

KOMENTARZ TYGODNIOWY

3 lutego 2020

Epidemia w Chinach powodem korekt w dół prognoz globalnej aktywności. W IV kw. 2019 r. silniejsze osłabienie krajowego PKB.

Dalsze dynamiczne rozprzestrzenianie się koronawirusa w Chinach i na świecie, jak również podejmowane działania ograniczające poszerzanie się epidemii, ale jednocześnie obniżające aktywność chińskiej oraz – w mniejszym stopniu – globalnej gospodarki poskutkowały nasileniem awersji do ryzyka. Nastrojów nie wspierały także publikacje niejednoznacznych danych ze sfery realnej gospodarki globalnej.

Dalsze informacje dot. epidemii będą w nadchodzących tygodniach kluczowe dla sytuacji rynkowej, wpływając na skalę korekty prognoz globalnej koniunktury.

Na krajowym rynku globalny wzrost awersji do ryzyka nadal osłabiał rynek akcji oraz kurs złotego, krajowym aktywom nie pomagała także publikacja danych dot. wzrostu PKB za 2019 r. wskazująca na silniejszą – do 3,0% r/r – skalę spowolnienia w IV kw.

Na bieżący tydzień zaplanowane jest posiedzenie RPP, oczekujemy utrzymania stabilnych stóp procentowych, jak również potwierdzenia dotychczasowej retoryki wskazującej na stabilny poziom stóp procentowych, choć słabsze dane dot. wzrostu gospodarczego mogą w nieco większym stopniu niż silniejszy wzrost inflacji CPI wpłynąć na retorykę prezesa NBP.

W minionym tygodniu FOMC utrzymał na dotychczasowym poziomie stopy procentowe, utrzymując nastawienie *wait and see* w polityce pieniężnej.

31.01 Wielka Brytania formalnie opuściła UE. Do końca br. będzie obowiązywał okres przejściowy, w którym powinny zostać uzgodnione przyszłe relacje handlowe z UE.

Rozwój epidemii koronawirusa...

- W minionym tygodniu miał miejsce dalszy, wysoki wzrost liczby zarażonych koronawirusem oraz wzrost ofiar śmiertelnych w Chinach, jak również łącznie ponad 20 przypadków zachorowań w innych krajach i na innych kontynentach. WHO uznała ponadto atak wirusa za zagrożenie zdrowia publicznego o zasięgu światowym.
- Ta sytuacja poskutkowała decyzją władz o „zamknięciu” kolejnych miast i prowincji w Chinach, dalszym ograniczeniem działalności wielu usług, wydłużaniem okresu urlopowego w wielu regionach oraz przedsiębiorstwach jak również zawieszeniem wielu międzynarodowych połączeń oraz decyzjami międzynarodowych korporacji o ewakuacji swoich pracowników z Chin.
- Wydarzenia z tygodnia minionego są już przesłanką dla wyraźnego obniżenia prognoz wzrostu aktywności chińskiej gospodarki w I kw. br. (wg zewnętrznych ośrodków analitycznych nawet o 1 – 2 pkt. proc.), a informacje w najbliższych tygodniach będą dostarczać kolejnych informacji, jak silnie gospodarka może spowolnić w zależności od długości bieżącego okresu ograniczenia aktywności.
- Biorąc pod uwagę wzrost znaczenia chińskiej gospodarki dla światowej sytuacji makroekonomicznej, ograniczenie aktywności wpłynie także, choć w mniejszej skali, na gospodarkę globalną.

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

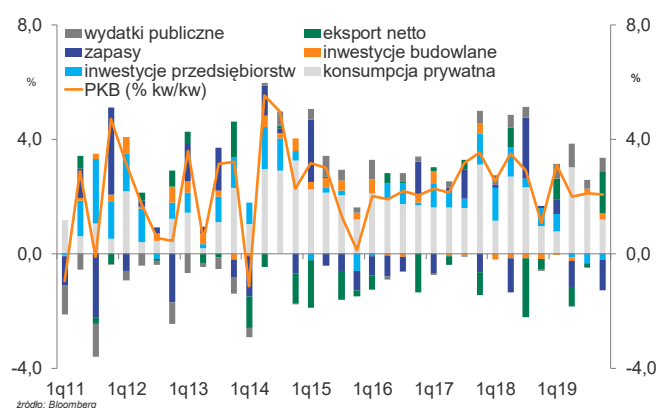
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

