

# KOMENTARZ TYGODNIOWY

30 marca 2020

## Pandemia nie hamuje, gospodarka globalna słabnie. Mimo to pozytywna korekta na rynkach.

W minionym tygodniu pandemia COVID-19 kontynuowała szybkie rozprzestrzenianie się na świecie. Na wysokim poziomie kształtowała się liczba zachorowań w Europie, wyraźne przyspieszenie przyrostu zaobserwowano w USA.

Pierwsze dane gospodarcze opublikowane po wybuchu epidemii w Europie i Ameryce wskazały na gwałtowne osłabienie koniunktury w EMU, w szczególności w usługach i rekordowy wzrost wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA.

Mimo to ubiegły tydzień przyniósł poprawę nastrojów rynkowych globalnie, z silnym wzrostem notowań akcji, osłabieniem stresu płynnościowego na rynkach obligacji oraz osłabieniem dolara. Na krajowym rynku złoty odreagował część wcześniejszych strat, obniżyły się rentowności obligacji.

Poprawa nastrojów rynkowych była po części technicznym odreagowaniem po gwałtownym wzroście awersji do ryzyka w poprzednich tygodniach, a po części pozytywną reakcją na ostateczne przyjęcie w USA stymulacyjnego pakietu fiskalnego.

W bieżącym tygodniu opublikowane zostaną kolejne dane istotne z punktu widzenia oceny wpływu pandemii koronawirusa na globalną gospodarkę. Z jednej strony oczekiwane będą marcowe wskaźniki koniunktury PMI z Chin, aby ocenić jak szybko gospodarka chińska podnosi się z gwałtownego hamowania w styczniu i lutym. Z drugiej strony – oczekiwane będą dane z pozostałych gospodarek, aby ocenić tempo osłabienia koniunktury – odczyty indeksów ISM koniunktury oraz dane z rynku pracy USA oraz marcowe zamówienia w niemieckim przemyśle (początek kolejnego tygodnia).

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. Póki co brak jednoznacznych sygnałów nt. stabilizacji sytuacji w Europie oraz przyspieszającej liczbie zachorowań w USA i wprowadzanych nowych / przedłużanych dotychczasowych restrykcji, skutkuje wzrostem ryzyka kolejnych korekt w dół prognoz rozwoju gospodarki globalnej. W tych warunkach nie sądzimy aby obserwowana w minionym tygodniu poprawa nastrojów rynkowych była początkiem trwalszego trendu. Oprócz znaczącej skali stymulacji monetarnej i fiskalnej, rynek będzie potrzebował danych wskazujących na wyhamowywanie rozprzestrzeniania się pandemii, a na takie dane (szczególnie w przypadku USA) przyjdzie prawdopodobnie poczekać jeszcze przynajmniej kilka tygodni.

## Dynamiczne rozprzestrzenianie się wirusa w USA i Europie, w Chinach powrót do aktywności w Wuhan

- W minionym tygodniu pandemia COVID-19 kontynuowała szybkie rozprzestrzenianie się na świecie. Na dzień 29.03 globalnie łączna liczba osób, które zachorowały na COVID-19 od początku wybuchu pandemii przekroczyła 650 tys., tj. w ciągu ostatniego tygodnia niemal podwoiła się, ponad 30 tys. osób zmarło z powodu koronawirusa.

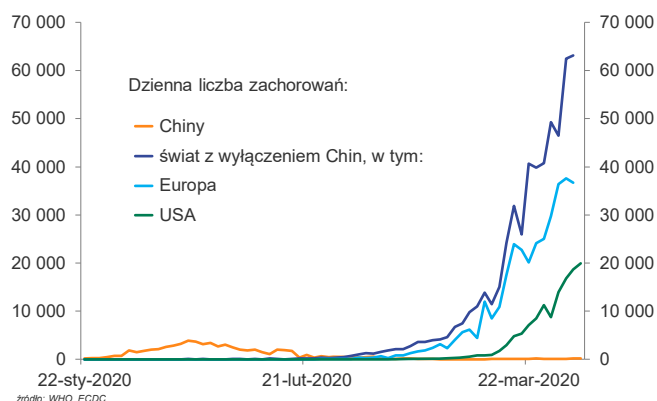
Departament Rynków  
Finansowych i Analiz  
bosbank.analizy@bosbank.pl

