

# KOMENTARZ TYGODNIOWY

4 stycznia 2021

## Przełom roku spokojniejszy na globalnym rynku. Ryzyko związane z brexitem oddalone. NBP osłabił złotego.

Najważniejszym wydarzeniem okresu świąteczno-noworocznego był ostateczny kompromis 24 grudnia dot. umowy handlowej między Wielką Brytanią a UE. Zgodnie z umową Wielka Brytania opuściła z początkiem roku obszar wspólnego rynku oraz unii celnej, niemniej wymiana handlowa między tymi obszarami nie będzie obciążona opłatami celnymi. Przyjęto także wiele rozwiązań liberalizujących (w stosunku do ryzyka braku umowy) dla sektora usług (poza sektorem usług finansowych), oraz deklaracji głębszej współpracy (pomimo opuszczenia przez Wielką Brytanię UE) w wielu obszarach w tym m.in. klimatu i energetyki.

Te informacje wpłynęły natomiast praktycznie wyłącznie na kurs funta brytyjskiego. Cały czas uwaga rynkowa skupiona była na sytuacji epidemicznej – obecnie już nie tylko informacjach dot. liczby nowych zachorowań, ale także danych dot. liczby zaszczepionych osób. Jednocześnie jednak w okresie obniżonej aktywności świątecznej sytuacja rynkowa zmieniała się minimalnie.

Od bieżącego tygodnia zapewne inwestorzy będą analizować dokładniej napływające dane w kontekście skutków dla rozwoju pandemii okresu świąteczno-noworocznego.

Wydaje się, że w tle tych informacji pozostaną publikacje ostatnich danych makroekonomicznych z 2020 r., w tym danych z rynku pracy USA, indeksów koniunktury gospodarczej ISM i PMI.

Ważniejsze od publikacji danych mogą być wyniki wyborów uzupełniających do Senatu USA w stanie Georgia, które ostatecznie ustalą układ sił w wyższej izbie Kongresu (gdzie obecnie większość mają Republikanie).

### Zawarcie umowy handlowej UE – Wielka Brytania

- Po trudnych, trwających praktycznie do „ostatniej chwili”, negocjacjach, 24 grudnia premier Wielkiej Brytanii oraz szefowa KE poinformowali o osiągnięciu kompromisu ws. umowy handlowej UE – Wielka Brytania. Umowa zaczęła obowiązywać od 1 stycznia 2021 r., po zakończeniu 31. grudnia 2020 się okresu przejściowego w relacjach handlowych UE – Wielka Brytania.
- Zgodnie z porozumieniem Wielka Brytania oraz państwa Unii Europejskiej zobowiązały się do utrzymania strefy bezcłowego handlu w przypadku większości towarów (przy zachowaniu reguły kraju pochodzenia), jak również zdecydowały o ścisłej współpracy na wielu polach, np. zwalczania przestępczości, sytuacji energetycznej oraz polityki klimatycznej, a także zarządzania i udostępniania danych. Dodatkowo wskazano 5-letni cykl przeglądu porozumienia, który pozwala na wprowadzanie zmian, jeżeli strony uznają to za korzystne. Państwa UE będą ograniczać o 25% skalę połowów na wodach brytyjskich w przeciagu kolejnych 5,5 roku, po czym kwoty dopuszczalnych połowów mają być corocznie aktualizowane. Uzgodniono także kwestie ochrony, przechowywania oraz transmisji danych,

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

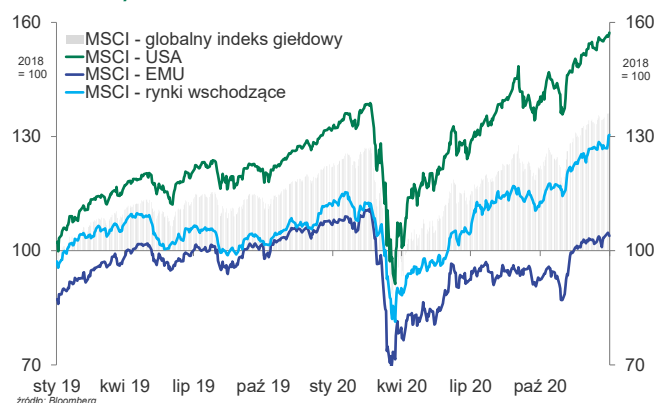
wzajemnego uznawania obiegu dokumentów elektronicznych, które mają znacząco zliberalizować przepływ usług (poza usługami finansowymi).

