

KOMENTARZ TYGODNIOWY

6 kwietnia 2020

Spokojniejszy tydzień na rynkach, publikacje danych potwierdzają silne osłabienie aktywności.

W minionym tygodniu pandemia COVID-19 kontynuowała rozprzestrzenianie się na świecie. Na wysokim poziomie kształtowała się dzienna liczba zachorowań w Europie, choć tutaj tempo wzrostu osłabło, wciąż szybko rosta liczba nowych zachorowań w USA.

Kolejne dane gospodarcze opublikowane po wybuchu epidemii w Europie i Ameryce potwierdziły bardzo silne spowolnienie aktywności gospodarczej, przy historycznie silnej skali pogorszenia sytuacji na rynku pracy w USA oraz największych dotychczas notowanych spadkach indeksów koniunktury w strefie euro.

Słabsze dane w połączeniu z wydłużaniem się oczekiwanego okresu trwania obostrzeń administracyjnych, poskutkowały w minionym tygodniu kolejną rundą korekt prognoz gospodarczych na świecie oraz w kraju. Zakładamy, że wartość PKB zarówno w USA jak i w strefie euro obniży się w 2020 r. o ponad 5%, natomiast w Polsce o ok. 1% r/r. Nadal oczekujemy pewnego odbicia aktywności gospodarczej w II poł. 2020 r. i jego kontynuacji w 2021 r.

W minionym tygodniu obniżyła się zmienność notowań na rynkach finansowych przy mniejszej wadze napływających informacji. Z jednej strony nadal pozytywnie wpływały informacje dot. wsparcia polityki gospodarczej oraz oznak wyhamowania tempa wzrostu liczby nowych zachorowań w Europie, a z drugiej strony opublikowano słabsze dane ze sfery realnej USA i strefy euro oraz informowano o jedynie powolnym odradzaniu się aktywności sektora usługowego w Chinach.

W bieżącym tygodniu publikowanych będzie mniej danych makroekonomicznych z zagranicy, najwięcej uwagi zapewne przyciągną kolejne tygodniowe dane z amerykańskiego rynku pracy oraz dane dot. nastrojów konsumentów w USA na początku kwietnia, które, poza informacjami o rynku pracy będą uwzględniać także informacje dot. wsparcia finansowego obywateli ze strony państwa.

Oczywiście cały czas kluczowe pozostaną wszelkie dane dot. tempa wzrostu zachorowań, które będą najważniejszym wyznacznikiem oczekiwań dot. terminów znoszenia restrykcji administracyjnych.

Na bieżący tydzień zaplanowane jest posiedzenie RPP. Sądzymy, że po redukcji stóp na posiedzeniu roboczym w połowie marca, Rada utrzyma niezmiennie parametry polityki pieniężnej.

Spowolnienie tempa rozprzestrzeniania się pandemii w Europie dzięki wprowadzonym restrykcjom administracyjnym...

- W minionym tygodniu pandemia COVID-19 kontynuowała rozprzestrzenianie się na świecie. Wyraźniejsze spowolnienie tempa wzrostu nowych zachorowań odnotowano w Europie, choć przy bardzo dynamicznym ich wzroście w tygodniach wcześniejszych. Na dzień 5.04 globalnie łączna liczba osób, które zachorowały na COVID-19 od początku wybuchu pandemii wyniosła 1,17 mln tj. w ciągu ostatniego tygodnia wzrosła o 450 tys.

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

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

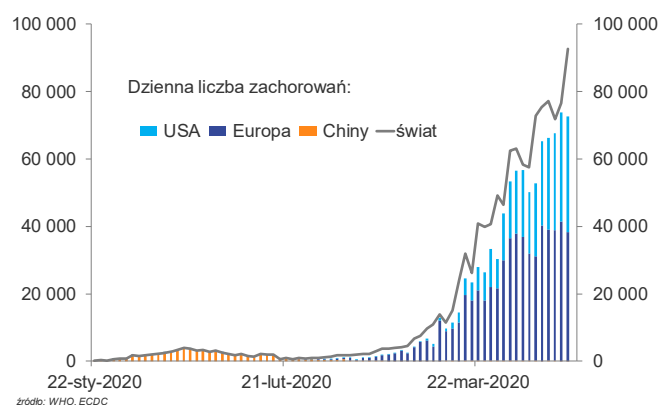
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Na przestrzeni ostatniego tygodnia nadal wzrastała dzienna liczba zachorowań w USA osiągając blisko 35 tys. (wobec blisko 20 tys. na koniec tygodnia wcześniejszego). Nadal najwyższy dzienny przyrost liczby chorych notowany jest w Europie – ok 40 tys. przypadków zachorowań dziennie, niemniej wzrost tej skali był już nieznaczny (ok. 35 tys. zachorowań dziennie pod koniec tygodnia wcześniejszego). W Europie w ostatnim tygodniu obniżyła się dzienna liczba zachorowań we Włoszech, utrzymała lub lekko wzrosła w Hiszpanii, Niemczech i Francji, silniej wzrosła natomiast liczba dziennych zachorowań w Wielkiej Brytanii.
- W Polsce liczba zachorowań oscyluje obecnie w okolicy 400 przypadków dziennie – istotnie poniżej poziomów notowanych w większości krajów europejskich, choć powyżej tej notowanej przed tygodniem (ok. 200).
- Przy znaczącej dotychczasowej skali obostrzeń administracyjnych (w celu przeciwdziałania rozprzestrzeniania się wirusa) w minionych dniach dochodziło już do niewielu nowych regulacji. W Polsce zdecydowano dodatkowo od 1. kwietnia o zamknięciu salonów fryzjerskich i wszelkich zakładów kosmetycznych, zwiększono restrykcje w zakresie kwarantanny oraz możliwości przemieszczania się (tylko pojedynczo, osoby do 18 roku życia tylko pod opieką dorosłego).
- Powoli kontynuowany jest także proces przywracania aktywności gospodarczej w Chinach, przy stabilnej liczbie zachorowań (poniżej 100 dziennie, w zdecydowanej większości „importowanych” z zagranicy).