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

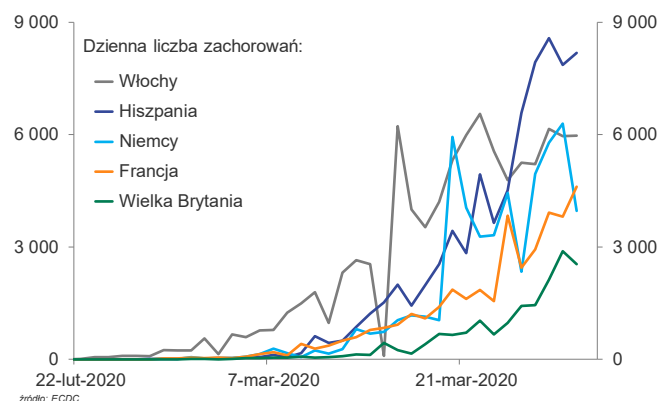
**Aleksandra Świątkowska**  
Ekonomista  
+48 515 111 698  
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Na przestrzeni ostatniego tygodnia szybko wzrastała dzienna liczba zachorowań w USA osiągając 20 tys. (podwojenie dziennego przyrostu w ciągu tygodnia). Nadal najwyższy dzienny przyrost liczby chorych notowany jest w Europie - ponad 35 tys. przypadków zachorowań dziennie, niemniej w ostatnich dniach obserwowana jest stabilizacja dziennego przyrostu chorych. W Europie w ostatnim tygodniu najszybszy przyrost liczby chorych odnotowano w Hiszpanii (8 tys. dziennych zachorowań), przy jednoczesnej stabilizacji dziennej liczby zachorowań we Włoszech (6 tys. dziennie) oraz w Niemczech (4-5 tys. dziennie). W Polsce liczba zachorowań oscyluje obecnie w okolicy 200 przypadków dziennie – istotnie poniżej poziomów notowanych w większości krajów europejskich.
- W warunkach szybkiego rozprzestrzeniania się pandemii wprowadzone ostre obostrzenia administracyjne mające na celu jej opanowanie, zostały podtrzymane, w wielu przypadkach zapowiedziano ich przedłużenie na kwiecień. W USA prezydent Trump rozważał wprowadzanie kwarantanny dla obszaru Nowego Jorku, głównego ogniska choroby w USA, niemniej w weekend ogłosił, że ostatecznie zrezygnował z tej decyzji.
- W Polsce w minionym tygodniu wprowadzono kolejne obostrzenia – nie można zbierać się, można spacerować maksymalnie we dwoje (nie dotyczy rodzin), przemieszczanie dozwolone jest jedynie w celu dotarcia do pracy lub dokonania niezbędnych zakupów.
- Z pozytywnych informacji – kontynuowany jest proces stopniowego przywracania aktywności gospodarczej w Chinach, przy stabilnej liczbie zachorowań (poniżej 100 dziennie, w zdecydowanej większości „importowanych” z zagranicy). W Wuhan, pierwotnym ognisku epidemii przywrócono komunikację miejską. Wg doniesień w Chinach między 70% a 80% przedsiębiorstw wznowiło produkcję. Wg sektorów gospodarki najwyższy poziom powrotu do skali działalności sprzed wybuchu epidemii ma miejsce w przypadku bankowości, sprzedaży nieruchomości, produkcji i sprzedaży samochodów (ok 90%), poprzez produkcję poliestru, paneli słonecznych (80%), po hotele (50%), turystykę i restauracje (30%) oraz kina (4% pierwotnej aktywności).

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



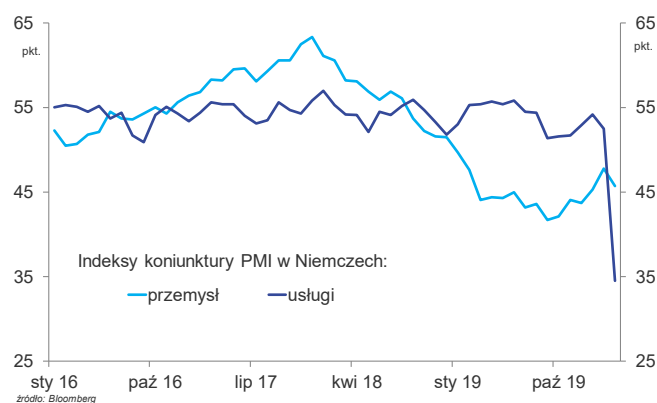
... w Hiszpanii dzienna liczba zachorowań przyspieszyła, pewne oznaki stabilizacji we Włoszech i w Niemczech



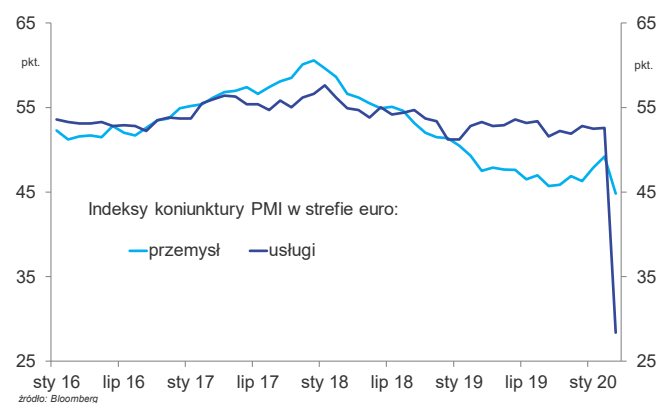
## Pierwsze dane z EMU i USA po wybuchu epidemii – tąpnięcie marcowych indeksów koniunktury w strefie euro, wzrost liczby bezrobotnych w USA

