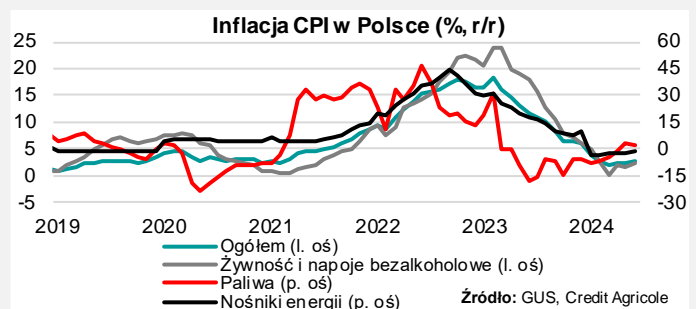
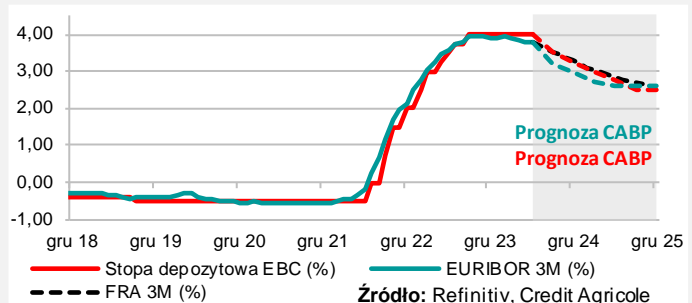


## W tym tygodniu

- Najważniejszym wydarzeniem w tym tygodniu będzie zaplanowane na czwartek posiedzenie EBC.** Oczekujemy, że EBC nie zmieni stóp procentowych. Tym samym główna stopa procentowa pozostanie na poziomie 4,25%, a stopa depozytowa 3,75%. Uważamy, że podczas konferencji prasowej po posiedzeniu szefowa EBC Ch. Lagarde potwierdzi perspektywę dalszego łagodzenia polityki pieniężnej w nadchodzących miesiącach. Podczas konferencji prasowej po posiedzeniu EBC możemy mieć do czynienia z podwyższoną zmiennością na rynku.
- Dzisiaj poznamy finalne dane o inflacji w Polsce.** Dostrzegamy ryzyko, że inflacja ukształtuje się lekko poniżej wstępnego szacunku GUS (2,6% r/r) i wyniesie w czerwcu 2,5% (bez zmian w porównaniu do maja). Zgodnie ze wstępnymi danymi wzrost inflacji wynikał przede wszystkim z wyższej dynamiki cen w kategoriach „żywność i napoje bezalkoholowe” oraz „nośniki energii”, podczas gdy przeciwny wpływ miała niższa dynamika cen w kategorii „paliwa”. Szacujemy, że inflacja bazowa nie zmieniła się w czerwcu w porównaniu do maja i wyniosła 3,8%. Finalne dane o inflacji będą naszym zdaniem neutralne dla kursu złotego i rentowności polskich obligacji.
- Dzisiaj opublikowane zostaną także dane nt. polskiego bilansu płatniczego w maju.** Oczekujemy zwiększenia deficytu na rachunku obrotów bieżących do 769 mln EUR wobec 241 mln EUR w kwietniu. Prognozujemy, że dynamika eksportu spadła z 5,5% r/r w kwietniu do -7,3% w maju, a dynamika importu obniżyła się z 5,7% r/r do -1,4%, co w znacznym stopniu wynikało z niekorzystnych efektów kalendarzowych. Naszym zdaniem dane o bilansie płatniczym będą neutralne dla kursu złotego i rentowności polskich obligacji.
- Ważnym wydarzeniem w tym tygodniu będzie również zaplanowana na czwartek publikacja danych o czerwcowej produkcji przemysłowej w Polsce.** Prognozujemy, że dynamika produkcji przemysłowej zmniejszyła się do -2,5% w czerwcu wobec -1,7% w maju. Do spadku dynamiki produkcji przyczyniła się utrzymująca się słaba koniunktura w polskim przetwórstwie przemysłowym (por. MAKROpuls z 01.07.2024). Nasza prognoza kształtuje się poniżej konsensusu (-1,5%), a tym samym jej materializacja byłaby lekko negatywna dla kursu złotego i rentowności polskich obligacji.
- W czwartek opublikowane zostaną czerwcowe dane o zatrudnieniu i przeciętnym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw w Polsce.** Uważamy, że trwająca restrukturyzacja w przetwórstwie przemysłowym przyczyni się do dalszego spadku zatrudnienia w ujęciu miesięcznym. Z tego powodu prognozujemy, że dynamika zatrudnienia nie zmieniła się w czerwcu w porównaniu do maja i wyniosła -0,5% r/r. Z kolei dynamika przeciętnego wynagrodzenia zmniejszyła się naszym zdaniem do 11,2% r/r w czerwcu z 11,4% w maju. Publikacja danych o zatrudnieniu i wynagrodzeniach w sektorze przedsiębiorstw będzie w naszej ocenie neutralna dla kursu złotego i rynku długu.
- W tym tygodniu poznamy dane z USA.** Oczekujemy, że nominalna sprzedaż detaliczna spadła w czerwcu o 0,2% m/m wobec wzrostu o 0,1% w maju, co będzie spójne z naszym scenariuszem