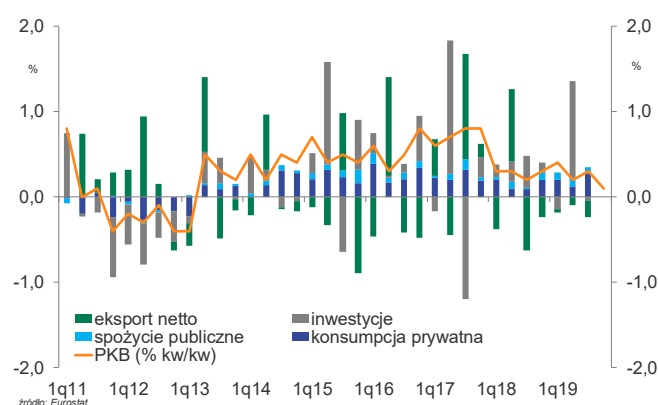
...oraz publikacje nienajlepszych danych z gospodarki globalnej...

- Globalnych nastrojów nie poprawiły też w minionym tygodniu publikacje danych ze sfery realnej gospodarki, w szczególności ze strefy euro.
- Wg wstępnych danych w IV kw. 2019 r. dynamika wzrostu PKB w strefie euro obniżyła się do 0,1% kw/kw z 0,3% w III kw., poniżej oczekiwań rynkowych na poziomie 0,2% kw/kw. Nieoczekiwanie spadek PKB odnotowano we Francji oraz we Włoszech (silniejszy spadek). Opublikowane we wcześniejszym tygodniu dane wskazały na lekkie odbicie aktywności w Niemczech.
- Choć oczywiście można wskazywać na potencjalnie okresowe efekty spowolnienia we Francji (strajki), to jednak w kontekście generalnie słabej sytuacji gospodarczej, słabszych styczeniowych wskaźników koniunktury w sektorze usług strefy euro, jak również w kontekście spowolnienia chińskiej gospodarki, te dane nie wspierają oczekiwań stabilizowania się aktywności w regionie. Przy faktycznie lekkim odciążeniu aktywności w przemyśle (i tym samym nieco lepszych danych z gospodarki niemieckiej), opublikowane dane wskazują na wciąż utrzymujące się ryzyko opóźnionych efektów osłabienia aktywności w sektorze usługowym oraz w gospodarkach, które dotychczas w mniejszym stopniu były wystawione na globalne spowolnienie w przemyśle.
- Również ostatnie dane z amerykańskiej gospodarki trudno uznać za optymistyczne, także dodatkowo w kontekście sytuacji Chin, jak również niepewności dot. skali ograniczeń produkcji Boeinga i osłabienia aktywności w przemyśle w I poł. 2020 r.
- Dynamika wzrostu PKB w USA w IV kw. silniej obniżyła się do 2,1% kw/kw (w ujęciu anualizowanego tempa wzrostu). W sporej części na niższe tempo wzrostu wpływało silne ograniczenie zapasów, którego wpływ łagodziła z kolei poprawa wyniku eksportu netto poprzez ograniczenie wzrostu importu. Jednocześnie jednak pod koniec roku silniej osłabiła się kontrybucja konsumpcji prywatnej oraz trzeci kwartał z rzędu odnotowano spadek inwestycji przedsiębiorstw. W styczniu dużo silniej od prognoz obniżył się indeks koniunktury w okręgu Chicago, z kolei ponownie pozytywnie zaskoczył solidny wynik indeksu nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan.
- Publikacje generalnie niezłych danych dot. indeksów koniunktury w chińskim przemyśle w styczniu pozostawały bez wpływu na sytuację rynkową, gdyż w żadnym stopniu nie uwzględniają one jeszcze efektów epidemii koronawirusa.

W IV kw. 2019 r. stabilny wzrost PKB w USA, przy słabej strukturze



Silniejsze osłabienie dynamiki PKB w strefie euro w IV kw. 2019 r.