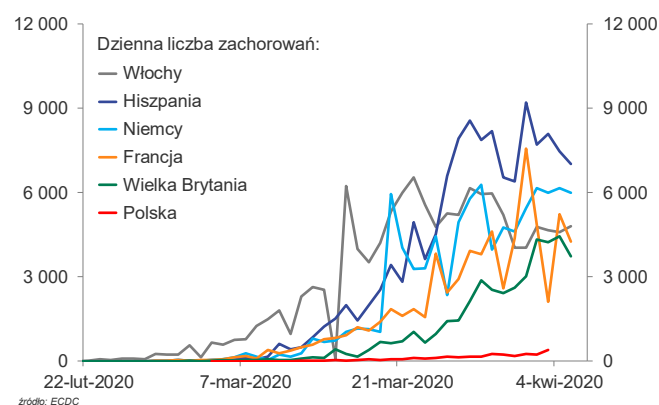
...które jednak skutkują silnym spowolnieniem aktywności gospodarczej...

- Wyhamowanie tempa wzrostu liczby zachorowań następuje na skutek wprowadzanych w drugiej połowie marca restrykcji administracyjnych w Europie i w USA. Te decyzje wpływają jednak negatywnie na sytuację gospodarczą, co potwierdziły już publikacje danych z Chin za okres styczeń – luty i obecnie potwierdzają także publikacje danych z Europy i USA za marzec.
- Liczba miejsc pracy w USA w marcu (liczona na koniec miesiąca) zmniejszyła się aż o 700 tys., znacząco przekraczając oczekiwania rynkowe spadku o 100 tys. W marcu stopa bezrobocia w USA wzrosła do 4,4% z 3,5% w lutym. Tygodniowe dane dot. liczby nowych bezrobotnych wskazały na niespotykaną dotąd skalę wzrostu nowych wniosków do ponad 9 mln. osób.

Dzienna liczba zachorowań w Europie i w USA nadal rośnie...



...choć w Europie niższe tempo tego wzrostu

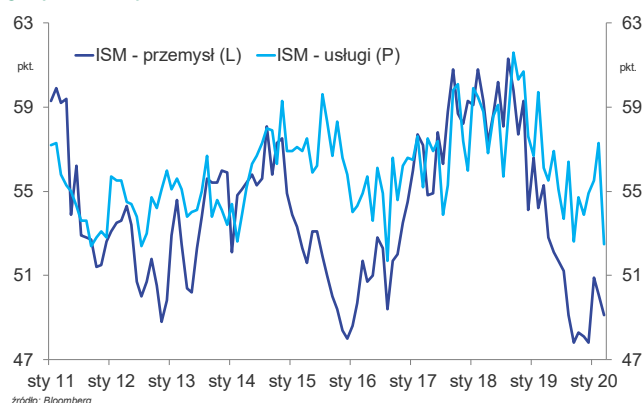


- Zaskakująco „dobre” okazały się natomiast dane dot. wskaźnika ISM w sektorze usług, który w marcu obniżył się jedynie do 52,6 pkt. z 57,3 pkt. w lutym. Być może relatywnie niezły wynik był związany z kwestią opóźnień, w pewnym stopniu to różnicowanie wiąże się także z inną strukturą rynku pracy przy mniejszej ochronie pracownika w USA niż np. w większości krajów europejskich. Indeks ISM dla przemysłu USA obniżył się w marcu do 49,1 pkt. z 50,1 pkt. w lutym.
- W strefie euro ostateczne marcowe wskaźniki PMI wskazały na nieco głębsze spadki (o ok. 2 pkt.) wobec pierwotnych szacunków. Wg ostatecznych danych indeks PMI dla przemysłu wyniósł 44,5 pkt. a dla usług 26,4 pkt. W Niemczech indeksy wyniosły odpowiednio 45,7 pkt. i 34,5 pkt. Gwałtowne spadki, niespotykane w historii badania dla żadnego kraju, odnotowano w sektorze usług Włoch, gdzie indeks obniżył się do 17,4 pkt.

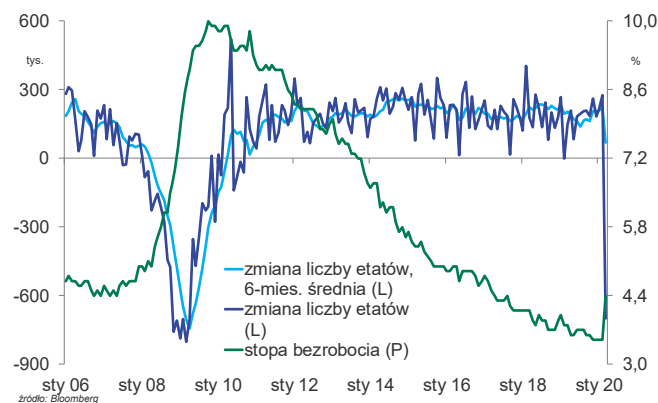
...oraz korektą prognoz gospodarczych na 2020 r.

