

KOMENTARZ TYGODNIOWY

23 listopada 2020

Rynki między szczepionką a wzrostem zachorowań w USA. W Polsce zapowiedź „odmrożenia” handlu i utrzymania na dłużej „zamrożenia” części usług.

Po silnej poprawie nastrojów rynkowych we wcześniejszym tygodniu, na fali informacji o wysokiej skuteczności szczepionki koncernu farmaceutycznego Pfizer i BioNTech, miniony tydzień przebiegł już pod znakiem wyhamowania tej poprawy. Z jednej strony pozytywne nastroje rynkowe wspierane były przez informacje o wysokiej skuteczności szczepionki koncernu Moderna oraz o rozpoczęciu przez Pfizera procesu zatwierdzania szczepionki w USA, z drugiej strony ten optymizm ograniczany był przez bieżący dynamiczny wzrost liczby zachorowań w USA i wprowadzenie lub zapowiedzi obostrzeń aktywności w poszczególnych stanach. W efekcie zmiany indeksów na światowych giełdach były bardziej zróżnicowane regionalnie – ze spadkami w USA i wzrostami w Europie i na rynkach wschodzących. Brak porozumienia dot. wieloletniego budżetu UE na szczycie UE nie wpłynął istotnie na europejskie rynki.

W Polsce w warunkach niezłych nastrojów wokół aktywów europejskich, lekkiego obniżenia dziennej liczby zakażeń oraz deklaracji przedstawicieli rządu, że w najbliższym czasie nie zostaną wprowadzone nowe obostrzenia, WIG kontynuował wzrost, a złoty umocnił się. W ostatni weekend rząd przedstawił plany ponownego otwarcia placówek handlowych w grudniu oraz utrzymania dotychczasowych restrykcji dla części usług (turystyki, kultury i rozrywki). Od nowego roku proces zamrażania / odmrażania aktywności zależeć będzie od kształtowania się średniej dziennej liczby zachorowań.

Opublikowana w minionym tygodniu i na początku bieżącego tygodnia seria październikowych danych nt. polskiej gospodarki wskazała, że z początkiem IV kw. przemysł pozostawał w dobrej kondycji, budownictwo zmniejszyło skalę spadku produkcji, a sprzedaż detaliczna osłabła silniej od oczekiwań w warunkach ograniczenia mobilności społeczeństwa. Dane te, łącznie z ogłoszonymi planami ograniczenia / utrzymania branżowych restrykcji pozwalają na podtrzymanie prognozy spadku polskiego PKB w IV kw. o 5,0% r/r i w całym 2020 r. o 3,5%

Z kolei wstępne listopadowe odczyty indeksów PMI w strefie euro świadczą o utrzymaniu dobrej koniunktury w przemyśle, przy dalszym pogłębieniu osłabienia w usługach. Spadki są pochodną rozszerzenia w listopadzie restrykcji w Europie związanych z pogarszającą się sytuacją epidemiczną, co najsilniej dotknęło usługi.

W nadchodzących tygodniach oczekiwane będą informacje nt. procesu zatwierdzania szczepionek, bieżącej sytuacji epidemicznej w USA oraz związanych z nią stanowych obostrzeń. Ze względu na potencjał do negatywnych informacji nt. kolejnej fali epidemii w USA w krótkim okresie należy liczyć się z utrzymaniem podwyższonej zmienności nastrojów rynkowych i ryzykiem korekty spadkowej.

W bieżącym tygodniu zaplanowanych jest sporo publikacji danych makroekonomicznych, głównie z gospodarki USA (dochody, wydatki, nastroje konsumentów). W Polsce z początkiem kolejnego tygodnia poznamy strukturę PKB za III kw.

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

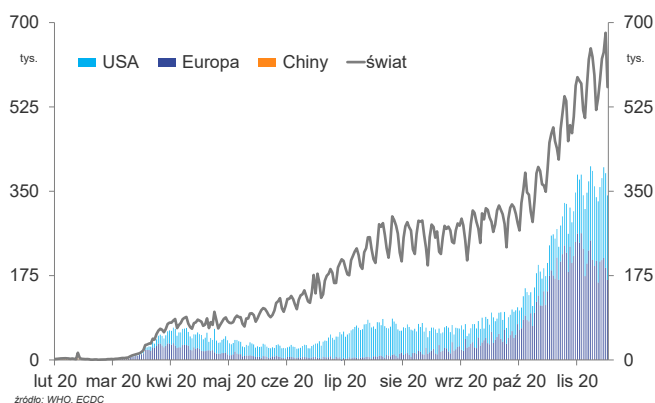
Kolejne korzystne informacje nt. szczepionki...

- Miniony tydzień przyniósł kolejne korzystne informacje nt. szczepionki przeciwko COVID-19. Po Pfizerze, kolejna firma – Moderna, poinformowała, że szczepionka, nad którą pracuje ma wysoki poziom skuteczności (95%). Moderna podała, że przewiduje, że jeszcze w tym roku wyprodukuje około 20 milionów dawek szczepionki dla Stanów Zjednoczonych, jeśli otrzyma zezwolenie FDA. Firma poinformowała, że miliony dawek szczepionki już wyprodukowała i są one gotowe do wysyłki. Firma liczy, że w 2021 roku wyprodukuje od 0,5 mld do 1 mld dawek. Moderna spodziewa się, że w nadchodzących tygodniach złoży wniosek o zezwolenie na stosowanie w nagłych wypadkach.
- Z kolei Pfizer podał, że złożył do Agencji ds. Żywności i Leków (FDA) wniosek o zezwolenie na stosowanie w nagłych wypadkach szczepionki na koronawirusa. Jeśli wniosek Pfizerza zostanie zatwierdzony przez FDA, szczepionka prawdopodobnie zostanie wprowadzona do użytku w kilku fazach, przy czym pracownicy służby zdrowia, osoby starsze i osoby z przewlekłymi chorobami zostaną zaszczepione jako pierwsze. Oczekuje się, że proces zatwierdzania szczepionki w FDA potrwa kilka tygodni. Posiedzenie komitetu doradczego w celu przeglądu szczepionki zostało wstępnie zaplanowane na początek grudnia. (za PAP)

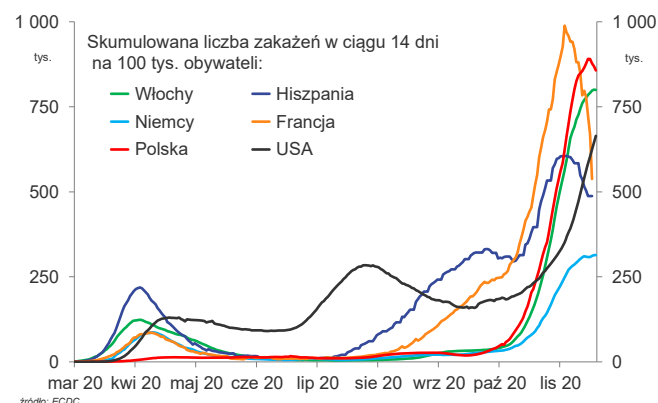
...z kolei w USA dalszy znaczący wzrost zakażeń w USA i stabilizacja sytuacji w Europie i w Polsce.

