

KOMENTARZ TYGODNIOWY

30 listopada 2020

Optymizm na globalnym rynku nie ustępuje. W Polsce ogłoszony kolejny pakiet pomocowy – Tarcza Finansowa 2.0.

W minionym tygodniu na rynkach finansowych nadal panowały dobre nastroje wspierane nadziejami rynkowymi związanymi ze szczepionką przeciw wirusowi SARS-CoV-2, po tym jak trzeci koncern – AstraZeneca ogłosił wysoką skuteczność szczepionki. Kolejne informacje podtrzymywały oczekiwania na rozpoczęcie pierwszych szczepień na przełomie 2020 i 2021 r. Dodatkowo nastrojom rynkowym sprzyjać mogła obniżająca się liczba nowych potwierdzonych przypadków koronawirusa w Europie oraz stabilizacja w USA. Na rynek pozytywnie oddziaływały też informacje nt. rozpoczęcia procesu przekazywania władzy po wyborach prezydenckich w USA oraz nieoficjalne informacje, że Janet Yellen może zostać nominowana przez prezydenta-elekta Joe Bidena na stanowisko sekretarza skarbu.

W rezultacie indeksy na światowych giełdach rosły, a w USA indeks Dow Jones pierwszy raz w historii przekroczył 30.000 pkt. Dobre nastroje na rynkach międzynarodowych wsparły wzrost WIG, przy niewielkich zmianach notowań pozostałych aktywów złotowych.

Nastroje na krajowym rynku mógł także wspierać postępujący spadek dziennej liczby potwierdzonych przypadków koronawirusa oraz ogłoszenie przez rząd Tarczy Finansowej 2.0, kolejnego pakietu pomocy dla firm z 38 branż najmocniej dotkniętych pandemią (m.in. gastronomii, turystyki, kultury, rozrywki). Jej wartość szacowana jest na 35-40 mld zł.

Opublikowane w ostatnim okresie dane gospodarcze (m.in. indeksy PMI z Europy i Chin) wskazały na stabilną sytuację w światowym przemyśle oraz osłabienie aktywności w usługach w Europie. W Polsce według pełnych danych, PKB obniżył się w III kw. o 1,5% r/r, przy wzroście konsumpcji prywatnej oraz spadku inwestycji i zapasów.

Na bieżący tydzień zaplanowane są publikacje danych makroekonomicznych weryfikujące założenia dot. skali spowolnienia aktywności gospodarczej w IV kw., w tym listopadowe dane z amerykańskiego rynku pracy oraz indeks ISM koniunktury w USA za listopad. W Polsce opublikowane będą: listopadowy indeksu PMI w przemyśle (oczekujemy lekkiego spadku indeksu do 50 pkt.) oraz wstępny szacunek inflacji CPI w grudniu (oczekujemy obniżenia wskaźnika inflacji do 3,0% r/r). Na bieżący tydzień zaplanowane jest także posiedzenie RPP, na którym powszechnie oczekuje się utrzymania stabilnych stóp procentowych oraz dotychczasowej retoryki Rady.

W najbliższych tygodniach widzimy potencjał do dalszego stopniowego wzrostu notowań aktywów finansowych o wyższym profilu ryzyka wraz z wygasaniem ryzyka związanego z pandemią i ożywieniem koniunktury gospodarczej, niemniej przy tych średniokresowych założeniach oceniamy, że w krótkim okresie należy liczyć się z podwyższoną zmiennością notowań, w szczególności biorąc pod uwagę obecny optymizm rynkowy (dużo pozytywnych informacji i oczekiwań zdyskontowanych w cenach). W nadchodzących tygodniach rozstrzygać się będą także kwestie umowy Wielka Brytania – UE oraz negocjacje dot. budżetu UE na lata 2021-27.

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

Dobre nastroje na rynkach nadal wspierane przez oczekiwania na szybkie wdrożenie szczepień

- Miniony tydzień przyniósł kontynuację dobrych nastrojów rynkowych na świecie. W minionym tygodniu trzeci koncern – AstraZeneca ogłosił wysoką skuteczność szczepionki, kolejne informacje podtrzymywały oczekiwania na rozpoczęcie pierwszych szczepień na przełomie 2020 i 2021 r. Dodatkowo nastrojom rynkowym sprzyjać mogła obniżająca się liczba nowych potwierdzonych przypadków koronawirusa w Europie (w kierunku średnio 150 tys. dziennie) oraz stabilizacja statystyk w USA (średnio ok 170 tys. dziennie) jak również informacje o planowanych w poszczególnych krajach europejskich zniesieniu części restrykcji aktywności.

- Na rynek pozytywnie oddziaływały też informacje nt. rozpoczęcia procesu przekazywania władzy po wyborach prezydenckich. Agencja General Services Administration, która zapewnia wsparcie w funkcjonowaniu innych amerykańskich agencji federalnych, zainicjowała w minionym tygodniu proces przekazania władzy ekipie prezydenta-elekta Joe Bidena. Także sygnały płynące od prezydenta Trumpa wskazały, że pogodził się z porażką. Rynki dobrze przyjęły też nieoficjalne informacje, że Janet Yellen może zostać nominowana przez prezydenta-elekta Joe Bidena na stanowisko sekretarza skarbu.

