

KOMENTARZ TYGODNIOWY

8 lutego 2021

Perspektywa silnej stymulacji fiskalnej w USA wspiera optymizm na globalnym rynku.

Miniony tydzień przyniósł powrót optymizmu i apetytu na ryzyko na globalnym rynku. Za poprawą nastrojów rynkowych stały oczekiwania na szybkie wdrożenie fiskalnego pakietu prezydenta Bidena oraz kontynuacja spadku z ostatnich szczytów dziennej liczby zachorowań w USA i większości państw europejskich. Te czynniki przeważały nad potencjalnie negatywnymi dla rynku: ryzykiem kolejnej fali epidemii spowodowanej mutacjami wirusa, przedłużaniem w wielu państwach europejskich obowiązywania restrykcji aktywności społeczno-gospodarczej oraz nadal powolnym wdrażaniem szczepień w Europie. W rezultacie silnie wzrosły notowania akcji na większości rynków, towarzyszył im wzrost rentowności obligacji na rynkach bazowych.

Poprawa nastrojów na globalnym rynku sprzyjała wzmocnieniu krajowych aktywów, finansowych, w szczególności kursu złotego. Rentowności krajowych obligacji wzrosły w ślad za rynkami bazowymi. Ubiegłotygodniowe posiedzenie RPP nie wpłynęło istotnie na krajowy rynek. Rada utrzymała parametry polityki monetarnej na dotychczasowym poziomie i podtrzymała nastawienie *wait-and-see*.

W Polsce, w minionym tygodniu wdrożono i zapowiedziano dalsze poluzowanie epidemicznych restrykcji. Od początku minionego tygodnia nastąpiło pełne otwarcie galerii handlowych, jak również galerii sztuki i muzeów. Z kolei od najbliższego piątku nastąpi otwarcie hoteli, kin i teatrów oraz dostępne będą m.in. stoki narciarskie i baseny.

W bieżącym tygodniu kalendarz publikacji danych makroekonomicznych jest wyraźnie uboższy. Wśród oczekiwanych publikacji wskazać można na nastroje konsumentów i wskaźniki inflacji w USA.

W Polsce zaplanowana jest publikacja PKB za IV kw. 2020 r. Prognozujemy, że w IV kw. 2020 r. PKB spadł o 3,0% r/r, wobec spadku o 1,5% r/r w III kw. Z kolei z początkiem przyszłego tygodnia opublikowany zostanie wstępny wynik indeksu inflacji CPI za styczeń. Oczekujemy stabilizacji na poziomie 2,4% r/r.

W najbliższym okresie rynek pozostanie między dwoma biegunami. Z jednej strony – czynnikami, które pozwalają oczekiwać ożywienia aktywności gospodarczej w 2021 r. (postępujący proces szczepień, kolejne szczepionki wchodzące na rynek, luzowanie polityki fiskalnej w USA, utrzymanie łagodnej polityki pieniężnej banków centralnych). Z drugiej strony – czynniki ryzyka wpływające na niepewność dot. skali tego ożywienia (wolne tempo szczepień w wielu regionach, ryzyko kolejnej fali epidemii za sprawą mutacji wirusa i przywracania / wydłużania obowiązywania restrykcji gospodarczych). Biorąc to pod uwagę nadal uważamy, że w perspektywie kilku kolejnych tygodni najbardziej prawdopodobnym scenariuszem sytuacji rynkowej jest utrzymanie wyższej zmienności notowań, przy wysokim prawdopodobieństwie przeplatających się wskazanych czynników pozytywnych i negatywnych.

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analizy@bosbank.pl

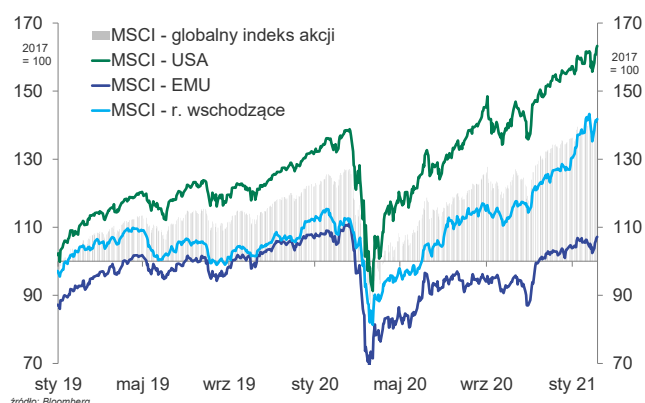
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

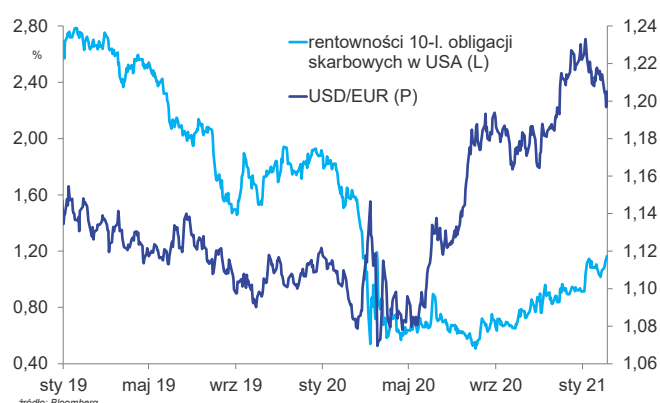
Stymulacja fiskalna w USA, symptomy stabilizacji sytuacji epidemicznej podsycają optymizm na globalnym rynku finansowym