- W minionym tygodniu liczba nowych potwierdzonych przypadków COVID-19 na świecie stabilizowała się w okolicach 600 tys. Kontynuowany był wzrost dziennej liczby zakażeń w USA w kierunku 200 tys. przypadków dziennie, przy drugim tygodniu z rzędu stabilizacji w okolicach 200 tys. dziennej liczby zakażeń w Europie (tj. poniżej rekordów z pierwszej połowy listopada), przy wyraźnej poprawie sytuacji w krajach, które prowadziły najostrejsze restrykcje (Francja, Czechy). Także w Polsce liczba potwierdzonych przypadków koronawirusa stabilizowała się poniżej 25 tys. dziennie, tj. poniżej listopadowych maksimów.
- W zakresie obostrzeń administracyjnych w minionym tygodniu w Europie przeważało utrzymanie dotychczasowych restrykcji. Jednocześnie jednak w coraz większej liczbie państw europejskich pojawiły się deklaracje zniesienia części obostrzeń w okresie przedświątecznym.

Oznaki stabilizacji dziennej globalnej liczby zachorowań na COVID-19...



...stabilizacja w Europie, kontynuacja wzrostu dziennej liczby zakażeń w USA

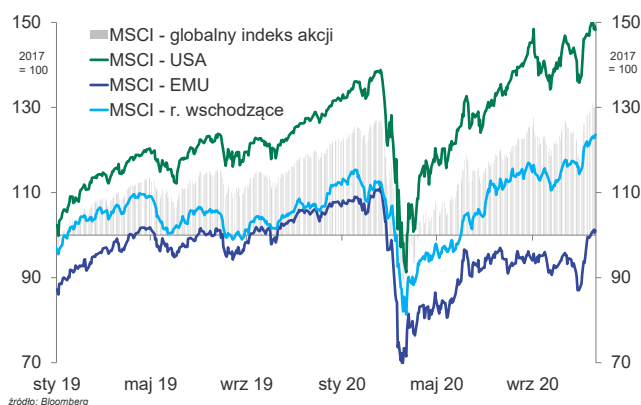


- Z kolei kolejne stany w USA zapowiedziały wprowadzenie restrykcji w warunkach pogorszenia sytuacji epidemicznej. W Kalifornii władze wprowadziły godzinę policyjną. W Michigan zarządzono częściowe wyłączenie gospodarki na 3 tygodnie. Oregon, Waszyngton i New Jersey zaostrzyły warunki działania. Ponadto Kanada wprowadziła miesięczne zamknięcie granicy z USA (do 21 grudnia).

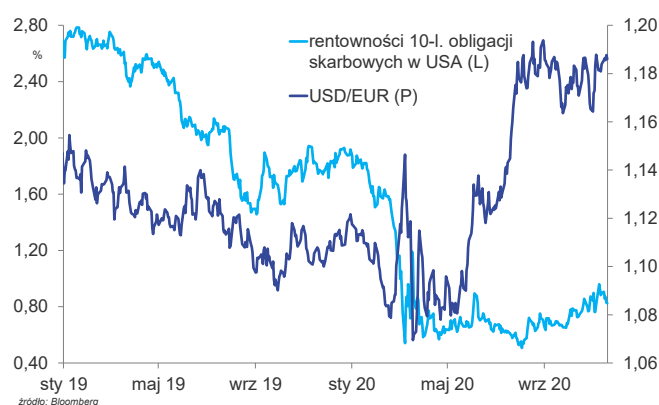
Rynek między pozytywnymi informacjami nt. szczepionki a bieżącym wzrostem zachorowań w USA

- Po silnej poprawie nastrojów rynkowych we wcześniejszym tygodniu na fali informacji o wysokiej skuteczności szczepionki koncernu farmaceutycznego Pfizer i BioNTech. miniony tydzień przebiegł już pod znakiem wyhamowania tej poprawy. Z jednej strony pozytywne nastroje rynkowe wspierane były przez informację nt. szczepionek, z drugiej strony optymizm ograniczany był przez bieżący dynamiczny wzrost liczby zachorowań w USA i wprowadzenie / zapowiedzi obostrzeń aktywności w poszczególnych stanach USA.
- W efekcie zmiany indeksów na światowych giełdach były już mniej spektakularne (+0,2% dla indeksu światowego MSCI) i bardziej zróżnicowane regionalnie – ze spadkami w USA (-0,4%) i wzrostami w Europie (0,9%) i na rynkach wschodzących (1,4%). Brak porozumienia dot. wieloletniego budżetu UE i funduszu odbudowy na ubiegłotygodniowym szczycie UE nie wpłynęły istotnie na europejskie rynki.
- Ostudzenie optymizmu rynkowego poskutkowało też wyhamowaniem trendu wzrostowego obligacji skarbowych na rynkach bazowych – rentowności papierów skarbowych obniżyły się – w przypadku 10-letnich papierów amerykańskich był to spadek o 10 pkt. baz, zaś w przypadku niemieckich – o 5 pkt. baz. w skali tygodnia.
- Z kolei na rynku walutowym lekko traciła większość walut gospodarek rozwiniętych, zyskiwały z kolei waluty „surowcowe” i niektórych rynków wschodzących. Kurs dolara w relacji do euro stabilizował się w okolicach 1,185 USD/EUR.
- W Polsce w warunkach niezłych nastrojów wokół aktywów europejskich, lekkiego obniżenia dziennej liczby zakażeń oraz deklaracji przedstawicieli rządu, że w najbliższym czasie nie zostaną wprowadzone nowe obostrzenia, WIG kontynuował wzrosty (solidne 3,4% w skali tygodnia), a złoty umocnił się (0,4% w relacji do koszyka walut). Kurs złotego wzmościł się pod koniec tygodnia poniżej 4,47 PLN/EUR oraz poniżej 4,14 PLN/CHF. Miniony tydzień przyniósł stabilizację rentowności krajowych SPW – w przypadku obligacji 10-letnich nieco poniżej 1,20%.

