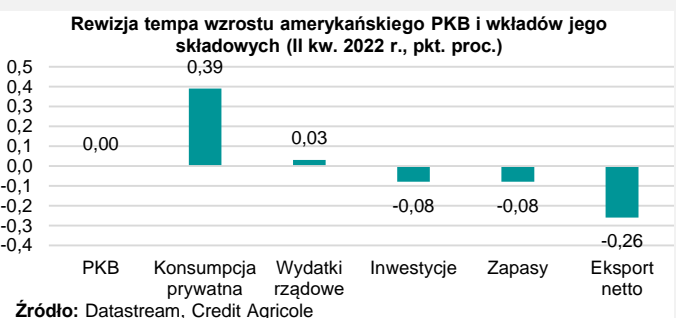
Zgodnie ze wstępnym szacunkiem inflacja w strefie euro zwiększyła się we wrześniu do 10,0% r/r wobec 9,1% w sierpniu, kształtując się powyżej konsensusu rynkowego spójnego z naszą prognozą (9,6%).

Tym samym inflacja w strefie euro osiągnęła nowy najwyższy poziom w historii. Wzrost inflacji wynikał z wyższej dynamiki cen we wszystkich głównych kategoriach: „żywność”, „dobra przemysłowe”, „nośniki energii” oraz zwiększenia inflacji bazowej (4,8% r/r we wrześniu wobec 4,3% w sierpniu – nowy rekord). Dane stanowią istotne ryzyko w górę dla naszego scenariusza, zgodnie z którym w całym 2022 r. inflacja w strefie euro wyniesie 7,8% r/r wobec 2,6% w 2021 r.



Źródło: Datastream, Credit Agricole

W ubiegłym tygodniu poznaliśmy ważne dane z amerykańskiej gospodarki. Zgodnie z finalnym szacunkiem sprowadzone do wymiaru rocznego tempo wzrostu amerykańskiego PKB w II kw. zwiększyło się do -0,6% wobec -1,6% w I kw. (bez zmian w porównaniu do drugiego szacunku). Tym samym finalny szacunek potwierdził, że II kw.



Źródło: Datastream, Credit Agricole

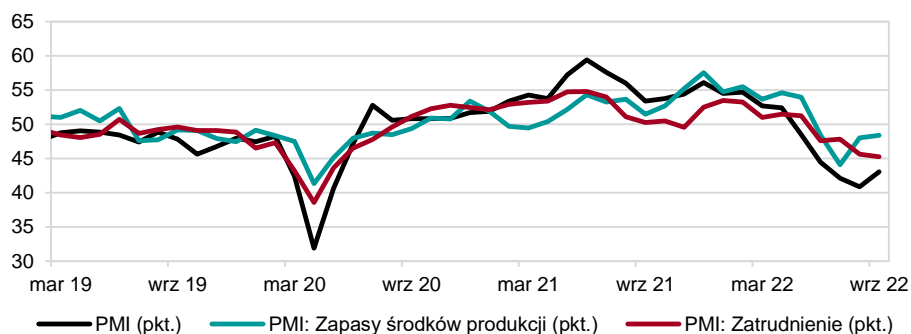
br. był drugim kwartałem z rzędu spadku PKB, co oznacza, że USA weszły w I kw. br. w techniczną recesję. Wkład konsumpcji prywatnej do wzrostu gospodarczego w II kw. został zrewidowany w górę, co zostało skompensowane przez niższe kontrybucje eksportu netto, inwestycji i zapasów. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również wstępne dane nt. zamówień na dobra trwałe, których miesięczna dynamika obniżyła się w sierpniu do -0,2% wobec -0,1% w lipcu, kształtując się powyżej oczekiwań rynku (-0,5%). Bez uwzględnienia środków transportu miesięczna dynamika zamówień na dobra trwałe nie zmieniła się w sierpniu w porównaniu do lipca i wyniosła 0,2%. Jednocześnie dynamika zamówień na cywilne dobra kapitałowe ustabilizowała się na poziomie 8,8% r/r co w naszej ocenie wskazuje na wysokie prawdopodobieństwo kontynuacji ożywienia inwestycji w USA w II poł. br. W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały także dane nt. inflacji PCE, która zmniejszyła się w sierpniu do 6,2% r/r wobec 6,4% w lipcu. Wzrost został odnotowany