- Słabsze dane z amerykańskiego rynku pracy, oczekiwania dłuższego trwania obostrzeń administracyjnych przekładają się na powszechne kolejne redukcje prognoz gospodarczych na świecie oraz w kraju. Przy dynamicznie pogarszającej się sytuacji w USA, największe korekty prognoz dotyczą tego regionu, pomimo uchwalonej przez władze bezprecedensowej skali wsparcia fiskalnego.
- Obecnie zakładamy, że wartość PKB w 2020 r. obniży się zarówno w USA, jak i w strefie euro o ponad 5% r/r. Ten efekt oraz dodatkowe obostrzenia, jak i założenie ich wydłużenia w trakcie II kw. br. przełożą się w naszej ocenie na spadek krajowego PKB o ok. 1% r/r. Zakładamy silniejszą (wobec wcześniejszej prognozy) skalę spadku PKB w II kw. (spadek o ponad 6% r/r) oraz nieco wolniejsze odbicie aktywności w III kw., w głównej mierze przy słabszych oczekiwaniach dot. eksportu (efekcie silnej korekty dla gospodarki globalnej).
- Cały czas zakładamy odbicie aktywności w II poł. roku, przy przywracaniu aktywności w usługach oraz zakładanym silniejszym wzroście wydatków publicznych, w szczególności w obszarze infrastruktury.
- Kluczowe dla materializacji prognozy ograniczonej skali spadku PKB, poza kwestią długości trwania obostrzeń, jest także skuteczność działań zmierzających do ograniczenia liczby likwidowanych miejsc pracy. Takie oczekiwania są kluczowe z punktu widzenia odbicia aktywności w II poł. roku.

W marcu jeszcze ograniczone spadki indeksów koniunktury gospodarczej w USA...



...ale już silne pogorszenie sytuacji na rynku pracy

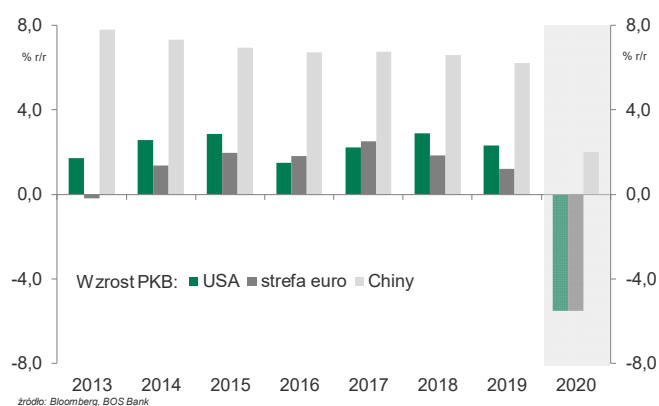


- Jeżeli uda się ograniczyć skalę ubytku miejsc pracy, to stopa bezrobocia na koniec 2020 r. może wynieść ok. 7% (wzrost o 2 pkt. proc. wobec poziomu bieżącego), przy dodatkowym założeniu ograniczenia pozwoleń na pracę dla cudzoziemców (bardzo ograniczone prawa ubiegana się o zasiłek dla bezrobotnych) oraz zupełnie innej niż przed dekadą struktury demograficznej (brak napływu netto osób na rynek pracy w ujęciu absolwenci vs osoby w wieku emerytalnym).
- Słabsze tempo wzrostu i większa skala wydatków wpłyną na wzrost deficytu SFP w kierunku 8% PKB, choć tak jak już wskazywaliśmy, na całym świecie skala wzrostu deficytów fiskalnych będzie w br. bezprecedensowa, a decyzje o strukturalnych zakupach przez NBP papierów skarbowych będą ograniczać presję na spadek cen krajowych SPW pomimo wzrostu potrzeb pożyczkowych o ponad 100 mld zł.
- W warunkach bardzo silnego spowolnienia aktywności oczekujemy spadku inflacji CPI w trakcie 2020 r. w kierunku 2,5% r/r na przełomie 2020 / 2021. W wielu kategoriach tempo spadku cen będzie przebiegało dużo szybciej, w trakcie roku wciąż podwyższać indeks inflacji będą wyższe ceny administrowane (ich podwyżki z początku roku będą obowiązywać przez cały roku) oraz wyższe ceny żywności.
- Przy założeniu powyższych prognoz oczekujemy stabilizacji parametrów krajowej polityki pieniężnej, w tym stopy referencyjnej NBP na poziomie 1,00%. Uważamy, że bilans ryzyka w dalszym ciągu wskazuje na niższy poziom stóp, ale w sytuacji ewentualnego dalszego wydłużania się restrykcji i kolejnych korekt prognoz gospodarczych.