Wyhamowanie dynamicznych wzrostów indeksów giełdowych



Spadek rentowności obligacji, dolar nadal słaby



Słabsze dane nt. gospodarki USA, indeksy PMI ze strefy euro wskazują na pogłębienie regresu w usługach

- Opublikowane w minionym tygodniu dane makroekonomiczne za październik z USA wskazały z jednej strony na kontynuację solidnej aktywności w przemyśle (wzrost produkcji przemysłowej o 1,0% m/m) oraz na rynku nieruchomości mieszkaniowych (zarówno dane dot. budowy domów jak i ich sprzedaży). Z drugiej strony negatywnie zaskoczyły październikowe dane dot. sprzedaży detalicznej (wzrost o 0,3% m/m wobec 1,6% we wrześniu). Biorąc pod uwagę, że w październiku raczej nie doszło jeszcze w Stanach Zjednoczonych do samoograniczania się konsumentów z tytułu sytuacji epidemicznej, to przy jednoczesnym wyhamowaniu poprawy tygodniowych danych z rynku pracy, jako wyższe można oceniać ryzyko ograniczenia wydatków w warunkach podwyższonej niepewności gospodarczej. Te dane mają tym większe znaczenie, że listopadowy wzrost liczby zachorowań na COVID-19 może jeszcze zwiększyć presję na wyniki aktywności gospodarki amerykańskiej, w tym na tempo poprawy sytuacji na rynku pracy.
- Listopadowe dane dot. wskaźników PMI koniunktury w strefie euro wskazały na utrzymanie dobrej koniunktury w przemyśle (spadek indeksu o 1,2 do 53,6 pkt.), przy dalszym pogłębieniu spadków w usługach (o 4,5 do 41,3 pkt.). Notowane spadki są pochodną rozszerzenia w listopadzie restrykcji gospodarczych związanych z pogarszającą się sytuacją epidemiczną, które najsilniej dotknęły usługi.
- Choć powyższe dane potwierdzają założenia kolejnego spadku PKB w strefie euro w IV kw. jednocześnie jednak, biorąc pod uwagę zakładane stopniowe znoszenie obostrzeń od grudnia, pozwalają też oczekiwać nieporównanie mniejszej skali tego spadku w porównaniu do tej odnotowanej w II kw. (-2,5% kw/kw wobec blisko 12-proc. spadku w II kw.). Taka sytuacja będzie efektem zarówno utrzymania solidnych wzrostów w przemyśle, ale także wyraźnie mniejszej skali spowolnienia aktywności w usługach. Choć skala dostosowania indeksu PMI w usługach wskazuje na głębokie spowolnienie aktywności, to pozostaje zdecydowanie powyżej kwietniowego minimum 12 pkt.

W Polsce w październiku solidna produkcja, ograniczenie skali spadku w budownictwie, słabsza sprzedaż detaliczna...

- Opublikowane dane nt. sfery realnej polskiej gospodarki za październik dają ponownie ten sam co dotychczas wniosek, tj. gdyby nie jesienna fala pandemii, krajowa gospodarka mogłaby w IV kw. osiągnąć dodatnie tempo wzrostu, doświadczając w całym 2020 r. niewielkiego spadku PKB (jak na skalę kryzysu gospodarczego). Choć w większości przypadków dane pogorszyły się względem września, to w głównej mierze był to efekt czynników sezonowych, tj. gorszej relacji liczby dni roboczych. W październiku dynamika produkcji przemysłowej obniżyła się do 1,0% r/r z 5,9% r/r, z kolei produkcja budowlano-montażowa obniżyła się o 5,9%, wobec wrześniowego spadku o 9,8% r/r.
- W październiku w skali miesiąca (w ujęciu zmian oczyszczonych z wahań sezonowych) solidnie wzrosła produkcja zarówno w przemyśle, jak i w budownictwie. W przypadku przemysłu możemy mówić o kontynuacji bardzo dobrej koniunktury, wzrost produkcji odnotowano po bardzo silnym jej wzroście we wrześniu. Cały czas solidne wyniki notowały działy o wysokiej produkcji na eksport, natomiast sama

poprawa danych październikowych, w większym stopniu dotyczyła działów produkujących głównie na potrzeby krajowe, w tym na potrzeby budownictwa.

- Po sześciu miesiącach negatywnych niespodzianek, w październiku miał miejsce długo oczekiwany wzrost produkcji budowlano-montażowej (w ujęciu m/m po korekcie o sezonowość). Struktura opublikowanych danych wskazuje na silniejszą poprawę w firmach specjalizujących się w pracach związanych z budownictwem infrastrukturalnym, co może sugerować, że nadchodzi w końcu oczekiwane przyspieszenie inwestycji publicznych, których wzrost w II i III kw. br. wyraźnie spowolnił.
- Zarówno aktywności w przemyśle jak i w budownictwie nie przeszkodziło październikowe pogorszenie sytuacji epidemicznej. Podobnie, odporne na to pogorszenie oraz pierwsze restrykcje wdrażane w połowie miesiąca (m.in. zamknięcie restauracji, siłowni i klubów fitness) pozostały dane z rynku pracy, gdzie dynamika zatrudnienia wzrosła nieco silniej od prognoz do -1,0% r/r z -1,2% we wrześniu, a dynamika wynagrodzeń tylko nieznacznie obniżyła się do 4,7% r/r z 5,6% r/r (w warunkach opisywanego powyżej mniej korzystnego układu kalendarzowego i niższego wzrostu tzw. ruchomej części wynagrodzeń).
- W już wyraźnym stopniu pogorszenie sytuacji epidemicznej w październiku wpłynęło z kolei na wyniki sprzedaży detalicznej, która obniżyła się w skali roku o 2,3%, po wzroście we wrześniu o 2,5%. Tylko w części to pogorszenie wynikało z negatywnych efektów sezonowych. Zarówno solidny spadek sprzedaży w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości (po tym jak wartość sprzedaży obniżyła się już we wrześniu) jak również struktura danych (głębsze spadki sprzedaży paliw, odzieży i obuwia oraz prasy i książek) wskazują właśnie na negatywny efekt obniżającej się mobilności i odwiedzalności centrów handlowych, jeszcze przed decyzją o zamknięciu w listopadzie galerii handlowych.