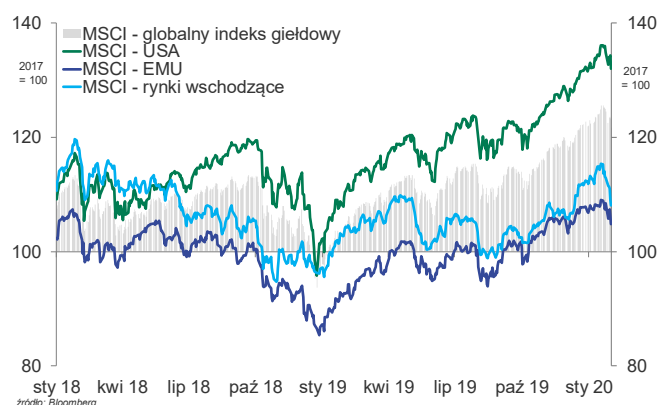
...poskutkowały dalszym wzrostem globalnej awersji do ryzyka

- Sytuacja w Chinach oraz publikacje danych podsycały w minionym tygodniu dalsze pogorszenie nastrojów na globalnym rynku finansowym. Ogólnoświatowy indeks giełdowy MSCI obniżył się w trakcie tygodnia o ponad 2%, przy spadku indeksów w USA o 2,1%, w strefie euro o 3,3%, a w przypadku rynków wschodzących aż o 4,3% (przy najsilniejszych spadkach na rynkach azjatyckich).
- Zyskiwały z kolei tzw. aktywa bezpieczne, co poskutkowało ponad 15-punktowym spadkiem rentowności obligacji skarbowych USA na dłuższym końcu krzywej oraz 10-punktowym spadkiem rentowności papierów niemieckich. Rentowności SPW na rynkach bazowych powróciły do poziomów z III kw. ub.r. kiedy na rynku dominowały silne obawy przed recesją w USA.
- Na rynkach walutowych nadal zyskiwały waluty uznawane za bezpieczne: dolar (+0,3% w ujęciu kursu efektywnego), jen (+1,1%) oraz frank szwajcarski (0,6%). W trakcie tygodnia odbity też notowania euro (o 0,6%), co poskutkowało lekkim wzrostem kursu euro wobec dolara do 1,11 USD/EUR.
- Na polskim rynku pogorszenie nastrojów globalnych poskutkowało spadkiem WIG (o 3,3%) oraz osłabieniem złotego (0,7% w ujęciu kursu efektywnego) w kierunku 4,30 PLN/EUR, 3,90 PLN/USD oraz 4,00 PLN/CHF.
- Krajowym aktywom nie pomagała także publikacja zdecydowanie słabszych od oczekiwań danych dot. krajowego PKB. Ta publikacja pogłębiała także spadki rentowności krajowych obligacji, które wyzwolił spadek rentowności papierów za granicą. Na rynku 10-letnich obligacji skarbowych rentowności obniżyły się do 2,12%, o ponad 10 pkt. baz ograniczeniu wzrostu spreadu wobec papierów na rynkach bazowych, poza słabszymi danymi mogły także sprzyjać wypowiedzi przedstawicieli Ministerstwa Finansów dot. potencjalnego obniżenia podaży obligacji.

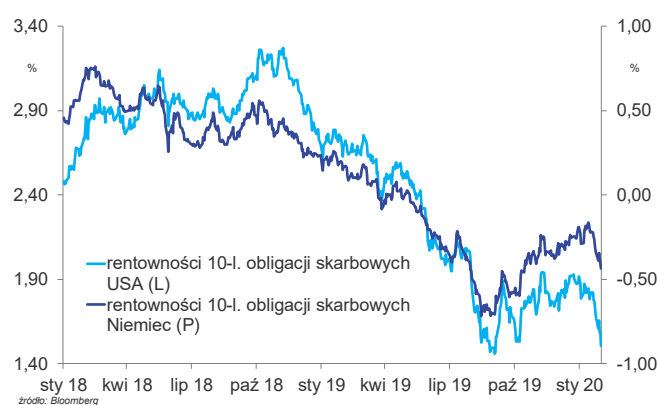
Silniejsze oznaki spowolnienia także w gospodarce krajowej

