

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

8 maja 2017

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Urszula Kryńska

Ekonomistka
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

Bieżący tydzień na rynkach finansowych

Początek tego tygodnia to kontynuacja reakcji rynku na wynik wyborów we Francji. Wygrana centrysty E. Macrona w starciu z eurosceptyczną M. Le Pen powinna wspierać wycenę wspólnej waluty jednak wzrostowy ruch eurodolara po wynikach pierwszej tury w naszej ocenie wyczerpał potencjał zwyżkowy motywowany spadkiem ryzyka politycznego w Europie. Niewykluczone jednak, iż w obliczu ubogiego kalendarium danych makroekonomicznych strategia risk-on będzie czasowo kontynuowana. Do wydarzenia tygodnia urasta zapowiedziana na piątek rewizja ratingu Polski przez agencję Moody's.

Wydarzenia tygodnia

Emanuel Macron ósmym prezydentem V Republiki Francuskiej

Po podliczeniu 99,99% głosów Ministerstwo Spraw Wewnętrznych Francji poinformowało, że zwycięzca II tury wyborów prezydenckich Emmanuel Macron uzyskał 66,06% głosów, podczas gdy jego rywalka, skrajnie prawicowa Marine Le Pen zdobyła 33,94% głosów. 39-letni Emmanuel Macron, lider nowego ruchu politycznego En Marche!, który nigdy nie piastował stanowiska pochodzącego z wyborów, został wybrany na ósmego prezydenta V Republiki Francuskiej. Macron był jedynym zdecydowanie prounijnym kandydatem w wyborach. Jego poglądy, określane jako socjalnoliberalne. Opowiada się za otwartym społeczeństwem i gospodarką. W najbliższych dniach Macron będzie musiał powołać tymczasowy rząd oraz rozpocznie walkę o większość parlamentarną w czerwcowych wyborach.

Poprawa koniunktury w przemyśle w kwietniu

Wskaźnik PMI dla polskiego sektora przemysłowego wzrósł w kwietniu do 54,1 pkt. Z 53,5 pkt., co było wynikiem zgodnym z naszymi oczekiwaniami i wyższym od konsensusu rynkowego. Potwierdza to dobrą kondycję polskiego sektora przetwórstwa przemysłowego. Głównymi czynnikami mającymi wpływ na pozytywne nastroje w przemyśle był wzrost wielkości produkcji, liczby nowych zamówień oraz znaczący wzrost poziomu zatrudnienia.

Stopy procentowe w USA bez zmian

Amerykański Fed, podczas majowego posiedzenia, utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie, co było decyzją zgodną z oczekiwaniami. Główna stopa funduszy federalnych pozostaje na poziomie 0,75-1,00%. Obecny rynek wycenia kolejną podwyżkę w czerwcu, a do końca roku jeszcze dwie, co jest spójne z prognozą Fed przedstawioną w marcu.

Dobre dane z amerykańskiego rynku pracy

Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wzrosła w kwietniu o 211 tys. wobec 79 tys. przed miesiącem, co było wynikiem nieco lepszym od konsensusu na poziomie 190 tys. Dane te potwierdziły, iż spowolnienie wzrostu zatrudnienia w marcu było przejściowe, być może spowodowane niekorzystnymi warunkami pogodowymi. Pozytywny obraz amerykańskiego rynku pracy dopełnił spadek stopy bezrobocia do 4,4% z 4,5% wobec spodziewanej zwyżki do 4,6%. Dane te potwierdziły dobrą koniunkturę w amerykańskiej gospodarce i pozytywny obraz rynku pracy.

