

KOMENTARZ TYGODNIOWY

8 listopada 2019

Nadzieje na zawarcie umowy handlowej USA – Chiny oraz niezłe dane z gospodarki światowej wspierają globalny apetyt na ryzyko.

W mijającym tygodniu na globalnym rynku finansowym wzmógł się optymizm rynkowy wsparty oczekiwaniami na osiągnięcie cząstkowego porozumienia handlowego między USA a Chinami. Dodatkowo sytuację rynkową wspierały lepsze od oczekiwań dane z USA oraz z Niemiec, która podsycały nadzieje, że gospodarka światowa najgorszy okres może mieć już za sobą.

W warunkach wzrostu apetytu na ryzyko na światowym i krajowym rynku wyraźnie wzrosły notowania akcji oraz wzrosły rentowności obligacji skarbowych.

W przyszłym tygodniu rynki będą koncentrowały się na informacjach dot. polityki handlowej. Informacje nt. negocjacji dot. umowy handlowej USA – Chiny będą przykuwały uwagę, szczególnie, że dotychczas przedstawiciele obu stron wskazywali połowę listopada jako realny termin osiągnięcia finalnego porozumienia. Ponadto pod koniec przyszłego tygodnia oczekiwane jest ogłoszenie decyzji USA ws. ewentualnych ceł na importowane z UE do USA samochody, bardzo istotnej z punktu widzenia europejskich gospodarek.

Jeśli przyszły tydzień przyniesie informacje o konkretnych uzgodnieniach między USA a Chinami, a USA nie otworzą nowego „frontu” wojny handlowej, tym razem z Unią Europejską, to prawdopodobnie kontynuowana będzie poprawa nastrojów rynkowych. Z drugiej strony, nie można wykluczyć zaostrzenia retoryki stron na ostatnim etapie negocjacji handlowych między USA a Chinami, a także wzrostu niepewności przed ogłoszeniem decyzji USA w sprawie ceł na samochody z UE, co może wyzwolić korektę po ostatnim silnym wzroście optymizmu rynkowego.

Wśród publikacji danych makroekonomicznych najistotniejsze będą miesięczne dane ze sfery realnej gospodarki chińskiej. Z kolei na polskim rynku, w przyszłym tygodniu, krótszym z powodu Święta Niepodległości, najistotniejsza będzie publikacja wstępnego PKB za III kw.

Oczekiwanie na pomyślny finał negocjacji nad handlowym *mini-dealem* między USA a Chinami

- Napływające w mijającym tygodniu informacje podsycały oczekiwania rynkowe, że negocjacje dot. „pierwszej fazy” porozumienia handlowego między USA a Chinami postępują w kierunku pomyślnego finału.
- Zgodnie z informacją rzecznika chińskiego resortu handlu USA i Chiny, nie tylko zmierzają w negocjacjach do uniknięcia kolejnej podwyżki ceł zapowiedzianej przez USA na 15. grudnia, lecz wstępnie zgodziły, aby stopniowo znosić nałożone dotychczas cła. Jednocześnie zastrzegł, że aby „pierwsza faza” porozumienia handlowego doszła do skutku, obie strony będą musiały jednocześnie i w proporcjonalnej skali wycofać niektóre podwyżki ceł. Konkretna skala tych zmian będzie przedmiotem dalszych negocjacji.

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

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

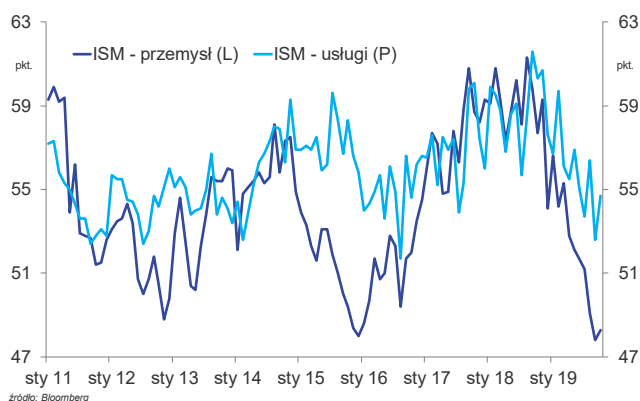
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Po tym jak w ubiegłym tygodniu, ze względu na niepokoje społeczne, odwołano listopadowe forum krajów APEC w Chile, podczas którego planowano podpisanie umowy handlowej między USA a Chinami, wciąż nie jest została określona data i miejsce ewentualnego podpisania umowy.