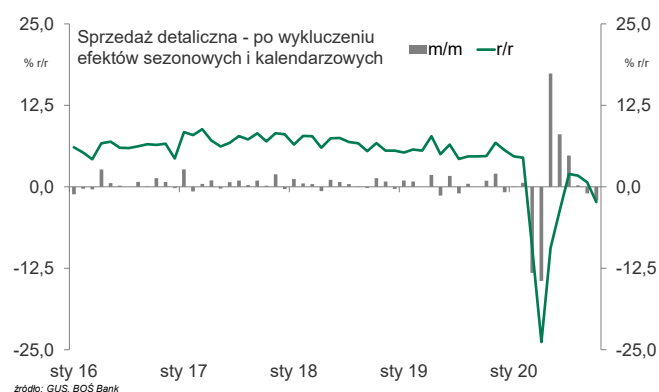
...polski rząd ogłosił plany dot. „odmrożenia” handlu i utrzymania „zamrożenia” części usług...

- W ostatni weekend rząd przedstawił plany ponownego otwarcia placówek handlowych w grudniu oraz utrzymania dotychczasowych restrykcji dla części usług (turystyki, kultury i rozrywki). Od nowego roku proces zamrażania / odmrażania aktywności zależeć będzie od kształtowania się średniej dziennej liczby zachorowań.

Krajowa produkcja przemysłowa nadal rośnie...

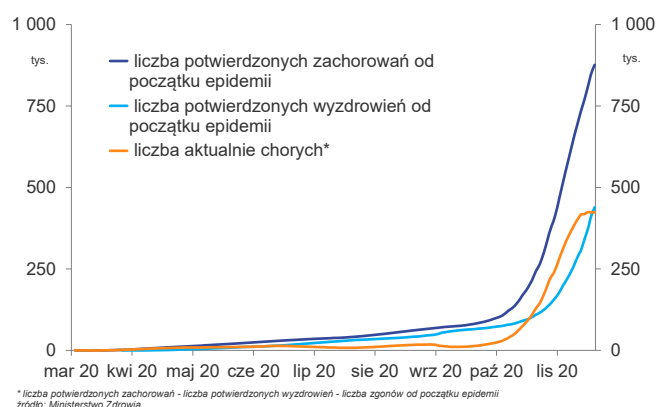


...z kolei sprzedaż detaliczna osłabła w październiku jeszcze przed wprowadzeniem obostrzeń w handlu

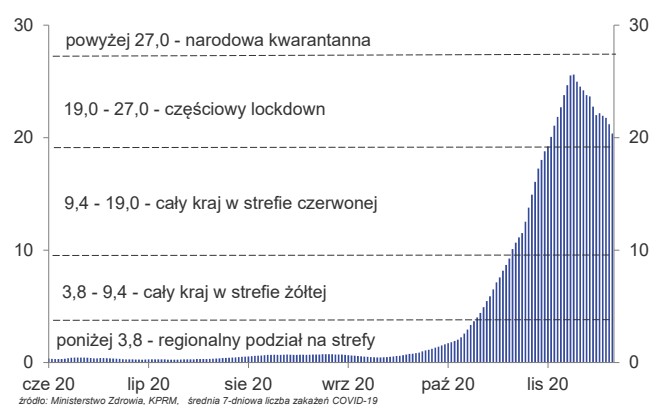


- Na konferencji prasowej w sobotę premier Mateusz Morawiecki, wicepremier Jarosław Gowin i minister zdrowia Adam Niedzielski przedstawili plan działań w ramach walki z epidemią koronawirusa na najbliższe miesiące. Zgodnie z zaprezentowanym harmonogramem, w tzw. etapie odpowiedzialności, obowiązującym do 27 grudnia, obowiązywać będą: - od 28 listopada przywrócone zostanie funkcjonowanie sklepów i usług w galeriach i parkach handlowych w ścisłym reżimie sanitarnym (max. 1 osoba na 15m²); - przerwa w nauce w całym kraju potrwa od 4 do 17 stycznia 2021 roku i zastąpi dotychczasowe ferie zimowe, obowiązywał będzie zakaz organizacji wyjazdów na ferie; - zachowane zostaje zdalne nauczanie dla uczniów wszystkich klas szkoły podstawowej i ponadpodstawowej; - obowiązuje nakaz utrzymywania dystansu 1,5 m od innych osób; - od poniedziałku do piątku (w dni nauki szkolnej) od g. 8:00 do 16:00, dzieci i młodzieży poniżej 16. roku życia mogą poruszać się jedynie z rodzicem lub opiekunem prawnym; - zawieszono pozostają wydarzenia kulturalne, a kina pozostaną zamknięte, podobnie jak parki rozrywki; - zawieszona pozostaje działalność siłowni, klubów fitness i aquaparków; - zawieszona pozostaje działalność hoteli - z ich usług mogą korzystać jedynie osoby w podróży służbowej, sportowcy i lekarze; - lokale gastronomiczne mogą sprzedawać wyłącznie na "na wynos" lub "na dowóz"; - w zgromadzeniu może uczestniczyć max. 5 osób, a imprezy organizowane w domu - z udziałem max. 5 osób (limit ten nie dotyczy osób, które wspólnie mieszkają); - utrzymany zostaje zakaz organizowania wesel, komunii i konsolacji. Jednocześnie premier zapowiedział pracę nad rozwiązaniami prawnymi, które ograniczą możliwości przemieszczania się w okresie Świąt Bożego Narodzenia.
- Od 28 grudnia, w ramach tzw. etapu stabilizacji, wzrost 7-dniowej średniej liczby wykrywanych infekcji powyżej 27 tys. spowoduje wprowadzenie zasad narodowej kwarantanny (wyjścia z domu możliwe będą tylko do pracy, lekarza, po zakupy, w celach bytowych i religijnych, a przyjazd do Polski wiązałby się z koniecznością odbycia 10-dniowej kwarantanny). Jeśli średnia liczba wykrytych zakażeń z 7 dni spadnie poniżej 19 tys., to cała Polska stanie się strefą czerwoną; jeśli 7-dniowa średnia spadnie poniżej 9,4 tys. w Polsce obowiązywać będą restrykcje dla strefy żółtej; po spadku 7-dniowej średniej poniżej 3,8 tys. zakażeń nastąpi powrót do regionalnego podziału na strefy czerwone, żółte i zielone. (za PAP Biznes)

W Polsce oznaki stabilizacji liczby chorych na COVID-19



Rząd przedstawił progi wprowadzania / wycofywania restrykcji w 2021 r.