Ubiegły tydzień na rynkach finansowych

Pierwsza połowa minionego tygodnia to pokaz siły złotego, po którym notowania pary EUR/PLN niżkowały przejściowo do poziomu 4,1866 tj. minimum z sierpnia 2015 roku. Co ciekawe aprecjacji polskiej walucie nie zapewniały czynniki krajowe, gdyż odczyt PMI w krajowym przemyśle nie wpłynął na wycenę złotego.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2336	-0,2%
USD/PLN	3,8959	-2,3%
CHF/PLN	3,9140	-1,4%
EUR/USD	1,0866	2,1%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,66	0
WIBOR 3M	1,73	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,99	-4
5Y	2,85	-1
10Y	3,42	1

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,96	2
5Y	2,41	6
10Y	2,85	4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,35	18
US 10Y	2,30	6

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2626,0	2,5
S&P 500	2348,7	0,8
Nikkei 225	18875,9	2,8

Źródło: Reuters

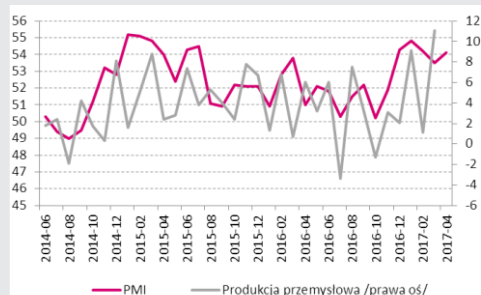
Dane z dnia dzisiejszego godz. 9.00 i zmiany tygodniowe

Gospodarka polska

Poprawa koniunktury w przemyśle w kwietniu

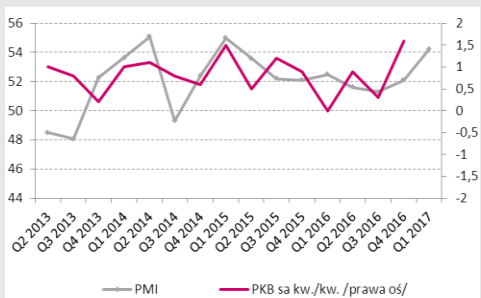
Wskaźnik PMI dla polskiego sektora przemysłowego wzrósł w kwietniu do 54,1 pkt. Z 53,5 pkt., co było wynikiem zgodnym z naszymi oczekiwaniami i wyższym od konsensusu rynkowego. Potwierdza to dobrą kondycję polskiego sektora przetwórstwa przemysłowego. Głównymi czynnikami mającymi wpływ na pozytywne nastroje w przemyśle był wzrost wielkości produkcji, liczby nowych zamówień oraz znaczący wzrost poziomu zatrudnienia. Przedsiębiorcy wskazywali na wyraźny wzrost nowych zamówień eksportowych, czemu sprzyja ożywienie u naszych głównych partnerów handlowych.

PMI [pkt.] i produkcja przemysłowa [% , r/r]



Źródło: Datastream

PMI [pkt.] i wzrost gospodarczy [% , kw/kw]



Źródło: Datastream

Gospodarki zagraniczne

Emanuel Macron ósmym prezydentem V Republiki Francuskiej

Po podliczeniu 99,99% głosów Ministerstwo Spraw Wewnętrznych Francji poinformowało, że zwycięzca II tury wyborów prezydenckich Emmanuel Macron uzyskał 66,06% głosów, podczas gdy jego rywalka, skrajnie prawicowa Marine Le Pen zdobyła 33,94% głosów. Frekwencja wyniosła 74,62% i była niska jak na francuskie standardy. 39-letni Emmanuel Macron, lider nowego ruchu politycznego En Marche!, który nigdy nie piastował stanowiska pochodzącego z wyborów, został wybrany na ósmego prezydenta V Republiki Francuskiej. Macron był doradcą ekonomicznym socjalistycznego prezydenta Francois Hollande oraz ministrem gospodarki. Jego ugrupowanie z założenia miało łączyć orędowników postępu z prawicy i lewicy, a kandydatura była określana jako centroprawicowa. Macron był jedynym zdecydowanie pronijnym kandydatem w wyborach. Jego poglądy, określane jako socjaloliberalne. Opowiada się za otwartym społeczeństwem i gospodarką. W najbliższych dniach Macron będzie musiał powołać tymczasowy rząd oraz rozpocznie walkę o większość parlamentarną w czerwcowych wyborach.