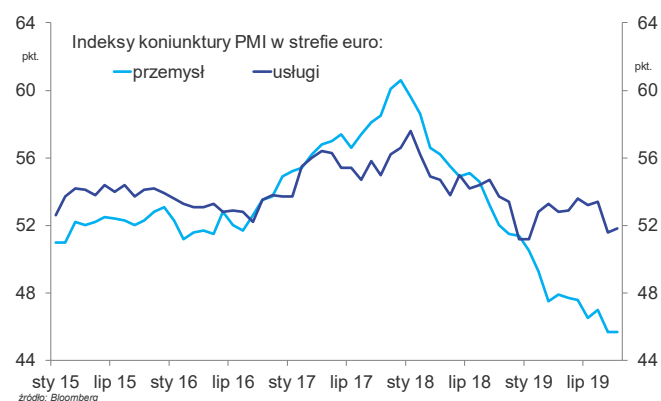
Sektor usług w USA opiera się spowolnieniu w przemyśle. Lepsze dane nt. zamówień w niemieckim przemyśle

- Opublikowane w tym tygodniu dane makroekonomiczne z USA wpisały się w dotychczasowy obraz gospodarki amerykańskiej – stabilizującej roli sektora usług i popytu konsumpcyjnego, przy utrzymującym się spowolnieniu w przemyśle i inwestycjach przedsiębiorstw. Wynik październikowego Indeksu koniunktury w usługach ISM zaskoczył *in plus* rosnąc do 54,7 pkt., tj. o ponad 2 pkt. wobec „dołka” z września. W połączeniu z ubiegłotygodniowymi silniejszymi danymi nt. amerykańskiego rynku pracy i wydatków gospodarstw domowych, pozwala to oczekiwać, że z początkiem IV kw. te obszary nadal odgrywają stabilizującą rolę w gospodarce USA. Jednocześnie dane nt. wrześniowych zamówień w amerykańskim przemyśle ze spadkiem o 0,6% m/m, nawet po oczyszczeniu z wpływu nadzwyczajnych czynników (strajk w GM, zamówienia w Boeingu), wskazują na osłabiający efekt obniżenia aktywności w handlu międzynarodowym oraz na słabość inwestycji przedsiębiorstw (spadek zamówień na dobra trwałe).
- Ostateczne październikowe dane nt. wskaźników koniunktury PMI oraz wynik wrześniowej produkcji w Niemczech wskazują, że bieżąca aktywność w europejskim przemyśle stabilizuje się na niskim poziomie. Usługi nadal stabilizują gospodarkę, choć, szczególnie w Niemczech i w Hiszpanii, oznaki wyraźniejszego osłabienia.
- Jednocześnie pozytywna niespodzianka w postaci solidnego wzrostu wrześniowych zamówień w przemyśle niemieckim przyniosła lekki powiew optymizmu. Po serii rozczarowujących publikacji dot. zamówień w przemyśle w ostatnich miesiącach wrzesień przyniósł wzrost o ponad 1% m/m. Główną siłą tego wzrostu były zamówienia krajowe oraz spoza UE. To, w połączeniu z poprawą oczekiwań przedsiębiorstw co do przyszłych zamówień wg październikowych subindeksów koniunktury (PMI, Ifo), może wskazywać, że niemiecki przemysł najgorsze może mieć już za sobą i jeśli postępować będzie deeskalacja konfliktu handlowego USA – Chiny i trwale ograniczone zostanie ryzyko chaotycznego brexitu, może materializować się scenariusz ustępowania recesji w niemieckim przemyśle.

Odbicie indeksu koniunktury ISM w usługach wskazuje na nadal stabilizującą rolę tego sektora w gospodarce USA



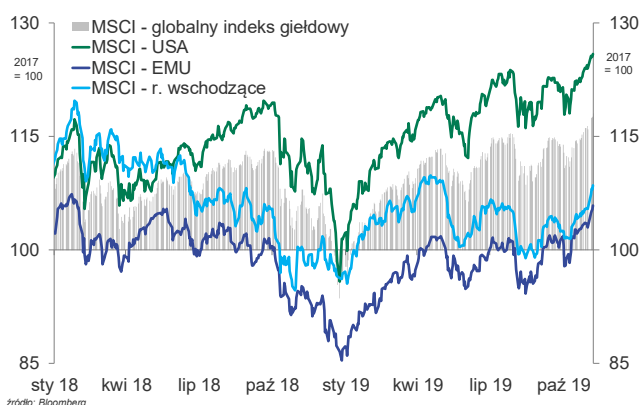
Oznaki stabilizacji indeksów PMI w EMU po wcześniejszym silnym spadku



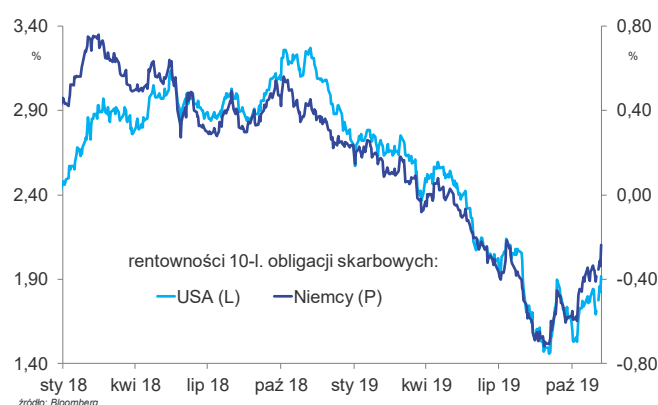
Na globalnym rynku finansowym dalszy wzrost apetytu na ryzyko – silny wzrost notowań akcji oraz rentowości obligacji