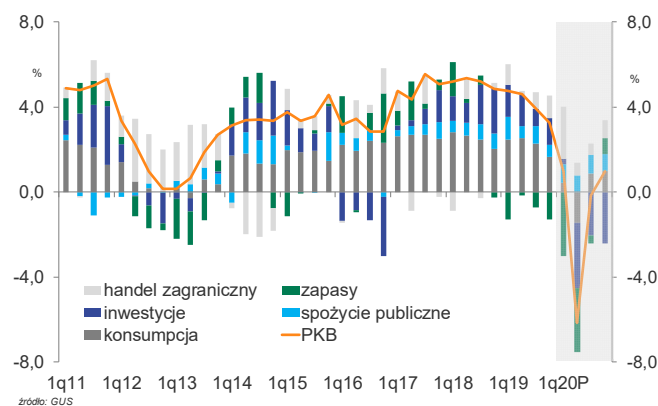
Nieco mniejsza zmienność na globalnym rynku finansowym

- Po sześciu tygodniach silnej zmienności rynkowej w minionym tygodniu skala zmienności była już mniejsza. Zgodnie z oczekiwaniami, nie utrzymały się przez kolejny tydzień wcześniejsze wzrosty cen aktywów o wyższym profilu ryzyka, niemniej skala ich spadków była już dużo mniejsza niż w połowie marca.
- W minionym tygodniu globalny indeks giełdowy MSCI obniżył się o 2,3%, w podobnej skali spadły indeksy giełdowe w USA oraz w strefie euro. W nieco mniejszym stopniu o 0,4% obniżył się indeks MSCI dla rynków wschodzących.
- Sytuację rynkową, szczególnie w drugiej połowie tygodnia częściowo wspierało ograniczenie spadków na rynku ropy naftowej w oczekiwaniu na decyzje OPEC o ograniczeniu produkcji surowca w tygodniu bieżącym. W efekcie na koniec tygodnia cena baryłki ropy typu BRENT wzrosła do 30 USD.

Kolejne redukcje prognoz dla USA i strefy euro w 2020 r. ...



...oczekiwane silniejsze spowolnienie aktywności także w kraju

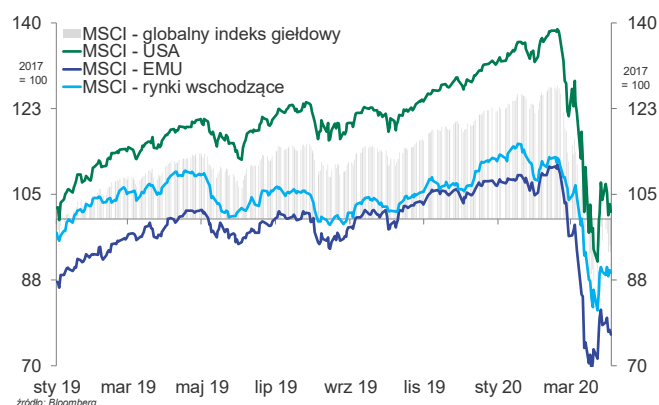


- W niewielkim stopniu zmieniały się w minionym tygodniu rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych, które obniżyły się w USA o ok. 8 pkt. baz oraz wzrosły w Niemczech o ok. 4 pkt. baz. generalnie utrzymując się na niskich poziomach (ok. 0,6% w przypadku 10-letnich obligacji amerykańskich i -0,45% w przypadku papierów niemieckich).
- W minionym tygodniu silniej na wartości straciło euro (1,2%), wzmocniły się notowania dolara (o ponad 1%), co poskutkowało ponownym spadkiem kursu euro wobec dolara w kierunku 1,085 USD/EUR, wobec 1,11 USD/EUR przed tygodniem.
- Kolejny tydzień z rzędu odwrotnie niż na rynku globalnym kształtowała się sytuacja na krajowym rynku akcji, które akurat w minionym tygodniu zyskały (indeks WIG) 1,5%. Na stabilnym poziomie kształtował się kurs złotego wobec euro (lekko poniżej 4,60 PLN/EUR), ponownie z kolei złoty silniej osłabił się wobec dolara oraz franka szwajcarskiego (ponad 4,20 PLN/USD oraz ponad 4,30 PLN/CHF).
- Przy wspierającym efekcie zakupów NBP, w minionym tygodniu wzrosły ceny krajowych obligacji skarbowych. Rentowności 10-letnich SPW obniżyły się tygodniu o ok. 15 pkt. baz. do poniżej 1,70%.

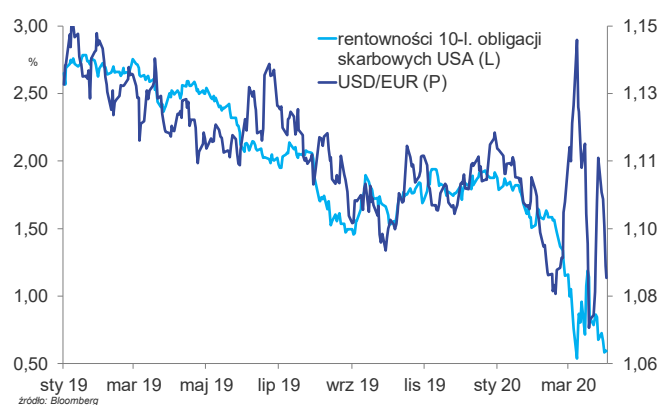
W tygodniu bieżącym cały czas najważniejsze informacje dot. przebiegu pandemii oraz spotkanie Eurogrupy, w kraju posiedzenie RPP

- W nadchodzącym tygodniu niezmiennie dane dot. liczby zachorowań w Europie i w USA będą kluczowe dla weryfikacji oczekiwań dot. długości okresu obniżonej aktywności i tym samym średniookresowych prognoz gospodarczych.
- Na bieżący tydzień nie są zaplanowane ważne publikacje danych makroekonomicznych. Lutowe dane z niemieckiego przemysłu nie mają znaczenia z punktu widzenia średnioterminowych prognoz, więcej uwagi mogą przyciągać kolejne tygodniowe dane z amerykańskiego rynku pracy oraz wstępne dane dot. nastrojów konsumentów uwzględniające nie tylko ograniczenie popytu na pracę, ale także wsparcie finansowe ze strony państwa.
- Ponadto więcej uwagi może przyciągnąć zaplanowane na 7 kwietnia spotkanie Eurogrupy, na którym ministrowie finansów strefy euro mają dyskutować ewentualne wspólne działania w zakresie polityki fiskalnej.