- W minionym tygodniu opublikowano pierwsze dane makroekonomiczne dotyczące okresu, kiedy epidemia koronawirusa miała już bezpośredni znaczący wpływ na aktywność gospodarczą w Europie i USA (rozprzestrzenianie się epidemii, obostrzenia administracyjne w celu ograniczenia epidemii). W EMU były to wstępne marcowe odczyty indeksów koniunktury PMI, w przypadku USA – liczba ubiegających się o zasiłek dla bezrobotnych w trzecim tygodniu marca.
- W strefie euro marcowe wskaźniki PMI wyraźnie spadły, przy bezprecedensowym tąpnięciu wskaźników w sektorze usług. W marcu wskaźnik PMI w usługach spadł do 28,4 pkt., tj. o 24,2 pkt., znacznie poniżej oczekiwań, co oczywiście było reakcją na radykalne ograniczenie aktywności w obszarze niektórych usług (turystyka, restauracje, rozrywka i kultura) oraz antycypowane osłabienie popytu w warunkach spowolnienia gospodarczego. W mniejszej skali odnotowano spadek w przemyśle – o 4,4 pkt. do 44,8 pkt., jako kombinację ograniczeń podaży (ograniczenie dostępności komponentów produkowanych w Chinach) oraz antycypowanego popytu w następstwie spowolnienia aktywności gospodarki światowej. Patrząc na rozbić krajowe silniejszy spadek indeksu PMI w usługach w strefie euro (24,2 pkt.) wobec spadku w Niemczech (18 pkt. do 34,5 pkt.) świadczy o tym, że z wysokim prawdopodobieństwem jeszcze większe tąpnięcie niż w Niemczech odnotowano w Hiszpanii i we Włoszech, gdzie epidemia rozprzestrzeniła się najszybciej i wcześniej wprowadzono obostrzenia. Gwałtowny spadek indeksów potwierdza oczekiwane wejście w I kw. w recesję gospodarki strefy euro. Jednocześnie skala spadku indeksu w usługach wskazuje na przesuwanie się bilansu ryzyka prognozy w kierunku głębszego spadku PKB (w kierunku 2% kw/kw).
- Na bezprecedensowy charakter sytuacji gospodarczej w warunkach globalnej pandemii wskazały opublikowane w minionym tygodniu tygodniowe dane z USA nt. liczby osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych. W ubiegłym tygodniu liczba ta wzrosła o 3 mln do 3,283 mln. W historii najwyższy tygodniowy wzrost miał miejsce w 1982 r. (blisko 700 tys. osób). Podczas ostatniego kryzysu finansowego największy wzrost liczby bezrobotnych zanotowano w marcu 2009 r. – 665 tys. osób.

### Niemcy – bezprecedensowy spadek indeksu koniunktury PMI w usługach...



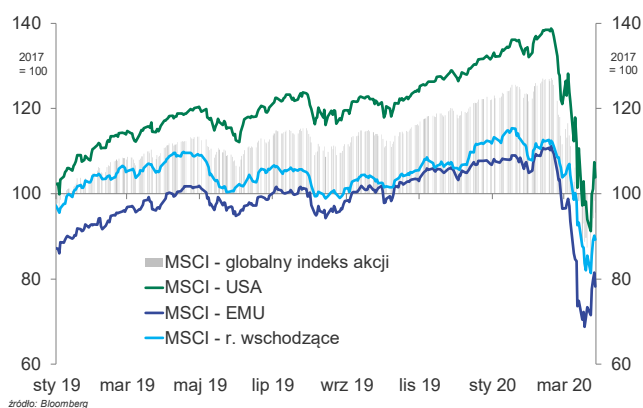
### ...jeszcze silniejszy w całej strefie euro – zapewne za sprawą Włoch i Hiszpanii



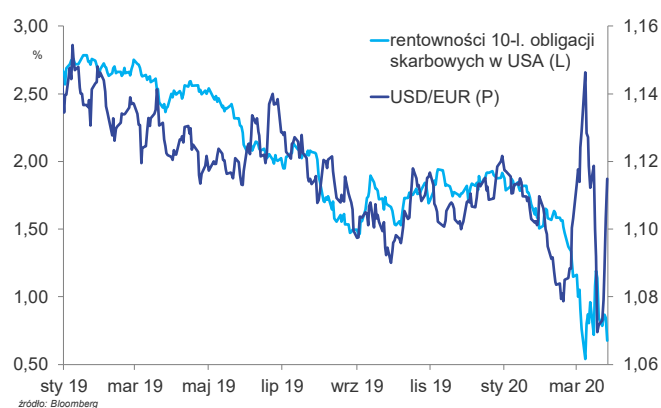
## Pozytywne odreagowanie na rynkach finansowych