- W zakresie transportu uzgodniono wzajemny dostęp dla przewoźników transportu drogowego z niewielkimi ograniczeniami, jak również wzajemny dostęp do przestrzeni powietrznej (bez konieczności lądowania). Jednocześnie jednak brytyjskie linie lotnicze nie będą mogły przewozić ani pasażerów, ani towarów pomiędzy dwoma punktami należącymi do obszaru UE.
- Zgodnie z powszechnymi ocenami, kluczową informacją było samo zawarcie umowy (i brak scenariusza bezumownego zakończenia okresu przejściowego) niż same ustalenia, które co do zasady były zgodne z formułowanymi w ostatnich tygodniach oczekiwaniami. Z dniem 1 stycznia Wielka Brytania opuściła strefę wolnego handlu oraz unii celnej, co implikuje wdrożenie tzw. „twardych” granic dla ruchu towarów oraz osób (kontrole, wymagana wiza w przypadku pobytu dłuższego niż 90 dni). Ponadto konieczne będzie uzyskanie (wzajemne, rozdzielne dla każdego z krajów UE) odpowiednich standardów dla towarów w handlu zagranicznym, z pewnymi ułatwieniami dla handlu w motoryzacji, produktów farmaceutycznych i chemicznych, wina oraz rolnictwa ekologicznego.
- W zawartej umowie nie uwzględniono także dostępu do wolnego rynku dla sektora finansowego Wielkiej Brytanii w krajach UE, te kwestie mają jeszcze podlegać pracom do marca 2021 r. Zgodnie z wcześniejszymi deklaracjami z końcem minionego roku zakończył się także okres swobodnego przepływu pracowników – od 2021 r. każdorazowo osoby chętne do podjęcia pracy w Wielkiej Brytanii muszą ubiegać się o stosowne zezwolenia, jednocześnie nie będzie automatyzmu co do uznania kwalifikacji brytyjskich pracowników w krajach UE (np. lekarze, inżynierowie).
- W ostatnich dniach 2020 roku kolejne instytucje (w tym ambasadorowie UE, KE, parlament brytyjski) ratyfikowały porozumienie. Ostateczne głosowanie umowy w Parlamencie Europejskim planowane jest w pierwszych tygodniach 2021 r.

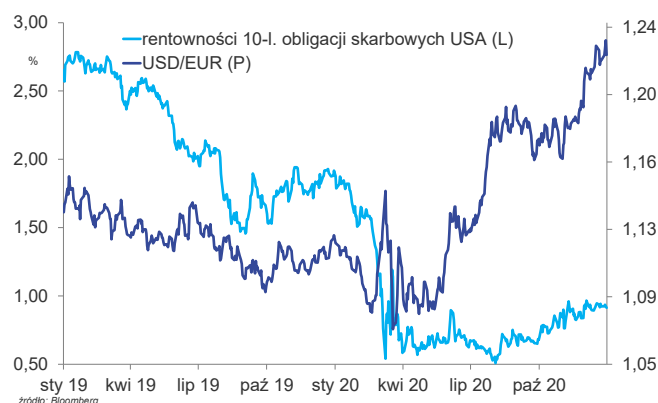
### Zgodnie z oczekiwaniami ograniczony wpływ umowy UE–Wielka Brytania na sytuację rynkową, niewielka zmienność notowań w okresie świąteczno-noworocznym...

- Zgodnie z oczekiwaniami, sama informacja o zawarciu umowy miała ograniczone znaczenie dla inwestorów, w głównej mierze wpłynęła pozytywnie na kurs funta, który pod koniec roku wzmocnił się o ok. 0,8% (w ujęciu kursu efektywnego).

Lekki wzrost indeksów akcji na świecie w okresie świąteczno-noworocznym...



...przy ograniczonej zmienności na rynku walutowym oraz stopy procentowej

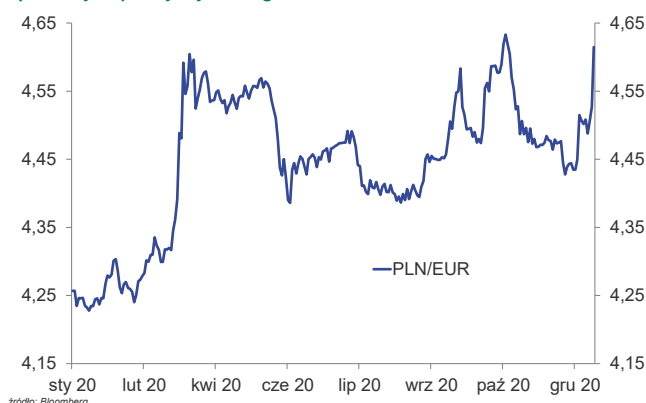


- Na pozostałych segmentach rynku nie odnotowano w minionych dwóch tygodniach istotnych zmian. Globalny indeks giełdowy MSCI wzrósł w tym okresie o 0,8%, przy wzroście w USA o 1%, w strefie euro o 0,2% oraz nieco silniejszym wzroście na rynkach wschodzących (1,7% dla syntetycznego indeksu MSCI EM).
- Minimalne zmiany notowano także na rynku stopy procentowej, rentowności obligacji skarbowych w USA obniżyły się minimalnie (3 pkt. baz.) na dłuższym końcu krzywej, przy ich stabilizacji w przypadku rynku niemieckiego. Kurs euro wobec dolara wahał się w okolicach poziomu 1,22 USD/EUR waluty na rynkach wschodzących notowały różnokierunkowe ruchy, przy utrzymaniu umiarkowanego napływu kapitału zagranicznego na te rynki.
- W ostatnich dniach nie podano oficjalnych wyników badań nad skutecznością szczepionek w odniesieniu do nowej mutacji wirusa, niemniej powszechne zapewnienia, że wysoka skuteczność szczepionek powinna utrzymać się, uspokoiło sytuację rynkową, po jej wyraźnym pogorszeniu w połowie grudnia. Z drugiej jednak strony w tych dniach nie odnotowano wyraźnego wzrostu globalnego apetytu na ryzyko, po wcześniejszym silnym jego spadku.