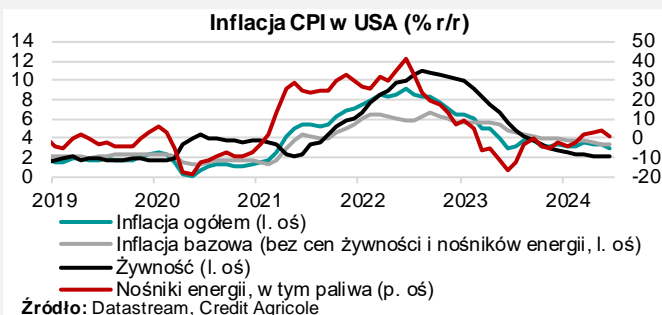


zakładającym stopniowe spowolnienie konsumpcji w USA. Prognozujemy, że dynamika produkcji przemysłowej spadła w czerwcu do 0,3% m/m wobec 0,9% w maju, głównie za sprawą niższego tempa wzrostu produkcji w przetwórstwie. Oczekujemy, że dane dotyczące rozpoczętych budów (1270 tys. w czerwcu wobec 1277 tys. w maju) oraz pozwoleń na budowę (1375 tys. wobec 1399 tys.) wskażą łącznie na lekki spadek aktywności na amerykańskim rynku nieruchomości. Naszym zdaniem publikacje danych z USA w tym tygodniu będą neutralne dla rynków finansowych.

**Dziś poznaliśmy istotne dane z Chin.** Roczna dynamika PKB w Chinach zmniejszyła się do 4,7% r/r w II kw. 2024 wobec 5,3% w I kw. (0,7% kw/kw wobec 1,6%), kształtując się poniżej oczekiwań rynku (odpowiednio 5,1% r/r i 1,1% kw/kw). Sygnałów świadczących o spowolnieniu aktywności gospodarczej w Chinach dostarczyły także dane o sprzedaży detalicznej (2,0% w czerwcu wobec 3,7% w maju), produkcji przemysłowej (5,3% wobec 5,6%) i inwestycjach w aglomeracjach miejskich (3,9% wobec 4,0%), przy oczekiwaniach rynku równych odpowiednio 3,4%, 5,0% i 4,0%. Na szczególną uwagę zasługuje silne obniżenie dynamiki sprzedaży detalicznej, które naszym zdaniem świadczy o nadal słabym popycie wewnętrznym w Chinach. Z kolei utrzymująca się na relatywnie wysokim poziomie dynamika produkcji przemysłowej odzwierciedla stopniowe ożywienie w światowym handlu i zgłaszane z tego powodu wyższe zapotrzebowanie na towary wytwarzane w Chinach. Lekki spadek inwestycji w aglomeracjach miejskich wskazuje natomiast na utrzymującą się obniżoną aktywność na chińskim rynku nieruchomości. Dane stanowią ryzyko w dół dla naszej prognozy wzrostu gospodarczego w Chinach (4,7% w 2023 r. wobec 5,2% w 2024 r.). Jednocześnie uważamy, że opublikowane dzisiaj rano dane z Chin są lekko negatywne dla kursu złotego.