- Miniony tydzień przyniósł powrót silnego optymizmu i apetytu na ryzyko na globalnym rynku. Za poprawą nastrojów rynkowych stały oczekiwania na szybkie wdrożenie fiskalnego pakietu prezydenta Bidena, kontynuacja spadku z ostatnich szczytów dziennej liczby zachorowań w USA i większości państw europejskich. Te czynniki przeważały nad potencjalnie negatywnymi dla rynku: ryzykiem kolejnej fali epidemii spowodowanej mutacjami wirusa, przedłużaniem w wielu państwach europejskich restrykcji aktywności społeczno-gospodarczej oraz nadal powolnym wdrażaniem szczepień w Europie.
- W minionym tygodniu postępował w USA proces legislacyjny przybliżający wejście w życie pakietu stymulacyjnego o wartości 1,9 bln USD zaproponowanego przez prezydenta Joe Bidena. Pakiet przewiduje m. in. wypłatę po 1400 USD dla osób fizycznych. W minionym tygodniu Izba Reprezentantów i Senat przyjęły poprawkę budżetową na rok 2021, dotyczącą wydatków na pakiet stymulacyjny, co otwiera drogę do wdrożenia go w krótkim okresie.
- W tych warunkach na światowych rynkach akcji miał miejsce bardzo silny i powszechny wzrost notowań. Indeks MSCI dla rynku globalnego wzrósł w skali tygodnia o 4,4%, w USA wzrost wyniósł 4,9%, w strefie euro o 4,6%, a na rynkach wschodzących – o 4,8% (dla indeksu MSCI EM).
- Perspektywa dalszej stymulacji fiskalnej w USA i informacje o narastaniu presji na ceny produkcji (wskazania indeksów PMI, wzrost cen surowców) oraz wzrost apetytu na ryzyko przywróciły (po okresowym spadku) tendencję wzrostową rentowności obligacji na rynkach bazowych. W skali tygodnia rentowności obligacji 10-letnich w USA wzrosły o 9 pkt. baz. do 1,16% (najwyżej od marca ub.r.), zaś w przypadku obligacji niemieckich wzrost wyniósł 7 pkt. baz. do -0,46% (najwyżej od września ub.r.).
- Na globalnym rynku walutowym na wartości straciło euro (o 0,7% wobec koszyka walut). Jednym z czynników, który mógł oddziaływać na niekorzyść euro mogła być niepewność polityczna we Włoszech (gdzie trwa kryzys rządowy i kolejną próbą rozwiązania kryzysu była nominacja na kandydata na premiera, Mario Draghiego, byłego szefa EBC). Przy niewielkiej aprecjacji dolara (+0,2% wobec koszyka walut) kurs euro wobec dolara spadł okresowo poniżej 1,20 USD/EUR, by zakończyć tydzień na poziomie 1,205 USD/EUR.

Powrót silnych wzrostów na rynkach akcji



Rentowności na rynkach bazowych w górę, wzmocnienie dolara

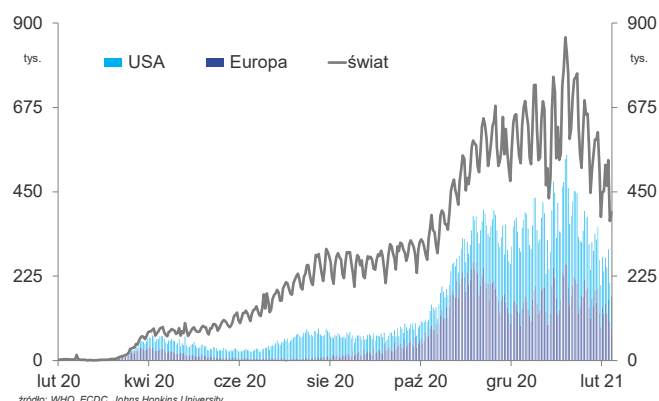


- Polski rynek finansowy pozytywnie zareagował na wzrost optymizmu na globalnym rynku, choć szczególnie w przypadku rynku akcji ta reakcja była opóźniona. Indeks WIG przez większą część tygodnia tracił na wartości, dopiero końcówka minionego tygodnia przyniosła silniejszy wzrost. W rezultacie w skali całego tygodnia WIG zyskał jedynie 0,8%.
- Z kolei kurs złotego przez cały miniony tydzień sukcesywnie zyskiwał na wartości. W skali tygodnia złoty zyskał na wartości 0,5% wobec koszyka walut i na koniec tygodnia umocnił się poniżej poziomu 4,50 złotego za euro – po raz pierwszy od połowy grudnia, kiedy NBP poinformował o pierwszej interwencji na rynku walutowym w celu osłabienia złotego. Także w relacji do franka szwajcarskiego złoty zyskał, notując na koniec tygodnia poziom w okolicach 4,16 PLN/CHF. W relacji do dolara złoty pozostał względnie stabilny w okolicach 3,75 PLN/USD.
- Po dłuższym okresie opierania się notowań krajowych obligacji globalnej tendencji wzrostu rentowności, rentowności złotych obligacji wzrosły w ślad za ich odpowiednikami na rynkach bazowych. W skali tygodnia rentowności obligacji 2-letnich wzrosły o 6 pkt. baz. (do 0,05%) i 9 pkt. baz. na dłuższym końcu (do 1,25% dla 10-latek).
- Ubiegłotygodniowe posiedzenie RPP nie wpłynęło istotnie na krajowy rynek. Rada utrzymała parametry polityki monetarnej na dotychczasowym poziomie i podtrzymała nastawienie *wait-and-see*. Co prawda, brak jakichkolwiek zmian w postawie Rady, mógł dodatkowo osłabić oczekiwania na obniżkę stóp NBP w najbliższym czasie, co mogło dodatkowo sprzyjać korekcie na krajowym rynku obligacji i umocnieniu złotego. Niemniej pierwszoplanowe dla ubiegłotygodniowych zmian na krajowym rynku były tendencje globalne.