...łącznie plany rządowe i październikowe dane z gospodarki wskazują na spadek PKB w IV kw. o 5% r/r

- Biorąc pod uwagę decyzję o wznowieniu w grudniu pracy galerii handlowych, ale jednocześnie wydłużenie do końca roku obostrzeń w usługach (zakwaterowanie i gastronomia, kultura i rozrywka) oraz ograniczenia popytu na usługi transportu pasażerskiego obniżyliśmy w niewielkim stopniu prognozę wzrostu PKB w IV kw. do -5,0% r/r i w całym 2020 r. do -3,5% r/r (dotychczas wyniki lekko poniżej tych wartości). Skalę spadku lekko obniżyły natomiast już uwzględnione w tym szacunku lepsze dane październikowe dot. przemysłu oraz budownictwa. Na 2021 r. delikatnie podwyższyliśmy prognozę wzrostu PKB do poziomu 4,0% r/r, szczególnie przy potwierdzającym się póki co scenariuszu wdrożenia szczepień przeciw COVID-19 w trakcie roku. Ta korekta w decydującym jednak stopniu jest efektem obniżenia prognozy na 2020 r. i niższej bazy odniesienia. W dalszym ciągu bowiem istotnym czynnikiem ryzyka jest zdolność gospodarki do dynamicznego ożywienia aktywności po tak silnym ubytku potencjału wytwórczego, jaki miał miejsce w 2020 r.

W najbliższych tygodniach kluczowy przebieg prac nad dopuszczeniem szczepionek do szerszego stosowania

- Kolejne informacje nt. wysokiej skuteczności szczepionek Pfizera / BioNTech i Moderny pozostają jednoznacznie pozytywne czynnikiem dla sytuacji rynkowej w średnim okresie, gdyż zmniejszają ryzyka dla globalnego wzrostu gospodarczego w 2021 r. Jednocześnie do czasu masowych szczepień, które zapewne nastąpią w I połowie 2021 r. sytuacja rynkowa pozostanie zmienna. W nadchodzących tygodniach oczekiwane będą informacje nt. dalszego procesu zatwierdzania szczepionek, jak i dopuszczenia ich do szerokiego stosowania.
- W nadchodzących tygodniach cały czas istotny pozostanie wątek rozwoju epidemii. W Europie powinny się nadal ujawniać pozytywne efekty wprowadzonych przed kilkoma tygodniami obostrzeń, natomiast w USA należy się liczyć z dalszym narastaniem kolejnej fali zachorowań i ponownymi restrykcjami aktywności, które będą wpływały na ocenę perspektyw gospodarki USA w krótkim okresie.
- W bieżącym tygodniu zaplanowanych jest sporo publikacji danych makroekonomicznych, głównie z gospodarki USA (dochody, wydatki, nastroje konsumentów).
- W Polsce z początkiem kolejnego tygodnia poznamy strukturę PKB za III kw. Oczekujemy, że w III kw. miało miejsce gwałtowne odbicie aktywności w przemyśle i handlu oraz lekkie pogorszenie wyników w budownictwie. W przypadku usług oczekujemy solidnego odbicia, po bardzo słabych danych z II kw., niemniej przy bardzo wysokim zróżnicowaniu wyników w poszczególnych branżach a przede wszystkim mniej spektakularnej skali ożywienia w porównaniu z przemysłem czy handlem.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

• Stopa bezrobocia rejestrowanego w październiku (25 listopada)

Oczekujemy, że w październiku stopa bezrobocia rejestrowanego utrzymała się na wrześnieowym poziomie 6,1%. Zakładamy, że w październiku na niezmiennym poziomie utrzymała się także stopa bezrobocia w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości na poziomie 6,3%.

• PKB za III kw. (30 listopada)

Zgodnie z szacunkiem *flash* w III kw. wartość PKB obniżyła się o 1,6% r/r, co jest minimalną różnicą względem naszego szacunku (sprzed publikacji) spadku o 1,7% r/r, stąd nie zmieniamy prognozowanej struktury wzrostu.

W III kw. oczekujemy gwałtownego odbicia aktywności w przemyśle i handlu, lekkiego pogorszenia wyników w budownictwie. W przypadku usług oczekujemy solidnego odbicia, po bardzo słabych danych z II kw., niemniej przy bardzo wysokim zróżnicowaniu wyników w poszczególnych branżach a przede wszystkim mniej spektakularnej skali ożywienia w porównaniu z przemysłem czy handlem. W naszej ocenie generalna zmiana przesuwania części wydatków konsumentów z usług na towary wskazuje na silniejszą poprawę aktywności właśnie w tych sektorach gospodarki. Ponadto, solidne ożywienie globalnego handlu zagranicznego szczególnie silnie powinno wspierać wyniki krajowego przemysłu. W ujęciu popytowym, zakładamy, że w III kw. najsilniejsze odbicie odnotował eksport, powracając do dodatniej dynamiki wzrostu. Bardzo silnego wzrostu oczekujemy w zakresie spożycie gospodarstw domowych jako bezpośredni efekt odmrożenia aktywności. Jednak biorąc pod uwagę trwałe ograniczenia w wydatkach na usługi zakładamy, że w III kw. roczna dynamika spożycia gospodarstw domowych utrzymała się jeszcze na ujemnym poziomie. Biorąc pod uwagę utrzymanie podwyższonej skali wydatków publicznych zakładamy utrzymanie w III kw. wysokiej dynamiki spożycia publicznego. Jednocześnie w warunkach znaczącej skali pogorszenia sytuacji gospodarczej, zgodnie z wynikami badań ankietowych zakładamy utrzymanie w III kw. głęboko ujemnej dynamiki nakładów brutto na środki trwałe.

