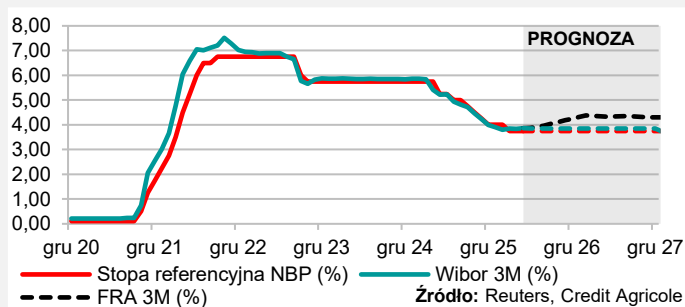


W tym tygodniu

Konflikt na linii USA-Iran pozostaje źródłem podwyższonej zmienności rynkowej, choć w ostatnich dniach ponownie wzrosły nadzieje na deeskalację. Według doniesień medialnych USA i Iran zbliżyły się do porozumienia zakładającego przedłużenie zawieszenia broni, stopniowe przywrócenie żeglugi przez Cieśninę Ormuz oraz rozmowy o sankcjach i irańskim programie nuklearnym. Warto zaznaczyć, że umowa nadal nie została sfinalizowana, tym samym nadal musi dojść do jej podpisania przez prezydenta D. Trumpa i potwierdzenia jej przez stronę irańską. Kluczowymi punktami spornymi pozostają irańskie zapasy wzbogaconego uranu, status Cieśniny Ormuz oraz skala zniesienia sankcji. Możliwe zawieszenie broni i otwarcie Cieśniny Ormuz w nieodległej przyszłości zostały już w dużej mierze zdyskontowane przez rynek, co znalazło odzwierciedlenie w silnym spadku cen ropy oraz obniżeniu rentowności obligacji skarbowych. Warto zaznaczyć, że ryzyko fiaska negocjacji, eskalacji i odsunięcia w czasie porozumienia nadal pozostaje znaczące, a jego materializacja przyczyniłaby się najprawdopodobniej do ponownego wzrostu cen ropy, zwiększenia rentowności obligacji i osłabienia kursu złotego.

W tym tygodniu odbędzie się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej oraz konferencja prasowa prezesa NBP. Oczekujemy, że RPP pozostawi stopy procentowe na niezmiennym poziomie, ze stopą referencyjną równą 3,75%. Taka decyzja byłaby spójna z wypowiedziami członków Rady po

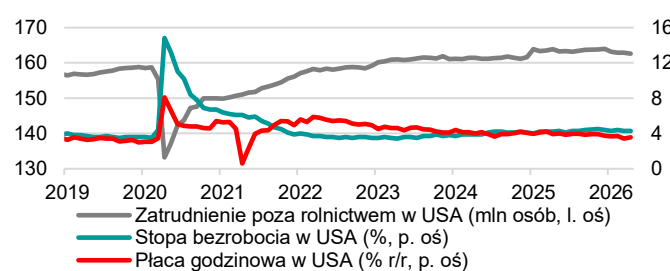


majowym posiedzeniu, które wskazywały, że tryb „wait and see” zostanie utrzymany z uwagi na podwyższoną niepewność związaną z konfliktem na Bliskim Wschodzie i jego wpływ na ceny surowców energetycznych. Na konferencji po majowym posiedzeniu A. Głapiński stwierdził, że prawdopodobieństwo obniżenia stóp procentowych przez NBP jest bardzo małe, podczas gdy podwyżka jest prawdopodobna, ale wcale nie musi wystąpić. Podobnego zdania był P. Litwiniuk, który sygnalizował, że w razie odnotowania oczekiwań inflacyjnych RPP będzie gotowa do podwyższenia stóp procentowych, jednocześnie zaznaczając, że rozważania o podwyżce będą możliwe najwcześniej po opublikowaniu lipcowej projekcji inflacji. L. Kotecki ocenił, że obecnie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest utrzymanie się stopy referencyjnej na niezmiennym poziomie, podobnego zdania był również M. Zarzecki. Obydwaj zaznaczali jednak ryzyko wystąpienia podwyżek stóp procentowych w drugiej połowie roku, gdyby inflacja istotnie wzrosła. Znacząco niższa od oczekiwań inflacja w maju (patrz poniżej) dodatkowo zmniejsza prawdopodobieństwo podwyżki stóp w 2026 r. W naszej ocenie prezes NBP podczas konferencji podtrzyma ostrożny ton, akcentując zależność dalszych decyzji od napływających danych. Taki przekaz powinien być neutralny dla kursu złotego i rentowności polskich obligacji.