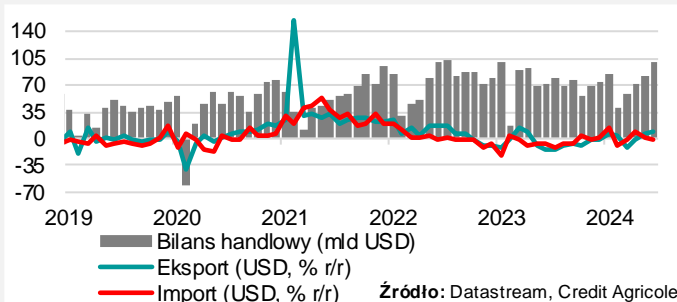
## W zeszłym tygodniu

**W ubiegłym tygodniu poznaliśmy ważne dane z USA.** Inflacja CPI zmniejszyła się w czerwcu do 3,0% r/r wobec 3,3% w maju, kształtując się poniżej oczekiwań rynku (3,1%). Spadek inflacji wynikał z niższego tempa wzrostu cen nośników energii, żywności oraz obniżenia inflacji bazowej, która zmniejszyła się w czerwcu do 3,3% wobec 3,4% w maju, kształtując się poniżej konsensusu (3,4%). Niższe od konsensusu dane o inflacji doprowadziły do wzrostu oczekiwań na obniżki stóp procentowych w USA i przejściowego osłabienia dolara względem euro. W ubiegłym tygodniu poznaliśmy również wstępny indeks Uniwersytetu Michigan, który zmniejszył się w lipcu do 66,0 pkt. wobec 68,2 pkt. w czerwcu, kształtując się poniżej oczekiwań rynku (68,5 pkt.). Spadek indeksu wynikał ze zmniejszenia jego składowych zarówno dla oceny bieżącej sytuacji jak i oczekiwań. Podawana wraz z indeksem Uniwersytetu Michigan mediana dla oczekiwanej inflacji w horyzoncie 1 roku obniżyła się w lipcu do 2,9% wobec 3,0% w czerwcu, co wskazuje na słabnące oczekiwania inflacyjne amerykańskich gospodarstw domowych. W zeszłym tygodniu miało również miejsce wystąpienie szefa Fed J. Powella przed Kongresem. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami powtórzył on swoje stanowisko, zgodnie z którym zanim Fed podejmie decyzję o obniżce stóp procentowych potrzebuje upewnić się, czy obserwowany spadek inflacji jest trwały. Zwrócił jednak uwagę, że podwyższona inflacja nie jest jedynym problemem, z jakim zmagają się Fed, odnosząc się w ten sposób do pogarszającej się sytuacji na amerykańskim rynku pracy. Wypowiedzi J. Powella stanowią wsparcie dla naszego



scenariusza, zgodnie z którym do końca br. Fed dokona dwóch obniżek stóp procentowych po 25pb (we wrześniu i w grudniu).

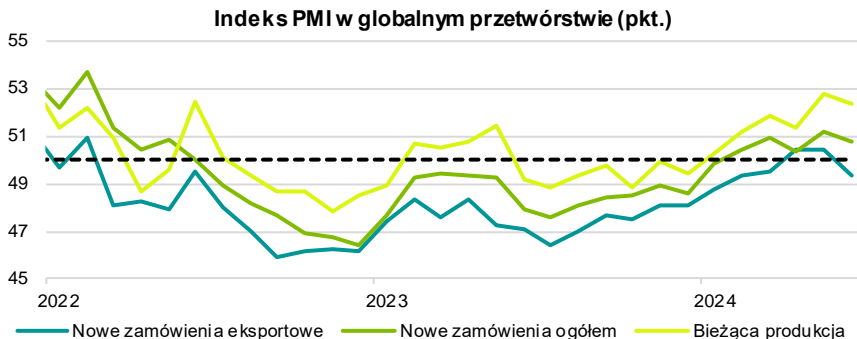
**Saldo bilansu handlowego w Chinach zwiększyło się w czerwcu do 99,1 mld USD wobec 82,6 mld USD w maju przy oczekiwaniach rynku równych 85,0 mld USD.** Dynamika eksportu zwiększyła się do 8,6% r/r wobec 7,6%, a dynamika importu spadła do -2,3% wobec 1,8%, przy oczekiwaniach równych



Źródło: Datastream, Credit Agricole

odpowiednio 8,0% i 2,8%. Wyraźne zwiększenie dynamiki eksportu jest naszym zdaniem efektem stopniowego ożywienia aktywności w światowym handlu (patrz poniżej). Uważamy, że czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu chińskiego eksportu były również przyspieszone zakupy ze strony UE i USA z uwagi na perspektywę wzrostu ceł na chińskie towary na tych rynkach. Z kolei spadek importu odzwierciedla utrzymujący się nadal słaby popyt wewnętrzny w Chinach. Uważamy, że w kolejnych miesiącach wzrostowi chińskiego eksportu sprzyjać będzie postępujące ożywienie w światowym handlu.