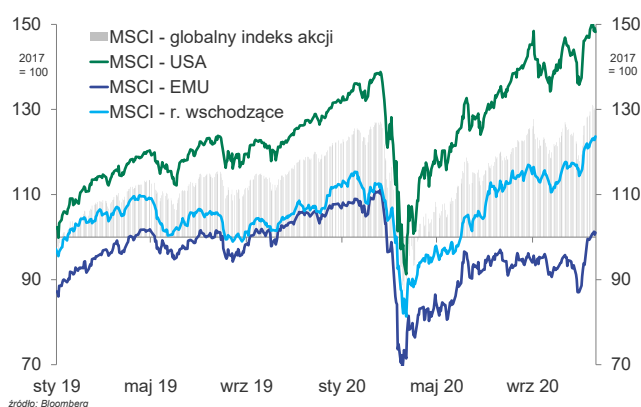
- Optymizm rynkowy objawiał się przede wszystkim kontynuacją wzrostów indeksów na rynkach akcji. Światowy indeks akcji MSCI wzrósł w skali tygodnia o 2,2%, przy wzroście o 2,5% indeksu dla USA, 1,8% dla strefy euro oraz 1,6% dla rynków wschodzących. W USA indeksy notowały historyczne maksima, a Dow Jones po raz pierwszy raz w historii przekroczył poziom 30.000 pkt.

- Na rynku walutowym lekko na wartości stracił na wartości dolar (0,3% w relacji do koszyka walut) mocniej zyskało euro (+0,6%). W efekcie kurs dolara w relacji do euro ostał się w kierunku 1,195 USD/EUR.

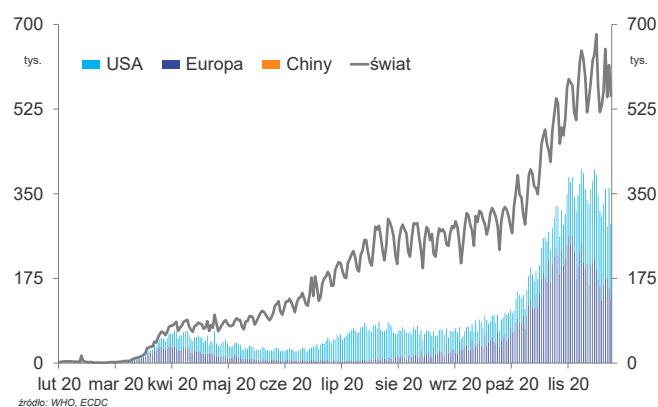
- Na rynkach bazowych rentowności obligacji skarbowych nie zmieniły się istotnie w skali tygodnia, choć w trakcie tygodnia widoczny był lekki wzrost rentowności, zniwelowany ostatecznie pod koniec tygodnia.

- W Polsce, w warunkach dobrych nastrojów na rynkach światowych, dalszego obniżenia dziennej liczby zakażeń, perspektywy zniesienia obostrzeń dot. handlu w grudniu oraz ogłoszenia przez rząd nowej odsłony pomocy publicznej w postaci Tarczy Finansowej 2.0, WIG kontynuował wzrost (1,8% w skali tygodnia).

Kontynuacja wzrostu indeksów giełdowych na świecie...



...w warunkach oczekiwania na powszechne szczepienia i bieżącej stabilizacji sytuacji epidemicznej

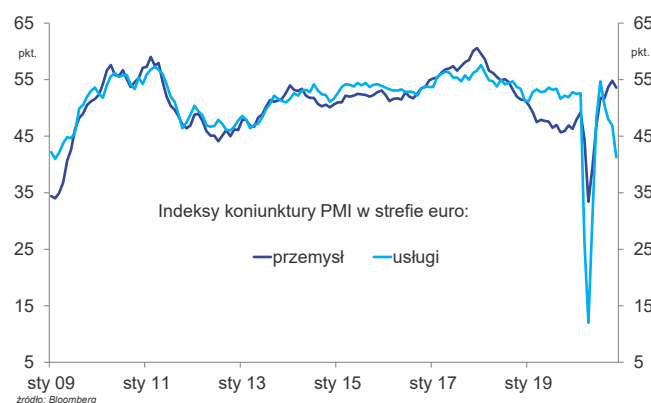


- Kurs złotego, po silniejszym umocnieniu we wcześniejszych tygodniach, wahał się w okolicach 4,47 PLN/EUR oraz poniżej 4,14 PLN/CHF.
- Miniony tydzień przyniósł lekki wzrost rentowności krajowych SPW – w przypadku obligacji 10-letnich – o 5 pkt. baz. do 1,23%. Możliwe, że na rynku krajowym z opóźnieniem ujawnił się efekt wzrostu rentowności na rynkach bazowych z poprzednich tygodni.

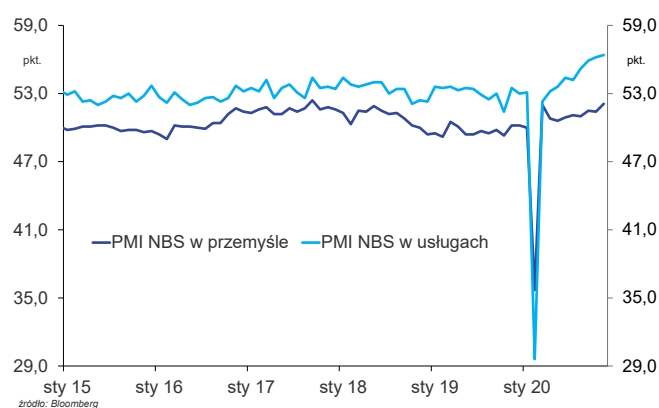
Dane z gospodarki światowej wskazują, że przemysł nadal dobrze sobie radzi, słabsze usługi w krajach dotkniętych jesienną falą epidemii