Dzisiaj poznamy pełne dane o PKB w Polsce w I kw. 2026. r. Oczekujemy, że dynamika PKB okaże się zgodna ze wstępnym szacunkiem i wyniesie 3,4 % r/r w I kw. 2026 r. wobec 3,8% w IV kw. 2025 r. Uważamy, że główną przyczyną spowolnienia była mroźna zima, która ograniczyła aktywność m.in. w przemyśle i budownictwie. Najistotniejszym elementem publikacji będzie dekompozycja wzrostu PKB na jego główne składowe. Szczególnie interesujące będą dane o dynamice inwestycji. Opublikowane do tej pory dane wskazują, że w I kw. br. dynamika inwestycji firm zatrudniających co najmniej 50 osób utrzymała się na umiarkowanie wysokim poziomie (patrz niżej), a tym samym obecna niepewność dotycząca inwestycji ogółem wiąże się głównie z inwestycjami publicznymi oraz inwestycjami małych i średnich przedsiębiorstw.

✓ **We wtorek poznamy dane o inflacji HICP w strefie euro w maju, która naszym zdaniem wzrosła do 3,2% r/r z 3,0% r/r w kwietniu, co wynikało przede wszystkim ze przyspieszenia wzrostu cen usług.** Oczekujemy, że inflacja bazowa wzrosła do 2,5% r/r w maju wobec 2,2% w kwietniu, co wynikało z efektu niskiej bazy, efektów kalendarzowych oraz wzrostu cen paliwa lotniczego, oddziałującego w kierunku wzrostu cen biletów lotniczych. Maj będzie zatem trzecim miesiącem z rzędu, w którym ceny towarów i usług rosną w tempie przekraczającym cel inflacyjny EBC (2,0%). Oczekujemy, że z uwagi na pośredni wpływ podwyższonych cen surowców na ceny dóbr finalnych inflacja bazowa nie powróci do celu inflacyjnego co najmniej do końca 2027 r. Uważamy, że siła efektów drugiej rundy będzie początkowo ograniczona, przez co staną się one w pełni zauważalne dopiero w IV kw. b.r. i w I połowie 2027 r.

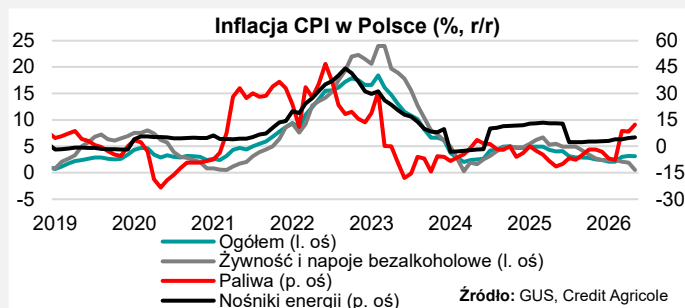
✓ **W piątek opublikowane zostaną dane z amerykańskiego rynku pracy za maj.** Oczekujemy, że wzrost zatrudnienia poza rolnictwem spadł do 80 tys. m/m w maju wobec 115 tys. w kwietniu, przy dalszej stabilizacji stopy bezrobocia na poziomie 4,3%. Taki zestaw danych wskazywałby na stabilizację rynku pracy, co w połączeniu z rosnącą presją inflacyjną (patrz poniżej) wspierałoby scenariusz utrzymania stóp procentowych przez Fed na niezmiennym poziomie w najbliższym czasie.