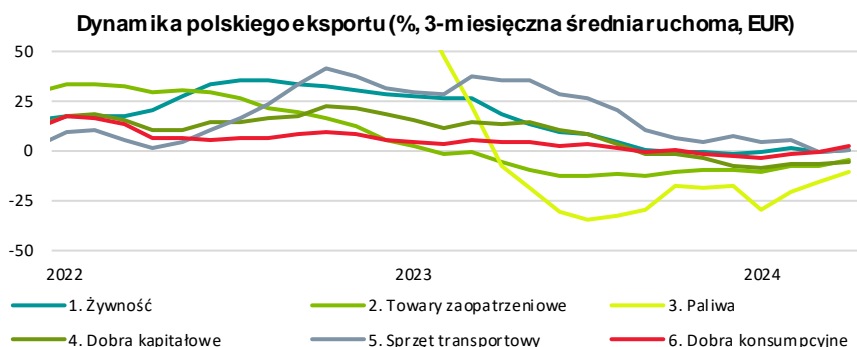
## W oczekiwaniu na ożywienie w światowym handlu



Źródło: S&P, Credit Agricole

W ostatnich miesiącach obserwujemy stopniowy wzrost aktywności w światowym przetwórstwie. Wsparcie dla takiej oceny stanowią rosnąca bieżąca produkcja oraz nowe zamówienia. Ze względu na fakt, iż produkcja w światowym przetwórstwie jest obecnie w znacznym stopniu wytwarzana w

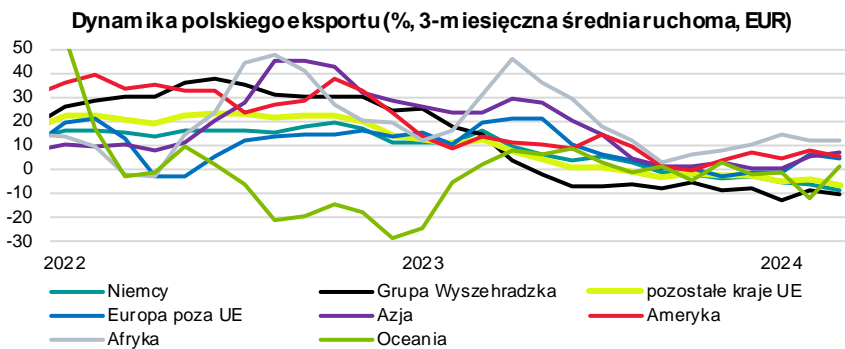
ramach międzynarodowych łańcuchów dostaw, oddziałuje to również w kierunku wzrostu nowych zamówień eksportowych. Przedmiotem poniższej analizy jest próba odpowiedzi na pytanie, czy pierwsze oznaki ożywienia w światowym handlu znajdują już odzwierciedlenie w polskim eksporcie.



Źródło: GUS, Credit Agricole

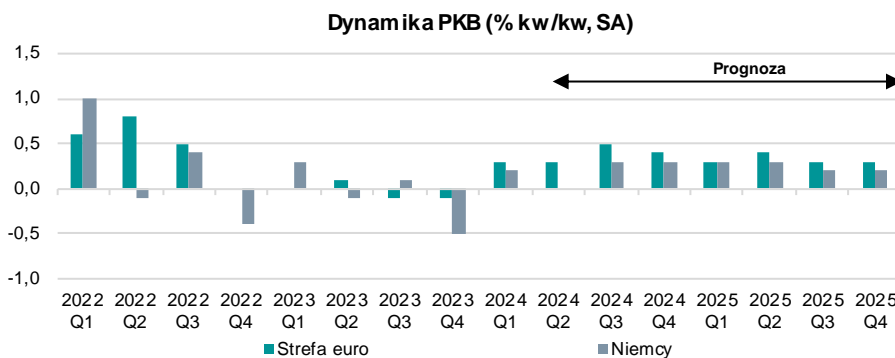
Zgodnie z danymi GUS obserwujemy obecnie szeroki wzrost rocznej dynamiki polskiego eksportu w podstawowych grupach towarowych. Warto jednak zauważyć, że z dodatnią 3-miesięczną roczną dynamiką eksportu mamy do czynienia jedynie w kategoriach „żywność”, „sprzęt

transportowy” oraz „dobra konsumpcyjne”, podczas gdy nadal odnotowujemy spadek eksportu w kluczowych z punktu widzenia polskiego eksportu i przetwórstwa kategoriach, takich jak „towary zaopatrzeniowe” czy też „dobra kapitałowe”.