- Po pięciu tygodniach silnego wzrostu awersji do ryzyka na globalnym rynku finansowym miniony tydzień przyniósł pozytywne odreagowanie. Była to kombinacja technicznego odreagowania wcześniejszych silnych spadków, przy dodatkowym pozytywnym wsparciu informacji o przyjęciu w USA pakietu stymulacyjnego gospodarkę.
- W minionym tygodniu w USA przyjęto program stymulacji gospodarki wart ponad 2 bln USD, tj blisko 10% PKB USA, mający na celu przeciwdziałanie negatywnych skutków koronawirusa. Pakiet przewiduje m.in. fundusz o wartości 500 mld USD na pomoc dla branż znajdujących się w trudnej sytuacji, pożyczki dla małych firm (350 mld USD), 250 mld USD na wsparcie dla rynku pracy i 100 mld USD dla służby zdrowia. Program przewiduje jednorazowe świadczenie w wysokości 1200 USD dla każdego Amerykanina zarabiającego mniej niż 75 tys. USD rocznie. Dodatkowe 500 USD będzie przysługiwało za dziecko.
- W minionym tygodniu globalny indeks MSCI wzrósł o 9,4%, przy wzroście indeksu w USA o 10,5%, o 6,6% na rynkach strefy euro oraz o 4,4% na rynkach wschodzących.
- Równolegle na bazowych rynkach notowany był spadek rentowności obligacji długoterminowych, rzędu 15 pkt. baz. Choć zazwyczaj w warunkach spadku awersji do ryzyka notowany jest wzrost rentowności (spadek cen) w wyniku spadku popytu na bezpieczne aktywa, niemniej ubiegłotygodniowy spadek rentowności jest spójny z poprawą nastrojów rynkowych. Jak wskazywaliśmy w raporcie sprzed tygodnia – we wcześniejszym tygodniu notowany był nietypowy dla wzrostu awersji do ryzyka skokowy wzrost rentowności, który znamionował płynnościowy stres na rynku (potrzeba gwałtownego pozyskania płynności przez niektóre instytucje). W minionym tygodniu to napięcie ustępowało w warunkach normalizacji sytuacji rynkowej, co spowodowało spadek rentowności obligacji skarbowych.
- Na rynku walutowym klasycznie w warunkach spadku awersji do ryzyka osłabił się dolar, po wcześniejszym bardzo gwałtownym umocnieniu. W skali tygodnia wartość dolara spadła o 1,8% w relacji do koszyka walut. Równolegle umocniło się euro – o 1,7%. W efekcie po umocnieniu dolara w relacji do euro do 1,07 przed tygodniem, na koniec minionego tygodnia relacja USD/EUR wzrosła do 1,115 dolara za euro.

### Pozytywne odbicie na rynkach akcji



### Spadek rentowności obligacji na rynkach bazowych, osłabienie dolara



- Globalny spadek awersji do ryzyka wsparł kurs złotego. Po silnym osłabieniu w poprzednich tygodniach złoty zyskał na wartości 1% wobec koszyka walut, na koniec tygodnia notując poziomy 4,52 PLN/EUR, 4,11 PLN/USD i 4,26 PLN/CHF. Równolegle do rynków bazowych spadły rentowności krajowych papierów, wspierane dodatkowo zakupami obligacji przez NBP. W efekcie spread między rentownościami rodzimych papierów a ich odpowiednikami na rynkach bazowych pozostał niezmienny. Na koniec tygodnia rentowności papierów 10-letnich ukształtowały się na poziomie 1,77%.
- W kolejnym tygodniu z rzędu inaczej niż globalny rynek zachowywał się krajowy rynek akcji. W skali tygodnia WIG lekko stracił na wartości (0,6%), po tym jak w poprzednim tygodniu (wbrew trendom globalnym) wyraźnie zyskał na wartości.

### W bieżącym tygodniu oczekiwane dane z Chin i USA...

- W bieżącym tygodniu zostaną opublikowane kolejne dane istotne z punktu widzenia oceny wpływu pandemii koronawirusa na globalną gospodarkę.
- Z jednej strony oczekiwane będą marcowe wskaźniki koniunktury PMI z Chin, aby ocenić jak szybko gospodarka chińska podnosi się z gwałtownego hamowania odnotowanego w styczniu i lutym. Powszechnie oczekiwane jest wyraźne odbicie wskaźników PMI NBS i Caixin w przedziale od 5 do kilkunastu punktów w zależności od wskaźnika.
- Z drugiej strony – oczekiwane będą dane z pozostałych gospodarek, z opóźnieniem w stosunku do Chin dotkniętych epidemią (USA, Europa) aby ocenić jak obecnie silnie hamuje gospodarka w warunkach obostrzeń związanych z koronawirusem. W przypadku USA, w pierwszym rządzie oczekiwane będą odczyty indeksów ISM koniunktury w przemyśle (oczekiwany spadek rzędu 5 pkt.) i usługach (oczekiwany ponad 10-pkt. spadek). W następnej kolejności oczekiwane będą dane z rynku pracy USA, z prognozowanym spadkiem zatrudnionych o 100 tys. i wzrostem stopy bezrobocia o 0,3 pkt. proc.
- W przypadku strefy euro istotne dane pojawią się z początkiem kolejnego tygodnia, kiedy to opublikowane zostaną wyniki marcowych zamówień w niemieckim przemyśle.
- W Polsce oczekiwany będzie odczyt marcowego PMI. Jednocześnie zgodnie z dzisiejszym komunikatem GUS w związku z wprowadzonym stanem epidemii oraz w konsekwencji – zmianą organizacji badania cen detalicznych odwołana została publikacja wstępnych szacunków CPI (flash). Tym samym planowana na bieżący tydzień publikacja wstępnego odczytu CPI za marzec nie nastąpi.

### ... niezmiennie istotne informacje nt. pandemii w Europie i w USA. Nadal za wcześnie na optymizm co do sytuacji rynkowej.