Źródło: Datastream, Credit Agricole

W zeszłym tygodniu

✓ **Zgodnie ze wstępnym szacunkiem, inflacja CPI w Polsce spadła do 3,1% r/r w maju wobec 3,2% w kwietniu, kształtując się istotnie poniżej oczekiwań rynkowych (3,7%) i naszej prognozy (3,8%).** Do spowolnienia inflacji przyczynił się spadek dynamiki cen żywności i



Źródło: GUS, Credit Agricole

i napojów bezalkoholowych do 0,5% r/r w maju wobec 1,9% r/r w kwietniu, co było spowodowane silnym na tle historycznym spadkiem cen w ujęciu m/m o 1,0%. Uważamy, że do spadku cen w tej kategorii w dużej mierze przyczyniły się liczne przeceny na żywność w sklepach spożywczych, w tym szczególnie silny spadek cen masła. W kierunku zwiększenia inflacji w maju oddziaływały wzrost dynamiki cen paliw do 12,3% r/r w maju wobec 8,4% r/r w kwietniu oraz zwiększenie dynamiki cen w kategorii „energia elektryczna, gaz i inne paliwa” do 5,0% r/r wobec 4,6% r/r. Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i nośników energii wzrosła w maju do 3,1% r/r z 3,0% w kwietniu. Znacząco niższa od oczekiwań inflacja w maju obniża punkt startowy dla lipcowej projekcji inflacji NBP i zmniejsza ryzyko „sygnalizacyjnej” podwyżki stóp procentowych w II poł. 2026 r., nie eliminując go jednak całkowicie.

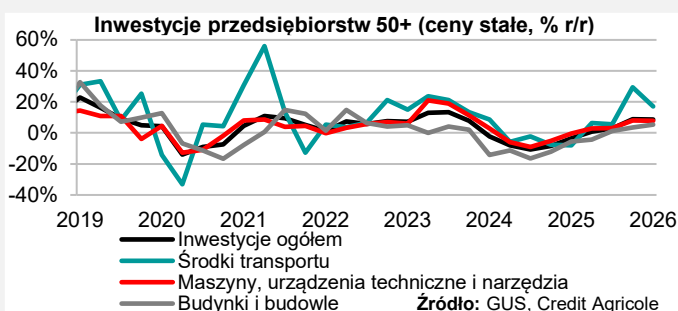
✓ **Realne tempo wzrostu sprzedaży detalicznej w Polsce spadło w kwietniu do 1,3% r/r wobec 8,7% w marcu, kształtując się poniżej oczekiwań (por. MAKROpuls z 25.05.2026).** Spowolnienie wynikało z wcześniejszego terminu świąt Wielkiejnocy, wygaśnięcia efektu odłożonego popytu po mroźnej zimie oraz niekorzystnych efektów kalendarzowych. Dane o sprzedaży detalicznej są spójne z naszą prognozą dynamiki spożycia prywatnego w 2026 r. (2,6% r/r wobec 3,7% w 2025 r.).

W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały dane o inwestycjach przedsiębiorstw 50+ w I kw. 2026 r.

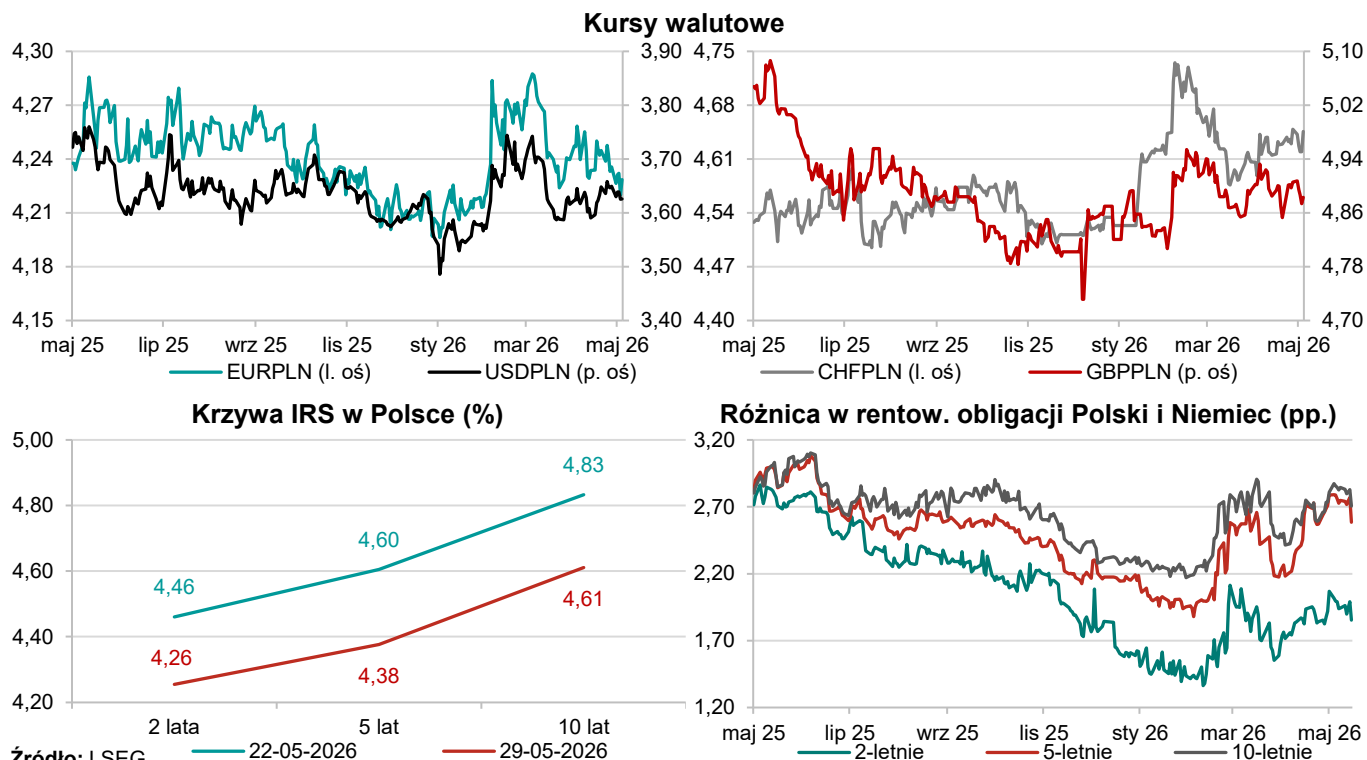
Realna dynamika inwestycji przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 50 pracowników zmniejszyła się do 8,7% r/r wobec 8,8% w IV kw. 2025 r. Spowolnienie wynikało głównie z niższej dynamiki inwestycji