Stopy procentowe w USA bez zmian

Amerykański Fed, podczas majowego posiedzenia, utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie, co było decyzją zgodną z oczekiwaniami. Główna stopa funduszy federalnych pozostaje na poziomie 0,75-1,00%. W komunikacie po posiedzeniu stwierdzono, że spowolnienie wzrostu gospodarczego w 1Q prawdopodobnie było przejściowe i ciągle spodziewa się, że wraz ze stopniowymi zmianami w polityce monetarnej aktywność w gospodarce będzie rozwijać się w umiarkowanym tempie, sytuacja na rynku pracy ulegnie dalszej poprawie, a inflacja ustabilizuje się w okolicach 2% w średnim terminie. Fed ocenił, podobnie jak w poprzednich komunikatach, że krótkoterminowe ryzyka dla gospodarki pozostają "zbilansowane". Powtórzono zostało też sformułowanie, że warunki w gospodarce będą rozwijały się w kierunku, który uzasadnia stopniowe podwyżki stóp procentowych. Decyzja oraz komunikat po posiedzeniu Fed podtrzymał oczekiwania na kontynuację zacieśniania polityki pieniężnej przez amerykańskie władze monetarne. Obecny rynek wycenia kolejną podwyżkę w czerwcu, a do końca roku jeszcze dwie, co jest spójne z prognozą Fed przedstawioną w marcu.

Dobre dane z amerykańskiego rynku pracy

Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wzrosła w kwietniu o 211 tys. wobec 79 tys. przed miesiącem, co było wynikiem nieco lepszym od konsensusu na poziomie 190 tys. Nieznacznie w dół zrewidowano dane za poprzednie dwa miesiące, a skala rewizji nie była duża i wyniosła -6 tys. Dane te potwierdziły, iż spowolnienie wzrostu zatrudnienia w marcu było przejściowe, być może spowodowane niekorzystnymi warunkami pogodowymi. W kwietniu wzrost zatrudnienia miał szeroki zakres, i objął także branże, które odpowiadały za słabsze wyniki marca (handel detaliczny i hurtowy). Pozytywny obraz amerykańskiego rynku pracy dopełnił spadek stopy bezrobocia do 4,4% z 4,5% wobec spodziewanej wyższy do 4,6%. Dane te potwierdziły dobrą koniunkturę w amerykańskiej gospodarce i pozytywny obraz rynku pracy. Nie zmieniają one oczekiwań co do perspektyw polityki pieniężnej. Aktualnie rynek spodziewa się kolejnej podwyżki stóp na posiedzeniu w czerwcu.

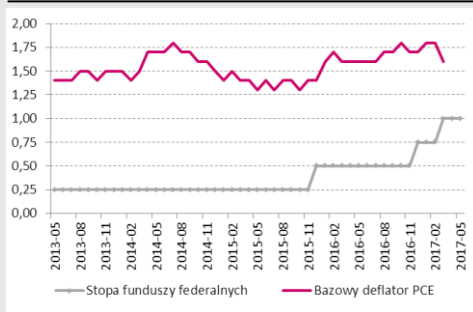
Wzrost zamówień na dobra trwałe w USA

Zamówienia na dobra trwałe w USA w marcu wzrosły o 0,9% m/m po wzroście o 2,3% m/m w lutym. Wynik ten był nieco lepszy od konsensusu rynkowego wskazującego na wzrost zamówień o 0,7% m/m. Wyłączając najbardziej zmienną pozycję tj. środki transportu, zamówienia pozostały bez zmian wobec wyższy w lutym o 0,7% m/m.