- 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.
- Póki co podtrzymujemy założenia że w USA dynamika PKB w 2020 r. ukształtuje się na poziomie ok. 0%, w strefie euro (-3,0)% r/r, a w Chinach ok. 2% r/r. przy założeniu stopniowej normalizacji sytuacji w gospodarce krajowej (usług na rynku wewnętrznym) w trakcie II kw. W tych warunkach zakładamy, że dynamika wzrostu PKB w Polsce w okolicach 0% r/r. Niemniej dotychczasowy rozwój pandemii, póki co brak jednoznacznych sygnałów poprawy sytuacji w Europie, przy przyspieszającej

liczbie zachorowań w USA i wprowadzanych nowych / przedłużanych dotychczasowych restrykcjach, skutkuje wzrostem ryzyka kolejnych korekt w dół powyższych prognoz

- Nie sądzimy by w tych warunkach obserwowana w minionym tygodniu poprawa nastrojów rynkowych była już początkiem trwalszego trendu. Do trwałej poprawy nastrojów, oprócz znaczącej skali stymulacji monetarnej i fiskalnej, rynek będzie potrzebował danych wskazujących na wyhamowywanie rozprzestrzeniania się pandemii, a na takie informacje (szczególnie w przypadku USA) przyjdzie prawdopodobnie poczekać jeszcze przynajmniej kilka tygodni.

## Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 31 marca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
03:00	CHN	Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł, marzec	35,7 pkt.	45,0 pkt.	-
03:00	CHN	Indeks koniunktury PMI NBS – usługi, marzec	29,6 pkt.	42,0 pkt.	-
13:00	EMU	Wskaźnik inflacji HICP, marzec (wst.)	1,2% r/r	0,8% r/r	-
13:00	EMU	Wskaźnik inflacji bazowej HICP, marzec (wst.)	1,2% r/r	1,1% r/r	-
15:45	US	Indeks koniunktury w okr. Chicago, marzec	49,0 pkt.	40,0 pkt.	-
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów, marzec	130,7 pkt.	110,0 pkt.	-
środa 1 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
03:45	CHN	Indeks koniunktury PMI – przemysł, marzec	40,3 pkt.	45,0 pkt.	-
03:45	CHN	Indeks koniunktury PMI – usługi, marzec	26,5 pkt.	39,5 pkt.	-
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>Indeks koniunktury PMI – przemysł, marzec</b>	<b>48,2 pkt.</b>	<b>45,2 pkt.</b>	<b>45,6 pkt.</b>
09:30	DE	Indeks koniunkt. PMI – przemysł, marzec (ost.)	45,7 pkt. (wst.)	45,5 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunkt. PMI – przemysł, marzec (ost.)	44,8 pkt. (wst.)	44,7 pkt.	-
11:00	EMU	Stopa bezrobocia, luty	7,4%	7,4%	-
14:15	US	Zmiana zatrudnienia wg ADP, marzec	182 tys.	-150 tys.	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – przemysł, marzec	50,1 pkt.	45,0 pkt.	-
czwartek 2 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 28.03	3,283 mln	3,150 mln	-
16:00	US	Zamówienia w przemyśle, luty	-0,5% m/m	0,2% m/m	-
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe, luty	1,2% m/m	1,2% m/m	-
piątek 3 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
09:55	DE	Indeks koniunktury PMI – usługi, marzec (ost.)	34,5 pkt. (wst.)	34,4 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, marzec (wst.)	28,4 pkt. (wst.)	28,4 pkt.	-
11:00	EMU	Sprzedaż detaliczna, luty	0,6% m/m	0,1% m/m	-
14:30	US	Zmiana zatrudnienia, marzec	273 tys.	-100 tys.	-
14:30	US	Stopa bezrobocia, marzec	3,5%	3,8%	-
14:30	US	Zmiana godzinowych wynagrodzeń, marzec	3,0% r/r	3,0% r/r	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – usługi, marzec	57,3 pkt.	44,0 pkt.	-
poniedziałek 6 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Zamówienia w przemyśle, marzec	5,5% m/m	-	-

\* mediana ankiety Bloomberg'a



## Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – styczeń

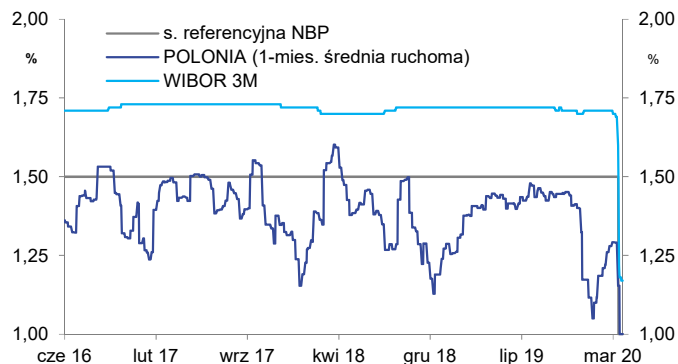
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	styczeń	16.03	3,1% r/r	3,1% r/r	
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	luty	16.03	3,1% r/r	3,6% r/r	
Saldo w obrotach bieżących	PL	styczeń	16.03	990 mln EUR	2265 mln EUR	
Robocze posiedzenie RPP	PL	-	17.03	1,50%	1,25%	
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	luty	18.03	1,1% r/r	1,1% r/r	
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	luty	18.03	7,1% r/r	7,1% r/r	
Produkcja przemysłowa	PL	luty	19.03	1,1% r/r	4,9% r/r	
Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI	PL	luty	19.03	0,8% r/r	0,1% r/r	
Produkcja budowlano-montażowa	PL	luty	20.03	6,5% r/r	5,5% r/r	
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	luty	20.03	3,5% r/r	7,3% r/r	
Stopa bezrobocia	PL	luty	24.03	5,5%	5,5%	
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	marzec	1.04	48,2 pkt		45,6 pkt