- Nadzieje na pomyślny finał negocjacji handlowych oraz oznaki stabilizacji sytuacji gospodarki światowej poskutkowały w mijającym tygodniu dalszą wyraźną poprawą nastrojów rynkowych ze wzrostem cen aktywów o wyższym profilu ryzyka oraz spadkiem notowań obligacji skarbowych.
- Od zamknięcia minionego tygodnia do wczoraj globalny indeks giełdowy MSCI wzrósł o 1,8%, przy wzroście indeksu w USA o 1,5%, oraz wyraźne wzroście na rynkach strefy euro (2,8%), oraz na rynkach wschodzących (2,9%). Na rynkach wschodzących wzrosty indeksów były powszechne, niemniej najsilniejszy, blisko 4,5% wzrost, odnotował rynek chiński. W przypadku rynków europejskich po części silny wzrost mógł wynikać ze wspomnianego przez nas w minionym tygodniu efektu dnia wolnego od pracy na wielu europejskich rynkach w piątek 1 listopada, kiedy to na globalnym rynku notowano silną poprawę. Prawdopodobnie z początkiem bieżącego tygodnia europejskie giełdy „odrobiły” ten efekt.
- W powyższy schemat spadku globalnej awersji, przy dodatkowym wpływie lepszych danych z gospodarki, ograniczających oczekiwania na dalsze luzowanie polityki monetarnej, wpisał się też rynek obligacji z wyraźnym wzrostem rentowności i spadkiem cen papierów skarbowych. Na bazowych rynkach od ostatniego piątku do dzisiaj rentowności obligacji 10-letnich wzrosły o ponad 20 pkt. baz w przypadku USA i ok. 15 pkt. baz w Niemczech. Dzisiaj w południe notowania tych papierów kształtowały się kolejno na poziomie: 1,95% oraz -0,25%.
- W bieżącym tygodniu kurs dolara lekko zyskał na wartości wobec euro odreagowując osłabienie z poprzedniego tygodnia, tym samym kurs USD/EUR powrócił do poziomu 1,105 USD/EUR notowanego w połowie października.
- W powyższych warunkach rynkowych na świecie, na polskim rynku odnotowano dalszy wzrost indeksu WIG o 3% (zmiany w ujęciu czwartek 31.10 – czwartek 7.11) oraz wzrost rentowności obligacji – o 17 pkt. baz w przypadku 10-letnich obligacji.
- Po wyraźnej aprecjacji złotego w ostatnich tygodniach w bieżącym tygodniu złoty lekko osłabił się (o 0,5% w ujęciu nominalnego efektywnego kursu). W relacji do euro złoty osłabił się w kierunku 4,27 PLN/EUR, a wobec franka szwajcarskiego w kierunku 3,87 PLN/CHF.

Kontynuacja wzrostów indeksów na rynkach akcji ...



...przy wyraźnym wzroście rentowności obligacji skarbowych



- Technicznym impulsem wyzwającym ten ruch mógł być słaby odczyt indeksu PMI z polskiej gospodarki (45,6 pkt – najniższy poziom od 9 lat). W naszej ocenie, ze względu na ograniczoną próbę badania wśród polskich przedsiębiorstw, wskaźnik PMI ma ograniczoną wartość prognostyczną dot. stanu polskiej gospodarki.
- Tradycyjnie, zgodnie z oczekiwaniami ubiegłotygodniowe posiedzenie RPP nie miało wpływu na notowania krajowych aktywów. RPP podtrzymała intencję stabilizacji stóp procentowych w dłuższym okresie.

W przyszłym tygodniu uwaga rynków skupiona na negocjacjach handlowych USA – Chiny oraz na decyzji USA w sprawie ceł na samochody z UE

- W przyszłym tygodniu rynki będą koncentrowały się na informacjach dot. polityki handlowej. Informacje nt. negocjacji dot. umowy handlowej USA – Chiny będą przykuwały uwagę, szczególnie, że dotychczas przedstawiciele obu stron wskazywali połowę listopada jako realny termin osiągnięcia finalnego porozumienia. Ponadto pod koniec przyszłego tygodnia oczekiwane jest ogłoszenie decyzji USA ws. ewentualnych ceł na importowane z UE do USA samochody, bardzo istotnej z punktu widzenia europejskich gospodarek. W maju br. USA odroczyły tę decyzję o pół roku.
- Jeśli przyszły tydzień przyniesie informacje o konkretnych uzgodnieniach między USA a Chinami, a USA nie otworzą nowego „frontu” wojny handlowej, tym razem z Unią Europejską, to prawdopodobnie kontynuowana będzie poprawa nastrojów rynkowych. Z drugiej strony, biorąc pod uwagę dotychczasową skalę poprawy rynkowej, bazującej wciąż w większym stopniu na oczekiwaniach niż na konkretnych rozwiązaniach, należy skazać na ryzyko okresowej korekty nastrojów. Biorąc pod uwagę dotychczasowe częste zwroty akcji, nie można wykluczyć zaostrzenia retoryki stron na ostatnim etapie negocjacji amerykańsko – chińskich. Jednocześnie wraz ze zbliżaniem się końca przyszłego tygodnia i daty ogłoszenia decyzji USA w sprawie ewentualnych ceł na import samochodów z USA nerwowość rynkowa może rosnąć, co łącznie może poskutkować korektą nastrojów po ostatnim silnym wzroście optymizmu.
- W średnim i dłuższym okresie nadal widzimy przestrzeń do trwalszej poprawy nastrojów globalnych biorąc pod uwagę nasze założenia dot. sytuacji gospodarczej (stabilizacja, a następnie stopniowa poprawa aktywności gospodarki globalnej) oraz polityki gospodarczej (umiarkowana deeskalacja konfliktów handlowych, uporządkowany brexit), niemniej w dalszym ciągu w krótkim okresie (przełom 2019 / 2020) należy wskazywać na podwyższone ryzyko ponownego wzrostu zmienności rynkowej.