W minionym tygodniu ograniczenie zmienności na rynku akcji...



...oraz obligacji skarbowych, przy nieco wyższej zmienności na rynku walutowym



- Przy wciąż istotnym sprzeciwie Niemiec dot. emisji wspólnego długu dedykowanego wydatkom na zwalczanie pandemii, nie oczekujemy daleko idących rozwiązań w tym zakresie. W naszej ocenie jest też za wcześnie na ustalenia dot. pan-europejskiego planu odbudowy gospodarki po ustaniu pandemii. Sądzymy, że na obecnym etapie uzgodniony zostanie mechanizm uruchomienia linii kredytowych w ramach awaryjnego programu ESM (tj. ustanowionego w 2012 r. programu skupu długu skarbowego krajów z problemami finansowania rynkowego). Ponadto prawdopodobne jest zwiększenie skali finansowania oraz udzielanych gwarancji poprzez EBI.
- Oczekujemy, że na posiedzeniu RPP w tygodniu bieżącym Rada utrzyma parametry polityki pieniężnej na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną na poziomie 1,00%. Przy znaczącej skali poluzowania polityki pieniężnej w połowie marca (w tym redukcji stóp o 50 pkt. baz.) sądzymy że w nadchodzących tygodniach Rada będzie raczej analizowała napływające dane i informacje. W komunikacie oraz podczas konferencji prasowej zapewne podtrzymana zostanie opcja dalszego luzowania polityki pieniężnej, biorąc pod uwagę bilans ryzyka dla prognoz w kierunku silniejszej skali spowolnienia gospodarki.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej (8 kwietnia)**

Oczekujemy, że na posiedzeniu RPP w tygodniu bieżącym Rada utrzyma parametry polityki pieniężnej na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną na poziomie 1,00%. Przy znaczącej skali poluzowania polityki pieniężnej w połowie marca (w tym redukcji stóp o 50 pkt. baz.) sądzimy że w nadchodzących tygodniach Rada będzie raczej analizowała napływające dane i informacje. W komunikacie oraz podczas konferencji prasowej zapewne podtrzymana zostanie opcja dalszego luzowania polityki pieniężnej, biorąc pod uwagę bilans ryzyka dla prognoz w kierunku silniejszej skali spowolnienia gospodarki..

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 7 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Produkcja przemysłowa, luty	3,0% m/m; -1,3% r/r	-0,9% m/m; -3,0% r/r	-
środa 8 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
09:00	PL	Decyzja RPP ws. stóp procentowych	1,0%	1,0%	1,0%
09:00	PL	Konferencja prasowa po posiedzeniu RPP	-	-	-
20:00	US	Zapis z dyskusji podczas posiedzenia FOMC w marcu (<i>minutes</i>)	-	-	-
czwartek 9 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
12:30	US	Zapis z dyskusji podczas posiedzenia EBC w marcu (<i>minutes</i>)	-	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 4.04	6,648 mln	5,00 mln	-
16:00	US	Wskaźnik nastrojów konsumentów U. Michigan, kwiecień	89,1 pkt.	75,0 pkt.	-
piątek 10 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:30	US	Wskaźnik inflacji CPI, marzec	2,3% r/r	1,6% r/r	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji bazowej CPI, marzec	2,4% r/r	2,3% r/r	-
poniedziałek 13 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
13-14.04	CHN	Eksport, marzec	-	-12,0% r/r	-
13-14.04	CHN	Import, marzec	-	-10,0% r/r	-

* mediana ankiety Bloomberg

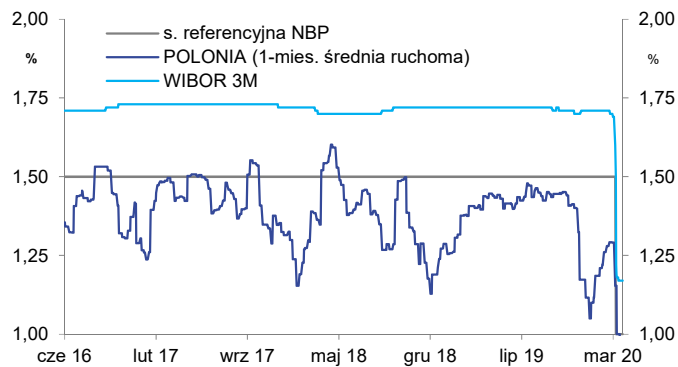
Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – kwiecień