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Posiedzenie rady EBC	EMU	marzec	12.03	-0,4% / 0,0%	-0,4% / 0,0%	
Posiedzenie FOMC	US	marzec	15.03	0,00% - 0,25%	0,00% - 0,25%	
Produkcja przemysłowa	CHN	styczeń-luty	16.03	5,7% r/r	-13,5% r/r	
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	marzec	24.03	49,2 pkt.	44,8 pkt.	
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	marzec	24.03	52,6 pkt.	28,4 pkt.	
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	luty	27.03	1,7% r/r		1,8% r/r
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	CHN	marzec	31.03	35,7 pkt.		45,0 pkt.
Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	CHN	marzec	31.03	29,6 pkt.		42,0 pkt.
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	marzec	31.03	1,2% r/r		1,1% r/r
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.		45,0 pkt.
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	marzec	3.04	273 tys.		-100 tys.
Stopa bezrobocia	US	marzec	3.04	3,5%		3,8%
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	marzec	3.04	57,3 pkt.		44,0 pkt.



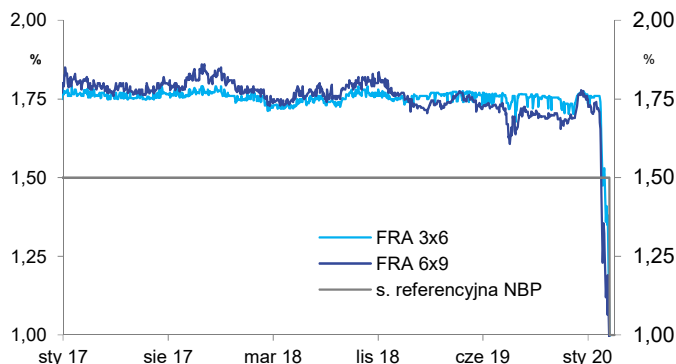