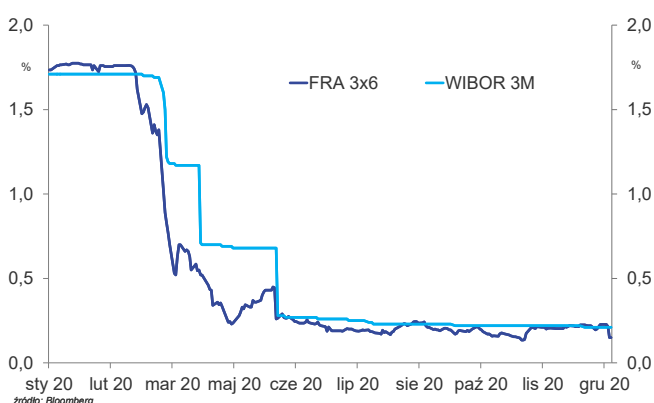
### ...zdecydowanie większa zmienność na krajowym rynku walutowym za sprawą interwencji NBP oraz wypowiedzi członków RPP

- Na krajowym rynku akcji, podobnie jak na rynkach wschodzących, ceny akcji wzrosły o ok. 1,5%, bardzo niską zmienność notowano – już niejako standardowo – na rynku stopy procentowej. Rentowności dwuletnich obligacji skarbowych nie zmieniły się, a rentowności papierów 10-letnich obniżyły się o 3 pkt. baz.
- Dużo większą zmienność notowano na krajowym rynku walutowym, gdzie złoty stracił na wartości o blisko 2% w ujęciu nominalnego kursu efektywnego, a w relacji do euro na sam koniec roku ostabił się powyżej 4,60 PLN/EUR. Według uczestników rynku w tych dniach ponownie na rynku walutowym notowano obecność Narodowego Banku Polskiego. Te informacje są także spójne z nagłą kumulacją wypowiedzi części członków RPP – w tym prezesa NBP – wskazujących na możliwość redukcji stóp procentowych oraz konieczność utrzymywania słabszego kursu złotego w celu wsparcia ożywienia aktywności gospodarczej.

Interwencje walutowe oraz retoryka członków RPP powodem wyraźnej deprecjacji złotego w ostatnich dniach roku...



...oraz lekkiego wzrostu niepewności dot. ścieżki stóp procentowych z początkiem 2021 r.

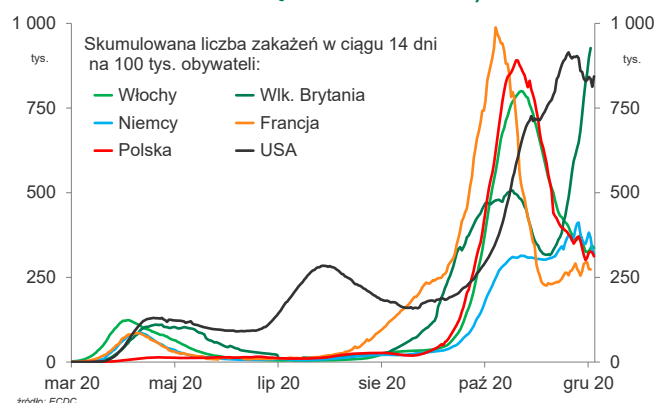


- Po zaskakującej w tygodniu minionym aktywności członków Rady możemy jedynie powtórzyć ocenę sprzed dwóch tygodni, że prawdopodobnie głównym celem banku centralnego było osłabienie kursu złotego w ostatnich dniach roku w celu poprawy wyniku finansowego NBP za 2020 r.
- Oczywiście od kilku miesięcy Rada w swoich komunikatach wskazuje na istotność notowań złotego, niemniej trudno nie zauważyć korelacji nagłego wzrostu aktywności na tym polu z okresem zakończenia roku. Trudno także komentować potencjalne perspektywy obniżki stóp procentowych NBP na obecnym etapie, kiedy publikacje danych (w tym dot. eksportu) zaskakują *in plus*, a w okresie dużo wyższej niepewności z początku listopada Rada nie zdecydowała się nawet na złagodzenie komunikacji / zwiększenie nacisku na kwestię kursu walutowego.
- Biorąc pod uwagę powyższe, zakładamy, że w scenariuszu bazowym (stopniowej stabilizacji sytuacji gospodarczej) nie dojdzie do kolejnej redukcji stóp procentowych NBP i bardzo stopniowo powinien także wygasać temat poziomu kursu złotego, co daje szansę dla stopniową aprecjacji krajowej waluty. Już z początkiem bieżącego tygodnia kurs złotego umocnił się do 4,54 PLN/EUR. Z drugiej strony biorąc pod uwagę wyraźny wzrost aktywności członków Rady w temacie redukcji stóp oraz ubogą komunikację RPP z rynkiem (od wiosny brak konferencji prasowych po posiedzeniach), żadnego ze scenariuszy nie można całkowicie wykluczyć (w tym utrzymania interwencji NBP i słabszego złotego czy też redukcji stóp w skali 10 pkt. baz. w I kw. br.).

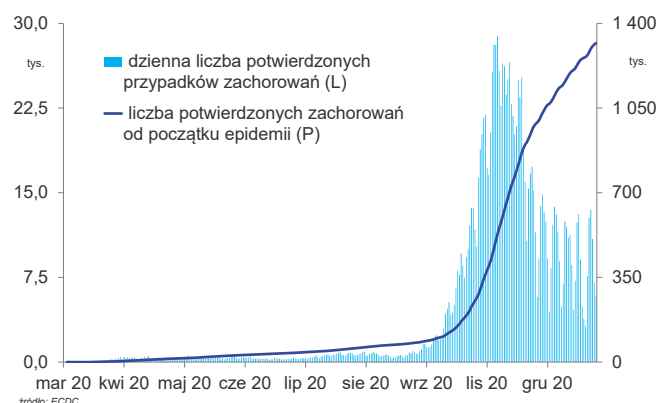
### Stabilna sytuacja epidemiczna w okresie świątecznym i noworocznym na świecie i w kraju, w większości krajów pod koniec roku rozpoczęcie procesu szczepień...