Europejski PMI powyżej wstępnych szacunków

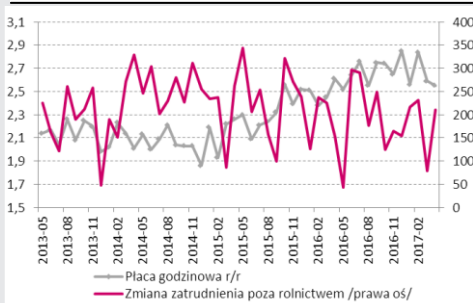
Indeks PMI dla sektora usług strefy euro wyniósł w kwietniu 56,4 pkt. wobec 56,0 pkt. w poprzednim miesiącu, czyli nieco powyżej wstępnych szacunków na poziomie 56,2 pkt. Wyższy od wstępnych szacunków był także ostateczny odczyt indeksu PMI dla sektora usług w Niemczech, który wyniósł w kwietniu 55,4 pkt. wobec 55,6 pkt. w marcu, podczas konsensus wynosił 54,7 pkt. Dane te potwierdzają dobrą kondycję europejskiego sektora usługowego, co jest pozytywną informacją także z punktu widzenia polskiej gospodarki.

Stopa Fed[%] i bazowy deflator PCE [%], r/r



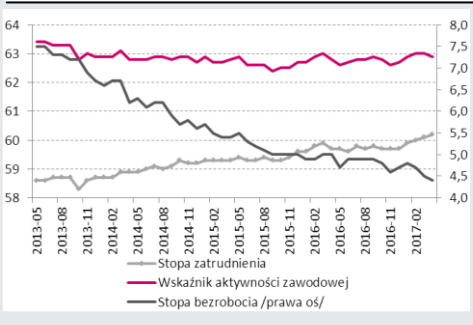
Źródło: Datastream

Płaca godz. [%], r/r i zmiana zatrudn. [tys.] w USA



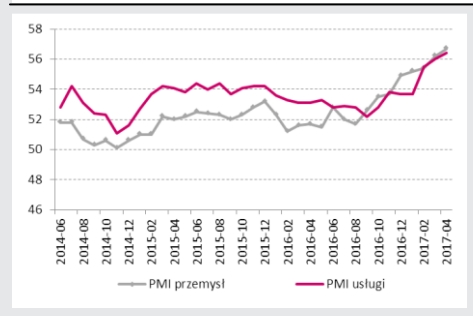
Źródło: Datastream

Stopa bezrobocia i zatrudnienia [%] w USA



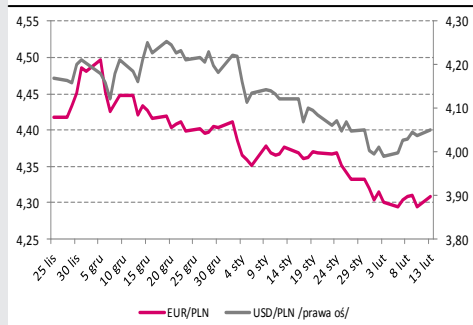
Źródło: Datastream

Indeksy PMI [pkt.] w strefie euro



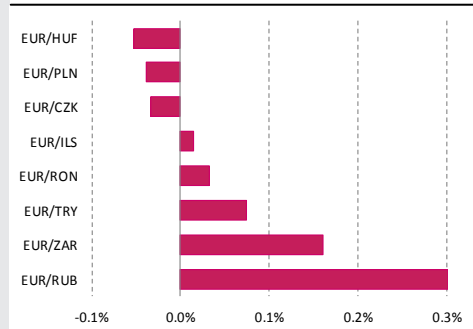
Źródło: Datastream

Kursy USD/PLN i EUR/PLN



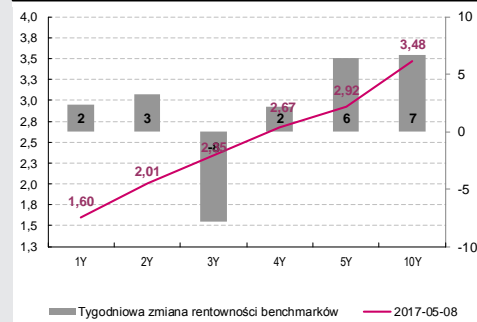
Źródło: Reuters

Tygodniowa zmiana kursów walutowych [%]