Kolejne publikacje danych w globalnym kalendarzu...

- W przyszłym tygodniu zaplanowane są kolejne publikacje danych z największych gospodarek. Najistotniejsze z nich to miesięczne dane ze sfery realnej gospodarki chińskiej (produkcja, inwestycje, sprzedaż detaliczna). Ponadto zaplanowane są publikacje danych z USA – nt. produkcji i sprzedaży detalicznej oraz ze strefy euro – nt. krajowych odczytów PKB za II kw., w tym z Niemiec.

... w Polsce publikacja *flash* PKB za III kw.

- Na krajowym rynku przyszły tydzień będzie krótszy z powodu Święta Niepodległości. Najistotniejszym jego wydarzeniem będzie publikacja wstępnego

wyniku PKB za III kw. Prognozujemy, że w III kw. dynamika PKB kontynuowała trend spadkowy. Szacujemy, że obniżyła się do 4,0% - 4,1% r/r, wobec wzrostu o 4,5% r/r w II kw. Na obniżenie dynamiki PKB wskazują słabsze miesięczne dane ze sfery realnej, zarówno z przemysłu, budownictwa oraz handlu. W III kw. oczekujemy dalszego spadku dynamiki nakładów brutto na środki trwałe. Z kolei czynnikiem, który istotnie powinien ograniczać skalę spowolnienia aktywności w warunkach niekorzystnej sytuacji zewnętrznej powinno być spożycie gospodarstw domowych.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

• Wynik na rachunku obrotów bieżących we wrześniu (14 listopada)

Oczekujemy, że we wrześniu na rachunku obrotów bieżących odnotowano deficyt w wysokości 186 mln EUR, wobec deficytu w sierpniu rzędu 606 mln EUR.

Poprawa wyniku w skali miesiąca wynika z sezonowych efektów lepszego wyniku w handlu towarów oraz usług. W handlu zagranicznym oczekujemy wyraźnego wzrostu rocznych dynamik eksportu oraz importu, po bardzo słabych sierpniowych danych.

• Wzrost PKB w III kw. – szacunek *flash* (14 listopada)

Prognozujemy, że w III kw. dynamika wzrostu PKB ponownie obniżyła się do 4,0% – 4,1% r/r, wobec wzrostu o 4,5% r/r w II kw. Na wyraźny spadek dynamiki PKB w tym okresie wskazują słabsze miesięczne dane ze sfery realnej, zarówno z przemysłu, budownictwa oraz handlu.

W III kw. oczekujemy dalszego spadku dynamiki nakładów brutto na środki trwałe. Dane dot. nastrojów przedsiębiorstw wskazują na mniej optymistyczne plany inwestycyjne wobec I poł. br., co w połączeniu z także rosnącymi wolniej inwestycjami publicznymi, oraz wysoką bazą odniesienia powoduje wyraźnie niższą dynamikę inwestycji w III kw. br. W III kw. oczekujemy utrzymania niższych dynamik eksportu w warunkach słabszego popytu zewnętrznego, niemniej przy równocześnie ograniczonym wzroście importu, kontrybucja eksportu netto we wzrost nie powinna zmienić się istotnie.

Z kolei czynnikiem, który istotnie powinien ograniczać skalę spowolnienia aktywności w warunkach niekorzystnej sytuacji zewnętrznej powinno być spożycie gospodarstw domowych. Przy wciąż dobrej sytuacji na rynku pracy, a przede wszystkim rozpoczęcia wypłat transferów społecznych oczekujemy utrzymania solidnej dynamiki konsumpcji prywatnej w okolicach 4,5% r/r.

	4q18	1q19	2q19	3q19P	
PKB	4,9	4,7	4,5	4,0	
popyt krajowy	4,8	4,2	4,8	3,8	
konsumpcja prywatna	% r/r	4,2	3,9	4,4	4,5
spożycie publiczne	4,7	6,4	3,4	2,5	
inwestycje	8,2	12,6	9,0	5,5	
konsumpcja prywatna	2,1	2,4	2,6	2,7	
spożycie publiczne	0,9	1,1	0,6	0,5	
inwestycje	kontrybucja	2,0	1,6	1,5	0,9
zapasy	pkt. proc.	-0,3	-1,1	-0,1	-0,3
eksport netto	0,3	0,7	0,0	0,2	
wartość dodana	4,9	4,6	4,4	4,0	
przemysł	% r/r	5,6	5,9	4,3	3,9
budownictwo	13,6	8,5	4,0	5,2	
usługi ogółem*	3,7	4,1	4,9	4,1	