	4q19	1q20	2q20P	3q20P
PKB	3,6	1,9	-8,4	-1,7
popyt krajowy	1,9	1,0	-9,9	-3,3
konsumpcja prywatna	3,6	1,2	-10,8	-2,0
% r/r				
spożycie publiczne	4,5	2,6	3,4	4,5
inwestycje	6,2	0,9	-10,7	-13,5
konsumpcja prywatna	1,8	0,8	-6,2	-1,2
spożycie publiczne	0,9	0,5	0,6	0,8
inwestycje	1,6	0,1	-1,8	-2,4
kontrybucja pkt. proc.				
zapasy	-2,3	-0,3	-2,0	-0,4
eksport netto	1,7	0,9	1,1	1,5
wartość dodana	3,5	1,9	-8,1	-1,8
przemysł	3,6	1,1	-11,8	1,1
% r/r				
budownictwo	-8,3	4,9	-0,9	-7,5
usługi ogółem*	5,2	2,2	-7,8	-2,2

* szacunek własny; źródło: GUS, BOŚ Bank

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 24 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	PKB, III kw. (ost.)	8,2% kw/kw (wst.)	8,2% kw/kw	-
10:00	DE	Indeks koniunktury Ifo, listopad	92,7 pkt.	90,4 pkt.	-
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów Conference Board, listopad	100,9 pkt.	98,0 pkt.	-
środa 25 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Stopa bezrobocia rejestrowanego, październik	6,1%	6,1%	6,1%
14:30	US	PKB, III kw. (2. szacunek)	33,1% kw.kw anual. (wst.)	33,1% kw.kw anual.	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 21.11	742 tys.	733 tys.	-
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe, październik (wst.)	1,9% m/m	1,0% m/m	-
16:00	US	Dochody gospodarstw domowych, październik	0,9% m/m	0,1% m/m	-
16:00	US	Wydatki gospodarstw domowych, październik	1,4% m/m	0,5% m/m	-
16:00	US	Wskaźnik inflacji PCE, październik	1,4% r/r	1,3% r/r	-
16:00	US	Wskaźnik inflacji bazowej PCE, październik	1,5% r/r	1,4% r/r	-
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów U. Michigan, listopad (ost.)	77,0 pkt. (wst.)	76,8 pkt.	-
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku pierwotnym, październik	959 tys. anual.	970 tys. anual.	-
20:00	US	Protokół z listopadowego posiedzenia FOMC (minutes)	-	-	-
czwartek 26 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
12:30	EMU	Protokół z październikowego posiedzenia rady ECB (minutes)	-	-	-
piątek 27 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
16:00	EMU	Indeks nastrojów konsumentów, listopad (ost.)	-15,5 pkt.	-17,9 pkt.	-
poniedziałek 30 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	EMU	Spotkanie Eurogrupy (wideokonferencja)	-	-	-
02:00	CHN	Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł, listopad	51,4 pkt.	-	-
02:00	CHN	Indeks koniunktury PMI NBS – usługi, listopad	56,2 pkt.	-	-
-	DE	Sprzedaż detaliczna, październik	-2,2% m/m	1,0% m/m	-
10:00	PL	PKB, III kw. (ost.)	-1,6% r/r	-	-1,7% r/r
15:45	US	Indeks koniunktury PMI – okręg Chicago, listopad	61,1 pkt.	-	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

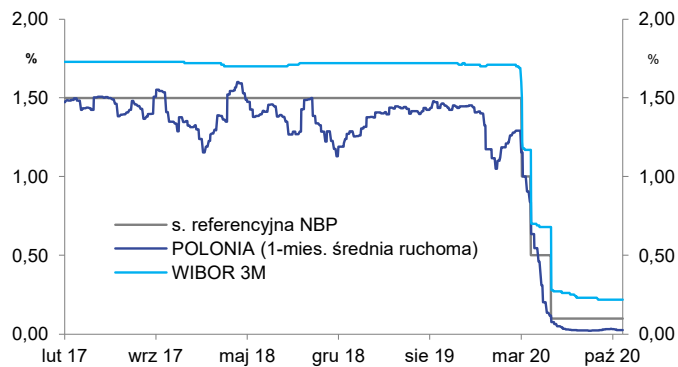
Kalendarz publikacji danych – listopad

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	październik	2.11	50,8 pkt.	50,8 pkt.	
Posiedzenie RPP	PL	listopad	4.11	0,1%	0,1%	
Zmiana PKB (<i>flash</i>)	PL	III kw.		-8,4% r/r	-1,6% r/r	
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	październik	13.11	3,0% r/r (wst.)	3,1% r/r	
Saldo w obrotach bieżących	PL	wrzesień	13.11	1619 mln EUR	1072 mln EUR	
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	październik	16.11	4,3% r/r	4,2% r/r	
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	październik	19.11	5,6% r/r	4,7% r/r	
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	październik	19.11	-1,2% r/r	-1,0% r/r	
Produkcja przemysłowa	PL	październik	20.11	5,9% r/r	1,0% r/r	
Wskaźnik PPI	PL	październik	20.11	-1,6% r/r	-0,4% r/r	
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	październik	23.11	2,5% r/r	-2,3% r/r	
Produkcja budowlano-montażowa	PL	październik	23.11	-9,8% r/r	-5,9% r/r	
Stopa bezrobocia	PL	październik	25.11	6,1%		6,1%
Zmiana PKB	PL	III kw.	30.11	-1,6% r/r (wst.)		-1,7% r/r

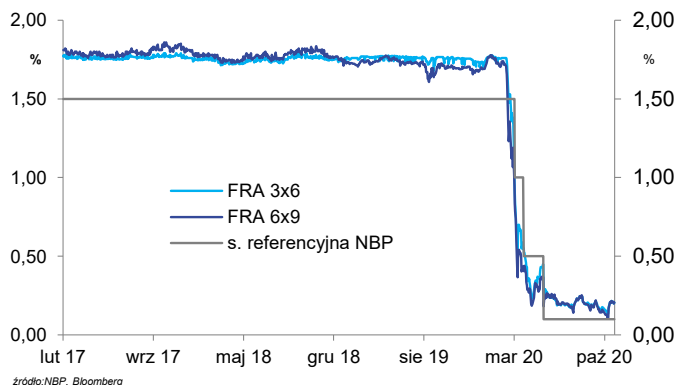
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	październik	2.11	53,0 pkt.	53,6 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	październik	2.11	55,4 pkt.	59,3 pkt.	
Wybory prezydenckie	US	-	3.11	-	wygrana J. Bidena	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	październik	4.11	57,8 pkt.	56,6 pkt.	
Posiedzenie FOMC	US	listopad	5.11	55,4 pkt.	0,00% – 0,25%	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	październik	6.11	672 tys.	638 tys.	
Stopa bezrobocia	US	październik	6.11	7,9%	7,7%	
Produkcja przemysłowa	CHN	październik	16.11	6,9% r/r	6,9% r/r	
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	listopad	23.11	54,8 pkt.	53,6 pkt.	
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	listopad	23.11	46,9 pkt.	41,3 pkt.	
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	październik	25.11	1,5% r/r		1,4% r/r
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	CHN	listopad	30.11	54,4 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	CHN	listopad	30.11	46,2 pkt.		-