- W świetle ubiegłotygodniowej publikacji danych nt. PKB w Polsce solidne korekty prognoz wzrostu PKB po publikacji grudniowych danych dot. produkcji przemysłowej i budowlanej okazały się niewystarczające. W całym 2019 r. wzrost PKB obniżył się do 4,0% r/r z 5,1% r/r w 2018 r. Taki wynik roczny implikuje spadek dynamiki PKB w samym IV kw. w kierunku 3,0% r/r, wyraźnie poniżej 3,9% r/r w III kw. Poza samą skalą spowolnienia, bardzo dużym zaskoczeniem jest także struktura wzrostu.

Silna wyprzedaż na globalnych rynkach akcji...



...oraz spadek rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych

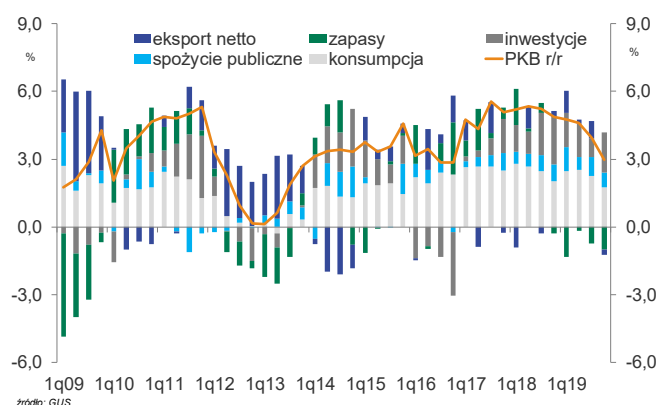


- Pomimo tąpnięcia wyników budownictwa, w IV kw. odnotowano bardzo silne przyspieszenie dynamiki nakładów brutto na środki trwałe, co implikuje dynamiczny wręcz wzrost inwestycji w maszyny, urządzenia, środki transportu i systemy zbrojeniowe. Biorąc pod uwagę, że przedsiębiorstwa raczej pozostają ostrożne w zakresie inwestowania, sądzimy, że ten efekt wynikał z kumulacji pod koniec roku wydatków publicznych.
- Silniejszym inwestycjom pod koniec roku towarzyszył niższy wzrost konsumpcji prywatnej, dużo silniejsza ujemna kontrybucja zapasów oraz słabsze wyniki (w szczególności przy takim ograniczeniu zapasów) eksportu netto. W naszej ocenie pod koniec roku miał miejsce silniejszy wzrost importu, prawdopodobnie korespondujący z kumulacją wydatków inwestycyjnych.
- W minionym tygodniu NBP opublikował także raport dot. koniunktury w sektorze przedsiębiorstw. Wyniki badania ankietowego wskazały na wyraźne pogorszenie nastrojów firm, niemniej przy wciąż solidnych prognozach popytu (przynajmniej w krótkim okresie), a z kolei coraz bardziej ciężących efektach kosztowych. Publikacja NBP potwierdziła ostrożność firm w zakresie deklaracji inwestycji, jedynie lekkie wychłodzenie koniunktury na rynku pracy (z bardzo wysokich poziomów). W naszej ocenie wyniki badania w większym stopniu wskazują na średniookresowe ryzyka dla gospodarki (rosnące koszty firm) niż krótkookresowe ryzyko silnego osłabienia popytu.
- Biorąc pod uwagę powyższe, jak również oczekiwania jedynie nieznacznego pogorszenia sytuacji na rynku pracy, intensyfikacji publicznych inwestycji na szczeblu centralnym w trakcie roku oraz utrzymania wyższego popytu inwestycyjnego przedsiębiorstw publicznych podtrzymujemy prognozę wzrostu PKB w okolicach 3,5% r/r w 2020 r. Oczywiście nowym, istotnym czynnikiem ryzyka dla tej prognozy pozostaje sytuacja globalna, stąd najbliższe tygodnie będą miały także istotny wpływ na prognozy gospodarki krajowej.