- Wydaje się, że kwestia rozwoju pandemii, a także coraz bardziej postępów we wdrażaniu szczepień, będzie kluczowa dla rozwoju sytuacji rynkowej. W okresie świąteczno-noworocznym odnotowano pewne ograniczenie wzrostów liczby zachorowań zarówno w większości krajów europejskich jak i w USA, niemniej trudno na obecnym etapie ocenić, na ile taka sytuacja wiąże się z wyraźnym ograniczeniem aktywności społecznej oraz punktów medycznych. Dopiero dane z kolejnych dni będą bardziej wiarygodne zarówno w kontekście aktywności jak i wpływu spotkań świątecznych oraz sylwestrowych na rozwój pandemii.

#### Poza Wielką Brytanią, ustabilizowanie liczby nowych zachorowań w okresie świąteczno-noworocznym...



#### ... podobna sytuacja w Polsce

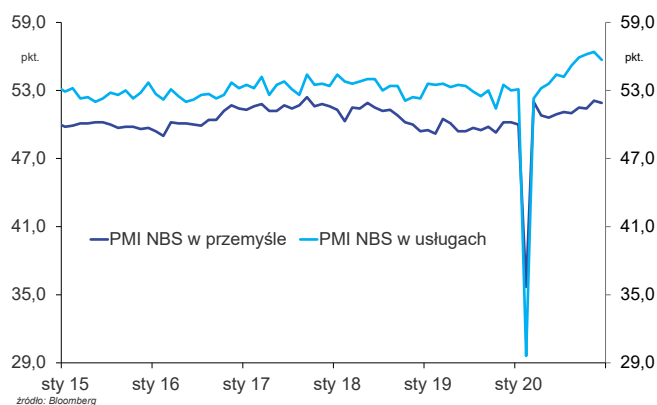


- Kolejne rekordy zachorowań notowane są natomiast w Wielkiej Brytanii, gdzie nowa mutacja wirusa przekłada się na gwałtowny wzrost dziennej liczby zachorowań do ok. 50 tys. przypadków.
- W Polsce, podobnie jak w większości krajów, notowano zmienność dziennej liczby zachorowań z uwagi na dni świąteczne, 7-dniowa średnia kształtuje się obecnie na poziomie ok. 7,8 tys., przy stabilnej (wyraźnie niższej niż w listopadzie) skali hospitalizacji. Podobnie jak w zakresie sytuacji globalnej, dla oceny perspektyw krótkoterminowych sytuacji epidemicznej kluczowe będą dane z kolejnych dni weryfikujące, czy okres spotkań świątecznych oraz noworocznych przełożył się na wyraźny wzrost liczby nowych zachorowań.
- W kolejnych tygodniach coraz więcej uwagi będzie także poświęcane kwestii tempa wdrażania szczepień przeciw COVID-19. Dotychczasowe informacje z USA czy z Europy wskazują na wolniejsze od założeń tempo wyszczepiania, niemniej tak jak w przypadku liczby zachorowań trudno taki okres uznać za miarodajny.

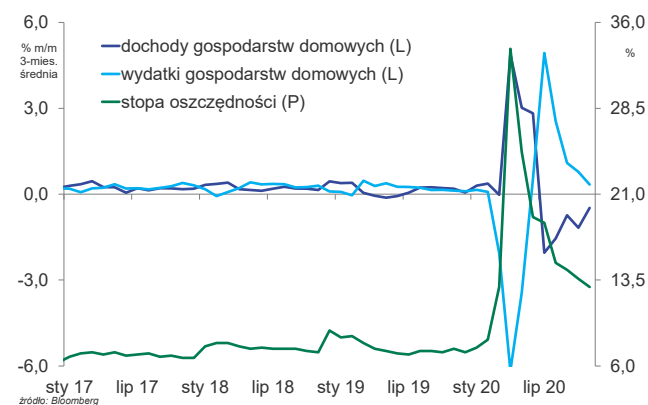
### ...publikacje danych makroekonomicznych w cieniu wątków epidemicznych...

- Opublikowane w minionych dniach dane makroekonomiczne wskazały na pewne wyhamowanie w grudniu wskaźników koniunktury PMI w Chinach, które solidnie rosły przez kilka kolejnych miesięcy. Pomimo tych spadków indeksy utrzymują się na solidnych poziomach wskazując na dalsze ożywienie aktywności gospodarczej w ostatnim kwartale roku.
- Według ostatecznych danych w przemyśle strefy euro odnotowano w grudniu solidny wzrost koniunktury, minimalnie niższy wobec pierwotnych szacunków. Biorąc jednak pod uwagę, że w tzw. druga fala pandemii praktycznie nie wpływa na sektor przemysłowy, to dopiero dane z sektora usług wskażą na ile kolejne pogorszenie sytuacji epidemicznej i ponawianie restrykcji w II poł. grudnia wpłynęło na oczekiwania przedsiębiorstw.
- Listopadowe dane dot. dochodów i wydatków konsumentów w USA potwierdziły negatywny efekt kolejnej fali wzrostu zachorowań na sytuację gospodarczą w Stanach Zjednoczonych, niemniej ostateczne uchwalenie pakietu fiskalnego i decyzja o kolejnym wsparciu finansowym dla gospodarstw domowych powinno ponownie wspierać dane z początkiem 2021 r.