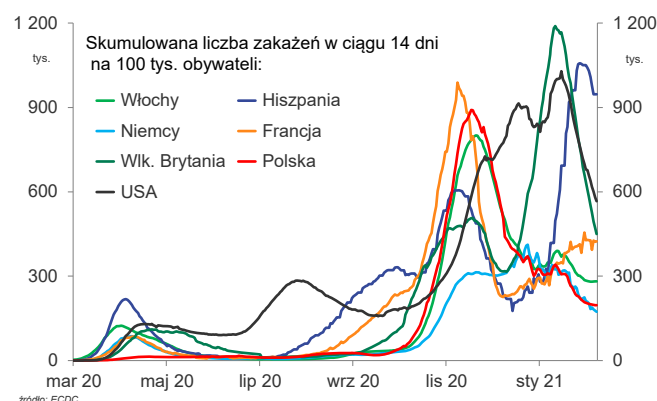
Poprawa sytuacji epidemicznej na świecie, obostrzenia w Europie utrzymane

- W minionym tygodniu liczba zachorowań w skali globalnej kontynuowała wyraźny spadek z maksimum z przełomu roku. W rezultacie dzienna liczba potwierdzonych nowych przypadków zakażenia COVID-19 spadła na świecie do poziomów notowanych w listopadzie 2020 r. W minionym tygodniu nadal wyraźnie spadała liczba dziennych zachorowań w USA, podobny trend obserwowany był w Wielkiej Brytanii – gdzie w styczniu sytuacja była najtrudniejsza.

Kontynuacja spadku dziennej liczby zachorowań na świecie...



...dalszy spadek w USA, w Europie silny spadek w

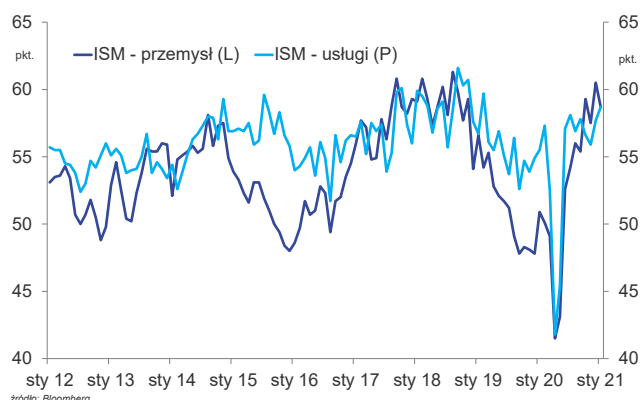


- Jednocześnie bardzo trudna sytuacja utrzymywała się w Hiszpanii i Portugalii. Z szacunków władz medycznych tych państw brytyjski wariant koronawirusa odpowiada za około 50% aktywnych infekcji. Uwzględniając te doświadczenia wiele państw w Europie, pomimo stabilizacji epidemicznej, ale w obawie przed rozprzestrzenianiem się mutacji wirusa, wydłużyła lub nawet zaostryła ograniczenia gospodarcze i społeczne (Holandia, Belgia, Grecja, Słowacja, w bieżącym tygodniu oczekiwane jest przedłużenie obostrzeń w Niemczech). Z kolei niektóre z państw lekko poluzowało obostrzenia (np. Austria, Włochy).
- W ostatnim tygodniu pogłębiło się zróżnicowanie dot. tempa procesu szczepień. W Wielkiej Brytanii do końca minionego tygodnia zaszczepiono przyjemniej jedną dawką blisko 17% populacji (tutaj priorytetem jest zaszczepienie w pierwszej kolejności jak największej liczby osób jedną dawką), w USA 9,1%, w większości krajów UE odsetek ten wahał się w przedziale 2,5%-3,5%.
- Równolegle postępuje proces dopuszczania do obrotu kolejnych szczepionek. W ubiegłym tygodniu Komisja Europejska dopuściła do obrotu w UE szczepionkę AstraZeneca po pozytywnej ocenie Europejskiej Agencji Leków (EMA). Jednocześnie w minionym tygodniu EMA zainicjowała procedurę przyspieszonej oceny szczepionki amerykańskiej firmy Novavax. Z kolei w USA firma farmaceutyczna Johnson & Johnson wystąpiła do amerykańskiego Urzędu ds. Żywności i Leków (FDA) o zezwolenie na stosowanie szczepionki przeciwko COVID-19.
- W Polsce w minionym tygodniu miał miejsce dalszy lekki spadek liczby zachorowań na COVID-19 poniżej 5,3 tys. dziennie (średnia 7-dniowa), spadek liczby hospitalizowanych osób, przy lekkim wzroście liczby skierowań na testy wystawianych przez lekarzy POZ. Dotychczas w Polsce zaszczepiono ponad 1,1 mln osób (nieco ponad 3% populacji), w tym ponad 344 tys. dwiema dawkami. Według zapowiedzi rządu w bieżącym tygodniu rozpocznie się szczepienie lekiem AstraZeneca, w pierwszej kolejności rozpoczną się szczepienia nauczycieli w szkołach, przedszkolach i opiekunów w żłobkach, którzy pracują w systemie stacjonarnym.
- Od początku minionego tygodnia (tj. od 1 lutego), zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami, nastąpiło pełne otwarcie galerii handlowych, jak również galerii sztuki i muzeów. Jednocześnie w minionym tygodniu rząd zapowiedział, iż od 12 lutego, tj. od najbliższego piątku, nastąpi otwarcie hoteli, kin i teatrów w określonym reżimie sanitarnym. Udostępnione zostaną też boiska zewnętrzne, korty, stoki narciarskie i baseny. Decyzje mają obowiązywać warunkowo przez dwa tygodnie. Restauracje, siłownie fitness i część działalności gospodarczych określonych w odpowiednich PKD pozostaje zamknięta.
- Biorąc pod uwagę fakt znoszenia obostrzeń w Polsce szacujemy, że PKB w I kw. br. ukształtuje się w przedziale (-2,0%) – (-1,5%) r/r. Oczywiście biorąc pod uwagę doświadczenia innych krajów europejskich związane z trzecią falą pandemii (i ryzykiem przywrócenia obostrzeń) prognoza ta obarczona jest podwyższoną niepewnością. Dodatkowo, poza kwestią samej sytuacji epidemicznej, wyniki gospodarcze w I kw. br. okresowo mogą pogarszać niekorzystne warunki atmosferyczne (obniżające aktywność w budownictwie oraz dodatkowo obniżające mobilność ludności).