* szacunek własny; Źródło: GUS, BOŚ Bank

- **Wskaźnik inflacji CPI w październiku – dane ostateczne (14 listopada)**

Według wstępnych danych GUS w październiku wskaźnik inflacji CPI obniżył się do 2,5% r/r wobec 2,6% r/r we wrześniu. Zgodnie ze wstępnymi danymi GUS październikowy lekki spadek inflacji był efektem pogłębienia spadku dynamiki cen paliw oraz – w mniejszym stopniu – kontynuacji spadku rocznej dynamiki cen żywności. W przeciwnym kierunku – ograniczając skalę spadku wskaźnika CPI – oddziaływał wzrost wskaźnika inflacji bazowej. szacujemy, że w październiku wzrósł wskaźnik inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii do 2,5% r/r wobec 2,4% r/r we wrześniu. W kierunku wzrostu inflacji bazowej oddziaływał m.in. dalszy wzrost cen usług restauracji i hoteli (m.in. następstwo skokowego wzrostu cen żywności) oraz cen usług, w warunkach wysokiej dynamiki płac. – publikacja 15.08 o g. 14.00. Zakładamy, że w październiku w kierunku obniżenia dynamiki cen żywności nadal oddziaływało nietypowe zachowanie cen warzyw. Sądzymy, że w październiku ceny warzyw (przede wszystkim gruntowych i bulwiastych) wzrosły wyraźnie słabiej niż w analogicznych okresach poprzednich lat, za sprawą przesunięcia w czasie w tym roku na okres września i października sezonowej korekty cen warzyw.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

niedziela 10 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	ESP	Przedterminowe wybory parlamentarne	-	-	-
wtorek 12 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	DE	Indeks ZEW nastrojów gospodarczych, październik	-25,3 pkt.	-26,0 pkt.	-
środa 13 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Produkcja przemysłowa, wrzesień	0,4% m/m	-0,3% m/m	-
11:00	US	Wskaźnik inflacji CPI, październik	1,7% r/r	1,7% r/r	-
11:00	US	Wskaźnik inflacji bazowej CPI, październik	2,4% r/r	2,4% r/r	-
czwartek 14 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	USA/UE	Prawdopodobna data ogłoszenia decyzji USA ws. ceł na import samochodów z UE	-	-	-
03:00	CHN	Produkcja przemysłowa, październik	5,8% r/r	5,4% r/r	-
03:00	CHN	Sprzedaż detaliczna, październik	7,8% r/r	7,8% r/r	-
03:00	CHN	Inwestycje, styczeń-październik	5,4% r/r	5,4% r/r	-
08:00	DE	PKB, III kw. (wst.)	-0,1% kw/kw	-0,0% kw/kw	-
10:00	PL	PKB, III kw. (wst.)	4,5% r/r	4,1% r/r	4,0% r/r
10:00	PL	Wskaźnik inflacji CPI, październik	2,5% r/r (wst.)	2,5% r/r	2,5% r/r
11:00	EMU	PKB, III kw. (ost.)	0,2% kw/kw	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 09.11	211 tys.	-	-
piątek 15 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji HICP, październik (ost.)	0,7 r/r (wst.)	-	-
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji bazowej HICP, październik (ost.)	1,1% r/r (wst.)	-	-
14:00	PL	Inflacja bazowa po wykluczeniu cen żywności i energii, październik	2,4% r/r	2,5% r/r	2,5% r/r
14:30	US	Sprzedaż detaliczna, październik	0,5% m/m	-	-
14:30	US	Indeks koniunktury gospodarczej Fed w okręgu Nowy Jork, listopad	4,0 pkt.	-	-
15:15	US	Produkcja przemysłowa, październik	0,4% m/m	-	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

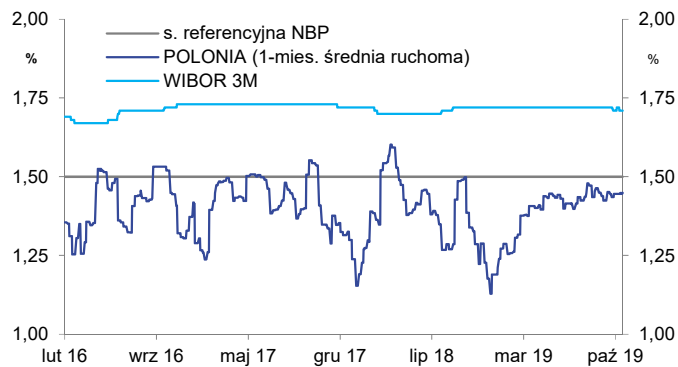
Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – październik

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	listopad	4.11	47,8 pkt.	45,6 pkt.	
Posiedzenie RPP	PL	listopad	5-6.11	1,50%	1,50%	
Saldo w obrotach bieżących	PL	wrzesień	13.11	-606 mln EUR		-186 mln EUR
Wzrost PKB (wst.)	PL	III kw.	14.11	4,5% r/r		4,0% r/r
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	październik	14.11	2,5% r/r (wst.)		2,5% r/r
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	październik	15.11	2,4% r/r		2,5% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	październik	21.11	2,6% r/r		2,6% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	październik	21.11	6,6% r/r		6,2% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	październik	22.11	5,5% r/r		2,5% r/r
Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI	PL	październik	22.11	0,9% r/r		0,0% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	październik	22.11	7,6% r/r		6,5% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	październik	25.11	4,3% r/r		4,7% r/r
Stopa bezrobocia	PL	październik	27.11	5,1%		5,0%
Wzrost PKB (ost.)	PL	III kw.	29.11	-		4,0% r/r
Wskaźnik inflacji CPI (wst.)	PL	listopad	29.11	2,5% r/r (wst.)		-