w środki transportu oraz z niewielkiego spadku dynamiki inwestycji w maszyny, urządzenia techniczne i narzędzia. Pomimo spadku, dynamika inwestycji firm 50+ pozostała wysoka, co jest spójne z naszym średniookresowym scenariuszem dla inwestycji przedsiębiorstw (por. MAKROmapa z 11.05.2026), zgodnie z którym w najbliższych kwartałach można oczekiwać kontynuacji ożywienia inwestycji przedsiębiorstw. Sprzyjać temu będzie presja na modernizację i zwiększanie efektywności, wynikająca z rosnącej konkurencji ze strony producentów z Azji oraz wzrostu kosztów pracy, energii i innych kosztów produkcji. Wzrost inwestycji publicznych związany z napływem środków unijnych będzie kolejnym czynnikiem dynamizującym aktywność inwestycyjną przedsiębiorstw w kolejnych kwartałach. Warto odnotować, że w ostatnich kwartałach dynamika inwestycji w przedsiębiorstwach zatrudniających poniżej 50 osób była istotnie niższa niż w przypadku przedsiębiorstw 50+. Oznacza to, że najpewniej dynamika inwestycji ogółem w przedsiębiorstwach będzie niższa niż w firmach 50+. Warto również zaznaczyć, że w ostatnich miesiącach nastąpiło istotne ożywienie kredytu inwestycyjnego dla małych i średnich przedsiębiorstw, co sugeruje stopniowe odbicie dynamiki inwestycji przedsiębiorstw w tym segmencie i zmniejszenie rozbieżności w dynamikach inwestycji między segmentami. Opublikowane dane o inwestycjach firm 50+ wskazują na ryzyko w górę dla naszej prognozy inwestycji ogółem w I kw. 2026 r. (3,0% r/r wobec 6,6% r/r w IV kw. 2025 r.).

W ubiegłym tygodniu napłynęły dane z USA. W kwietniu inflacja PCE wzrosła do 3,8% r/r wobec 3,5% r/r w marcu, przy jednoczesnym wzroście inflacji bazowej do 3,3% r/r w kwietniu z 3,2% w marcu, w obu przypadkach zgodnie z oczekiwaniami rynku równymi naszej prognozie. Z kolei zgodnie z drugim szacunkiem sprowadzona do wymiaru rocznego dynamika PKB w USA w I kw. 2026 r. zwiększyła się do 1,6% wobec 0,5% w IV kw., co stanowi nieznacznie niższy wzrost niż 2,0% w pierwszym szacunku. Rewizja tempa wzrostu PKB w dół względem pierwszego szacunku wynikała z niższych wkładów konsumpcji prywatnej i inwestycji. Pomimo rewizji w dół, dynamika inwestycji w I kw. pozostała wysoka, do czego w znacznym stopniu przyczyniły się nakłady inwestycyjne powiązane ze sztuczną inteligencją. Zestaw tych informacji wspiera nasz scenariusz utrzymania się niezmiennych stóp procentowych w USA w najbliższych miesiącach i kontynuowania przez Fed ostrożnego podejścia wait-and-see.