natomiast w przypadku inflacji bazowej PCE (4,9% wobec 4,7%) wskazując na nadal rosnącą presję inflacyjną w amerykańskiej gospodarce. Na poprawę nastrojów amerykańskich konsumentów wskazały zarówno finalny indeks Uniwersytetu Michigan (58,6 pkt. we wrześniu wobec 58,2 pkt. w sierpniu 59,5 pkt. we wstępnym szacunku), jak i indeks Conference Board (108,0 pkt. we wrześniu wobec 103,6 pkt. w sierpniu). Ubiegłotygodniowe dane z amerykańskiej gospodarki stanowią wsparcie dla naszego scenariusza, zgodnie z którym amerykański PKB zwiększy się w 2022 r. o 1,7% wobec wzrostu o 5,9% w 2021 r.

✔ **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy wyniki badań koniunktury w chińskim przetwórstwie.** Indeks CFLP PMI wskazał na wzrost aktywności w chińskim przetwórstwie we wrześniu (50,1 pkt. wobec 49,4 pkt. w sierpniu). Z kolei indeks Caixin PMI zmniejszył się we wrześniu do 48,1 pkt. wobec 49,5 pkt. w sierpniu, kształtując się wyraźnie poniżej oczekiwań rynku (49,5 pkt.). Spadek indeksu wynikał z niższych wkładów 4 z 5 jego składowych (dla bieżącej produkcji, nowych zamówień, zapasów oraz zatrudnienia), podczas gdy przeciwny wpływ miał wyższy wkład składowej dla czasu dostaw. W danych na szczególną uwagę zasługuje pierwszy od maja 2022 r. spadek bieżącej produkcji. Zgodnie raportem był to efekt restrykcji rządowych wprowadzonych w związku z ogniskami pandemii COVID-19, przejściowych zamknięć zakładów oraz zmniejszonego popytu. Z uwagi na obawy przed skutkami pandemii firmy pesymistycznie oceniały swoje perspektywy. Wskaźnik oczekiwanej produkcji w horyzoncie 12 miesięcy obniżył się we wrześniu do najniższego poziomu od listopada 2019 r. Prognozujemy, że w kolejnych miesiącach chiński rząd nasili działania w ramach swojej polityki gospodarczej ukierunkowane na pobudzenie wzrostu gospodarczego. Niemniej jednak prognozujemy, że dynamika PKB w Chinach obniży się do 3,0% w 2022 r. wobec 8,1% w 2021 r.

✔ **Agencja Standard & Poor's utrzymała długookresowy rating Polski na poziomie A- z perspektywą stabilną.** W raporcie agencja zwróciła uwagę, że wojna w Ukrainie i związany z nią szok stagflacyjny mocno uderzył w polską gospodarkę. Agencja zaznaczyła jednocześnie, że konkurencyjna i zdywersyfikowana gospodarka Polski, a także niskie zadłużenie i dobra sytuacja w finansach publicznych pomogą złagodzić zagrożenia jakie niesie wojna. W scenariuszu bazowym S&P zakłada, że polski rząd ostatecznie osiągnie porozumienie z Komisją Europejską i Krajowy Plan Odbudowy zostanie uruchomiony, jednak prawdopodobnie nastąpi to dopiero pod koniec 2023 r. Według S&P podniesienie oceny ratingowej Polski byłoby możliwe gdyby po ustąpieniu skutków wojny w Ukrainie Polska utrzymała szybki wzrost gospodarczy, a sytuacja w finansach publicznych okazała się lepsza od prognoz agencji. S&P oczekuje, że deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniesie 4,5% PKB w 2022 r. i 5,8% PKB w 2023 r. Z drugiej strony rating mógłby zostać obniżony, gdyby negatywny wpływ wojny w Ukrainie był większy i bardziej długotrwały od oczekiwań, co skutkowałoby znacznym spowolnieniem gospodarczym w średnim okresie. Ponadto obniżenie ratingu byłoby możliwe w przypadku mniejszych transferów środków z UE w następstwie napięć na linii Polska-UE. Stabilizacja ratingu jest neutralna dla kursu złotego i rentowności obligacji.