- Opublikowane w minionym tygodniu dane wskazują na globalny efekt utrzymującej się bardzo korzystnej koniunktury w przemyśle, przy jednocześnie wyraźnym spowolnieniu aktywności w sektorze usługowym w krajach dotkniętych jesienną falą pandemii COVID-19.
- Wstępne indeksy PMI za listopad w strefie euro wskazały na niewielki spadek indeksu dla przemysłu o 1,2 pkt. do wciąż solidnego poziomu 53,6 pkt., przy spadku indeksu w sektorze usług o 5,6 pkt. do 41,3 pkt. Koniunktura w przemyśle historycznie utrzymuje się na silnym poziomie zgodnie z globalnymi tendencjami solidnego handlu zagranicznego. Jednocześnie, choć PMI dla usług potwierdza oczekiwania spadku PKB w IV kw. br. w strefie euro, to jednocześnie potwierdza też założenia wyraźnie mniejszej skali tego spowolnienia w porównaniu do wiosennej fali pandemii. Jednocześnie zgodnie z założeniami, dużo mniejsza skala pogorszenia koniunktury notowana jest w Niemczech, w szczególności przy utrzymującym się bardzo wysokim indeksie koniunktury w przemyśle (57,9 pkt.). Na relatywnie ograniczoną skalę spowolnienia aktywności w Niemczech wskazuje także niewielki spadek indeksu Ifo o 1,8 pkt. do 90,7 pkt.
- Dane z USA wskazują także na pierwsze negatywne efekty wzrostu liczby zachorowań na sytuację gospodarczą. Drugi tydzień z rzędu rośnie liczba nowych bezrobotnych, w listopadzie odnotowano także pogłębienie pogorszenia nastrojów konsumentów. Październikowe dane nt. wydatków gospodarstw domowych ukształtowały się jeszcze na solidnym poziomie, niemniej w przypadku USA to dane listopadowe (kiedy odnotowano silniejszy wzrost zachorowań) będą istotniejsze. Jednocześnie wygasanie efektu transferów dla gospodarstw domowych w ramach wsparcia fiskalnego w warunkach wciąż trudnej sytuacji na rynku pracy przełożył się w październiku na spadek dochodów gospodarstw domowych, co jest istotnym zagrożeniem dla wyników gospodarki amerykańskiej pod koniec br.

W strefie euro w listopadzie stabilna sytuacja w przemyśle i pogorszenie w usługach



W Chinach dalszy sukcesywny wzrost aktywności gospodarczej



- Dane z USA dot. zamówień na dobra trwałego użytku potwierdzają natomiast globalny trend bardzo silnej koniunktury w przemyśle z początkiem IV kw. Wciąż pod koniec roku aktywność gospodarczą w USA wspierała dobra koniunktura na rynku nieruchomości.

- Niezmiennie, przy braku kolejnej fali zachorowań na COVID-19, w IV kw. dobrze radzi sobie gospodarka Chin. Zgodnie z opublikowanymi dziś danymi w listopadzie indeks PMI przygotowywany przez NBS silnie wzrósł w przemyśle (do 52,1 pkt. z 51,4 pkt.) oraz lekko wzrósł indeks w usługach (56,4 pkt., wobec 56,2 pkt.). Te dane pozostają spójne z założeniem kontynuacji wzrostu gospodarczego w Chinach w IV kw. br.

W III kw. w Polsce dobry wynik PKB i solidna jego struktura, niemniej jesienna fala pandemii przekłada się na prognozę spadku PKB w IV kw...

- Zgodnie z opublikowanymi dziś danymi w III kw. PKB w Polsce wzrósł o 7,9% kw/kw w ujęciu danych oczyszczonych z wahań sezonowych, po spadku o 9% kw/kw w II kw. W ujęciu dynamiki rocznej PKB obniżył się o 1,5%, po spadku o 8,4% w II kw. Szacunek flash sprzed dwóch tygodni wskazywał na minimalnie większą skalę spadku PKB w III kw. o 1,6% r/r.

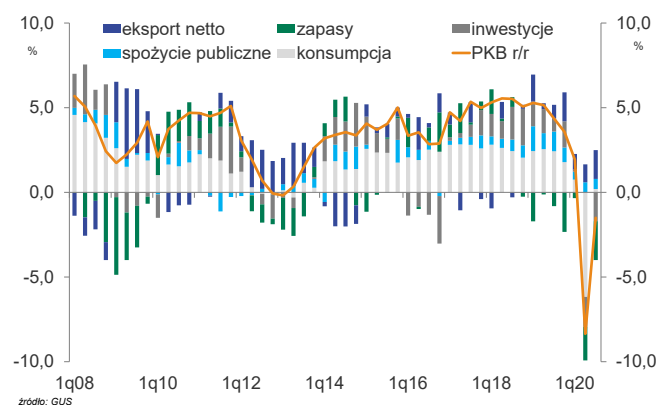
- W III kw. sama skala ożywienia PKB zaskoczyła minimalnie (nasza prognoza -1,7% r/r), silniej natomiast zaskoczyła struktura. Dynamika spożycia gospodarstw domowych wzrosła już w III kw. do dodatniego poziomu (0,4% r/r, wobec naszych oczekiwań -1,8% r/r), co potwierdza szybkie ożywienie popytu przy stabilnej latem sytuacji epidemicznej i skuteczności pomocy publicznej nakierowanej na stabilizację rynku pracy. Choć dynamika inwestycji utrzymała się na głęboko ujemnym poziomie (-9,0% r/r), to to spadek był mniejszy niż w II kw. oraz ukształtowała się powyżej naszej prognozy. W III kw. negatywnie zaskoczył z kolei wynik po stronie zapasów (ujemna kontrybucja 2,3 pkt. proc., blisko 2 pkt. proc. poniżej naszej prognozy).

- Po raz kolejny możemy natomiast – komentując dane sprzed jesiennej fali pandemii – wskazywać jedynie, jak dobra mogłaby być sytuacja krajowej gospodarki gdyby nie październikowy wzrost liczby zachorowań i kolejne obostrzenia gospodarcze w IV kw. Biorąc bowiem pod uwagę te efekty, oczekujemy w IV kw. ponownego spadku PKB w Polsce o ok. 3% kw/kw i ok. 5,0% r/r, przy ponownie słabszych danych z handlu, transportu, zakwaterowaniu i gastronomii oraz w rozrywce i kulturze.

W III kw. dynamiczne odreagowanie spadku PKB z II kw...