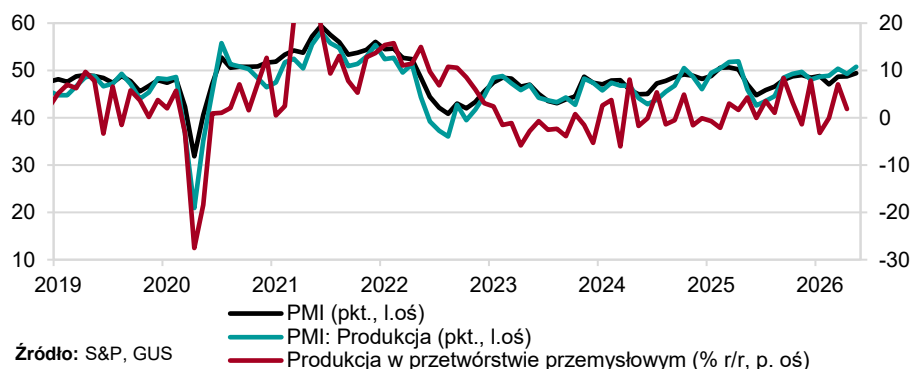
Rynek dyskontuje rosnące szanse na rozejm



W ubiegłym tygodniu sytuacja na rynkach finansowych pozostawała w dużej mierze uzależniona od informacji dotyczących negocjacji USA-Iran. Na początku tygodnia utrzymywała się podwyższona awersja do ryzyka wynikająca z niepewności wokół postępu rozmów dotyczących rozejmu oraz jego potencjalnych warunków, co przejściowo osłabiło złotego, jednak w drugiej połowie tygodnia złoty ponownie umocnił się do poziomu ok. 4,23 EUR/PLN. Jednocześnie spadek cen ropy, optymistyczne doniesienia o postępach w rozmowach pokojowych i niski wstępny odczyt majowej inflacji CPI doprowadziły do istotnego spadku stawek IRS i rentowności obligacji.

W nadchodzącym tygodniu głównym czynnikiem kształtującym sytuację na rynkach finansowych będzie przebieg negocjacji między USA i Iranem i ich wpływ na ceny ropy, podczas gdy dla krajowego rynku najważniejsze będą posiedzenie RPP i konferencja prezesa NBP. Wstępne dane o inflacji HICP w strefie euro oraz piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy będą najprawdopodobniej neutralne dla krajowego rynku długu i kursu złotego.

Lekka poprawa koniunktury w polskim przetwórstwie

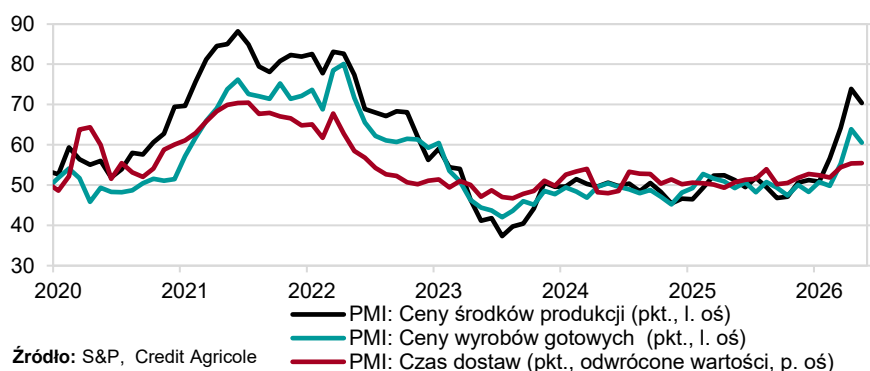


Indeks PMI dla polskiego sektora przetwórstwa przemysłowego wyniósł w maju 49,4 pkt., wobec 48,8 pkt. w kwietniu, kształtując się powyżej naszej prognozy (48,5 pkt.) i konsensusu rynkowego (48,6 pkt.). Poprawa wskaźnika w maju była efektem zwiększenia wkładu 4 z 5 jego składowych (dotyczących bieżącej produkcji, nowych zamówień, zatrudnienia i czasu

dostaw), podczas gdy wkład subindeksu odnoszącego się do zapasów materiałów obniżył się. PMI pozostaje poniżej progu 50 pkt., wyznaczającego granicę między wzrostem a spadkiem aktywności gospodarczej, już 13 miesiąc z rzędu.