Minimalnie słabsze grudniowe wskaźniki koniunktury w Chinach



Pakiet fiskalny w USA ogranicza ryzyko spadku wydatków konsumentów z początkiem 2021 r.



### ...taka sytuacja zapewne utrzyma się w tygodniu nadchodzącym.

- W nadchodzącym tygodniu to właśnie dane dot. rozwoju sytuacji epidemicznej oraz programu szczepień będą kluczowe dla sytuacji rynkowej weryfikujące skalę restrykcji gospodarczych oraz negatywnych skutków gospodarczych w samym I kw. jak również oczekiwania dot. tempa „powrotu do normalności” w trakcie 2021 r. i tym samym prognozy gospodarcze na 2021 r.
- Ewentualne ostateczne oficjalne potwierdzenie skuteczności szczepionek na nową mutację wirusa może wspierać globalne nastroje rynkowe z początkiem roku, gdyby natomiast ponownie wzrosła niepewność w tym obszarze, należałoby liczyć się z głębszą wyprzedzą aktywów o wyższym profilu ryzyka.
- W cieniu tych informacji pozostaną już zapewne publikacje danych makroekonomicznych dotyczących jeszcze minionego 2020 r. w tym grudniowe dane z amerykańskiego rynku pracy, wskaźników ISM koniunktury w USA oraz grudniowych wskaźników PMI sektora usługowego ze strefy euro oraz Chin. Ponadto planowana jest publikacja danych dot. listopadowej sytuacji w niemieckim przemyśle oraz publikacja stenogramów z grudniowego posiedzenia FOMC.
- Wydaje się, jednak, że ważniejsze od publikacji danych będą wyniki wyborów uzupełniających do Senatu w stanie Georgia zaplanowane na 5 stycznia obejmujące 2 miejsca do Senatu. Gdyby obaj kandydaci Demokratów pokonali republikańskich kontrkandydatów poskutkowałoby to przesunięciem przewagi w wyższej izbie Kongresu USA na korzyść tej partii (w takim scenariuszu równa liczba senatorów Republikanów i Demokratów oraz decydujący głos wiceprezydent USA w sytuacji remisu głosowania, czyli *de facto* od 20 stycznia przewaga Demokratów). W takiej sytuacji po ostatecznym objęciu władzy przez Joe Bidena 20 stycznia Demokraci uzyskaliby pełnię władzy (urząd prezydenta oraz obie izby Kongresu).
- Choć wciąż wyższe prawdopodobieństwo przypisuje się scenariuszowi utrzymania większości przez Republikanów (konieczność zwycięstwa obu kandydatów Partii Demokratycznej), to dobry wynik Joe Bidena w wyborach prezydenckich w tym stanie (w którym zazwyczaj wygrywali kandydaci Republikanów) oraz zamieszanie wokół wyników wyborów prezydenckich, przekładają się na wyższą niepewność dot. ostatecznego wyniku.

## Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 5 stycznia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
09:55	DE	Stopa bezrobocia, grudzień	6,1%	6,2%	-
10:00	EMU	Podaż pieniądza, listopad	10,5% r/r	10,6% r/r	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – przemysł, grudzień	57,5 pkt.	56,5pkt.	-
środa 6 stycznia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
02:45	CHN	Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi, grudzień	57,8 pkt.	58,0 pkt.	-
09:55	DE	Indeks koniunktury PMI – usługi, grudzień (ost.)	52,5 pkt. (wst.)	52,5 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, grudzień (ost.)	47,3 pkt. (wst.)	47,3 pkt.	-
14:15	US	Zmiana zatrudnienia w ADP, grudzień	307 tys.	75 tys.	-
16:00	US	Zamówienia w przemyśle, listopad	1,0% m/m	0,9% m/m	-
20:00	US	Publikacja stenogramów z grudniowego posiedzenia FOMC	-	-	-
czwartek 7 stycznia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Zamówienia w przemyśle, listopad	1,8% r/r	2,6% r/r	-
11:00	EMU	Sprzedaż detaliczna, listopad	4,3% r/r	1,2% r/r	-
11:00	EMU	Wskaźnik nastrojów gospodarczych, grudzień	-10,1 pkt.	-8,7 pkt.	-
11:00	EMU	Inflacja HICP, grudzień (wst.)	-0,3% r/r	-0,2% r/r	-
11:00	EMU	Inflacja HICP – wskaźnik bazowy, grudzień (wst.)	0,2% r/r	0,2% r/r	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 2.01	787 tys.	-	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – usługi, grudzień	55,9 pkt.	54,5 pkt.	-
piątek 8 stycznia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Produkcja przemysłowa, listopad	-3,0% r/r	-2,3% r/r	-
11:00	EMU	Stopa bezrobocia, listopad	8,4%	8,5%	-
14:30	US	Zmiana zatrudnienia, grudzień	245 tys.	93 tys.	-
14:30	US	Stopa bezrobocia, grudzień	6,7%	6,8%	-
14:30	US	Zmiana godzinowych wynagrodzeń, grudzień	4,4% r/r	4,5% r/r	-
poniedziałek 11 stycznia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
02:30	CHN	Inflacja CPI, grudzień	-0,5% r/r	-	-