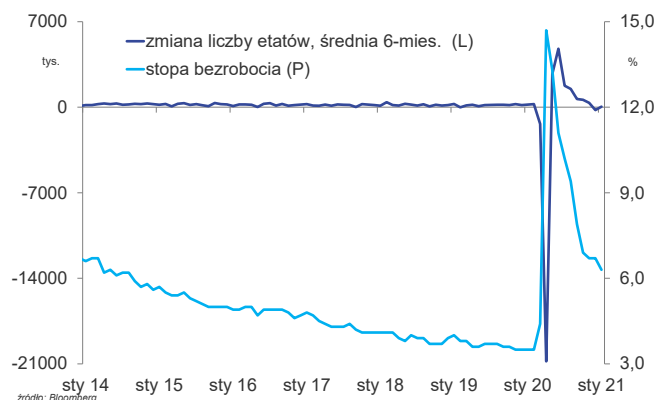
Dane z gospodarki globalnej bez jednoznacznego kierunku

- Opublikowane w minionym tygodniu dane z gospodarki światowej raczej potwierdziły dotychczasowe trendy niż wskazały nowe.
- Wyjątkiem była publikacja indeksu PMI (Caixin) dla sektora usług w Chinach, który obniżył się w styczniu do 52,0 pkt. z 56,3 pkt. w grudniu, wyraźnie poniżej prognoz rynkowych. Wynik ten potwierdza sporą wrażliwość sektora usług na sytuację epidemiczną. W Chinach, po odnotowaniu ostatnio nowych ognisk koronawirusa, istotnie wzrosła niepewność co do rozwoju sytuacji w usługach, po okresie stabilizacji na wysokich poziomach. Dalszy rozwój sytuacji (i skala trwałego wpływu na gospodarkę chińską) zależy będzie od skuteczności wdrożonych działań prewencyjnych (kordony sanitarne, selektywne zamknięcie niektórych miast).
- W strefie euro opublikowane dane potwierdziły informacje z wcześniejszego tygodnia. PKB w IV kw. 2020 r. spadł o 0,7% kw/kw i 5,1% r/r, nieznacznie mniej wobec oczekiwań rynkowych -0,9% kw/kw i -5,3% r/r. Potwierdza to wnioski z publikowanych we wcześniejszym tygodniu krajowych wyników PKB, że jak na skalę obostrzeń w Europie w IV kw, skala osłabienia aktywności była umiarkowana, choć oczywiście nastąpił nawrót tendencji recesyjnych po wybiciu aktywności w III kw. Z kolei ostateczne styczniowe odczyty PMI za styczeń wskazały z początkiem I kw. na spore zróżnicowanie sytuacji w poszczególnych gospodarkach strefy euro – z wyraźnie wyróżniającą się gospodarką niemiecką i jednoznacznie gorszą sytuacją w gospodarkach silnie dotkniętych trzecią falą pandemii, z Hiszpanią na czele.
- Opublikowane styczniowe wskaźniki ISM koniunktury w przemyśle i usługach w USA pozostały na wysokich poziomach przy lekkim spadku indeksu w przemyśle do 58,7 pkt. oraz wzroście indeksu w usługach 58,7 pkt., wskazując na solidną koniunkturę gospodarczą w USA z początkiem roku.
- Z kolei dane z rynku pracy w USA wpisały się raczej w tendencję wyhamowania poprawy na rynku pracy (drugi miesiąc z rzędu). Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w USA w styczniu wzrosła o 49 tys. przy spadku (po silnej korekcie) o 227 tys. w grudniu. Struktura sektorowa danych wskazała na dość powszechne wychłodzenie trendu poprawy na rynku pracy. Jednocześnie stopa bezrobocia nieoczekiwanie spadła do 6,3%, niemniej towarzyszyły temu niekorzystne tendencje – wzrost długookresowego bezrobocia oraz spadek współczynnika aktywności zawodowej. Z kolei wynagrodzenia godzinowe wzrosły w styczniu o 5,4% r/r, powyżej oczekiwań, co w krótkim okresie powinno wspierać konsumpcję prywatną.

W USA indeksy ISM utrzymują się na podwyższonych poziomach



...wyhamowanie poprawy na rynku pracy



W nadchodzącym tygodniu wyraźnie uboższy kalendarz danych, pakiet fiskalny w USA i przebieg pandemii na pierwszym planie rynków