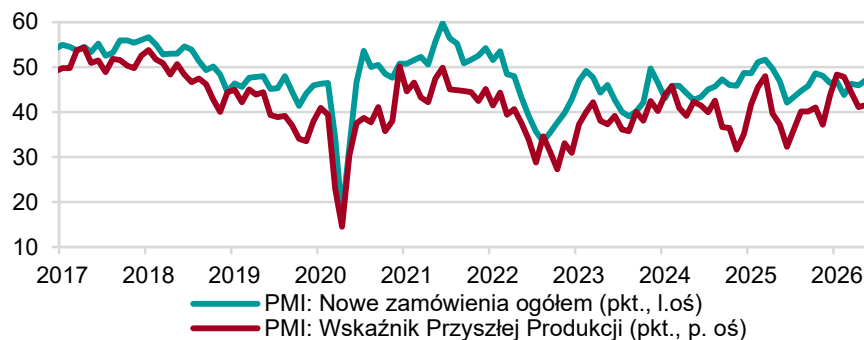
W strukturze majowego PMI na szczególną uwagę zasługuje wzrost składowej dotyczącej bieżącej produkcji do najwyższego poziomu od kwietnia 2025 r. Składowa ta wyniosła 50,8 pkt., sygnalizując nieznaczny wzrost produkcji. Zdaniem ankietowanych firm wzrost produkcji wynikał z „nieśmiałyłch oznak poprawy sytuacji rynkowej, zapewnienia dostaw niektórych surowców oraz otwarcia nowych sklepów”. Wsparciem dla bieżącej produkcji była również realizacja wcześniej zgromadzonych zaległości produkcyjnych, których poziom obniżył się w maju w tempie nieznacznie mniejszym niż w kwietniu.

W maju odnotowano również nieznaczny spadek składowej PMI dla czasu dostaw, która osiągnęła poziom najniższy od czerwca 2022 r. Wskazuje to na dalsze wydłużenie terminów realizacji dostaw, co jest konsekwencją zakłóceń w globalnych łańcuchach dostaw związanych z konfliktem na Bliskim Wschodzie. Mimo wydłużającego się czasu realizacji zamówień firmy starały się uzupełnić magazyny, na co wskazuje pierwszy od czterech miesięcy wzrost zakupów nowych środków produkcji. Sygnalizuje to, że zaburzenia w łańcuchach dostaw związane z konfliktem na Bliskim Wschodzie, oddziałujące w kierunku zwiększenia niepewności dotyczącej terminowości dostaw i dostępności dóbr pośrednich, mają ograniczony wpływ na stabilność produkcji w polskim przetwórstwie przemysłowym.



W maju utrzymała się silna presja kosztowa w polskim przetwórstwie. Wskaźnik kosztów produkcji, który w kwietniu osiągnął najwyższy poziom od maja 2022 r., obniżył się w maju nieznacznie, a jego poziom sygnalizował nadal szybki wzrost cen dóbr pośrednich wykorzystywanych w produkcji. Był on spowodowany silnym wzrostem cen surowców oraz kosztów transportu wywołanym

przez konflikt na Bliskim Wschodzie. W maju firmy nadal podejmowały działania mające na celu przeniesienie wyższych kosztów na odbiorców końcowych, co znalazło odzwierciedlenie w utrzymującym się szybkim wzroście cen wyrobów gotowych. Sygnalizuje to znaczącą presję w kierunku wzrostu cen towarów konsumpcyjnych. Stanowi to wsparcie dla naszego scenariusza stopniowego wzrostu inflacji w kolejnych miesiącach, choć wstępne dane o majowej inflacji sygnalizują znaczące ryzyko w dół dla naszej prognozy (patrz wyżej).