Rynki finansowe

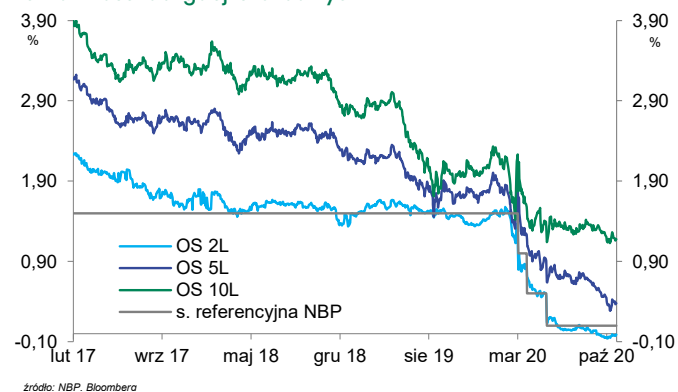
Krajowe stopy procentowe



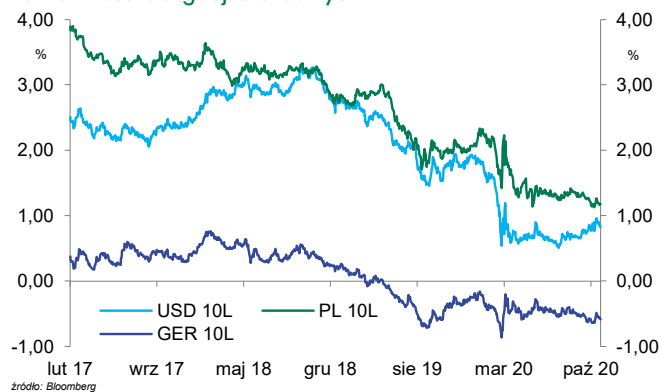
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



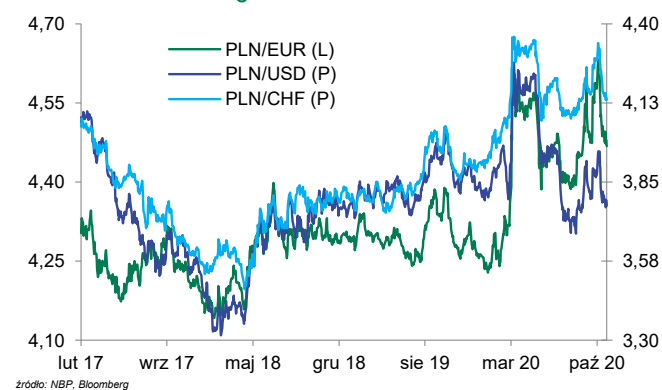
Rentowności obligacji skarbowych



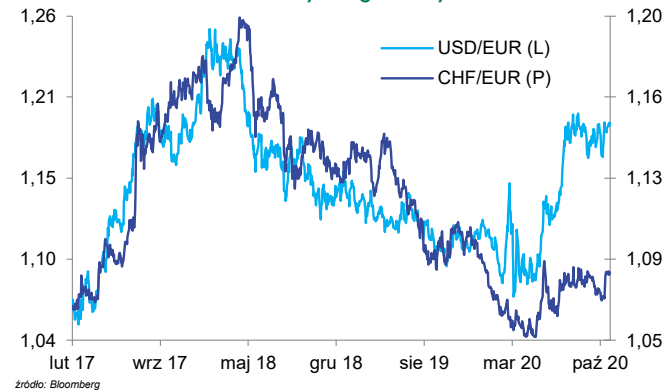
Rentowności obligacji skarbowych



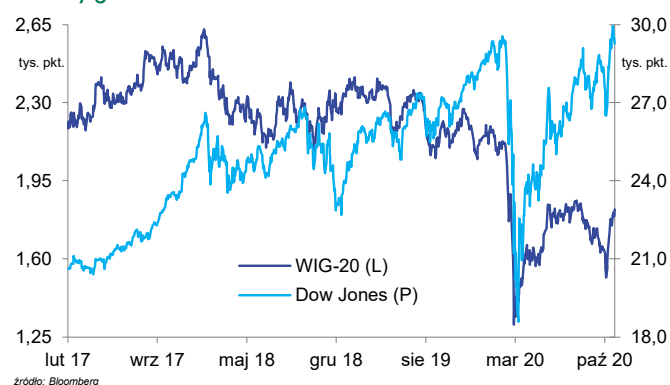
Notowania kursu złotego



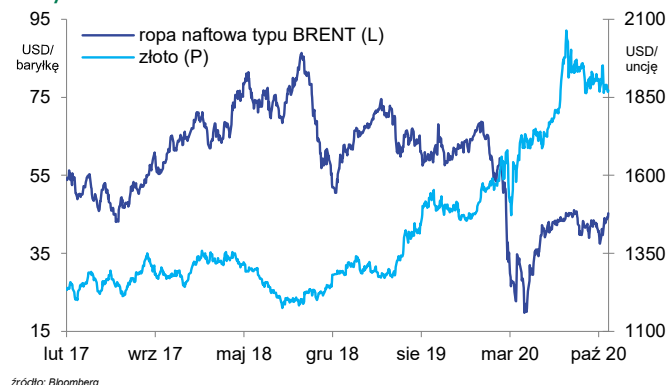
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