Polskie przetwórstwo pod wpływem presji kosztowej i słabnącego popytu



Źródło: Markit

Indeks PMI dla polskiego przetwórstwa zwiększył się we wrześniu do 43,0 pkt. wobec 40,9 pkt. w sierpniu, kształtując się wyraźnie powyżej konsensusu rynkowego (40,1 pkt.) i naszej prognozy (40,0 pkt.). Tym samym indeks od pięciu miesięcy pozostaje poniżej granicy 50 pkt., oddzielającej wzrost od spadku aktywności. Zwiększenie wartości

indeksu wynikało z wyższych wkładów 3 z 5 jego składowych: dla bieżącej produkcji, nowych zamówień oraz zapasów, podczas gdy przeciwny wpływ miały niższe wkłady składowych dla czasu dostaw oraz zatrudnienia.

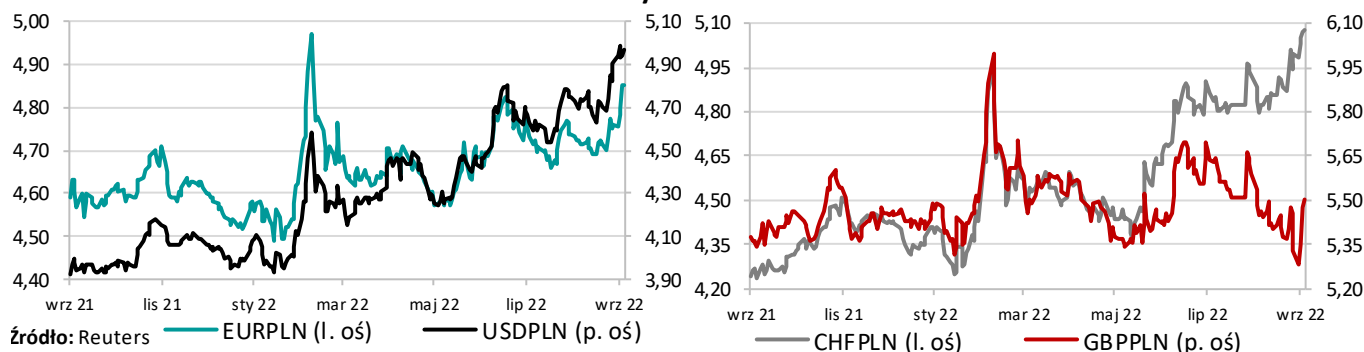
W strukturze danych na szczególną uwagę zasługuje dalszy spadek składowej dla zatrudnienia, która od czterech miesięcy pozostaje poniżej granicy 50 pkt., a we wrześniu odnotowała najniższą wartość od maja 2020 r., czyli od pierwszej fali pandemii. Zgodnie z raportem Markit utrzymująca się redukcja zatrudnienia w polskim przetwórstwie wynika z rosnącej presji kosztowej w warunkach pogarszających się perspektyw sytuacji gospodarczej. Obawy firm znalazły również odzwierciedlenie w spadku składowej dla oczekiwanej produkcji w horyzoncie 12 miesięcy, która już tylko nieznacznie znajduje się powyżej granicy 50 pkt.

W danych warto odnotować również utrzymujące się wysokie tempo spadku zaległości produkcyjnych. Wynika to z tego, że firmy w warunkach silnego obniżenia popytu starają się zagospodarować moce wytwórcze poprzez realizację nagromadzonych wcześniej zaległości. Ponadto, we wrześniu doszło również do dalszego wzrostu stanu zapasów wyrobów gotowych. Sygnalizuje to, że w kolejnych miesiącach firmy najprawdopodobniej będą dalej ograniczały produkcję, dopasowując jej skalę do spadającego popytu.