- W bieżącym tygodniu oczekiwana jest wyraźnie mniejsza liczba publikacji danych. Wśród nich wskazać można na nastroje konsumentów i odczyty inflacji w USA.
- W Polsce zaplanowana jest publikacja PKB za IV kw. 2020 r. Prognozujemy, że w IV kw. 2020 r. PKB spadł o 3,0% r/r, wobec spadku o 1,5% r/r w III kw. Biorąc pod uwagę, że szacunek roczny pozwolił na przybliżony szacunek wyników w IV kw. (w tym składowych PKB), sam szacunek *flash* (który nie zawiera żadnych informacji dot. struktury wzrostu) nie dostarczy już istotnych nowych informacji.
- Z kolei z początkiem przyszłego tygodnia opublikowany zostanie wstępny wynik CPI za styczeń. Oczekujemy stabilizacji na poziomie 2,4% r/r, niemniej należy zastrzec, że publikacja ta zostanie (jak co roku) przygotowana przy zastosowaniu dotychczasowych wag w koszyku inflacyjnym. Dopiero przy okazji kolejnej publikacji CPI za luty, poznamy faktyczny odczyt CPI za styczeń, przy zastosowaniu systemu wag obowiązującego w 2021 r.
- Przy tak skąpym kalendarzu publikacji niezmiennie na pierwszym planie pozostaną informacje dot. przebiegu pandemii. Rynek pozostanie między dwoma biegunami. Z jednej strony – czynniki, które pozwalają oczekiwać ożywienia aktywności gospodarczej w 2021 r. (wdrażane szczepienia, kolejne szczepionki wchodzące na rynek / będące w procesie zatwierdzania, luzowanie polityki fiskalnej w USA, utrzymanie łagodnej polityki pieniężnej głównych banków centralnych). Z drugiej strony – czynniki ryzyka wpływające na niepewność dot. skali tego ożywienia (wolne tempo szczepień w wielu regionach, ryzyko kolejnej fali epidemii za sprawą mutacji wirusa i przywracania / wydłużania obowiązywania restrykcji gospodarczych).
- W zależności od tego, który z tych obszarów będzie dominował w bieżących informacjach, tak kształtować się będzie sytuacja rynkowa. Nadal uważamy, że w perspektywie kilku kolejnych tygodni najbardziej prawdopodobnym scenariuszem sytuacji rynkowej jest utrzymanie wyższej zmienności notowań przy wysokim prawdopodobieństwie przeplatających się czynników pozytywnych i negatywnych.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Wzrost PKB w IV kw. 2020 r. – szacunek *flash* (12 lutego)**

Prognozujemy, że w IV kw. 2020 r. dynamika wzrostu PKB wyniosła **-3,0% r/r**, obniżając się z **-1,5% r/r** w III kw. Szacunek wzrostu PKB w całym 2020 r. (opublikowany przed dwoma tygodniami) wskazuje, że w samym IV kw. (zakładając standardowo brak korekt za okres I – III kw.) **dynamika mogła ukształtować się w przedziale (-3,2%) – (-2,9%) r/r**. Biorąc pod uwagę, że szacunek roczny pozwolił na przybliżony szacunek wyników w IV kw., w tym także składowych PKB, sam szacunek *flash* (który nie zawiera żadnych informacji dot. struktury wzrostu PKB) nie dostarczy już istotnych nowych informacji, poza właśnie doprecyzowaniem jak silna była skala osłabienia wzrostu w ostatnich miesiącach 2020 r. oraz szacunku wzrostu w ujęciu zmian kwartalnych oczyszczonych z sezonowości. Szacujemy, że w IV kw. PKB spadł o 1,0% kw/kw.

- **Wskaźnik inflacji CPI w styczniu (15 lutego)**

Prognozujemy, że w styczniu wskaźnik inflacji CPI wyniósł **2,4% r/r**, czyli pozostał na poziomie z grudnia 2020 r. Szacujemy, że w kierunku obniżenia wskaźnika CPI oddziaływał dalszy lekki spadek dynamiki cen żywności (pomimo wyraźnego miesięcznego wzrostu w ujęciu m/m), niższa dynamika cen nośników energii (rozłożenie w czasie na styczeń i luty podwyżek cen energii elektrycznej i za gaz) oraz lekkie obniżenie inflacji bazowej (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii). W przeciwnym kierunku z kolei oddziaływał wzrost dynamiki rocznej cen paliw (ograniczenie skali spadku w ujęciu r/r), za sprawą kontynuacji wzrostu cen. **Jednocześnie należy pamiętać, że podana przez GUS wartość wskaźnika CPI za styczeń będzie szacunkiem wstępnym** – jak co roku GUS opublikuje go w oparciu o obowiązujący w 2020 r. system wag, bez podania składowych. Dopiero przy okazji publikacji lutowego wskaźnika CPI zostanie opublikowany ostateczny wynik CPI za styczeń (w oparciu o nowy system wag obowiązujący w 2021 r.), wraz z pełną strukturą zmian cen w poszczególnych kategoriach dóbr i usług.

- **Wynik na rachunku obrotów bieżących w grudniu 2020 r. (15 lutego)**

Oczekujemy, że w grudniu 2020 r. na rachunku obrotów bieżących odnotowano **nadwyżkę w wysokości 1154 mln EUR**, wobec listopadowej **nadwyżki 1725 mln EUR**. Pogorszenie wyniku pod koniec roku to pochodna sezonowego efektu pogorszenia wyniku w handlu zagranicznym towarów i usług, przy zdecydowanie mniejszej skali sezonowej poprawy wyniku w kategorii dochody pierwotne. W grudniu oczekujemy skokowego wzrostu dynamiki składowych handlu zagranicznego w warunkach solidnegożywienia aktywności w globalnym przemyśle. Przy założeniu naszej grudniowej prognozy w całym 2020 r. nadwyżka w obrotach bieżących wyniesie 3,6% PKB wobec 0,5% PKB w 2019 r.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 9 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	CHN	Podaż pieniądza M2, styczeń	10,1% r/r	10,0% r/r	-
środa 10 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
02:30	CHN	Wskaźnik inflacji CPI, styczeń	0,2% r/r	-0,1% r/r	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji CPI, styczeń	1,3% r/r	1,5% r/r	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji bazowej CPI, styczeń	1,6% r/r	1,5% r/r	-
czwartek 11 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 5.02	779 tys.	760 tys.	-
piątek 12 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	PKB, IV kw.	-1,5% r/r	-3,0% r/r	-3,0% r/r
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów U. Michigan, luty (wst.)	79,2 pkt.	80,5 pkt.	-
poniedziałek 15 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Wskaźnik inflacji CPI, styczeń	2,4% r/r	2,4% r/r	2,4% r/r
11:00	EMU	Produkcja przemysłowa, grudzień	2,5% m/m	-	-0,5% m/m