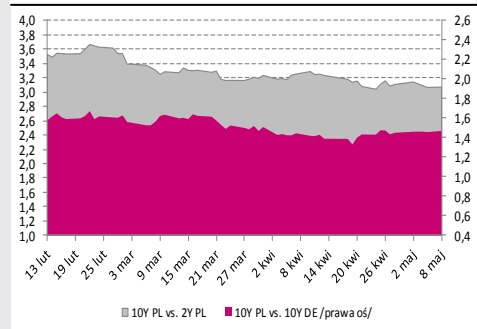
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji krajowych [%]



Źródło: Reuters

Spread do Bundów i nachylenie krzywej SPW



Źródło: Reuters

Rynek krajowy - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy - PLN

Pierwsza połowa minionego tygodnia to pokaz siły złotego, po którym notowania pary EUR/PLN zniżkowały przejściowo do poziomu 4,1866 tj. minimum z sierpnia 2015 roku. Co ciekawe aprecjacji polskiej walucie nie zapewniały czynniki krajowe, gdyż odczyt PMI w krajowym przemyśle nie wpłynął na wycenę złotego. Co również może zaskakiwać to fakt, iż umocnienie waluty nie było odzwierciedleniem trendów w tej części regionu, gdyż forint stabilizował się w relacji do euro blisko tegorocznego minimum swojej wartości. Niewielka aktywność widoczna była w notowania tureckiej liry. Osłabienie towarzyszyło z kolei rumuńskiemu lejowi. Druga połowa przyniosła natomiast przecenę polskiej waluty, a notowania pary EUR/PLN powróciły w okolice poziomu 4,23 oczekując na nowe impulsy. Za sprawą zmian na rynku eurodolara kurs USD/PLN obniżył się na koniec tygodnia do poziomu 3,8288 tj. najniższego zamknięcia od początku października ubiegłego roku.

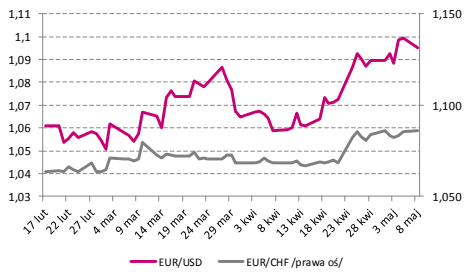
Obligacje PL

Na krajowym rynku długu w ubiegłym tygodniu doszło do nieznacznego wzrostu dochodowości długoterminowych obligacji. Rentowność 10-latki zwykłowała o 3 bps do 3,47% tj. niemal miesięcznego maksimum. Stabilne na poziomie 2,01% były natomiast notowania krótkiego końca krzywej. Niewielka aktywność była wynikiem krótszego tygodnia pracy dla inwestorów krajowych, a także oczekiwania na globalne impulsy, w tym wyniki drugiej tury wyborów prezydenckich we Francji. W omawianym okresie stosunkowo niewielkie zmiany towarzyszyły ponadto wycenie obligacji na rynkach bazowych.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