\* 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	grudzień	4.01	50,8 pkt.	51,7 pkt.	
Posiedzenie RPP	PL	grudzień	13.01	0,1%		0,1%
Saldo w obrotach bieżących	PL	listopad	13.01	2241 mln EUR		1995 mln EUR
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	grudzień	15.01	3,0% r/r		2,8% r/r
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	grudzień	18.01	4,3% r/r		4,2% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	grudzień	21.01	4,9% r/r		5,2% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	grudzień	21.01	-1,2% r/r		-1,2% r/r
Wskaźnik PPI	PL	listopad	22.01	-0,2% r/r		0,0% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	listopad	22.01	-5,3% r/r		1,2% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	listopad	22.01	-4,9% r/r		0,0% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	listopad	25.01	5,4% r/r		9,4% r/r
Stopa bezrobocia	PL	listopad	27.01	6,1%		6,3%

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	grudzień	4.01	54,9 pkt.	53,0 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	grudzień	5.01	57,5 pkt.		56,5 pkt.
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	grudzień	6.01	57,8 pkt.		58,0 pkt.
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	grudzień	7.01	55,9 pkt.		54,5 pkt.
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	grudzień	8.01	245 tys.		93 tys.
Stopa bezrobocia	US	grudzień	8.01	6,7%		6,8%
Wzrost PKB	CHN	IV kw.	18.01	4,9% r/r		-
Posiedzenie EBC	EMU	styczeń	21.01	0,0% / -0,5% r/r		0,0% / -0,5% r/r
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	grudzień	16.12	55,5 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	grudzień	16.12	47,3 pkt.		-
Posiedzenie FOMC	US	styczeń	27.01	0,00% - 0,25%		0,00% - 0,25%
Wzrost PKB (wst.)	US	IV kw.	28.01	-4,0% r/r		-
Wzrost PKB (wst.)	DE	IV kw.	29.01	33,4% kw/kw		-
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	CHN	styczeń	31.01	51,9 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	CHN	styczeń	31.01	55,7 pkt.		-