Poziom i struktura majowego PMI sugerują, że konflikt na Bliskim Wschodzie oddziałuje nadal negatywnie i silnie na aktywność polskich przedsiębiorstw przetwórstwa przemysłowego. Wyniki ankiety PMI wskazują jednak, że w maju wpływ tego czynnika uległ nieznacznemu zmniejszeniu. Ponadto, majowe wyniki PMI wskazują na nieznaczną

poprawę perspektyw sektora. Subindeks obrazujący oczekiwania dotyczące produkcji w perspektywie 12 miesięcy wzrósł w maju po raz pierwszy od stycznia, pozostając powyżej średniego poziomu

obserwowanego w 2025 r. Ankietowane przedsiębiorstwa zamierzały rozwijać działalność na nowych rynkach, wdrażać nowe produkty, rozbudowywać moce wytwórcze i poprawiać zaopatrzenie w surowce. Oznacza to, że przedsiębiorstwa zachowują umiarkowany optymizm względem produkcji w horyzoncie rocznym.

Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26	mar 26	kwi 26	maj 26	cze 26
Stopa referencyjna NBP* (%)	5.25	5.25	5.00	5.00	4.75	4.50	4.25	4.00	4.00	4.00	3.75	3.75	3.75	3.75
Kurs EURPLN*	4.24	4.24	4.27	4.26	4.26	4.25	4.23	4.21	4.21	4.22	4.29	4.25	4.23	4.27
Kurs USDPLN*	3.74	3.60	3.74	3.64	3.63	3.68	3.65	3.58	3.55	3.57	3.71	3.63	3.63	3.75
Kurs CHFPLN*	4.54	4.53	4.60	4.55	4.56	4.57	4.53	4.51	4.52	4.64	4.63	4.64	4.65	4.59
Inflacja CPI (r/r, %)	4.0	4.1	3.1	2.9	2.9	2.8	2.5	2.4	2.1	2.1	3.0	3.2	3.1	
Inflacja bazowa (r/r, %)	3.3	3.4	3.3	3.2	3.2	3.0	2.7	2.7	2.7	2.5	2.7	3.0	3.1	
Produkcja przemysłu (r/r, %)	4.0	-0.4	3.0	0.7	7.6	3.2	-1.1	7.3	-1.5	1.3	7.5	3.1	3.5	
Produkcja bud-montaż. (r/r, %)	-2.8	2.1	0.7	-7.0	0.3	4.2	0.1	4.4	-12.8	-13.8	0.6	4.5	6.5	
Inflacja PPI (r/r, %)	-1.5	-1.5	-1.3	-1.3	-1.4	-2.2	-2.3	-2.5	-2.6	-2.0	1.2	1.9	2.6	
Sprzedaż detaliczna (r/r, %)	4.3	2.1	4.8	3.0	6.6	5.5	2.8	5.0	3.9	4.3	9.8	2.8	5.2	
Wynagrodzenie w SP (r/r, %)	8.4	9.0	7.6	7.1	7.5	6.6	7.1	8.6	6.1	6.1	6.6	5.4	6.0	
Zatrudnienie w SP (r/r, %)	-0.8	-0.8	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	
Stopa bezrobocia rej.* (%)	5.1	5.1	5.4	5.5	5.6	5.6	5.6	5.7	6.0	6.1	6.1	6.0	5.9	
Saldo ROB (mln EUR)	-1168	-445	-1780	-2593	-797	2103	-250	-1975	1053	-1034	-234	-104		
Eksport (r/r, %, EUR)	6.0	3.7	3.2	-1.3	5.9	5.2	2.4	9.4	-2.6	1.9	7.4	5.8		
Import (r/r, %, EUR)	7.9	2.4	2.7	-1.0	7.4	2.7	2.9	9.8	-6.3	3.4	3.8	3.4		