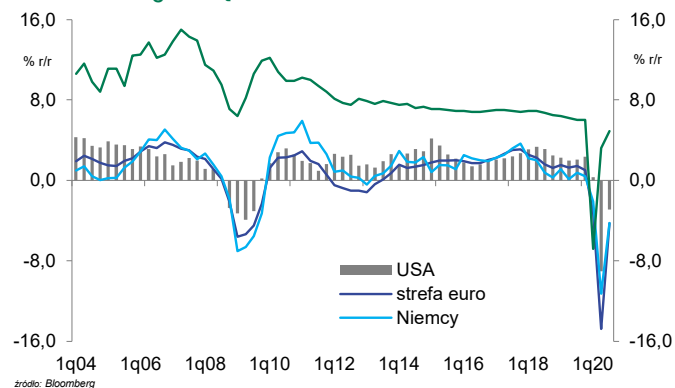


Ceny surowców

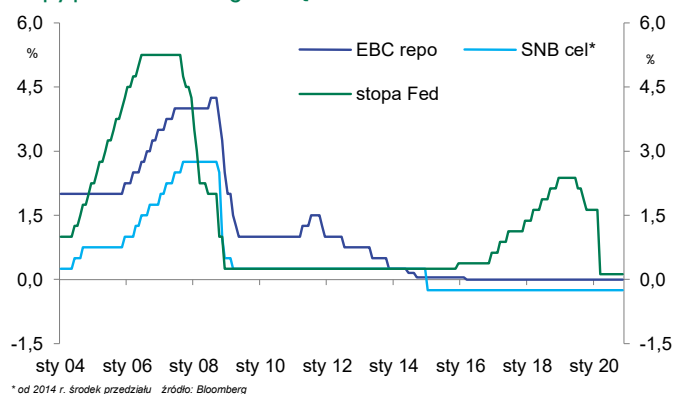


Sfera realna

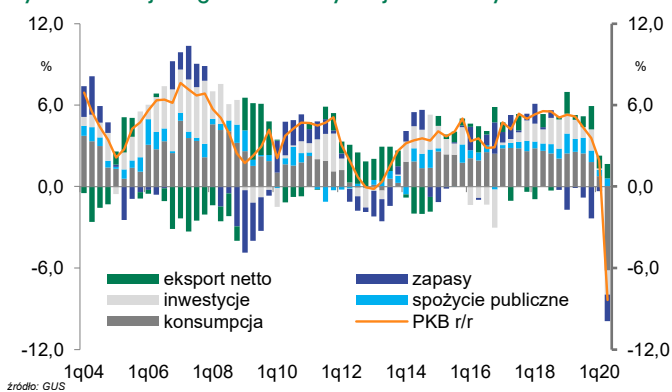
Wzrost PKB za granicą



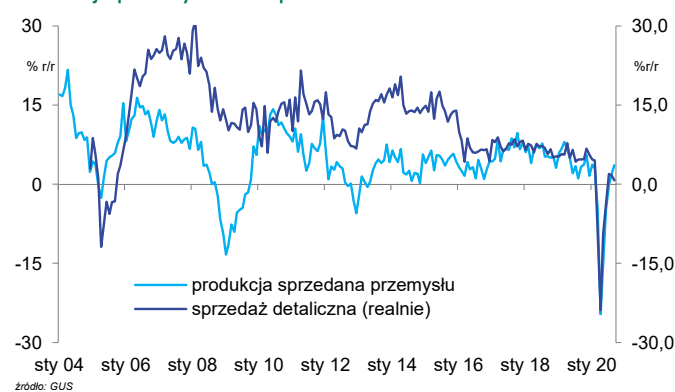
Stopy procentowe za granicą



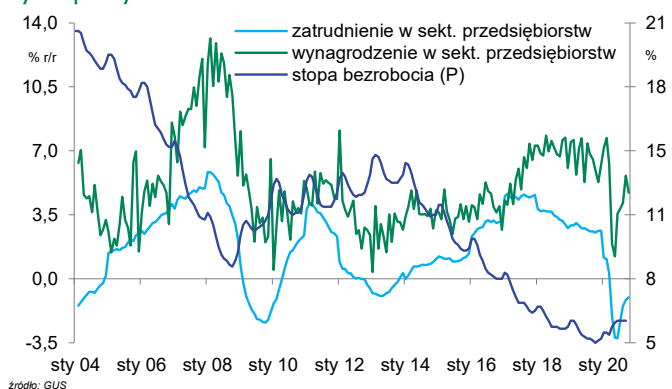
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



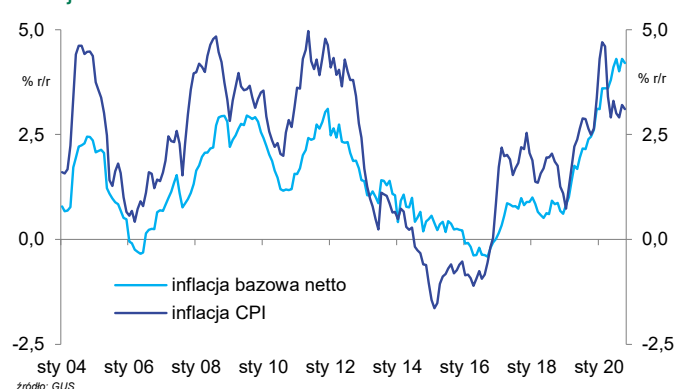
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



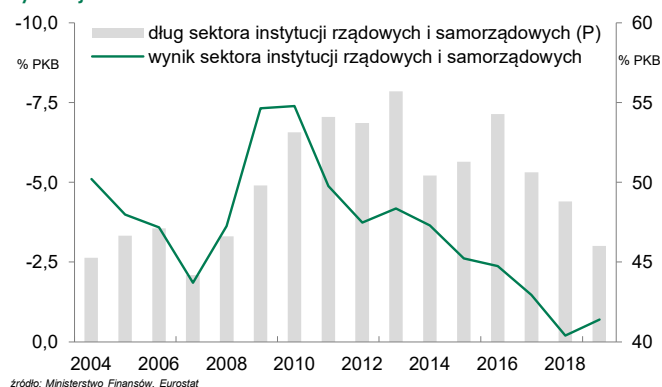
Rynek pracy



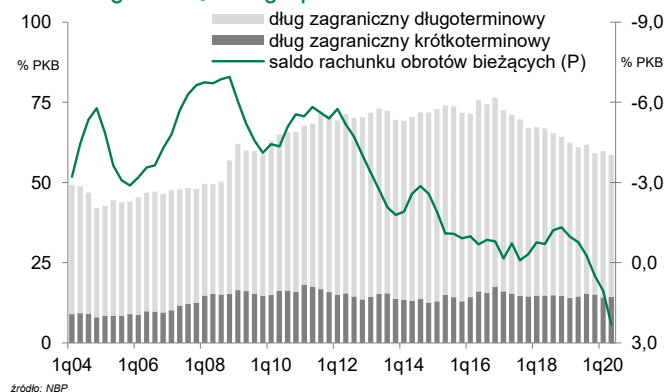
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.10.2020	13.11.2020	20.11.2020	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	-0,02	-0,01	0,00	0,00	0,05
Obligacje skarbowe 5L	%	0,36	0,39	0,38	0,50	0,50	0,55
Obligacje skarbowe 10L	%	1,17	1,19	1,18	1,25	1,30	1,35
PLN/EUR	PLN	4,62	4,50	4,47	4,45	4,45	4,43
PLN/USD	PLN	3,96	3,80	3,77	3,81	3,82	3,81
PLN/CHF	PLN	4,32	4,16	4,14	4,15	4,15	4,13
USD/EUR	USD	1,17	1,18	1,19	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	0,90	0,82	0,85	0,85	0,85
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,63	-0,55	-0,59	-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 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.