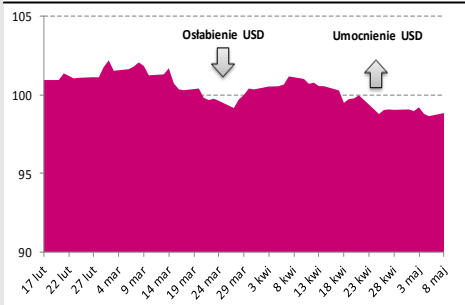
	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/PLN	↓	Nowy tydzień rozpoczyna się w wzroście apetytu na ryzyko w związku z wynikiem drugiej tury wyborów prezydenckich we Francji. Zwycięstwo E.Macrona oddala groźbę rozłamu Unii Europejskiej, którego inwestorzy obawiali się w przypadku wygranej przedstawicielki skrajnej prawicy M.Le Pen. Źródłem zmienności złotego nadal będą wydarzenia globalne, w tym wystąpienia przedstawicieli ECB i Fed.
USD/PLN	↓	Wzrost eurodolara motywowany poprawą nastawienia do wspólnej waluty po wynikach wyborów prezydenckich we Francji. W dalszej części tygodnia na znaczeniu zyskiwać będą publikacje (choć niezbyt istotne) danych makroekonomicznych oraz wypowiedzi bankierów centralnych.
PL 10Y (%)	↑	Możliwa powolna kontynuacja ostatnich wzrostów rentowności pomimo aktualnej na początku tego tygodnia strategii risk-on na rynkach globalnych.

Kursy walutowe EUR/USD i EUR/CHF



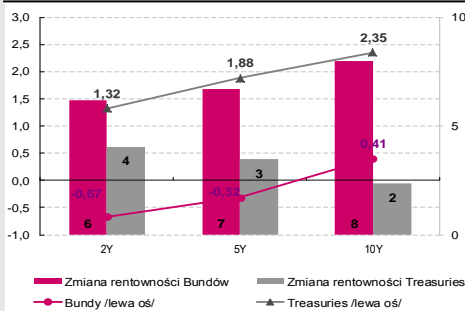
Źródło: Reuters

Indeks dolarowy



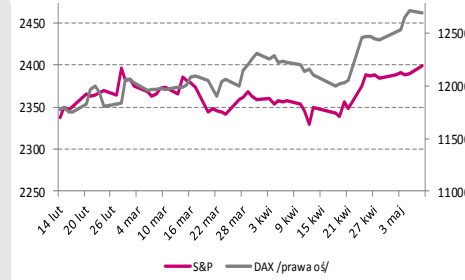
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Indeksy giełdowe [pkt.]



Źródło: Reuters

Rynki bazowe - FX i stopa procentowa

Rynek walutowy

Od czasu wyników pierwszej tury wyborów prezydenckich we Francji tj. od dwóch tygodni notowania eurodolara koncentrują się wokół poziomu 1,09 zachowując przy tym relatywnie niewielką zmienność. W minionym tygodniu wpływu na kurs EUR/USD nie miały zarówno dane dotyczące indeksów PMI w strefie euro, jak i wynik posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej, na którym stopy procentowe - zgodnie z oczekiwaniami - zostały pozostawione bez zmian. W komunikacie Fed podtrzymał stwierdzenie, że „warunki w gospodarce będą rozwijały się w kierunku, który uzasadnia stopniowe podwyżki stóp procentowych”. Fed nie zmienił także brzmienia fragmentu komunikatu dotyczącego polityki względem sumy bilansowej i nadal zamierza reinwestować zapadające aktywa z powrotem w sumę bilansową, aż normalizacja polityki monetarnej będzie „trwać już jakiś czas”. Dopiero w czwartek eurodolar wzrósł silniej niż o pół centa, a wzrostu nie zatrzymały nawet dobre dane z USA dotyczące zamówień na dobra trwałe, czy raporty z amerykańskiego rynku pracy. Koniec ubiegłego tygodnia to niewielki wzrost eurodolara do poziomu 1,10 tj. najwyższego od listopada 2016 roku. Źródłem zmienności okazały się dane z amerykańskiego rynku pracy, gdzie liczba nowych miejsc pracy poza sektorem rolniczym była zdecydowanie wyższa od oczekiwań, a pozytywnie zaskoczyła również stopa bezrobocia. Mimo to kurs EUR/USD zniżkował w reakcji na dane krótkotrwale i jedynie o pół centa. Ograniczeniu zmienności sprzyjało bowiem oczekiwanie na wynik drugiej tury wyborów prezydenckich we Francji.