Źródło: Eurostat, Credit Agricole

Ameryki, Afryki i Oceanii. Wskazuje to, że w warunkach ograniczonego popytu ze strony UE polscy eksporterzy starają się dywersyfikować swoją sprzedaż wchodząc na bardziej odległe rynki. Warto jednak zauważyć, że łącznie odpowiadają one za ok. 25% polskiego eksportu, co jest niewystarczające aby odwrócić negatywne tendencje obserwowane w polskim eksporcie.



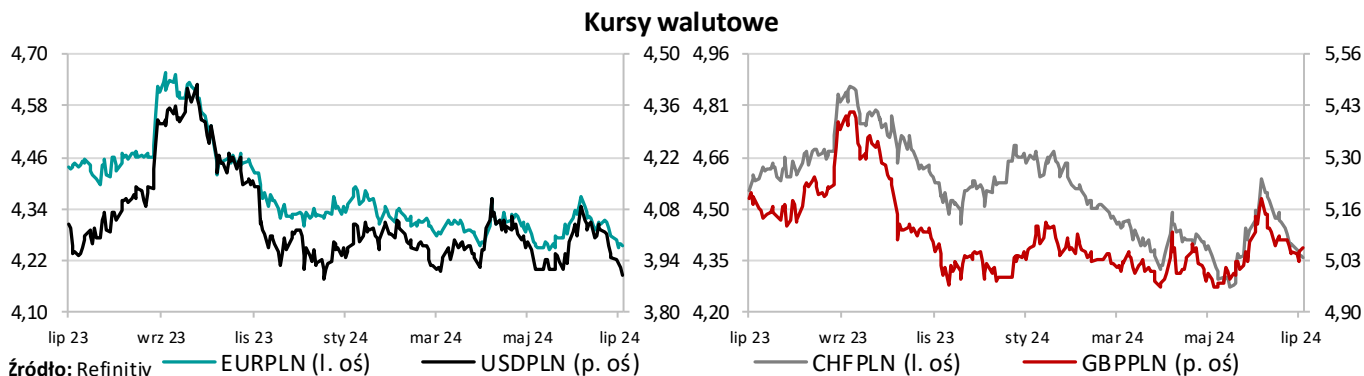
Źródło: Datastream, Credit Agricole

poprawa perspektyw sprzedaży polskich dóbr zaopatrzeniowych i kapitałowych, a w konsekwencji zwiększenie polskiego eksportu. Prognozujemy, że wzrost gospodarczy w obszarze wspólnej waluty wyraźnie przyspieszy już w III kw. (0,5% kw/kw wobec 0,3% w II kw.) i do końca 2025 r. będzie kształtował się średnio na poziomie ok. 0,3%. Z podobnymi tendencjami będziemy mieć do czynienia w Niemczech (0,3% w III kw. wobec 0,0% w II kw.) i średnio 0,3% w kolejnych kwartałach. Byłoby to czynnikiem pozytywnym dla popytu zgłaszanego przez kraje strefy euro na towary zaopatrzeniowe i kapitałowe wytwarzane w Polsce. Ostatnie zaskakujące pogorszenie koniunktury w strefie euro wskazuje jednak na rosnące prawdopodobieństwo późniejszego ożywienia w strefie euro (por. MAKROMAPA z 24.06.2024). Z tego powodu dostrzegamy ryzyko w dół dla naszego scenariusza, zgodnie z którym dynamika polskiego eksportu zwiększy się do 3,5% r/r w III kw. i 6,5% w IV kw. wobec 1,0% w II kw. To z kolei stanowi ryzyko w dół dla naszej prognozy inwestycji (-0,3% r/r w 2024 r. wobec 13,1% w 2023 r.) i całego PKB (2,8% wobec 0,2%).