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

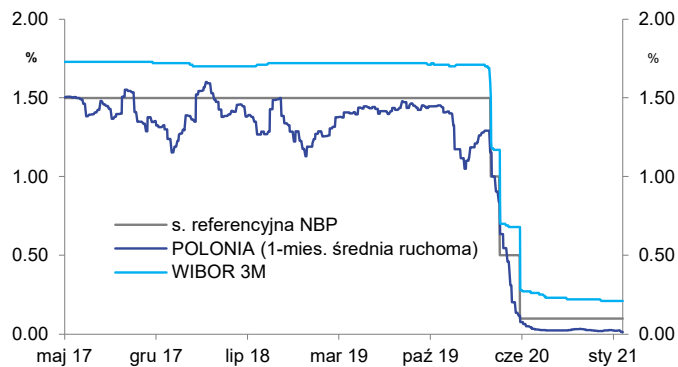
Kalendarz publikacji danych – styczeń

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	styczeń	1.02	51,7 pkt.	51,9 pkt.	
Posiedzenie RPP	PL	luty	3.02	0,1%	0,1%	
Wzrost PKB (wst.)	PL	IV kw.	12.02	-1,5% r/r		-3,0% r/r
Wskaźnik inflacji CPI	PL	styczeń	15.02	2,4% r/r		2,4% r/r
Saldo w obrotach bieżących	PL	grudzień	15.02	1725 mln EUR		1154 mln EUR
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	styczeń	17.02	6,6% r/r		4,6% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	styczeń	17.02	-1,0% r/r		-1,5% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	styczeń	18.02	11,2% r/r		1,0% r/r
Wskaźnik PPI	PL	styczeń	18.02	0,0% r/r		0,9% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	styczeń	19.02	-0,8% r/r		-8,6% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	styczeń	19.02	3,4% r/r		-16,0% r/r
Stopa bezrobocia	PL	styczeń	23.02	6,2%		6,5%
Wzrost PKB	PL	IV kw.	26.02	-1,5% r/r		-3,0% r/r

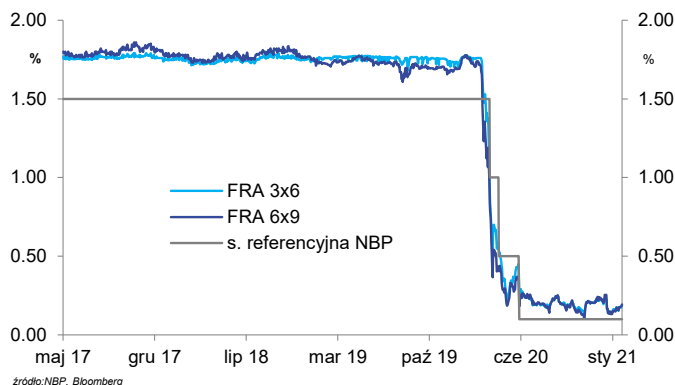
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	styczeń	1.02	53,0 pkt.	51,5 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	styczeń	1.02	60,5 pkt.	58,7 pkt.	
Wzrost PKB (wst.)	EMU	IV kw.	02.02	-12,5% kw/kw	-0,7% kw/kw	
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	styczeń	3.02	56,3 pkt.	52,0 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	styczeń	3.02	57,7 pkt.	58,7 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	styczeń	5.02	-227 tys.	49 tys.	
Stopa bezrobocia	US	styczeń	5.02	6,7%	6,3%	
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	luty	19.02	54,8 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	luty	19.02	45,4 pkt.		-
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	styczeń	26.02	1,5% r/r		-
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	CHN	luty	28.02	51,3pkt.		-
Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	CHN	luty	28.02	52,4 pkt.		-

Rynki finansowe

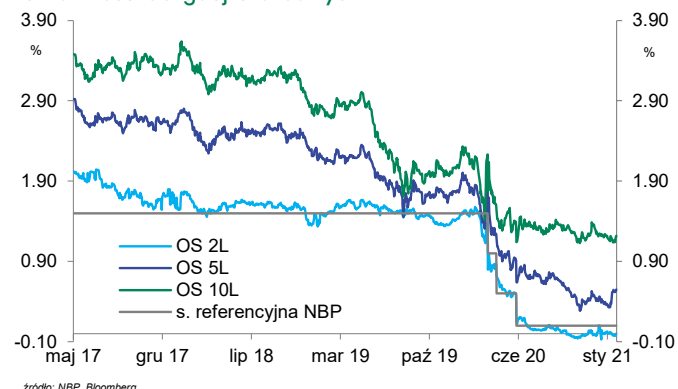
Krajowe stopy procentowe



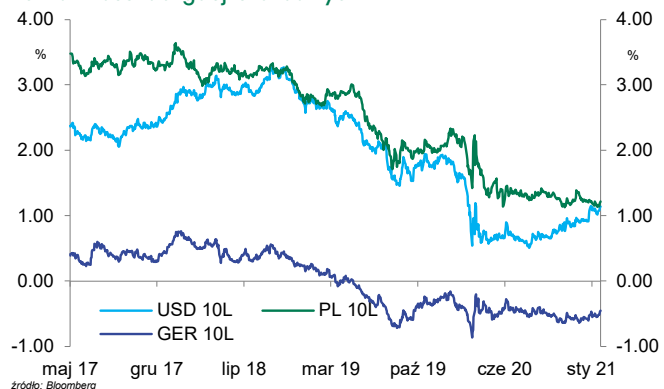
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