Obligacje bazowe

Na rynku obligacji bazowych pierwsza miniony tydzień to okres niewielkiej aktywności inwestorów i anemiczny wzrost dochodowości 10-latek USA do poziomu 2,36% tj. kwietniowego maksimum oraz 0,39% w przypadku Bunda, czyli szczytu z połowy marca.

Nasze oczekiwania na nadchodzący tydzień

	Kierunek	Uzasadnienie
EUR/USD	↑	Kontynuacja wzrostu notowań eurodolara wynikająca ze spadku awersji do ryzyka po wynikach wyborów prezydenckich we Francji, oczekiwanie na wystąpienia przedstawicieli Europejskiego Banku Centralnego oraz dane ze Stanów Zjednoczonych.
10Y DE (%)	↑	Bund traci na wartości w obliczu wzrostu apetytu na ryzyko na świecie, możliwa kontynuacja tego trendu.
10Y US (%)	↑	Powrót do umiarkowanych zwyżek rentowności w przypadku gdyby członkowie Fed utrzymali w swoich wypowiedziach dotychczasowy kierunek zaostrzenia polityki pieniężnej, a dane makro sprzyjały temu scenariuszowi.

Kurs EUR/PLN

Analiza techniczna

- Kurs EUR/PLN pozostaje w trendzie spadkowym, wyznaczając z każdym tygodniem nowe, wielomiesięczne minima,
- Zakres potencjalnego umocnienia złotego jest jednak ograniczony,
- Wskaźnik RSI tworzy dywergencję z notowaniami kursu,
- MACD natomiast nie generuje żadnych sygnałów transakcyjnych.

Wsparcie/Opór	
O2	4,2150
O1	4,2070
W1	4,1880
W2	4,1550



Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs USD/PLN

Analiza techniczna

- Notowania pary USD/PLN poruszają się w ramach przyspieszonego kanału spadkowego,
- Kurs nadal utrzymuje się znacząco poniżej psychologicznej bariery 4,00
- Wskaźnik RSI zbliża się do poziomów wyprzedania rynku tworząc przy tym dywergencję z notowaniami, co sugeruje gwałtowne odwrócenie trendu.

Wsparcie/Opór	
O2	3,9694
O1	3,9274
W1	3,8327
W2	3,8020



Źródło: Reuters; interwał dzienny

Kurs EUR/USD

Analiza techniczna

- Kurs EUR/USD wybił się górą z kanału wzrostowego,
- Wskaźnik RSI zbliżył się znacząco do poziomów wykupienia rynku,
- Oscylator stochastyczny tymczasem jest bliski zanegowania sygnału sprzedaży euro,
- Czynnikiem ograniczającym ewentualny spadek jest 100-dniowa średnia ruchoma zlokalizowana na poziomie 1,0740
- EUR/USD wybił się wyraźnie powyżej poziomu chmury Ichimoku, a nawet górnego ograniczenia wstęgi Bollingera.