Uwzględniając strukturę geograficzną polskiego eksportu nadal nie widać sygnałów ożywienia sprzedaży na rynek unijny, w szczególności na rynek niemiecki, które są głównymi odbiorcami polskiego eksportu. Obserwowany jest natomiast wzrost sprzedaży na pozostałe rynki europejskie, do Azji,

Kiedy zatem obserwowane obecnie pierwsze oznaki ożywienia w światowym handlu znajdą odzwierciedlenie w polskim eksporcie? W tym kontekście kluczowa jest ocena perspektyw wzrostu gospodarczego w strefie euro, w tym w Niemczech. Uważamy, że bez ożywienia popytu na tych rynkach nie jest możliwa wyraźna

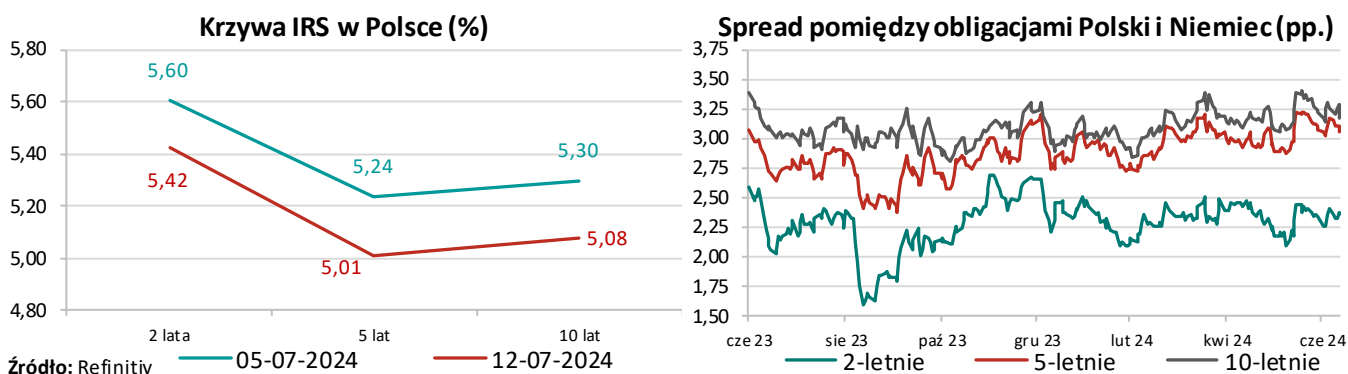
## Umocnienie złotego w ślad za wzrostem kursu EURUSD



W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN spadł do 4,2550 (umocnienie złotego o 0,5%). W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN kształtował się w wyraźnym trendzie spadkowym w ślad za wzrostem EURUSD. Osłabieniu dolara względem euro sprzyjały rosnące oczekiwania na obniżki stóp procentowych w USA, wspierane przez niższe od konsensusu dane o inflacji oraz wypowiedzi szefa Fed J. Powella.

Uważamy, że opublikowane dzisiaj rano dane z Chin są neutralne dla kursu złotego. W tym tygodniu kluczowa dla kursu polskiej waluty będzie czwartkowa publikacja krajowych danych o produkcji przemysłowej. W przypadku realizacji naszej niższej od konsensusu rynkowego prognozy dane mogą oddziaływać w kierunku osłabienia złotego. Z kolei podwyższonej zmienności kursu polskiej waluty może sprzyjać zaplanowane na czwartek posiedzenie EBC. Oczekujemy, że przewidziane na ten tydzień pozostałe publikacje z polskiej i ze światowej gospodarki będą neutralne dla kursu złotego.

## Posiedzenie EBC w centrum uwagi



W ubiegłym tygodniu 2-letnie stawki IRS zmniejszyły się do 5,42 (spadek o 18pb), 5-letnie do 5,01 (spadek o 23pb), a 10-letnie do 5,08 (spadek o 22pb). W ubiegłym tygodniu doszło do spadku stawek IRS na całej długości krzywej w ślad za rynkami bazowymi. Obniżenie rentowności na rynkach bazowych wynikało ze wzrostu oczekiwań na obniżki stóp procentowych w USA, nasilonych m.in. przez publikację niższych od oczekiwań danych o inflacji, jak również wypowiedzi szefa Fed J. Powella.

W tym tygodniu w centrum uwagi rynku będzie zaplanowane na czwartek posiedzenie EBC, które może oddziaływać w kierunku podwyższonej zmienności stawek IRS. Z kolei przewidziana na czwartek publikacja krajowych danych o produkcji przemysłowej może sprzyjać spadkowi stawek IRS. Uważamy, że zaplanowane na ten tydzień publikacje z polskiej i ze światowej gospodarki będą neutralne dla krzywej.

## Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

### Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	cze 23	lip 23	sie 23	wrz 23	paź 23	lis 23	gru 23	sty 24	lut 24	mar 24	kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24
Stopa referencyjna NBP* (%)	6,75	6,75	6,75	6,00	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75
Kurs EURPLN*	4,43	4,40	4,47	4,63	4,45	4,35	4,33	4,32	4,31	4,29	4,33	4,27	4,30	<b>4,30</b>
Kurs USDPLN*	4,06	4,00	4,12	4,37	4,21	4,00	3,93	4,00	3,99	3,97	4,06	3,94	4,02	<b>4,03</b>
Kurs CHFPLN*	4,52	4,59	4,66	4,78	4,62	4,56	4,64	4,64	4,52	4,40	4,41	4,36	4,47	<b>4,47</b>
Inflacja CPI (r/r, %)	11,5	10,8	10,1	8,2	6,6	6,6	6,2	3,7	2,8	2,0	2,4	2,5	<b>2,5</b>	
Inflacja bazowa (r/r, %)	11,1	10,6	10,0	8,4	8,0	7,3	6,9	6,2	5,4	4,6	4,1	3,8	<b>3,8</b>	
Produkcja przemysłu (r/r, %)	-1,6	-2,7	-2,2	-3,3	2,0	-0,3	-3,5	3,0	3,2	-5,7	7,8	-1,7	<b>-2,5</b>	
Inflacja PPI (r/r, %)	0,3	-2,1	-2,9	-2,7	-4,2	-5,1	-6,9	-10,6	-10,0	-9,9	-8,5	-7,0	<b>-6,5</b>	
Sprzedaż detaliczna (r/r, %)	2,1	2,1	3,1	3,6	4,8	2,6	0,5	4,6	6,7	6,0	4,3	5,4	<b>5,7</b>	
Wynagrodzenie w SP (r/r, %)	11,9	10,4	11,9	10,3	12,8	11,8	9,6	12,8	12,9	12,0	11,3	11,4	<b>11,2</b>	
Zatrudnienie w SP (r/r, %)	0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,5	<b>-0,5</b>	
Stopa bezrobocia rej.* (%)	5,1	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,1	5,4	5,4	5,3	5,1	5,0	<b>4,9</b>	
Saldo ROB (mln EUR)	4087	55	587	1184	2151	1352	199	1742	511	325	-241	<b>-769</b>		
Eksport (r/r, % EUR)	4,3	0,2	-2,1	-4,0	2,1	-2,0	-6,2	-4,5	0,5	-9,5	5,5	<b>-7,3</b>		
Import (r/r, % EUR)	-5,0	-6,4	-10,9	-13,8	-7,1	-7,2	-10,6	-5,3	0,9	-8,3	5,7	<b>-1,4</b>		

\* wartość na koniec miesiąca

## Prognozy kwartalnych wskaźników makroekonomicznych

### Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik	2024				2025				2023	2024	2025	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
PKB (% r/r)	2,0	2,5	3,3	3,5	4,2	4,4	4,6	4,8	0,2	2,8	4,6	
Konsumpcja (% r/r)	4,6	5,1	4,1	3,5	2,9	2,5	2,4	2,2	-1,0	4,3	2,6	
Inwestycje (% r/r)	-1,8	0,1	0,9	-0,4	8,7	9,4	10,5	11,7	13,1	-0,3	10,4	
Eksport (ceny stałe, % r/r)	0,5	1,0	3,5	6,5	7,3	5,7	4,3	7,1	3,4	2,8	6,3	
Import (ceny stałe, % r/r)	-0,1	2,3	9,1	9,2	8,9	7,3	5,4	7,3	-2,0	5,0	7,6	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2,7	2,9	2,4	1,7	1,8	1,5	1,4	1,1	-0,5	2,4	1,5
	Inwestycje (pp.)	-0,2	0,0	0,1	-0,1	1,1	1,5	1,7	2,7	2,1	0,0	1,8
	Eksport netto (pp.)	0,4	-0,6	-2,6	-1,0	-0,4	-0,4	-0,4	0,2	3,3	-1,0	-0,3
Saldo obrotów bieżących (% PKB)***	1,2	1,0	0,9	0,8	0,8	0,7	0,6	0,6	1,6	0,8	0,6	
Stopa bezrobocia (%)**	5,3	4,9	4,8	4,9	5,2	4,8	4,7	4,8	5,1	4,9	4,8	
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	0,8	-0,2	-0,5	
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	14,4	15,5	14,8	15,0	10,1	8,3	7,1	6,5	12,8	14,9	8,0	
Inflacja CPI (%)*	2,8	2,5	4,6	5,1	5,5	5,1	3,5	3,4	11,6	3,8	4,4	
Wibor 3-miesięczny (%)**	5,88	5,85	5,88	5,88	5,88	5,63	5,51	5,38	5,88	5,88	5,38	
Stopa referencyjna NBP (%)**	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,50	5,25	5,75	5,75	5,25	
EURPLN**	4,29	4,30	4,26	4,24	4,23	4,22	4,21	4,20	4,33	4,24	4,20	
USDPLN**	3,97	4,02	4,02	4,04	3,95	3,87	3,83	3,75	3,93	4,04	3,75	