... pozytywny wpływ konsumpcji prywatnej, negatywny – inwestycji i zapasów



- W 2021 r. oczekujemy przyspieszenia PKB do 4,2%, głównie w warunkach bardzo niskiej bazy odniesienia. Zakładamy, że w przyszłym roku stopniowo sytuacja gospodarcza będzie uodporniana się na rozwój pandemii, zakładając w trakcie roku stopniowe wdrożenie planu szczepień na świecie i w Polsce. Taka perspektywa ogranicza ryzyko kolejnego lockdownu. Z drugiej jednak strony, skala ubytku potencjału, przy stopniowo wygasającym wsparciu polityki fiskalnej będzie hamować tempo ożywienia gospodarczego. W 2021 r. widzimy potencjał dla silniejszego wzrostu publicznych inwestycji (w szczególności inwestycji infrastrukturalnych na poziomie centralnym) oraz utrzymanie pozytywnych tendencji w globalnym handlu zagranicznym wspierających wyniki krajowego eksportu i przemysłu. W zakresie spożycia gospodarstw domowych oczekujemy wzrostu o ok. 4,5% r/r, po spadku o ok. 4,0% w 2020 r. Zakładamy, że programy publiczne pozwolą na ograniczenie wzrostu stopy bezrobocia, niemniej w warunkach wciąż bardzo trudnej sytuacji wiele firm będzie bardzo ostrożnie zwiększało zatrudnienie oraz wynagrodzenia. Te same efekty będą także ograniczały potencjał wydatków inwestycyjnych przedsiębiorstw.

...ogłoszenie Tarczy Finansowej 2.0 ogranicza w krótkim okresie ryzyko fałi upadłości firm i silnego pogorszenia sytuacji na rynku pracy

- Premier Mateusz Morawiecki ogłosił w minionym tygodniu, że razem z Polskim Funduszem Rozwoju rząd uruchomi tzw. Tarczę Finansową 2.0 dla firm dotkniętych pandemią. Wartość tarczy finansowej sięgnie 35-40 mld zł. i obejmie 38 branż (wg kodów PKD) najmocniej dotkniętych pandemią (m.in. gastronomię, przewozy, hotelarstwo, turystykę, kulturę, rozrywkę). Podobnie jak w tarczy wiosennej pomoc będzie kierowana do trzech grup firm: mikrofirm, MSP i dużych firm.
- Mikrofirmy ze wskazanych 38 branż będą mogły w ramach tarczy utrzymać subwencje finansowe, jeżeli w 2020 r. odnotują spadek obrotów o minimum 30% w okresie kwiecień – grudzień lub październik – grudzień (wartość subwencji zależna od skali spadku obrotów, liczby pracowników, maksymalnie 72 tys. na 1 pracownika). Środki będą przekazywane bezzwrotnie pod warunkiem prowadzenia działalności do końca 2021 r. oraz utrzymania w 2021 r. średniego poziomu zatrudnienia z 2020 r. W ramach programu dla mikrofirm przeznaczono do 3 mld zł wsparcia.
- Dla małych i średnich firm, które odnotowały min. 30% spadku obrotów (w okresie kwiecień – grudzień lub październik – grudzień) rząd zaproponował dofinansowanie kosztów stałych niepokrytych przychodami w formie subwencji finansowej w kwocie 70% straty brutto na okres od 1.11.2020 do 30.04.2021 r. Wysokość subwencji zależna będzie od prognozy kosztów, przychodów oraz straty brutto, maksymalna kwota subwencji może wynieść 72 tys. na 1 pracownika. Środki będą przekazywane bezzwrotnie pod warunkiem prowadzenia działalności oraz rozliczenia subwencji na zasadzie finansowania 70% straty brutto. Dodatkowo wprowadzono możliwość umorzenia 100% subwencji z Tarczy Finansowej 1.0, o takie umorzenie firmy będą mogły się ubiegać po roku od otrzymania środków z pierwszej tarczy. W ramach programu dla MŚP przeznaczono do 7 mld zł wsparcia.
- Dla dużych przedsiębiorstw rząd planuje dodatkowe 25 mld zł wsparcia w ramach aktualizacji warunków i wydłużenia istniejącego już programu, jak również wprowadzenia nowej wersji pożyczki preferencyjnej, z nowym okresem szkody COVID-19 do 31.03.2021 r. Zmiany w formule programu będą dotyczyć: ułatwionego procesu dla niskich kwot pomocy, zwrotnego charakteru środków z elementem umorzenia pożyczki pomocowej (co związane jest z pełnym procesem analizy kredytowej),

większej elastyczności pod względem okresu finansowania (wydłużenie z 4 do 6 lat i obniżenie kosztu). (informacje za PAP Biznes)

W bieżącym tygodniu publikacje ważnych danych makroekonomicznych z gospodarki globalnej...

- Na bieżący tydzień zaplanowane są publikacje wielu danych makroekonomicznych weryfikujących założenia dot. skali spowolnienia aktywności gospodarczej w IV kw., w tym listopadowe dane z amerykańskiego rynku pracy oraz indeksy ISM koniunktury w USA za listopad. Ponadto opublikowane zostaną dane z niemieckiego przemysłu oraz kolejne dane dot. indeksów koniunktury w Chinach, które powinny potwierdzić stabilną aktywność chińskiej gospodarki oraz globalnego przemysłu.
- W Polsce opublikowane zostaną dane dot. listopadowego indeksu PMI w przemyśle (oczekujemy lekkiego spadku indeksu do 50 pkt.) oraz wstępny szacunek inflacji CPI w grudniu (oczekujemy obniżenia wskaźnika inflacji do 3,0% r/r).
- Na bieżący tydzień zaplanowane jest także posiedzenie RPP, na którym powszechnie oczekuje się utrzymania stabilnych stóp procentowych oraz dotychczasowej retoryki Rady.