## Rynki finansowe

### Krajowe stopy procentowe



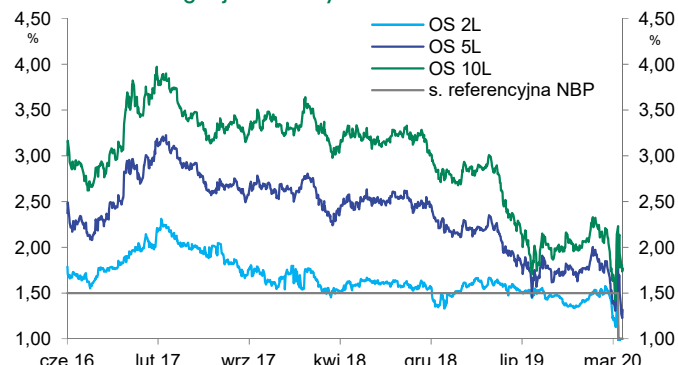
źródło: NBP, Bloomberg

### Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



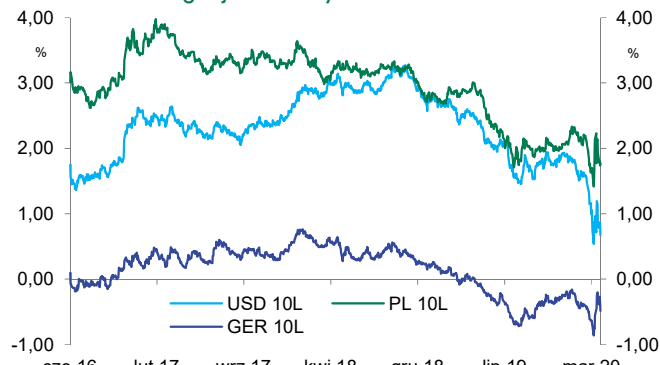
źródło: NBP, Bloomberg

### Rentowności obligacji skarbowych



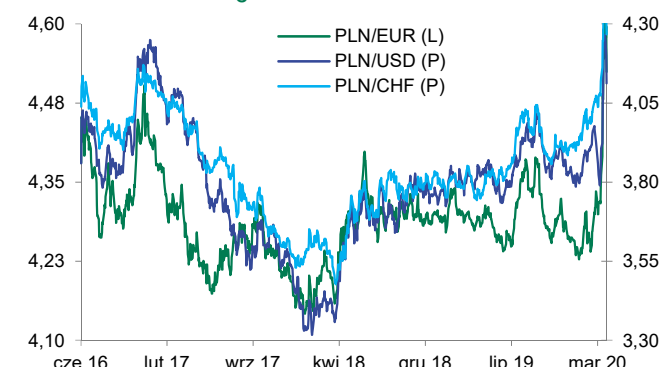
źródło: NBP, Bloomberg

### Rentowności obligacji skarbowych



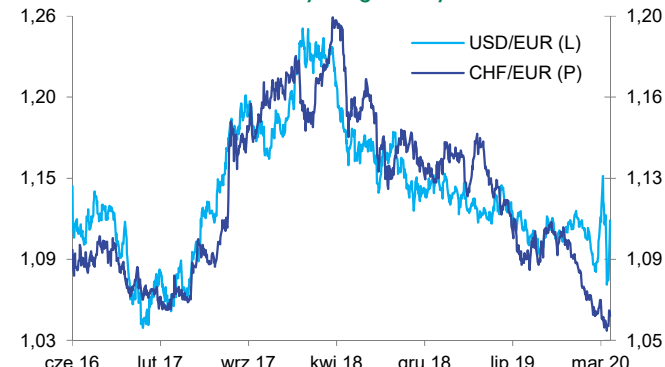
źródło: Bloomberg

### Notowania kursu złotego



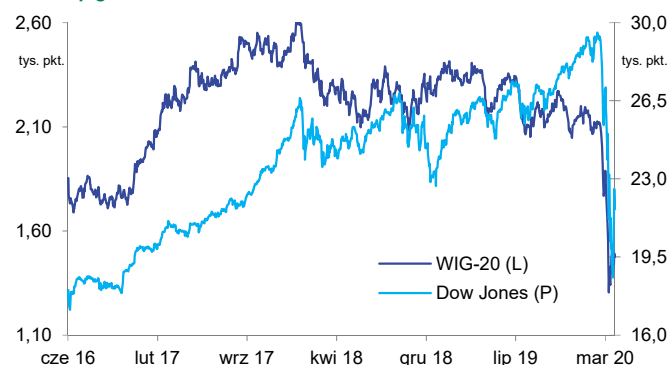
źródło: NBP, Bloomberg

### Notowania kursów walut na rynku globalnym



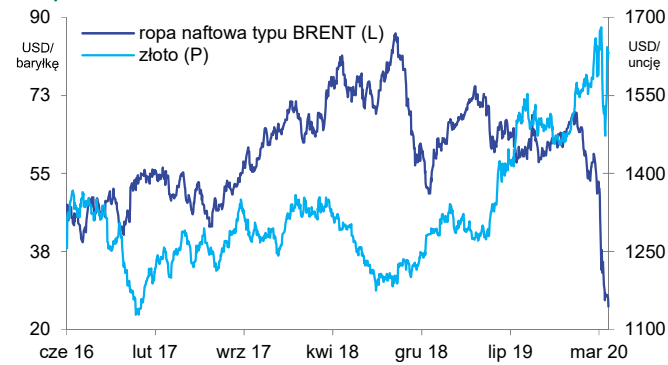
źródło: Bloomberg

### Indeksy giełtowe



źródło: Bloomberg

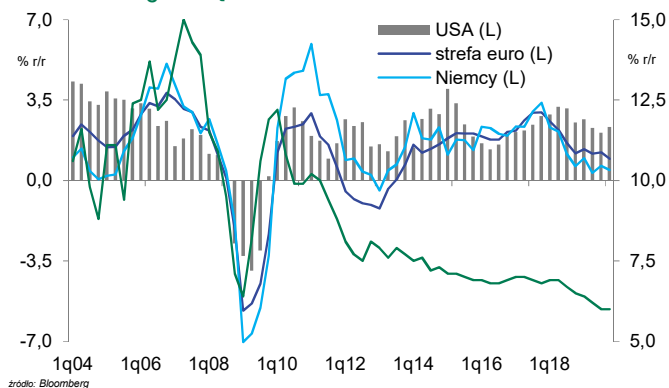
### Ceny surowców



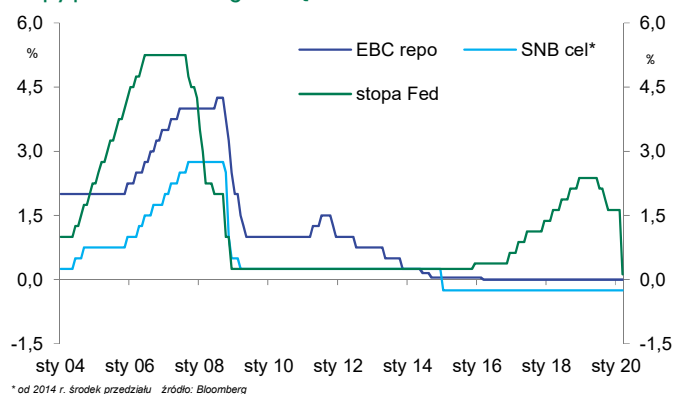
źródło: Bloomberg

## Sfera realna

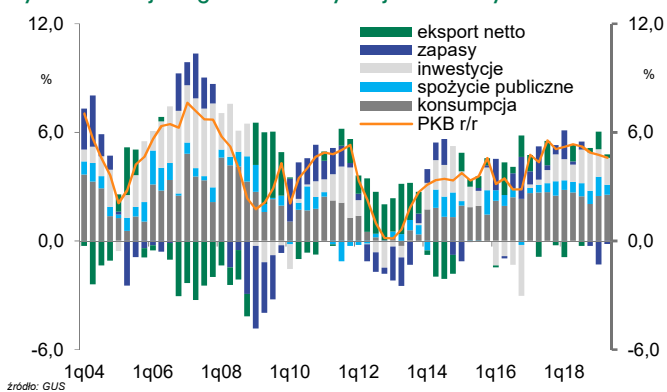
### Wzrost PKB za granicą



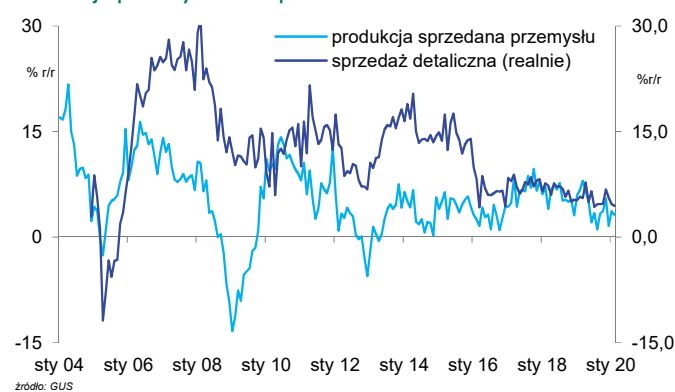
### Stopy procentowe za granicą



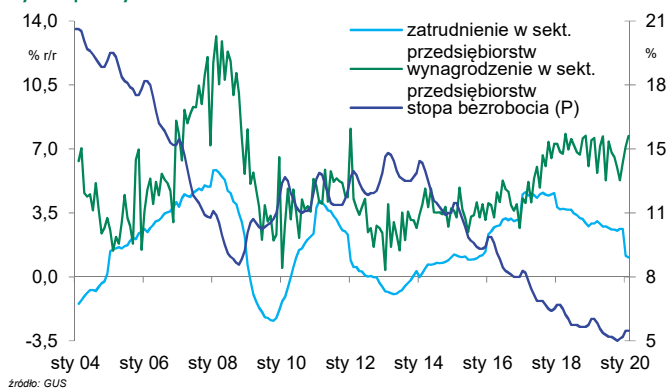
### Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



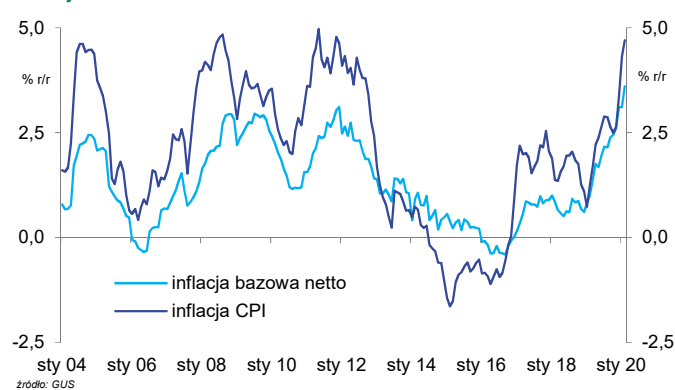
### Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



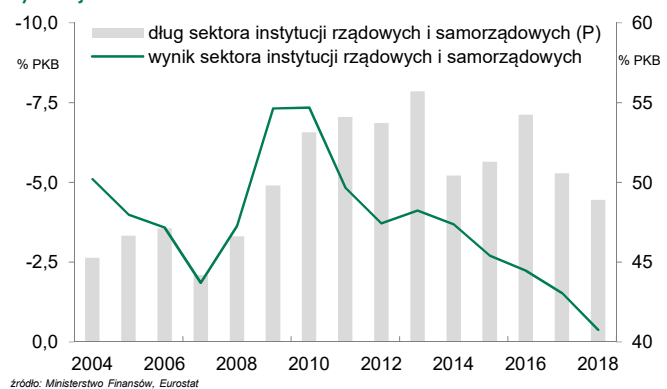
### Rynek pracy



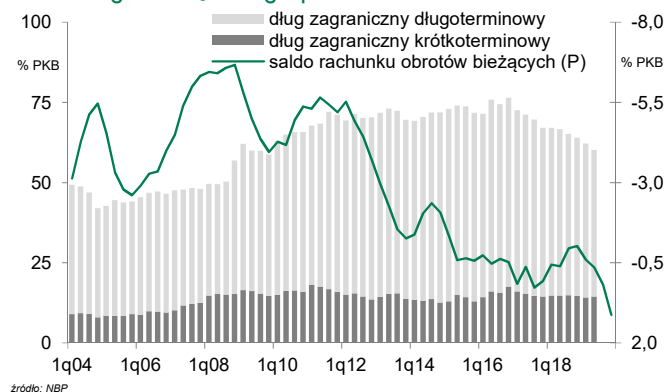
### Inflacja



### Sytuacja fiskalna



### Równowaga zewnętrzna gospodarki



## Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		29.02.2020	20.03.2020	27.03.2020	30.04.2020	31.05.2020	30.06.2020
Stopa lombardowa NBP	%	2,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Stopa referencyjna NBP	%	1,50	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	%	1,71	1,18	1,17	1,15	1,15	1,15
Obligacje skarbowe 2L	%	1,26	0,94	0,85	0,85	0,90	0,90
Obligacje skarbowe 5L	%	1,45	1,50	1,32	1,35	1,40	1,45
Obligacje skarbowe 10L	%	1,71	1,93	1,77	1,80	1,85	1,90
PLN/EUR	PLN	4,34	4,55	4,52	4,45	4,40	4,38
PLN/USD	PLN	3,93	4,24	4,11	4,08	4,07	4,06
PLN/CHF	PLN	4,07	4,31	4,27	4,22	4,17	4,13
USD/EUR	USD	1,10	1,072	1,11	1,09	1,08	1,08
Stopa Fed	%	1,75	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	%	1,15	0,85	0,68	0,75	0,75	0,80
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,61	-0,33	-0,48	-0,55	-0,55	-0,55

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.