Wsparcie/Opór	
O2	1,1127
O1	1,1022
W1	1,0935
W2	1,0854



Źródło: Reuters; interwał dzienny

DANE I PROGNOZY MAKROEKONOMICZNE

	sie 16	wrz 16	paź 16	lis 16	gru 16	sty 17	lut 17	mar 17	kwi 17*
Produkcja przemysłowa (r/r)	7,5	3,2	-1,3	3,1	2,1	9,1	1,1	11,1	1,1
dane odsezonowane	5,3	3,3	1,2	3,0	4,4	4,3	4,9	8,1	-
Produkcja budowlana(r/r)	-20,5	-15,3	-20,1	-12,8	-8,0	2,1	-5,3	17,2	6,7
dane odsezonowane	-20,7	-15,7	-16,9	-11,4	-7,7	-3,4	-2,7	10,2	-
Zatrudnienie w sek. przeds. (r/r)	3,1	3,2	3,1	3,1	3,1	4,5	4,6	4,5	4,5
Place w sek. przeds. (r/r)	4,7	3,9	3,6	4,0	2,7	4,3	4,0	5,2	4,4
Stopa bezrobocia	8,4	8,3	8,2	8,2	8,3	8,6	8,5	8,1	7,7
Saldo CA (mln EUR)	-729	-858	-179	-128	-56	2576	-860	-470	-
CPI (r/r)	-0,8	-0,6	-0,2	0,0	0,8	1,7	2,2	2,0	2,0
Inflacja bazowa (r/r)	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,6	0,7
PPI (r/r)	-0,1	0,2	0,6	1,8	3,2	4,0	4,5	4,7	4,4
Podaż pieniądza M3 % (r/r)	10,1	9,4	8,7	9,7	9,6	8,5	8,2	7,8	6,5
Stopa referencyjna	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
WIBOR 1M	1,65	1,65	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66	1,66
WIBOR 3M	1,71	1,71	1,72	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73
Obligacja 2-letnia	1,64	1,77	1,81	1,96	2,04	2,19	2,22	2,00	1,99
Obligacja 5-letnia	2,15	2,35	2,51	2,87	2,89	3,17	3,13	2,92	2,90
Obligacja 10-letnia	2,77	2,92	3,10	3,65	3,63	3,89	3,82	3,51	3,43
EUR/PLN	4,36	4,29	4,31	4,45	4,40	4,32	4,31	4,23	4,23
USD/PLN	3,91	3,82	3,92	4,20	4,18	4,00	4,07	3,97	3,88
EUR/USD	1,12	1,12	1,10	1,06	1,05	1,08	1,06	1,06	1,09

Dane i prognozy kwartalne

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	2016	1Q17	2017*
PKB (% r/r)	2,9	3,0	2,4	2,5	2,7	3,9	3,4
Stopa bezrobocia (%)	9,9	8,7	8,3	8,3	8,3	8,1	8,0
Inflacja (% r/r) **	-0,9	-0,9	-0,8	0,2	-0,6	2,0	2,0
Stopa referencyjna (%)	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Obligacja 2-letnia (%)	1,45	1,66	1,77	2,04□	2,04□	2,00□	2,20
Obligacja 5-letnia (%)	2,20	2,24	2,35	2,89□	2,89□	2,92	3,30
Obligacja 10-letnia (%)	2,86	2,91	2,92	3,63□	3,63□	3,51□	3,90
USD/PLN	3,73	3,94	3,82	4,18	4,18	3,97	4,05
EUR/PLN	4,24	4,38	4,29	4,40	4,40	4,23	4,30

* prognozy i szacunki Banku Millennium SA ** średnio w okresie

Źródło: GUS, NBP, Reuters, Datastream, Bank Millennium SA

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
05/05	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Kwiecień	79k	211k	190k
05/05	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Kwiecień	4.5%	4.4%	4.6%
05/08	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Marzec	4.7%	2.4%	2.1%
05/08	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Maj	23.9		25.1
05/09	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Marzec	2.5%		2.5%
05/09	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Marzec	19.9b		23.0b
05/10	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Maj	-0.1%		
05/11	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Kwiecień	2.3%		2.2%
05/11	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Maj	238k		245k
05/12	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Kwiecień	1.6%		2.0%
05/12	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Marzec	1.2%		2.3%
05/12	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Kwiecień	7.7%		7.1%
05/12	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Kwiecień	2.0%		
05/12	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Kwiecień	2.4%		2.3%
05/12	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Kwiecień	-0.2%		0.6%
05/12	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Maj	97.0		97.0
05/12		Decyzja Moody's w sprawie ratingu	Polska				
05/15	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Marzec	-860m		-92m
05/15	14:00	Inflacja bazowa r/r	Polska	Kwiecień	0.6%		0.7%

Źródło: Reuters, Bloomberg, Parkiet, Bank Millennium S.A.