...w kolejnych tygodniach korzystne informacje dot. procesu prac nad szczepionką konieczne dla utrzymania pozytywnych nastrojów

- Postępy w pracach nad szczepionką powinny nadal stabilizować sytuację rynkową. Nie zakładamy, że napływające dotychczas informacje będą implikowały dynamiczne ożywienie aktywności w usługach z początkiem 2020 r., niemniej jeżeli faktycznie w z początkiem roku rozpocznie się proces szczepień ograniczy ono ryzyko lockdownów w 2021 r.
- Biorąc pod uwagę powyższe, widzimy potencjał do dalszego stopniowego wzrostu notowań aktywów finansowych o wyższym profilu ryzyka wraz z wygasaniem ryzyka związanego z pandemią i ożywieniem koniunktury gospodarczej, niemniej przy powyższych średniokresowych założeniach oceniamy, że w krótkim okresie należy liczyć się z podwyższoną zmiennością notowań, w szczególności biorąc pod uwagę obecny optymizm rynkowy (dużo pozytywnych informacji i oczekiwań w zdyskontowanych cenach). Przed powszechnym wdrożeniem szczepionki przeciw COVID-19 poszczególne kraje muszą jeszcze poradzić sobie z jesienną falą epidemii i niepewnością dot. skali spowolnienia na przełomie roku. W nadchodzących tygodniach rozstrzygać się będą także kwestie umowy Wielka Brytania – UE oraz budżetu UE na lata 2021-27 i funduszu odbudowy.
- Na przełomie roku może powrócić także temat kolejnego impulsu fiskalnego w USA, w szczególności, gdyby sytuacja epidemiczna w grudniu w USA pogorszyła się. Przy stabilizującej się sytuacji epidemicznej w Europie, uwaga inwestorów skupi się na sytuacji w USA. Jeżeli kolejne restrykcje gospodarcze będą miały ograniczoną skalę (geograficznie oraz branżowo), gospodarka amerykańska może uniknąć spadku aktywności w ostatnim kwartale tego roku.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Wskaźnik inflacji w listopadzie – szacunek *flash* (1 grudnia)**

Oczekujemy, że w listopadzie wskaźnik inflacji CPI lekko obniżył się do 3,0% r/r wobec 3,1% r/r w październiku. W naszej ocenie w listopadzie nadal obniżała się dynamika cen żywności (przede wszystkim w efekcie dalszego spadku cen mięsa), co przy oczekiwanej stabilizacji dynamiki r/r cen paliw i inflacji bazowej daje lekkie obniżenie wskaźnika CPI.

- **Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej (2 grudnia)**

Oczekujemy, że RPP utrzyma stopy procentowe na bieżącym poziomie, 0,1% dla stopy referencyjnej NBP oraz podtrzyma kontynuację skupu obligacji przez NBP. Po tym jak w październiku, wobec gwałtownego pogorszenia sytuacji epidemicznej w kraju i ogłoszenia restrykcji aktywności społecznej i gospodarczej, implikujących pogorszenie perspektyw gospodarczych na przełomie 2020 i 2021, RPP nie zdecydowała się na symboliczne obniżenie stopy referencyjnej NBP do zera, trudno obecnie oczekiwać takiej decyzji. Sytuacja epidemiczna poprawiła się, rząd zdecydował o zniesieniu części restrykcji w grudniu oraz ogłosił nowy pakiet fiskalny, co poprawia bilans ryzyka dla gospodarki w krótkim okresie. Ponadto informacje nad efektami prac nad szczepionką przeciwko wirusowi SARS-CoV-2 obniżają ryzyko długoterminowe dla gospodarki. Biorąc to pod uwagę oraz ostatnie wypowiedzi większości członków Rady opowiadających się przeciw obniżeniu stóp ich stabilizacja przez dłuższy czas jest najbardziej prawdopodobnym scenariuszem.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

poniedziałek 30 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
15:45	US	Indeks koniunktury PMI – okręg Chicago, listopad	61,1 pkt.	-	-
wtorek 1 grudnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
02:00	CHN	Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł, listopad	53,6 pkt.	53,5 pkt.	-
09:00	PL	Indeks koniunktury PMI – przemysł, listopad	50,8 pkt.	-	50,0 pkt.
09:55	DE	Indeks koniunktury PMI – przemysł, listopad (ost.)	57,9 pkt. (wst.)	57,9 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – przemysł, listopad (ost.)	53,6 pkt. (wst.)	53,6 pkt.	-
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji HICP, listopad (wst.)	-0,2% r/r	-0,2% r/r	-
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji bazowej HICP, listopad (wst.)	0,2% r/r	0,2% r/r	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – przemysł, listopad	59,3 pkt.	57,6 pkt.	-
środa 2 grudnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna, październik	-1,9% m/m	1,1% m/m	-
-	PL	Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej	0,1%	0,1%	0,1%
14:15	US	Zmiana zatrudnienia w ADP, listopad	365 tys.	500 tys.	-
20:00	US	Publikacja <i>Beżowej Księgi</i> – raportu Fed	-	-	-
czwartek 3 grudnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
09:55	DE	Indeks koniunktury PMI – usługi, listopad (ost.)	46,2 pkt. (wst.)	46,2 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, listopad (ost.)	41,3 pkt. (wst.)	41,3 pkt.	-
11:00	EMU	Sprzedaż detaliczna, październik	-2,0% m/m	0,5% m/m	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 29.11	778 tys.	765 tys.	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – usługi, listopad	56,6 pkt.	56,0 pkt.	-
piątek 4 grudnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Zamówienia w przemyśle, październik	0,5% m/m	1,0% m/m	-
14:30	US	Zmiana zatrudnienia, listopad	638 tys.	500 tys.	-
14:30	US	Stopa bezrobocia, listopad	6,9%	6,8%	-
14:30	US	Zmiana godzinowych wynagrodzeń, listopad	4,5% r/r	4,2% r/r	-
16:00	US	Zamówienia w przemyśle, październik	1,1% m/m	0,8% m/m	-
poniedziałek 7 grudnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	CHN	Eksport / Import, listopad	11,4% r/r / 4,7% r/r	-	-
11:00	DE	Produkcja przemysłowa, październik	1,6% m/m	-	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