Dane wskazują również na utrzymującą się presję kosztową w polskim przetwórstwie. Wsparcie dla takiej oceny wskazuje ponowny wzrost składowej dla cen dóbr materiałów i dóbr pośrednich wykorzystywanych w produkcji po 5 miesiącach z rzędu jej spadku. W efekcie składowa dla cen dóbr finalnych obniżyła się we wrześniu tylko nieznacznie względem swojej wartości z sierpnia.

Dzisiejsze dane o koniunkturze w przetwórstwie przemysłowym stanowią ryzyko w górę dla naszego scenariusza, zgodnie z którym w III kw. kwartalna dynamika PKB ukształtuje się poniżej zera, co oznaczałoby wystąpienie w Polsce tzw. technicznej recesji, czyli spadku odsezonowanego PKB przez co najmniej dwa kwartały z rzędu. Nasze zrewidowane prognozy makroekonomiczne przedstawimy w najbliższej MAKROmapie. Dzisiejsze dane są naszym zdaniem lekko pozytywne dla kursu złotego i rentowności polskich obligacji.

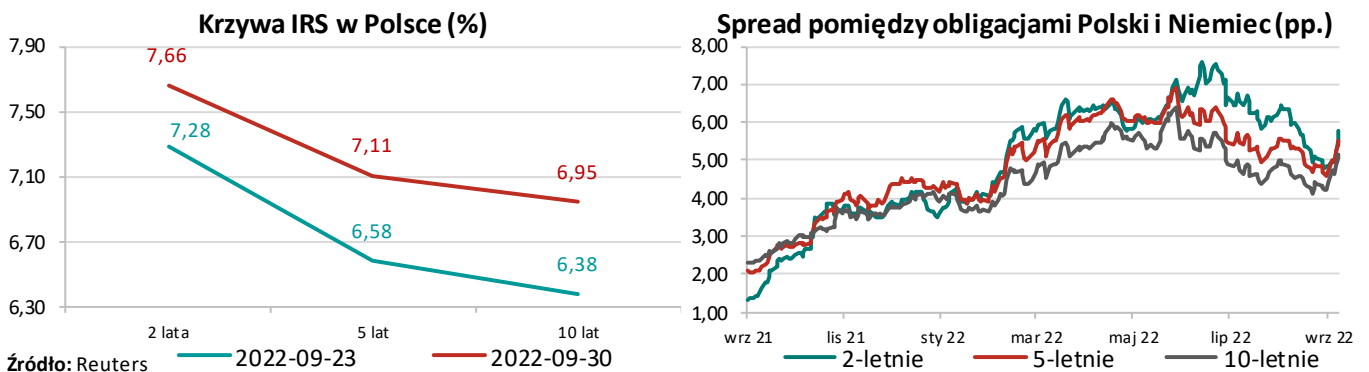
Konferencja A. Glapińskiego kluczowa dla kursu złotego

Kursy walutowe


W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN wzrósł do 4,8529 (osłabienie złotego o 1,9%). Przez cały ubiegły tydzień kurs EURPLN kształtował się w trendzie wzrostowym. W rezultacie przebił on poziom 4,88 po raz pierwszy od wybuchu wojny w Ukrainie. W kierunku osłabienia złotego oddziaływał wzrost globalnej awersji do ryzyka odzwierciedlanej wzrostem indeksu VIX. Do pogorszenia nastrojów rynkowych w ubiegłym tygodniu przyczyniły się m.in. mobilizacja sił wojskowych w Rosji i na Białorusi, zniszczenie gazociągów Nord Stream oraz wyprzedaż obligacji w Wielkiej Brytanii. Po publikacji wyższych od oczekiwań danych o krajowej inflacji w piątek złoty kontynuował deprecjację. Wzrost awersji do ryzyka oddziaływał w kierunku osłabienia złotego nie tylko względem euro, ale również innych głównych walut (dolara amerykańskiego, funta brytyjskiego i franka szwajcarskiego).