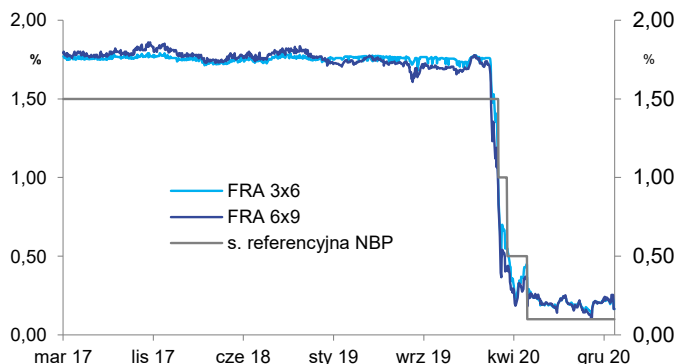
## Rynki finansowe

### Krajowe stopy procentowe



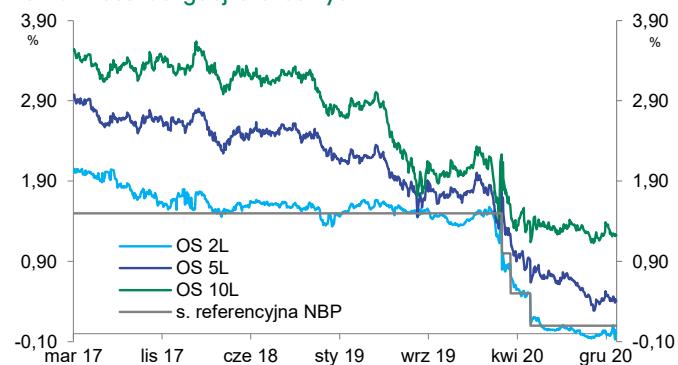
źródło: NBP, Bloomberg

### Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



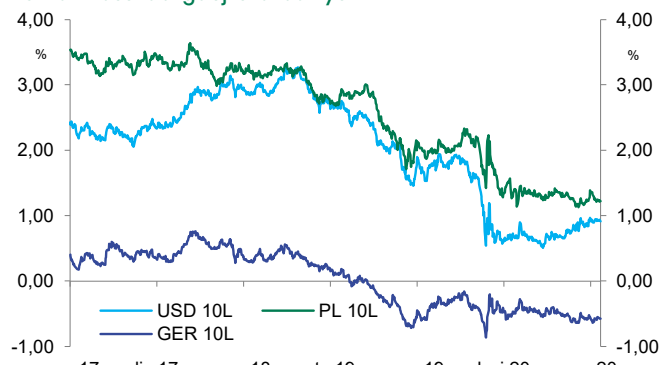
źródło: NBP, Bloomberg

### Rentowności obligacji skarbowych



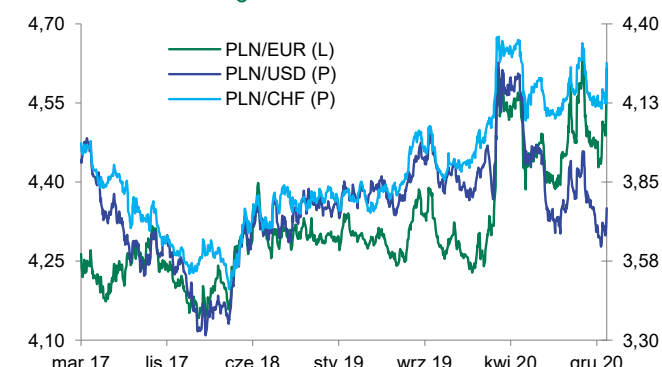
źródło: NBP, Bloomberg

### Rentowności obligacji skarbowych



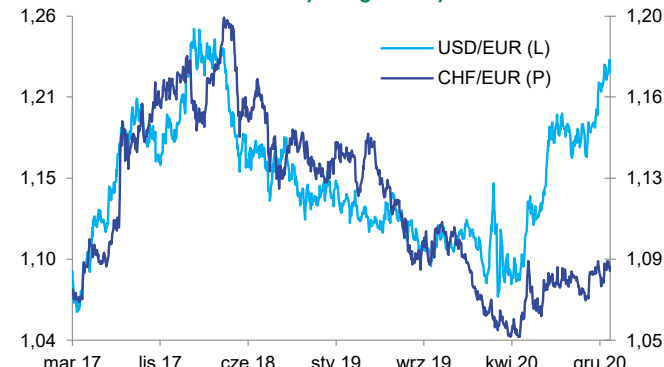
źródło: Bloomberg

### Notowania kursu złotego



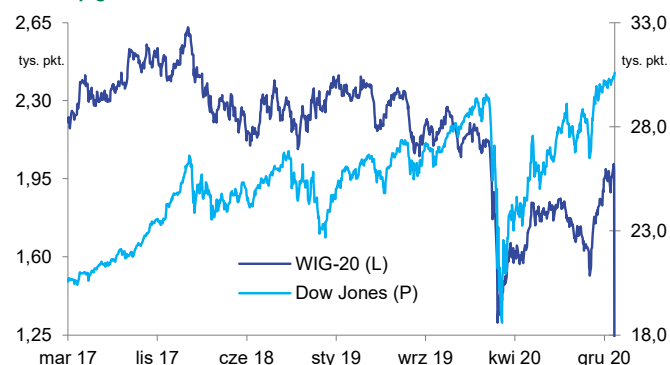
źródło: NBP, Bloomberg

### Notowania kursów walut na rynku globalnym



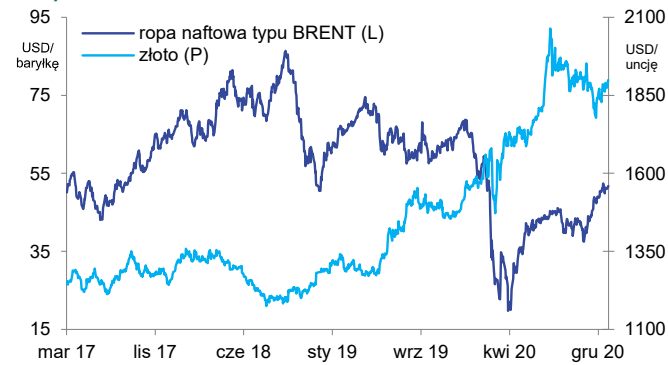
źródło: Bloomberg

### Indeksy giełdowe



źródło: Bloomberg

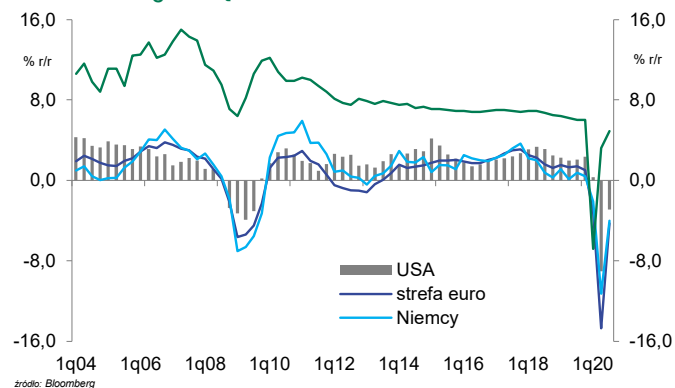
### Ceny surowców



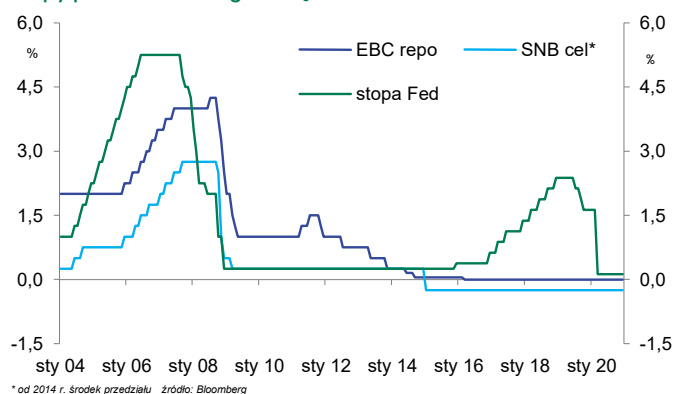
źródło: Bloomberg

## Sfera realna

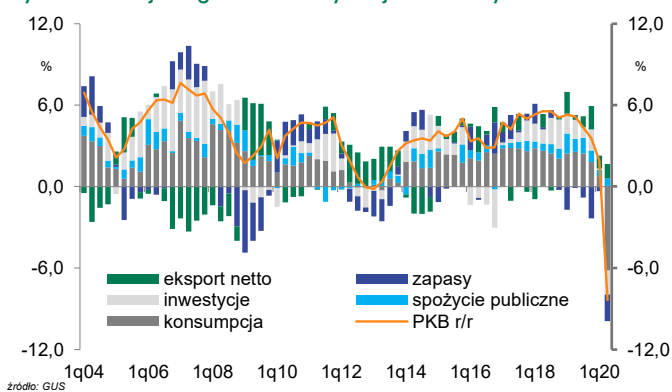
### Wzrost PKB za granicą



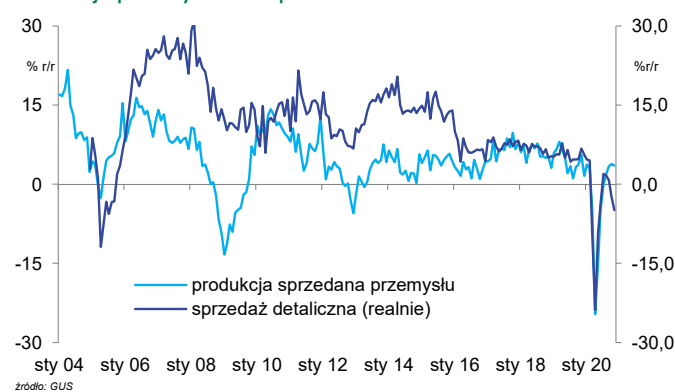
### Stopy procentowe za granicą



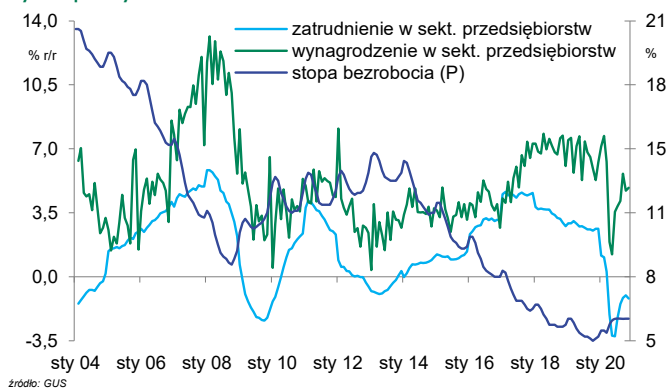
### Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