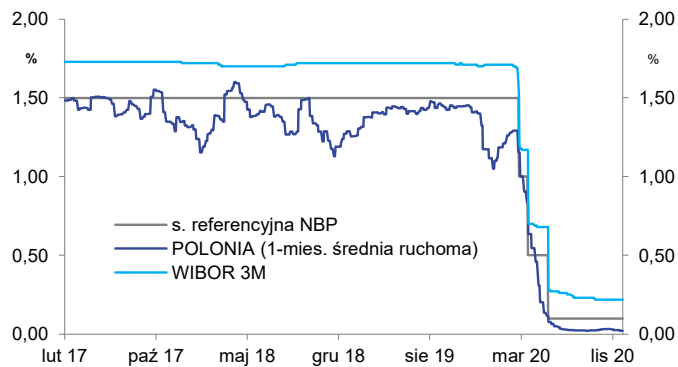
Kalendarz publikacji danych – listopad

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Zmiana PKB	PL	III kw.	30.11	-1,6% r/r (wst.)	-1,5% r/r	
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	listopad	1.12	50,8 pkt.		50,0 pkt.
Wskaźnik inflacji CPI (wst.)	PL	listopad	1.12	3,1% r/r		3,0% r/r
Posiedzenie RPP	PL	grudzień	2.12	0,1%		0,1%
Saldo w obrotach bieżących	PL	październik	13.12	1072 mln EUR		1135 mln EUR
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	listopad	15.12	-		3,0% r/r
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	listopad	16.12	4,2% r/r		4,2% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	listopad	17.12	4,7% r/r		4,7% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	listopad	17.12	-1,0% r/r		-1,6% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	listopad	18.12	1,0% r/r		4,1% r/r
Wskaźnik PPI	PL	listopad	18.12	-0,4% r/r		-0,1% r/r
Sprzedż detaliczna (ceny stałe)	PL	listopad	21.12	-2,3% r/r		-12,3% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	listopad	21.12	-5,9% r/r		-3,0% r/r
Stopa bezrobocia	PL	listopad	23.12	6,1%		6,4%

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	listopad	1.12	53,6 pkt.		53,5 pkt.
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	listopad	1.12	59,3 pkt.		57,6 pkt.
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	listopad	3.12	56,6 pkt.		56,0 pkt.
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	listopad	4.12	638 tys.		500 tys.
Stopa bezrobocia	US	listopad	4.12	6,9%		6,8%
Posiedzenie EBC	EMU	grudzień	5.12	-0,5% / 0,0%		-0,5% / 0,0%
Produkcja przemysłowa	CHN	listopad	16.12	6,9% r/r		-
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	grudzień	16.12	53,6 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	grudzień	16.12	41,3 pkt.		-
Posiedzenie FOMC	US	grudzień	16.12	0,00% - 0,25%		0,00% - 0,25%
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	CHN	grudzień	30.12	52,1 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	CHN	grudzień	30.12	56,4 pkt.		-

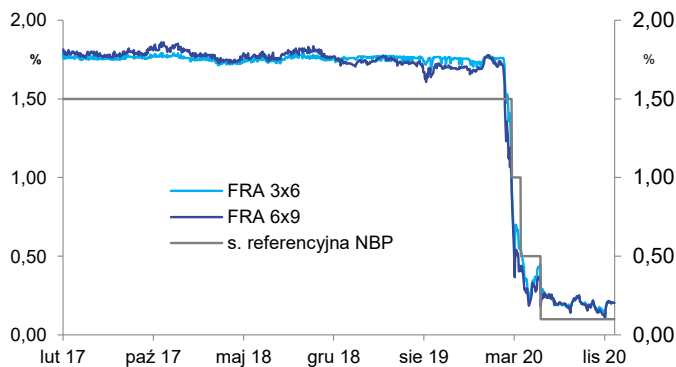
Rynki finansowe

Krajowe stopy procentowe



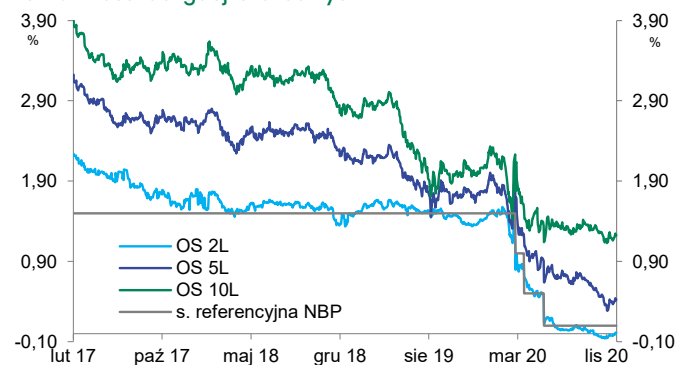
źródło: NBP, Bloomberg

Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



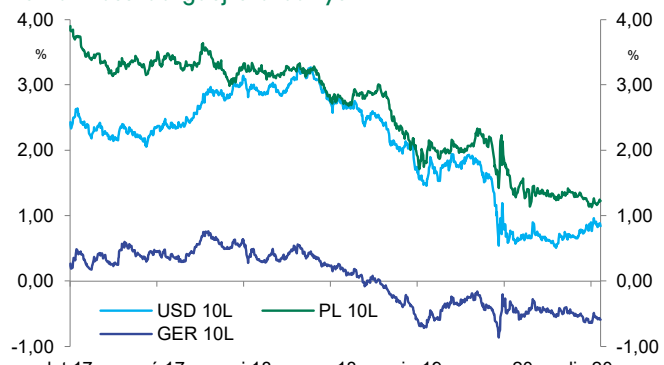
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