Piątkowa decyzja agencji S&P o utrzymaniu ratingu Polski oraz jego perspektywy jest neutralna dla kursu polskiej waluty. Z kolei dzisiejsza publikacja danych o koniunkturze w polskim przetwórstwie (PMI) jest lekko pozytywna dla złotego. W tym tygodniu kluczowe dla złotego będzie posiedzenie RPP, choć naszym zdaniem nie będzie miało ono istotnego wpływu na jego kurs. Do podwyższonej zmienności kursu polskiej waluty może przyczynić się natomiast konferencja prezesa NBP, która zapewne odbędzie się dzień po posiedzeniu RPP. Uważamy, że zaplanowana na ten tydzień publikacja danych z rynku pracy w USA nie będzie miała istotnego wpływu na kurs polskiej waluty. Jednocześnie istotnym czynnikiem determinującym kurs złotego pozostaną informacje wpływające na ocenę ryzyka wystąpienia szoku gazowego w Europie, który może istotnie osłabić perspektywę wzrostu gospodarczego w strefie euro oraz w Polsce.

Decyzja RPP w centrum uwagi rynku



W ubiegłym tygodniu 2-letnie stawki IRS zwiększyły się do 7,66 (wzrost o 38pb), 5-letnie do 7,11 (wzrost o 53pb), a 10-letnie do 6,95 (wzrost o 57pb). W ubiegłym tygodniu doszło do silnego wzrostu stawek IRS. Głównym czynnikiem oddziałującym w kierunku zwiększenia stawek IRS był wzrost awersji do ryzyka (patrz powyżej), co znalazło odzwierciedlenie w rosnącym spreadzie pomiędzy rentownościami obligacji Polski i Niemiec. Dodatkowym czynnikiem przyczyniającym się do wzrostu stawek IRS było nasilenie oczekiwań rynkowych na podwyżki stóp procentowych w Polsce. Rynek kontraktów FRA wycenia jeszcze podwyżki w skali ok. 90pb.

Piątkowa decyzja agencji S&P o utrzymaniu ratingu Polski oraz jego perspektywy jest neutralna dla stawek IRS. Z kolei dzisiejsze dane o koniunkturze w polskim przetwórstwie (PMI) mogą sprzyjać wzrostowi stawek IRS. W tym tygodniu w centrum uwagi rynku będzie decyzja RPP w sprawie stóp procentowych, choć nie uważamy aby miała ona istotny wpływ na krzywą. W kierunku podwyższonej zmienności stawek IRS może oddziaływać natomiast zwyczajowe wystąpienie prezesa NBP. Pozostałe dane ze światowej gospodarki nie będą miały naszym zdaniem istotnego wpływu na krzywą. Ważnym czynnikiem kształtującym krzywą pozostaną informacje wpływające na ocenę ryzyka wystąpienia szoku gazowego w Europie, który może istotnie osłabić perspektywy wzrostu gospodarczego w strefie euro oraz w Polsce.

Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	wrz 21	paź 21	lis 21	gru 21	sty 22	lut 22	mar 22	kwi 22	maj 22	cze 22	lip 22	sie 22	wrz 22	paź 22
Stopa referencyjna NBP* (%)	0,10	0,50	1,25	1,75	2,25	2,75	3,50	4,50	5,25	6,00	6,50	6,50	6,75	7,00
Kurs EURPLN*	4,60	4,60	4,65	4,58	4,58	4,69	4,64	4,67	4,58	4,70	4,73	4,72	4,85	4,86
Kurs USDPLN*	3,98	3,98	4,10	4,03	4,08	4,18	4,19	4,43	4,27	4,48	4,63	4,70	4,97	5,01
Kurs CHFPLN*	4,27	4,35	4,47	4,42	4,40	4,56	4,54	4,55	4,45	4,69	4,86	4,80	5,08	5,09
Inflacja CPI (r/r, %)	5,9	6,8	7,8	8,6	9,4	8,5	11,0	12,4	13,9	15,5	15,6	16,1	17,2	
Inflacja bazowa (r/r, %)	4,2	4,5	4,7	5,3	6,1	6,7	6,9	7,7	8,5	9,1	9,3	9,9	10,7	
Produkcja przemysłu (r/r, %)	8,7	7,6	14,9	16,3	18,0	17,3	15,4	12,3	14,9	10,4	7,1	10,9	9,7	
Inflacja PPI (r/r, %)	10,3	12,0	13,6	14,4	16,1	16,1	21,9	24,1	24,7	25,6	25,5	25,5	25,4	
Sprzedaż detaliczna (r/r, %)	11,1	14,4	21,2	16,9	20,0	16,5	22,0	33,4	23,6	19,9	18,4	21,5	19,9	
Wynagrodzenie w SP (r/r, %)	8,7	8,4	9,8	11,2	9,5	11,7	12,4	14,1	13,5	13,0	15,8	12,7	12,5	
Zatrudnienie w SP (r/r, %)	0,6	0,5	0,7	0,5	2,3	2,2	2,4	2,8	2,4	2,2	2,3	2,4	2,5	
Stopa bezrobocia rej.* (%)	5,6	5,5	5,4	5,4	5,5	5,5	5,4	5,2	5,1	4,9	4,9	4,8	4,7	
Saldo ROB (mln EUR)	-1817	-1368	-1269	-2685	-1046	-3787	-4010	-3476	-1485	-1468	-1735	-1156		
Eksport (r/r, % EUR)	9,4	8,9	7,4	26,6	19,9	11,2	18,7	7,9	27,2	25,8	19,9	16,1		
Import (r/r, % EUR)	22,4	24,2	23,9	35,1	35,0	22,1	38,2	24,5	36,4	31,5	23,5	18,0		

* wartość na koniec miesiąca

Prognozy kwartalnych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik	2022				2023				2021	2022	2023	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
PKB (% r/r)	8,5	5,5	0,6	0,2	-0,3	0,8	2,9	3,9	5,9	3,4	1,9	
Konsumpcja (% r/r)	6,6	6,4	0,0	0,5	1,0	1,5	0,7	1,3	6,1	3,3	1,1	
Inwestycje (% r/r)	4,3	7,1	1,2	0,2	-0,7	-0,3	3,0	3,8	3,8	2,6	1,8	
Eksport (ceny stałe, % r/r)	2,0	5,2	4,5	3,5	1,8	0,5	2,9	4,5	11,8	3,8	2,4	
Import (ceny stałe, % r/r)	8,8	7,8	2,2	1,1	0,7	-1,3	5,1	7,0	15,9	4,7	2,7	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	3,9	3,6	0,0	0,2	0,6	0,9	0,4	0,7	3,4	1,8	0,6
	Inwestycje (pp.)	0,6	1,1	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,5	0,8	0,7	0,4	0,3
	Eksport netto (pp.)	-3,8	-1,2	1,4	1,4	0,7	1,2	-1,2	-1,3	-1,2	-0,3	-0,1
Saldo obrotów bieżących (% PKB)***	-2,8	-3,9	-3,9	-4,0	-3,8	-3,4	-3,7	-4,3	-0,7	-4,0	-4,3	
Stopa bezrobocia (%)**	5,4	4,9	4,7	5,0	5,3	5,0	4,7	5,0	5,4	5,0	5,0	
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)	2,3	0,6	2,0	2,2	2,2	1,2	0,7	0,3	1,8	1,8	1,1	
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	9,7	11,8	10,3	10,2	11,1	9,4	9,2	8,5	8,9	10,5	9,6	
Inflacja CPI (%)*	9,6	13,9	16,3	17,0	14,6	9,9	7,1	4,4	5,1	14,2	9,0	
Wibor 3-miesięczny (%)**	4,77	7,05	7,18	7,13	7,13	7,13	6,63	6,01	2,54	7,13	6,01	
Stopa referencyjna NBP (%)**	3,50	6,00	6,75	7,00	7,00	7,00	7,00	6,25	1,75	7,00	6,25	
EURPLN**	4,64	4,70	4,85	4,90	4,90	4,85	4,70	4,65	4,58	4,90	4,65	
USDPLN**	4,19	4,48	4,97	5,05	4,95	4,80	4,48	4,35	4,03	5,05	4,35	