*wartość na koniec miesiąca

Prognozy kwartalnych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik		2026				2027				2025	2026	2027
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
PKB (% r/r)		3.9	2.9	3.2	3.3	2.7	2.9	3.1	3.0	3.6	3.3	3.0
Konsumpcja (% r/r)		3.8	2.5	2.0	2.1	2.8	3.3	3.3	3.0	3.7	2.6	3.2
Inwestycje (% r/r)		3.0	10.3	7.8	7.5	6.5	6.1	5.9	5.5	4.4	7.4	6.3
Eksport (ceny stałe, % r/r)		4.8	4.0	4.5	5.0	5.2	5.4	5.5	5.5	5.5	4.6	5.6
Import (ceny stałe, % r/r)		4.9	4.3	5.6	5.9	5.2	6.1	6.5	6.1	6.8	5.2	6.3
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2.4	1.5	1.1	1.0	1.7	1.9	1.9	1.5	2.1	1.5	1.8
	Inwestycje (pp.)	0.4	1.6	1.3	1.7	0.9	1.0	1.0	1.3	0.8	1.2	1.1
	Eksport netto (pp.)	0.1	0.0	-0.4	-0.3	0.2	-0.2	-0.4	-0.2	-0.5	-0.2	-0.2
Saldo obrotów bieżących (% PKB)***		-0.8	-1.0	-1.1	-1.3	-1.4	-1.5	-1.4	-1.3	-0.9	-1.3	-1.3
Stopa bezrobocia (%)**		6.1	5.5	5.5	5.6	5.8	5.4	5.4	5.5	5.7	5.6	5.5
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)		0.9	0.5	0.2	0.0	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	0.4	0.2	-0.5
Wynagrodzenia w GN (% r/r)		6.7	6.5	6.1	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	8.7	6.4	6.0
Inflacja CPI (%)*		2.4	3.5	3.3	3.7	3.8	3.9	4.0	3.9	3.6	3.2	3.9
Wibor 3-miesięczny (%)**		3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.99	3.85	3.85
Stopa referencyjna NBP (%)**		3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	4.00	3.75	3.75
EURPLN**		4.29	4.27	4.23	4.20	4.18	4.17	4.16	4.15	4.21	4.20	4.15
USDPLN**		3.71	3.75	3.78	3.72	3.70	3.66	3.59	3.55	3.58	3.72	3.55

*wartość średniokwartalna

**wartość na koniec okresu

***narastająco za cztery ostatnie kwartały

Kalendarz

KRAJ		WSKAŹNIK	OKRES	POPZEDNIA WARTOŚĆ	PROGNOZA*	
					CA	RYNEK**
Poniedziałek 01.06.2026 r.						
3:45	Chiny	Indeks RatingDog PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	52,2		51,6
9:00	Polska	Indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	48,8	48,5	48,6
9:55	Niemcy	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	49,9	49,9	49,9
10:00	Polska	Finalny PKB (% r/r)	I kw.	3,8	3,4	3,4
10:00	Strefa euro	Podaż pieniądza M3 (% r/r)	Kwiecień	3,2		3,2
10:00	Strefa euro	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	51,4	51,4	51,4
11:00	Strefa euro	Stopa bezrobocia (%)	Kwiecień	6,2		6,2
15:45	USA	Finalny indeks PMI dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	55,3		
16:00	USA	Indeks ISM dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	52,7		53,0
Wtorek 02.06.2026 r.						
	Polska	Decyzja o stopach procentowych NBP (%)	Czerwiec	3,75	3,75	3,75
11:00	Strefa euro	Wstępna inflacja HICP (% r/r)	Maj	3,0	3,2	3,2
Środa 03.06.2026 r.						
10:00	Strefa euro	Indeks PMI dla usług (pkt.)	Maj	46,4	46,4	46,4
10:00	Strefa euro	Finalny indeks Composite PMI	Maj	47,5	47,5	47,5
11:00	Strefa euro	Inflacja PPI (% r/r)	Kwiecień	2,1		4,8
14:15	USA	Raport ADP o liczbie pracujących (tys.)	Maj	109		110
16:00	USA	Nowe zamówienia w przemyśle (% m/m)	Kwiecień	1,5		4,6
16:00	USA	Indeks ISM poza przetwórstwem (pkt.)	Maj	53,6	53,3	53,7
Czwartek 04.06.2026 r.						
11:00	Strefa euro	Sprzedaż detaliczna (% m/m)	Kwiecień	-0,1		-0,3
Piątek 05.06.2026 r.						
11:00	Strefa euro	Zatrudnienie (% r/r)	I kw.	0,5		0,5
11:00	Strefa euro	Zrewidowany PKB (% kw/kw)	I kw.	0,1	0,1	0,1
11:00	Strefa euro	Zrewidowany PKB (% r/r)	I kw.	0,8	0,8	0,8
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	Maj	4,3	4,3	4,3
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys. m/m)	Maj	115	80	85

* 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 wg agencji Thomson Reuters, Bloomberg lub gazety Parkiet