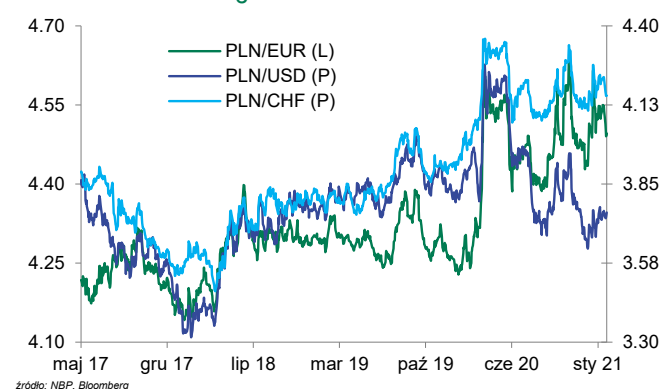
Rentowności obligacji skarbowych



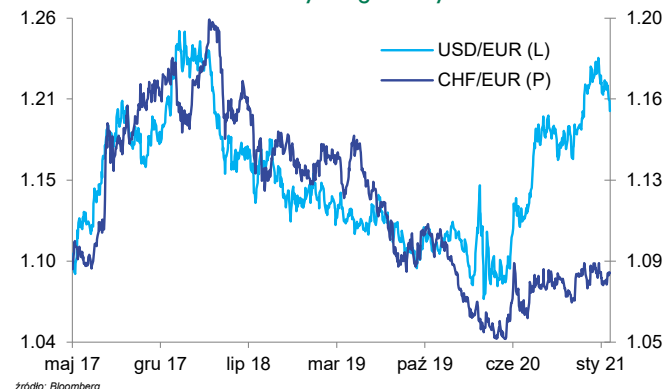
Rentowności obligacji skarbowych



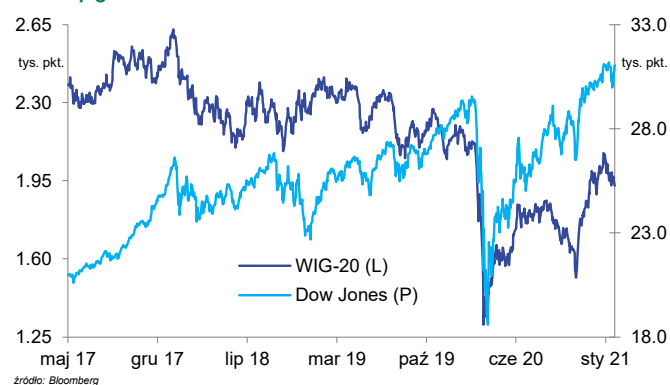
Notowania kursu złotego



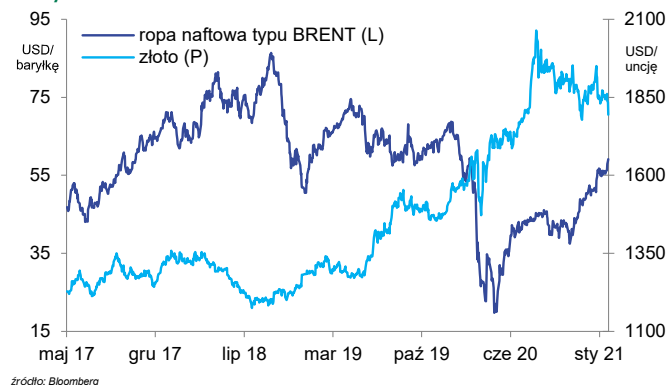
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