*wartość średniokwartalna

**wartość na koniec okresu

***narastająco za cztery ostatnie kwartały

Kalendarz

GODZINA PUBLIKACJI	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	POPZEDNIA WARTOŚĆ	PROGNOZA*	
					CA	RYNEK**
Poniedziałek 03.10.2022 r.						
9:00	Polska	Indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Wrzesień	40,9	40,0	40,1
9:55	Niemcy	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Wrzesień	48,3	48,3	48,3
10:00	Strefa euro	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Wrzesień	48,5	48,5	48,5
15:45	USA	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Wrzesień	51,8		
16:00	USA	Indeks ISM dla przetwórstwa (pkt.)	Wrzesień	52,8	52,5	52,3
Wtorek 04.10.2022 r.						
11:00	Strefa euro	Inflacja PPI (% r/r)	Sierpień	37,9		43,2
16:00	USA	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Sierpień	-1,0		0,3
Środa 05.10.2022 r.						
	Polska	Decyzja o stopach procentowych NBP (%)	Październik	6,75	7,00	7,00
8:00	Niemcy	Bilans handlowy (mld €)	Sierpień	5,4		4,0
10:00	Strefa euro	Indeks PMI dla usług (pkt.)	Wrzesień	48,9	48,9	48,9
10:00	Strefa euro	Finalny indeks Composite PMI	Wrzesień	48,2	48,2	48,2
14:15	USA	Raport ADP o liczbie pracujących (tys.)	Wrzesień	132		200
16:00	USA	Indeks ISM poza przetwórstwem (pkt.)	Wrzesień	56,9	56,5	56,0
Czwartek 06.10.2022 r.						
8:00	Niemcy	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Sierpień	-1,1		-0,7
11:00	Strefa euro	Sprzedaż detaliczna (% m/m)	Sierpień	0,3		-0,4
Piątek 07.10.2022 r.						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa (% m/m)	Sierpień	-0,3		-0,5
14:00	Polska	Minutes z posiedzenia RPP	Październik			
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	Wrzesień	3,7	3,7	3,7
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys. m/m)	Wrzesień	315	270	250
16:00	USA	Zapasy w hurtowniach (% m/m)	Sierpień	1,3		1,1
16:00	USA	Sprzedaż hurtowa (% m/m)	Sierpień	-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



Jakub BOROWSKI

Główny Ekonomista
tel.: 22 573 18 40

jakub.borowski@credit-agricole.pl

Krzysztof JAWORSKI

Starszy Ekonomista
tel.: 22 573 18 41

krzysztof.jaworski@credit-agricole.pl

Jakub OLIPRA

Starszy Ekonomista
tel.: 22 573 18 42

jakub.olipra@credit-agricole.pl

Jeśli chcecie Państwo otrzymywać tygodnik ekonomiczny „MAKROmapa” w języku angielskim, prosimy o kontakt mailowy z Magdaleną Boineau: mboineau@credit-agricole.pl

Niniejszy dokument stanowi badanie inwestycyjne i został sporządzony na podstawie najlepszej wiedzy autorów, z wykorzystaniem obiektywnych informacji pochodzących ze sprawdzonych źródeł. Materiał stanowi niezależne wyjaśnienie spraw w nim zawartych i nie może być wykorzystywany jako rekomendacja do zawierania transakcji. Stawki zawarte w materiale mają charakter informacyjny. Credit Agricole Bank Polska S.A. nie ponosi odpowiedzialności za treść zamieszczanych w materiale komentarzy i opinii.