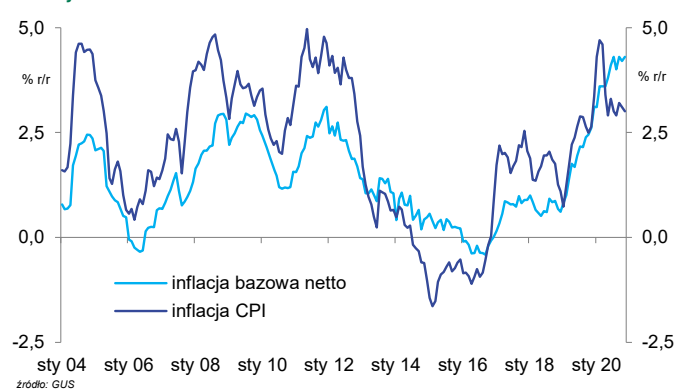
### Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



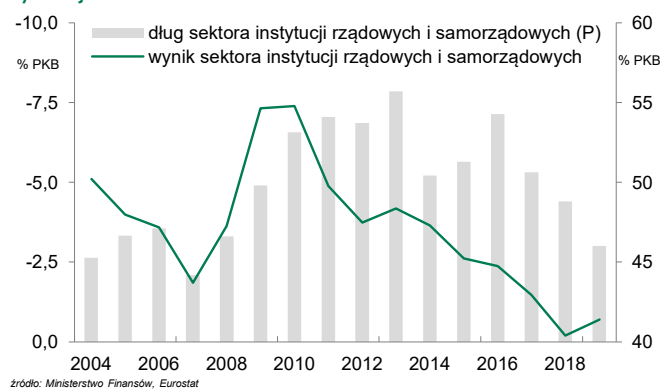
### Rynek pracy



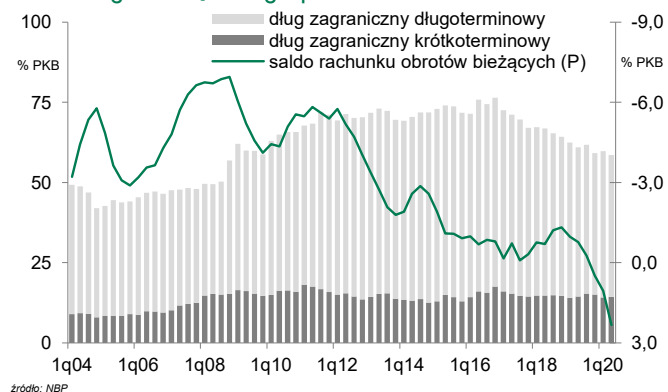
### Inflacja



### Sytuacja fiskalna



### Równowaga zewnętrzna gospodarki



## Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		30.11.2020	24.12.2020	31.12.2020	31.01.2021	28.02.2021	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	0,21	0,21	0,22	0,22	0,22
Obligacje skarbowe 2L	%	0,03	0,10	0,01	0,05	0,05	0,05
Obligacje skarbowe 5L	%	0,41	0,46	0,41	0,50	0,50	0,55
Obligacje skarbowe 10L	%	1,22	1,25	1,22	1,30	1,30	1,35
PLN/EUR	PLN	4,48	4,51	4,61	4,50	4,48	4,45
PLN/USD	PLN	3,74	3,70	3,76	3,72	3,73	3,72
PLN/CHF	PLN	4,14	4,16	4,26	4,20	4,17	4,15
USD/EUR	USD	1,19	1,22	1,22	1,21	1,20	1,20
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	%	-	-	-	-0,45	-0,45	-0,45
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	0,84	0,92	0,91	0,90	0,90	0,95
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,57	-0,55	-0,58	-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.