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	październik	1.11	47,8 pkt.	48,3 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	październik	1.11	180 tys.	128 tys.	
Stopa bezrobocia	US	październik	1.11	3,6%	3,6%	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	październik	5.11	52,6 pkt.	54,7 pkt.	
Produkcja przemysłowa	CHN	październik	14.11	5,8% r/r		5,4% r/r
Prawdopodobne ogłoszenie decyzji USA ws. ceł na import samochodów z UE	US/ UE	-	14.11	-		-
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	listopad	22.11	45,9 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	listopad	22.11	52,2 pkt.		-
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	październik	27.11	1,7% r/r		-
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	listopad	29.11	1,1% r/r		-

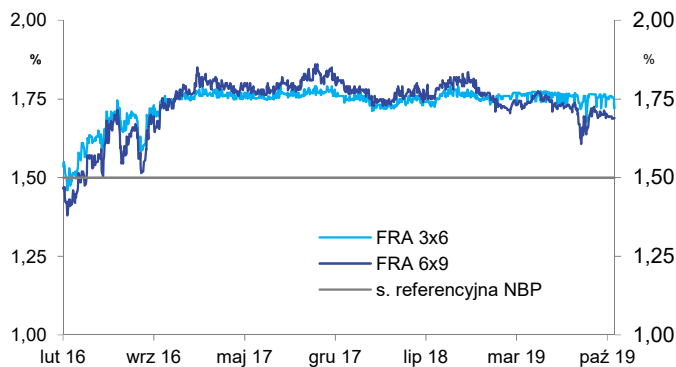
Rynki finansowe

Krajowe stopy procentowe



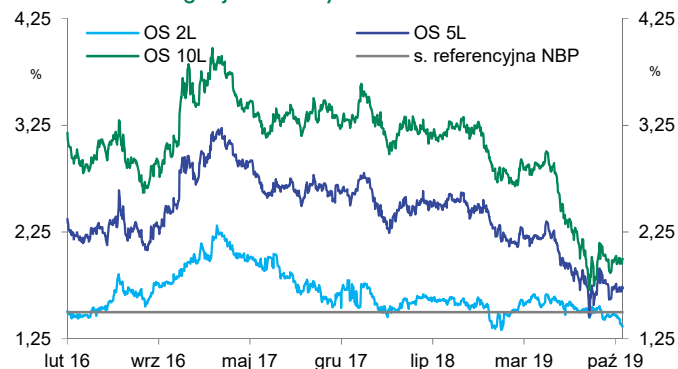
źródło: NBP, Bloomberg

Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



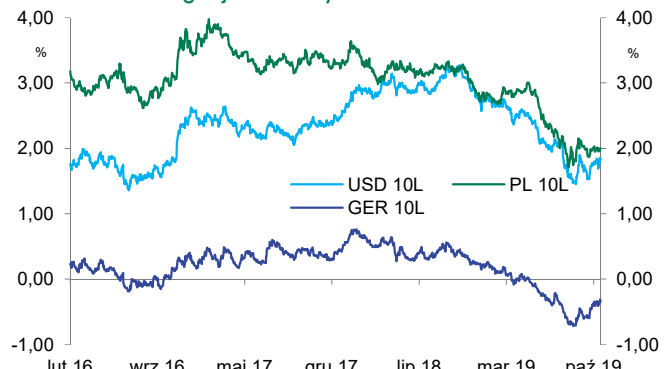
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



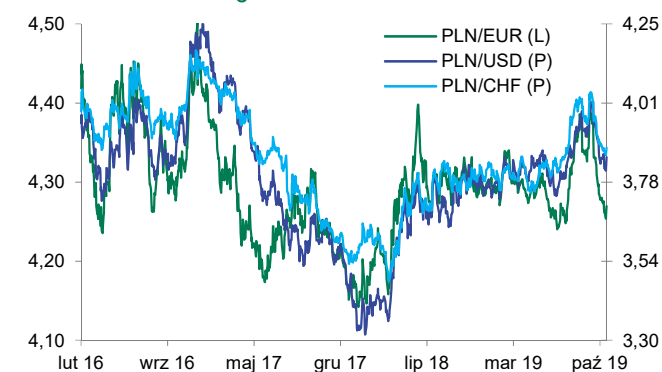
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