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	kwiecień	1.04	48,2 pkt	42,4 pkt	
Posiedzenie RPP	PL	kwiecień	08.04	1,00%		1,00%
Saldo w obrotach bieżących	PL	luty	14.04	330 mln EUR		709 mln EUR
Wskaźnik inflacji CPI	PL	marzec	15.04	4,7% r/r		4,1% r/r
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	marzec	16.04	3,6% r/r		2,1% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	marzec	20.04	1,1% r/r		0,9% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	marzec	20.04	7,1% r/r		6,6% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	marzec	21.04	4,9% r/r		-1,2% r/r
Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI	PL	marzec	21.04	0,1% r/r		-0,8% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	marzec	23.04	5,5% r/r		3,0% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	marzec	22.04	7,3% r/r		-6,4% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	marzec	23.04	5,6% r/r		3,0% r/r
Stopa bezrobocia	PL	marzec	24.04	5,5%		5,4%

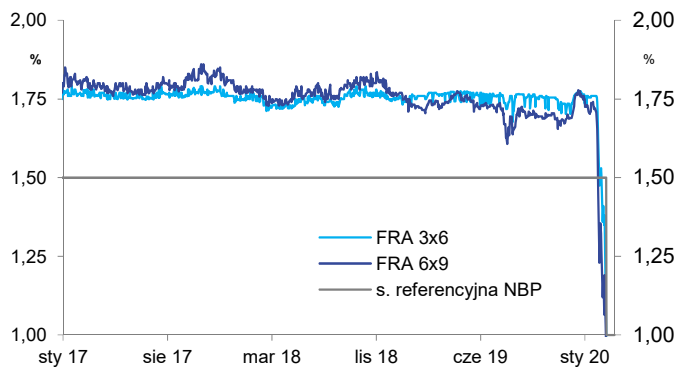
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	marzec	1.04	40,3 pkt.	45,0 pkt.	
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	marzec	1.04	26,5 pkt.	39,5 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	marzec	1.04	50,1 pkt.	49,1 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	marzec	3.04	242 tys.	-701 tys.	
Stopa bezrobocia	US	marzec	3.04	3,5%	4,4%	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	marzec	3.04	57,3 pkt.	52,5 pkt.	
Produkcja przemysłowa	CHN	marzec	17.04	-13,5% r/r		-
PKB	CHN	I kw.	17.04	6,0% r/r		-
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	kwiecień	23.04	44,5 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	kwiecień	23.04	26,4 pkt.		-
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	marzec	27.04	1,6% r/r		-
PKB	US	I kw.	29.04	2,1% kw/kw anual.		-
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	CHN	kwiecień	30.04	52,0 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	CHN	kwiecień	30.04	52,3 pkt.		-
PKB	EMU	I kw.	30.04	0,1 kw/kw		-
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	kwiecień	30.04	1,2% r/r		-

Rynki finansowe

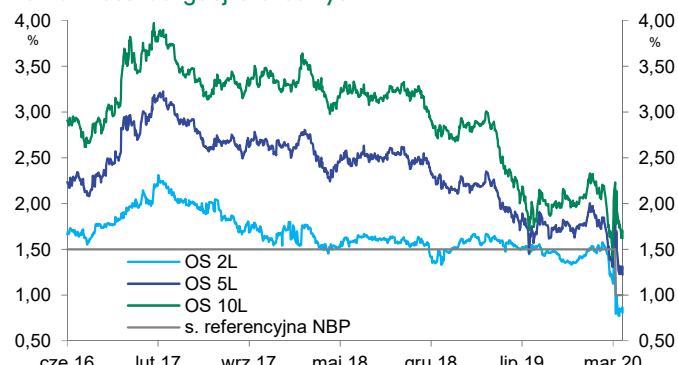
Krajowe stopy procentowe



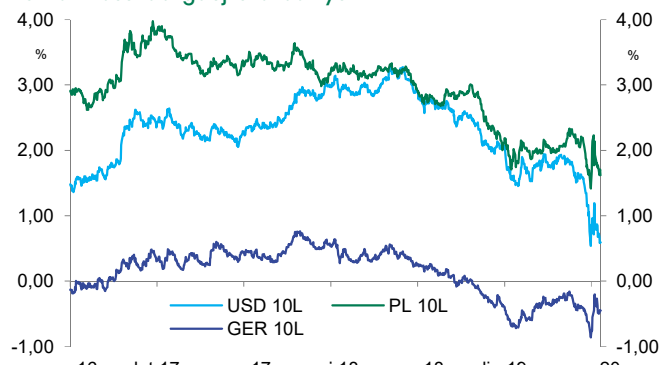
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