\*wartość średniokwartalna

\*\*wartość na koniec okresu

\*\*\*narastająco za cztery ostatnie kwartały

## Kalendarz

	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	POPZEDNIA WARTOŚĆ		PROGNOZA*	
				CA	RYNEK**	CA	RYNEK**
<b>Poniedziałek 15.07.2024 r.</b>							
4:00	Chiny	PKB (% r/r)	II kw.	5,3	5,0	5,1	
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (% r/r)	Czerwiec	3,7	3,6	3,3	
4:00	Chiny	Inwestycje w aglomeracjach miejskich (% r/r)	Czerwiec	4,0	3,8	3,9	
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (% r/r)	Czerwiec	5,6	4,6	5,0	
10:00	<b>Polska</b>	<b>Inflacja CPI (% r/r)</b>	<b>Czerwiec</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	
11:00	Strefa euro	Produkcja przemysłowa (% m/m)	Maj	-0,1		-1,0	
14:00	<b>Polska</b>	<b>Saldo na rachunku obrotów bieżących (mln €)</b>	<b>Maj</b>	<b>-241</b>	<b>-769</b>	<b>187</b>	
14:30	USA	Indeks NY Fed dla przetwórstwa (pkt.)	Lipiec	-6,0		-6,0	
<b>Wtorek 16.07.2024 r.</b>							
11:00	Niemcy	Indeks ZEW (pkt.)	Lipiec	47,5		42,5	
14:00	<b>Polska</b>	<b>Inflacja bazowa (% r/r)</b>	<b>Czerwiec</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,7</b>	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (% m/m)	Czerwiec	0,1	-0,2	0,0	
16:00	USA	Zapasy w przedsiębiorstwach (% m/m)	Maj	0,3		0,3	
<b>Środa 17.07.2024 r.</b>							
11:00	Strefa euro	Inflacja HICP (% r/r)	Czerwiec	2,6	2,5	2,5	
14:30	USA	Nowe pozwolenia na budowę (tys.)	Czerwiec	1399	1375	1385	
14:30	USA	Liczba rozpoczętych budów (tys.)	Czerwiec	1277	1270	1305	
15:15	USA	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	Czerwiec	78,7		78,6	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa (% m/m)	Czerwiec	0,9	0,3	0,3	
<b>Czwartek 18.07.2024 r.</b>							
10:00	<b>Polska</b>	<b>Inflacja PPI (% r/r)</b>	<b>Czerwiec</b>	<b>-7,0</b>	<b>-6,5</b>	<b>-6,3</b>	
10:00	<b>Polska</b>	<b>Wynagrodzenia w sektorze przeds. (% r/r)</b>	<b>Czerwiec</b>	<b>11,4</b>	<b>11,2</b>	<b>11,5</b>	
10:00	<b>Polska</b>	<b>Zatrudnienie w sektorze przeds. (% r/r)</b>	<b>Czerwiec</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>	
10:00	<b>Polska</b>	<b>Produkcja przemysłowa (% r/r)</b>	<b>Czerwiec</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,5</b>	
14:15	Strefa euro	Decyzja o stopach procentowych EBC (%)	Lipiec	4,25	4,25	4,25	
14:30	USA	Indeks Filadelfia Fed (pkt.)	Lipiec	1,3		2,9	
<b>Piątek 19.07.2024 r.</b>							
10:00	Strefa euro	Saldo na rachunku obrotów bieżących (mld €)	Maj	38,6			

\* 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 Refinitiv