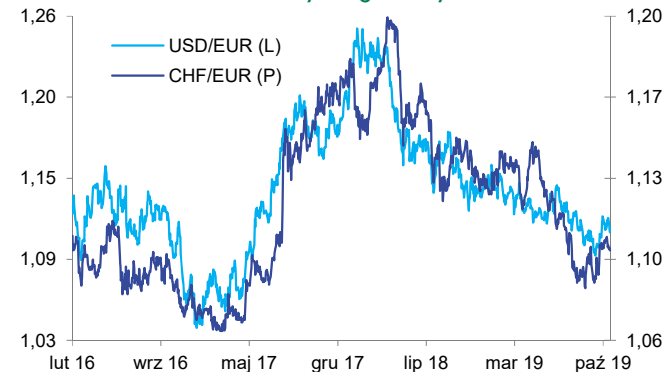
źródło: Bloomberg

Notowania kursu złotego



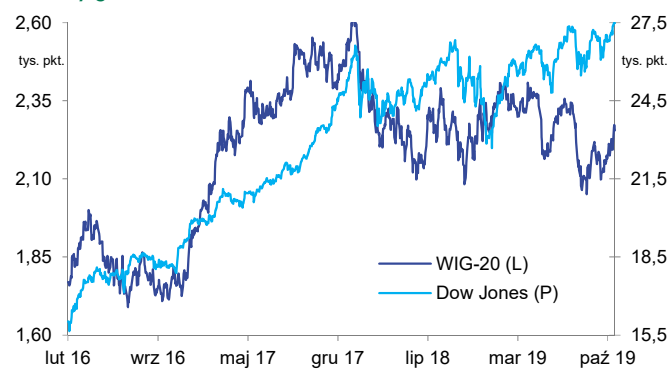
źródło: NBP, Bloomberg

Notowania kursów walut na rynku globalnym



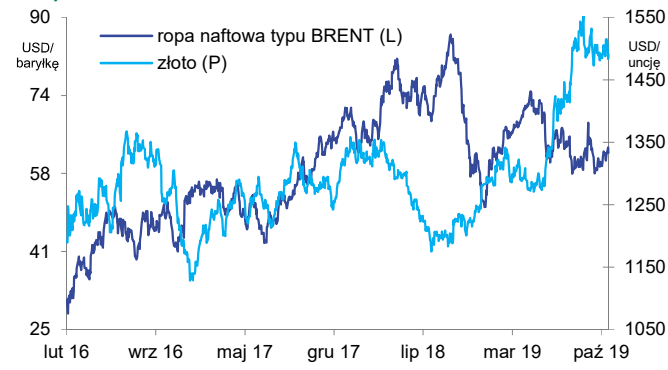
źródło: Bloomberg

Indeksy giełtowe



źródło: Bloomberg

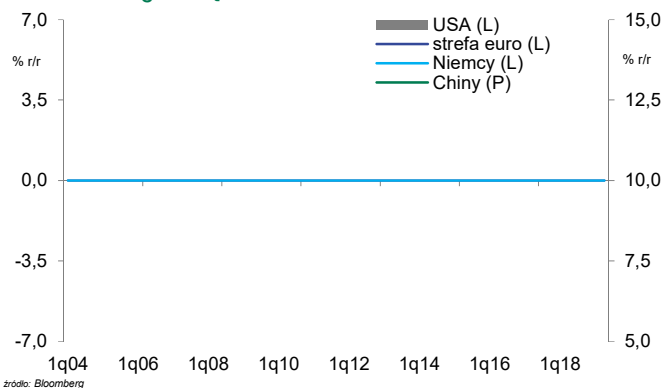
Ceny surowców



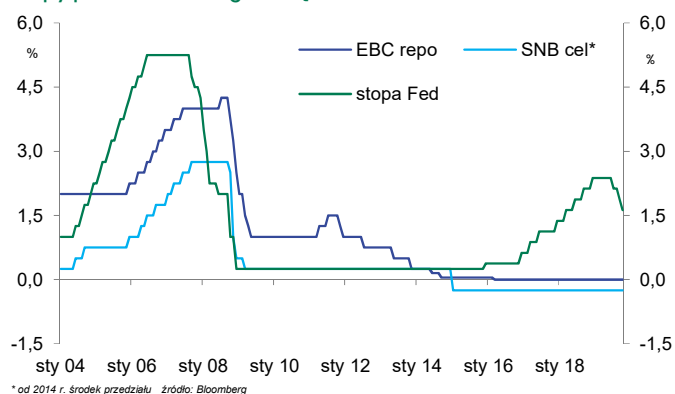
źródło: Bloomberg

Sfera realna

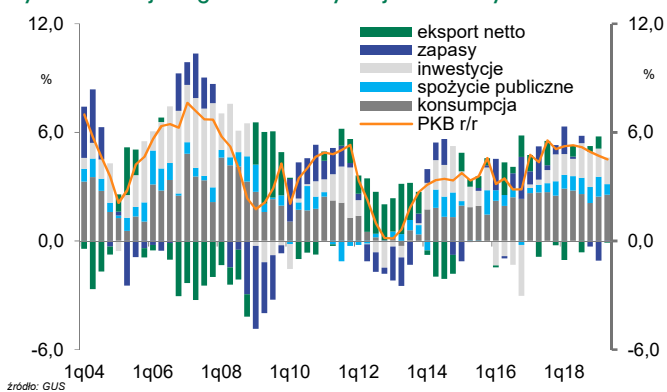
Wzrost PKB za granicą



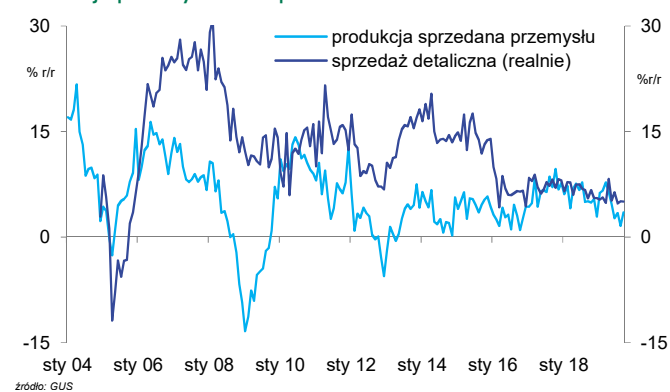
Stopy procentowe za granicą



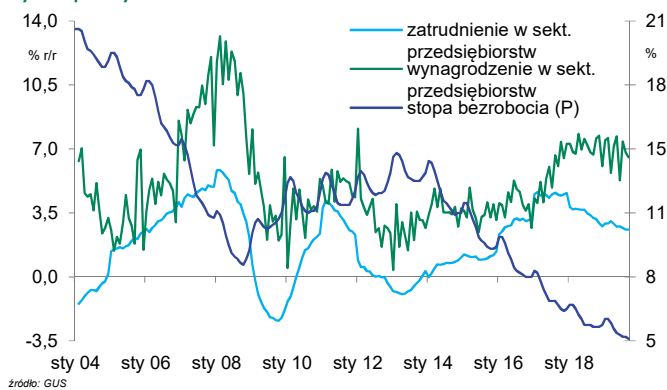
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



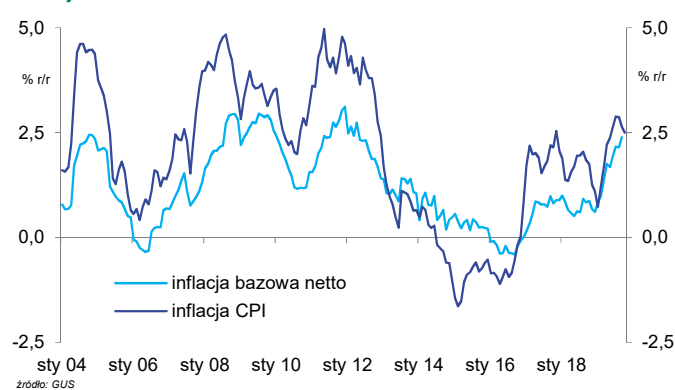
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



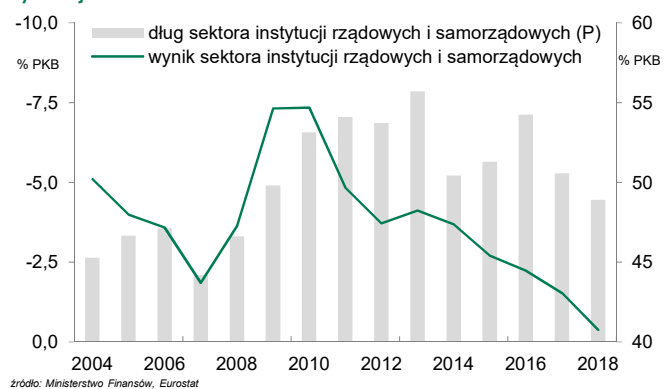
Rynek pracy



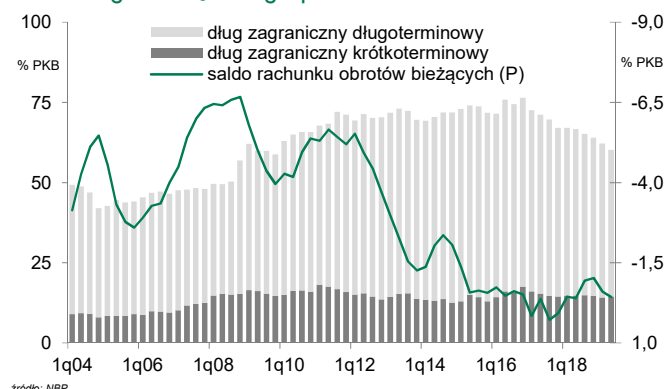
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.10.2019	31.10.2019	07.11.2019	30.11.2019	31.12.2019	31.03.2020
Stopa lombardowa NBP	%	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Stopa referencyjna NBP	%	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Stopa depozytowa NBP	%	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
WIBOR 3M	%	1,71	1,71	1,71	1,72	1,72	1,72
Obligacje skarbowe 2L	%	1,34	1,39	1,39	1,45	1,45	1,50
Obligacje skarbowe 5L	%	1,68	1,69	1,79	1,80	1,80	1,90
Obligacje skarbowe 10L	%	1,97	1,95	2,12	2,08	2,15	2,25
PLN/EUR	PLN	4,26	4,26	4,27	4,28	4,30	4,30
PLN/USD	PLN	3,82	3,82	3,85	3,87	3,89	3,89
PLN/CHF	PLN	3,87	3,87	3,88	3,89	3,91	3,90
USD/EUR	USD	1,12	1,115	1,11	1,11	1,11	1,11
Stopa Fed	%	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	1,90	1,90	1,85
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	%	1,69	1,69	1,92	1,80	1,80	1,90
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,41	-0,41	-0,24	-0,35	-0,35	-0,35

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.