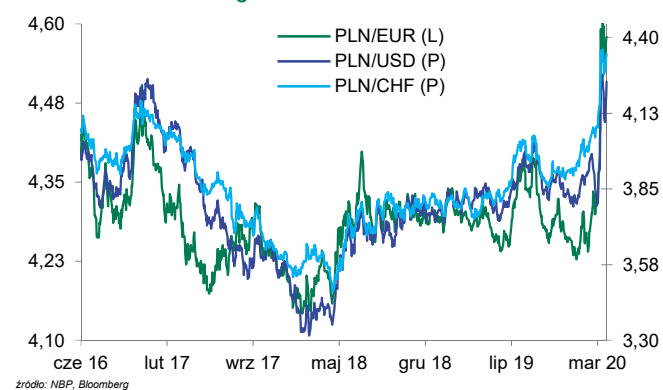
Rentowności obligacji skarbowych



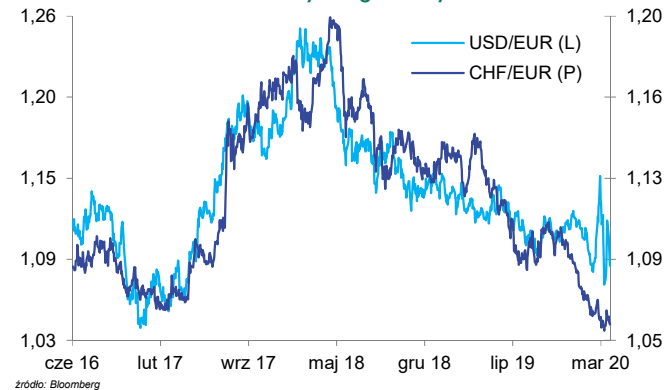
Rentowności obligacji skarbowych



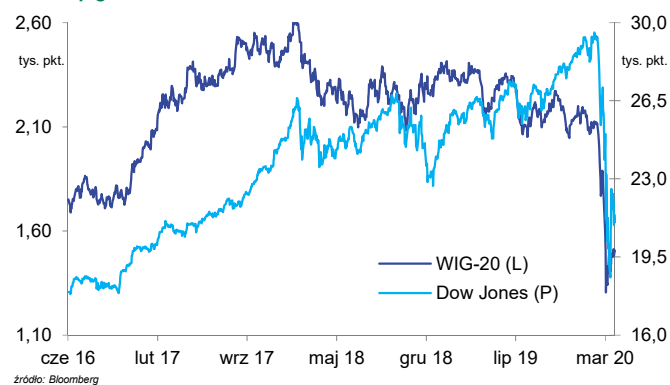
Notowania kursu złotego



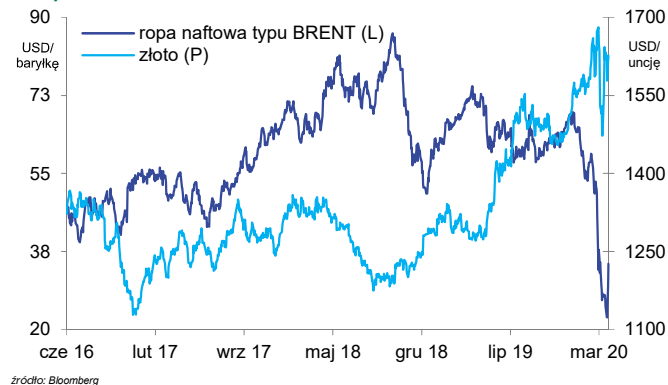
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełtowe

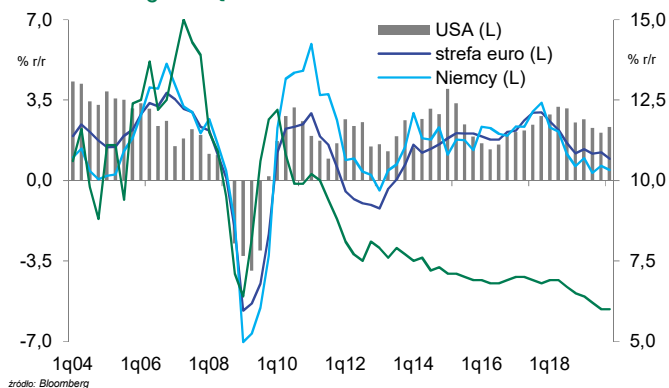


Ceny surowców

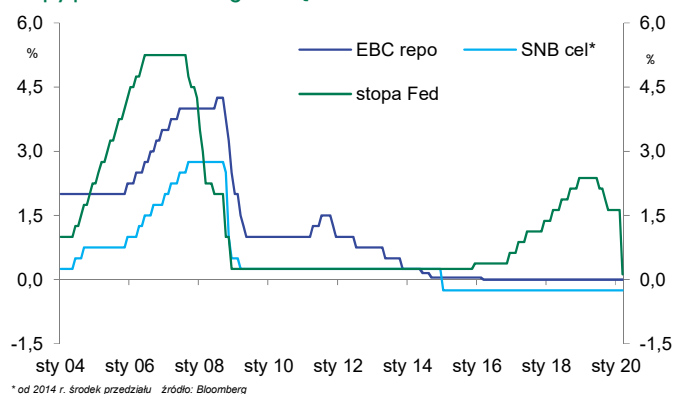


Sfera realna

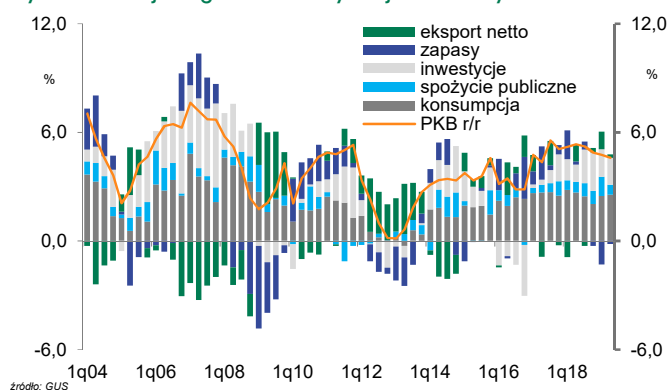
Wzrost PKB za granicą



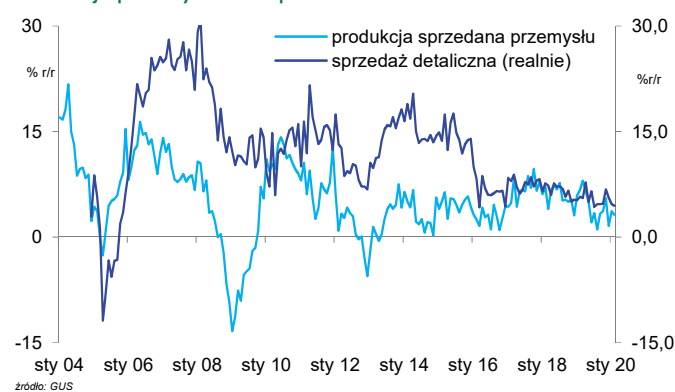
Stopy procentowe za granicą



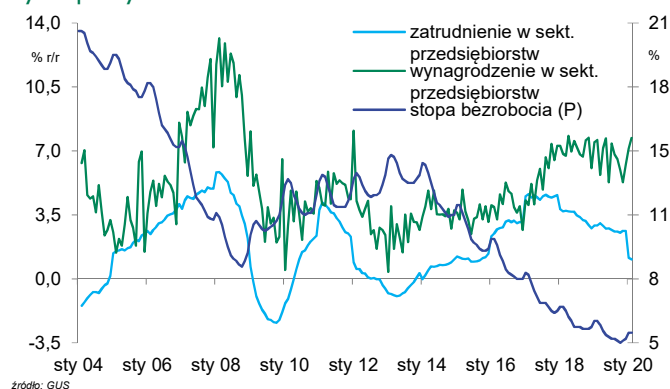
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



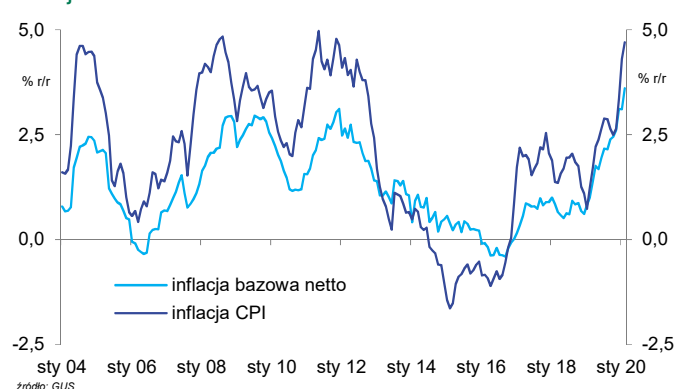
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



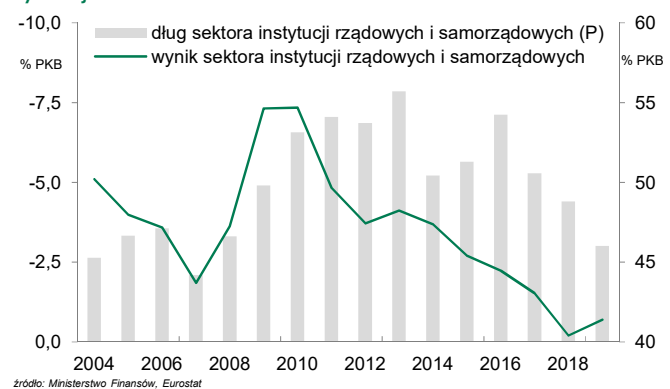
Rynek pracy



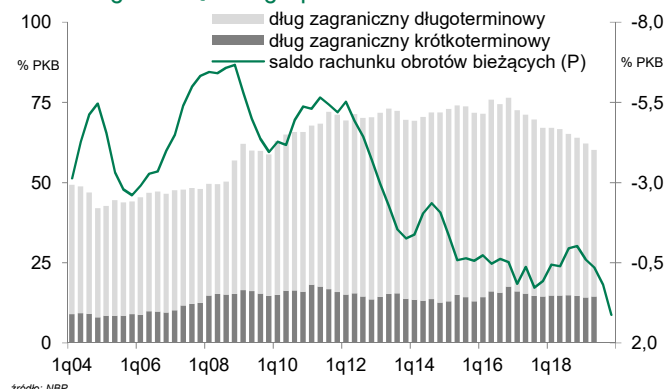
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.03.2020	27.03.2020	03.04.2020	30.04.2020	31.05.2020	30.06.2020
Stopa lombardowa NBP	%	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Stopa referencyjna NBP	%	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Stopa depozytowa NBP	%	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
WIBOR 3M	%	1,15	1,17	1,17	1,15	1,15	1,15
Obligacje skarbowe 2L	%	0,85	0,85	0,81	0,85	0,90	0,90
Obligacje skarbowe 5L	%	1,35	1,32	1,23	1,35	1,40	1,45
Obligacje skarbowe 10L	%	1,80	1,77	1,62	1,80	1,85	1,90
PLN/EUR	PLN	4,55	4,52	4,58	4,50	4,45	4,40
PLN/USD	PLN	4,12	4,11	4,24	4,13	4,12	4,07
PLN/CHF	PLN	4,31	4,27	4,34	4,27	4,22	4,15
USD/EUR	USD	1,11	1,115	1,08	1,09	1,08	1,08
Stopa Fed	%	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	0,70	0,60	0,50
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,40	-0,40	-0,40
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	0,75	0,68	0,60	0,70	0,75	0,80
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,60	-0,48	-0,45	-0,50	-0,50	-0,50

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 jakiegokolwiek 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.