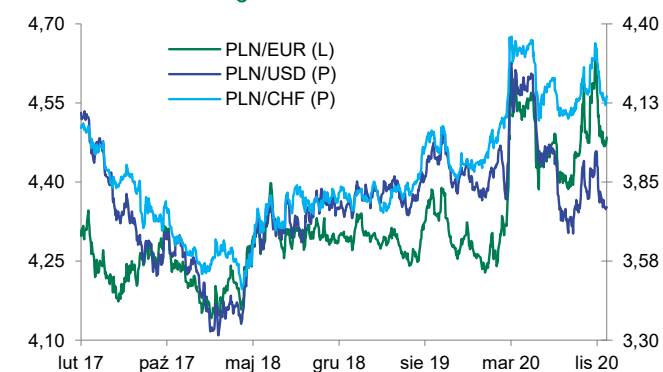
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



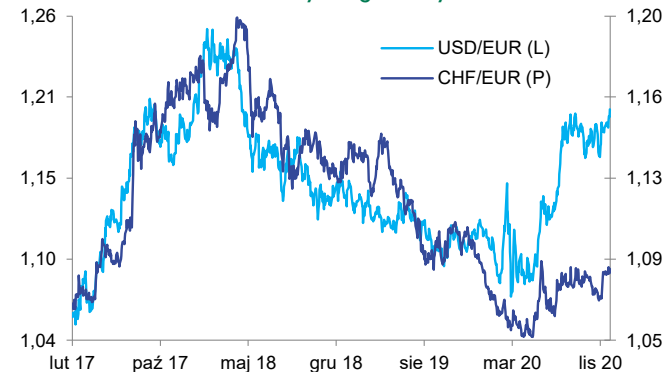
źródło: Bloomberg

Notowania kursu złotego



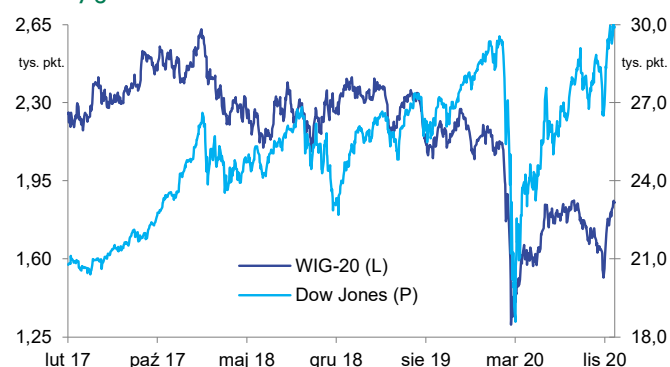
źródło: NBP, Bloomberg

Notowania kursów walut na rynku globalnym



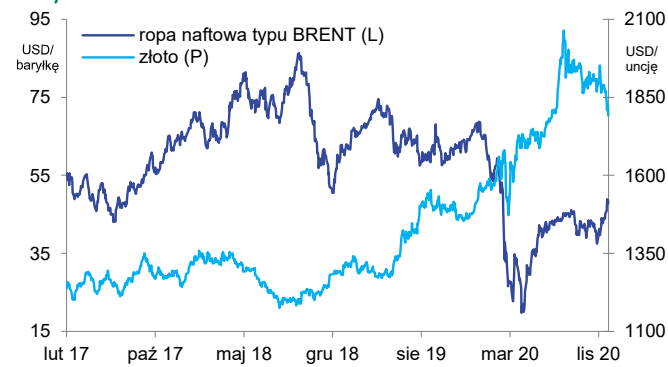
źródło: Bloomberg

Indeksy giełtowe



źródło: Bloomberg

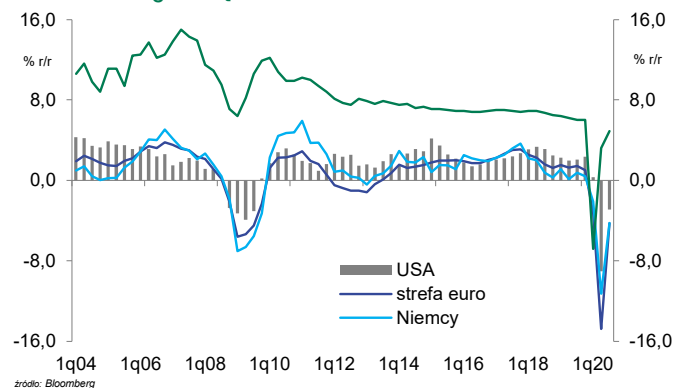
Ceny surowców



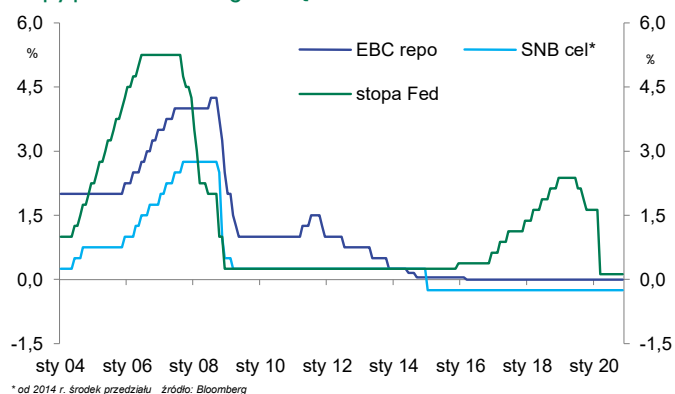
źródło: Bloomberg

Sfera realna

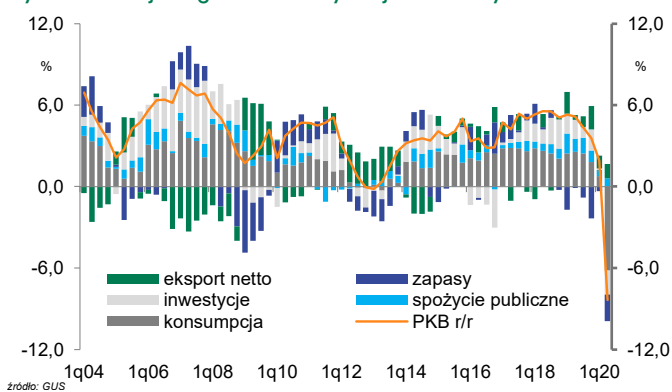
Wzrost PKB za granicą



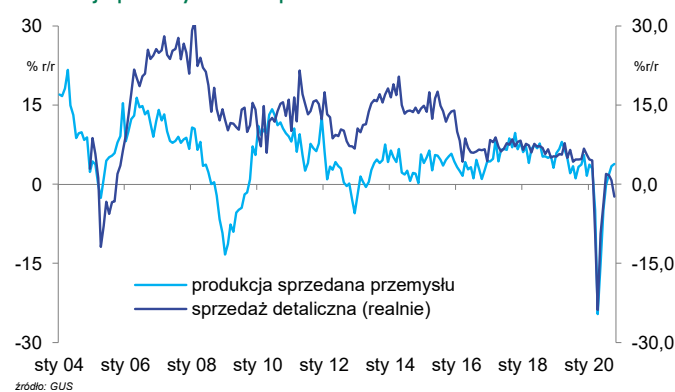
Stopy procentowe za granicą



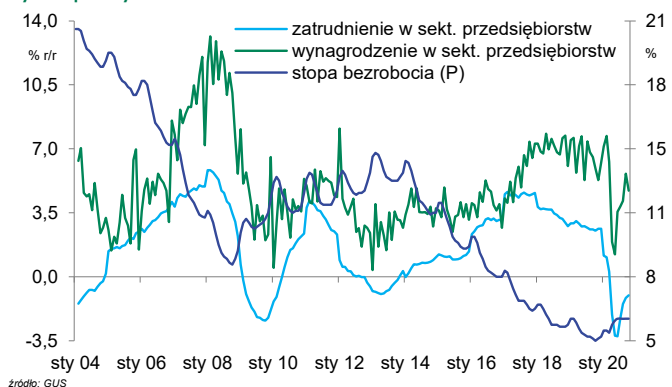
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



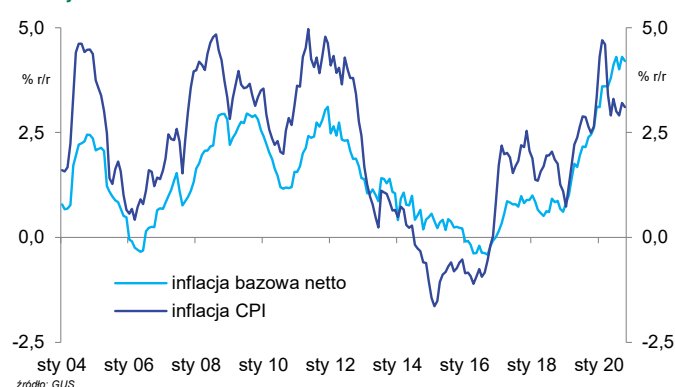
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



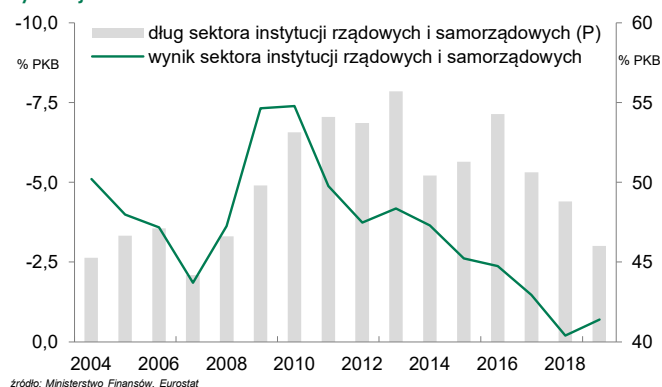
Rynek pracy



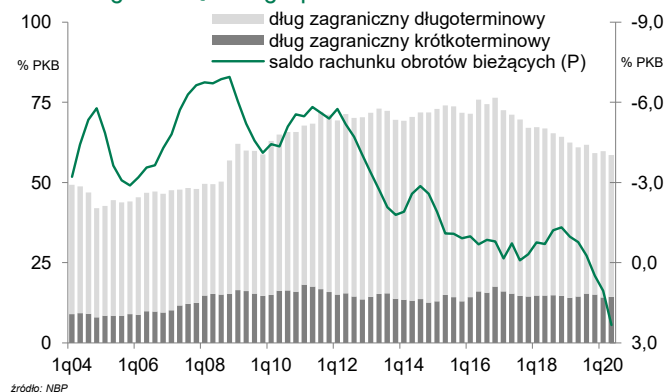
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.10.2020	20.11.2020	27.11.2020	31.12.2020	31.01.2021	31.03.2021
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	%	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
Obligacje skarbowe 2L	%	-0,04	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,05
Obligacje skarbowe 5L	%	0,36	0,38	0,43	0,50	0,50	0,55
Obligacje skarbowe 10L	%	1,17	1,18	1,23	1,25	1,25	1,30
PLN/EUR	PLN	4,62	4,47	4,48	4,45	4,45	4,43
PLN/USD	PLN	3,96	3,77	3,76	3,81	3,82	3,81
PLN/CHF	PLN	4,32	4,14	4,15	4,15	4,15	4,13
USD/EUR	USD	1,17	1,19	1,20	1,17	1,17	1,16
Stopa Fed	%	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	0,25	0,25	0,25
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,50	-0,45	-0,45
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	0,87	0,82	0,84	0,85	0,85	0,85
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,63	-0,59	-0,59	-0,55	-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 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.