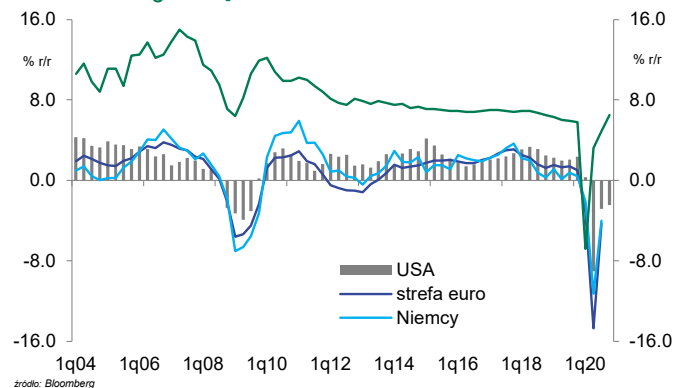


Ceny surowców

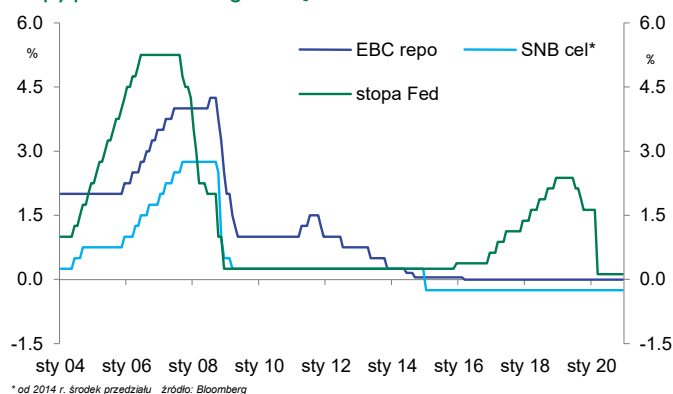


Sfera realna

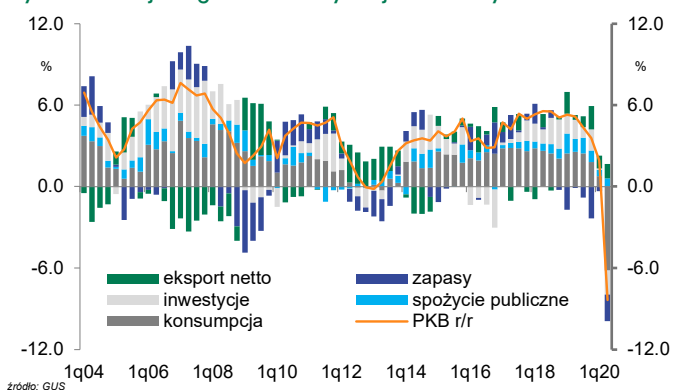
Wzrost PKB za granicą



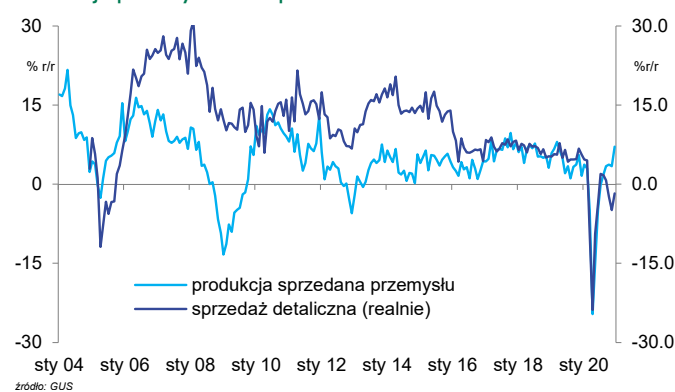
Stopy procentowe za granicą



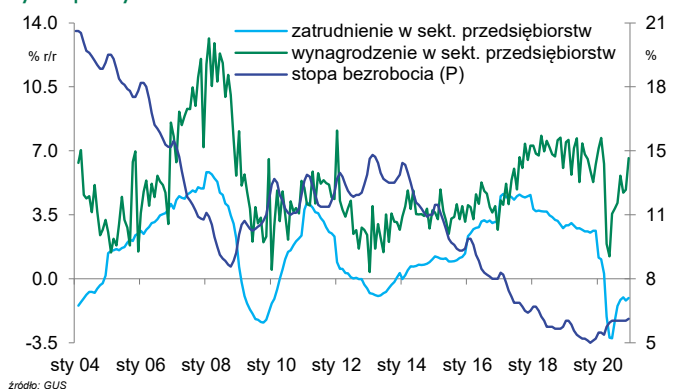
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



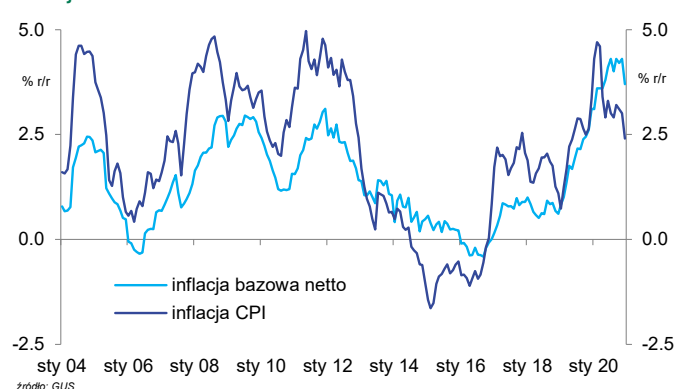
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



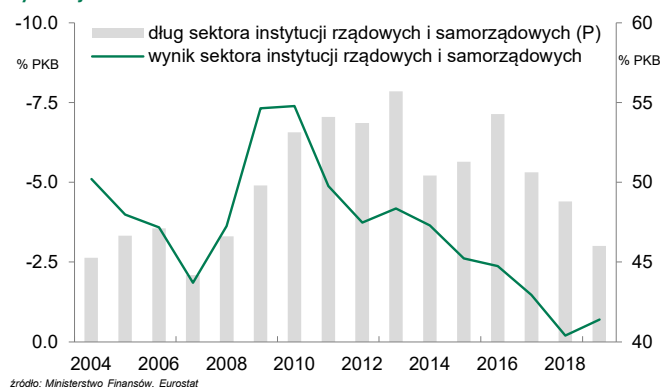
Rynek pracy



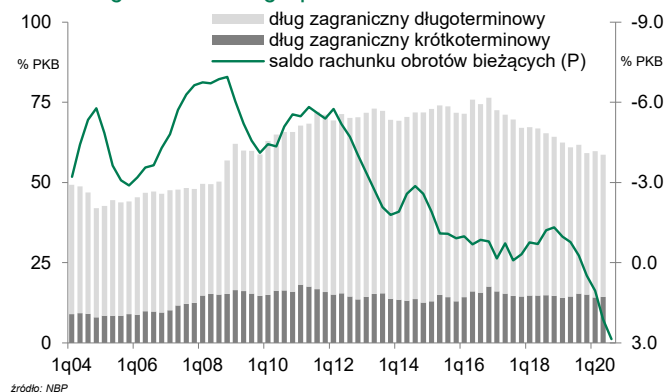
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.01.2021	29.01.2021	05.02.2021	28.02.2021	31.03.2021	30.06.2021
Stopa lombardowa NBP	%	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Stopa referencyjna NBP	%	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Stopa depozytowa NBP	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
WIBOR 3M	%	0,21	0,21	0,21	0,20	0,20	0,20
Obligacje skarbowe 2L	%	-0,02	-0,02	0,04	0,03	0,05	0,05
Obligacje skarbowe 5L	%	0,53	0,53	0,59	0,45	0,45	0,50
Obligacje skarbowe 10L	%	1,14	1,14	1,25	1,20	1,20	1,25
PLN/EUR	PLN	4,54	4,54	4,50	4,52	4,50	4,47
PLN/USD	PLN	3,75	3,75	3,76	3,72	3,72	3,72
PLN/CHF	PLN	4,21	4,21	4,16	4,18	4,17	4,13
USD/EUR	USD	1,21	1,21	1,21	1,22	1,21	1,20
Stopa Fed	%	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	0,20	0,20	0,25
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,55	-0,55	-0,50
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	1,07	1,07	1,16	1,00	1,00	1,05
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,52	-0,52	-0,45	-0,50	-0,50	-0,45

źródła danych historycznych: NBP, Bloomberg

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiejkolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione. Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.