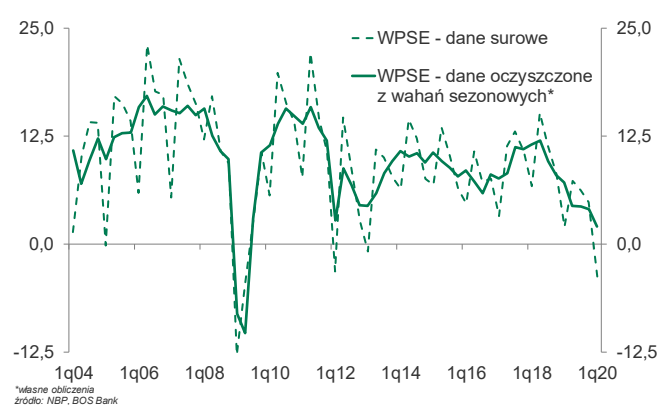
Zgodnie z oczekiwaniami bez zmian w polityce pieniężnej Fed. Wielka Brytania opuściła formalnie Unię Europejską

- W minionym tygodniu, zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami FOMC utrzymał stopę funduszy federalnych na poziomie 1,50% - 1,75%. W komunikacie komitet podtrzymał ocenę odpowiedniego poziomu stóp procentowych wskazując tym samym na utrzymanie stanowiska *wait and see* w polityce pieniężnej.

W IV kw. 2019 r. silniejsze spowolnienie PKB w Polsce...



...i słabsze wskaźniki oceny przyszłej sytuacji przedsiębiorstw



- Biorąc pod uwagę napływające dane, które wskazują generalnie na stabilną sytuację w gospodarce amerykańskiej, oczekiwania jedynie ograniczonej skali spowolnienia aktywności, oczekujemy utrzymania bieżącego poziomu stóp procentowych do końca 2020 r. W naszej ocenie retoryka FOMC po posiedzeniu styczniowym wspiera to założenie.
- 31 stycznia Wielka Brytania opuściła Unię Europejską. Od 1 lutego rozpoczął się 11-miesięczny okres przejściowy, w którym powinny zostać uzgodnione przyszłe relacje handlowe UE – Wielka Brytania. Do zakończenia tego okresu z punktu widzenia gospodarczego relacje UE – UK *de facto* niewiele się zmienią w stosunku do sytuacji obecnej.

W bieżącym tygodniu zdecydowanie kluczowe informacje z Chin, w tle dane z przemysłu Niemiec

- Biorąc pod uwagę opisywane kwestie ograniczeń aktywności gospodarczej w Chinach oraz niepewność dot. skali rozprzestrzeniania się wirusa na pozostałych kontynentach, to właśnie wszelkie informacje dot. epidemii będą w tygodniu nadchodzących tygodniach najistotniejsze z punktu widzenia sytuacji rynkowej. Dalsza eskalacja liczby zarażeń będzie w coraz większym stopniu przekładać się na korekty w dół prognoz gospodarki globalnej, sygnały hamowania rozprzestrzeniania się wirusa będą natomiast stabilizowały te nastroje.
- W tle tych informacji pozostaną zapewne publikacje danych dot. sytuacji w niemieckim przemyśle w grudniu 2019 r. weryfikujące tezę o lekkim odbiciu aktywności na przełomie roku.

Na posiedzeniu RPP oczekujemy stabilizacji stóp procentowych

- Oczekujemy, że RPP utrzyma stopy procentowe na dotychczasowym poziomie, ze stopą referencyjną NBP na poziomie 1,5% oraz podtrzyma ocenę, że „obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną”, a prezes NBP, podczas konferencji prasowej podtrzyma przekaz o stabilizacji stóp procentowych w dłuższej perspektywie.
- Jednocześnie wyraźnie słabsze dane dot. wzrostu PKB mogą w nieco większym stopniu niż silniejszy wzrost inflacji CPI wpłynąć na retorykę prezesa NBP. Zatem w wypowiedziach prezesa NBP może się pojawić więcej wątków dot. ewentualnego złagodzenia polityki monetarnej, niemniej w naszej ocenie będzie to jedynie zmiana akcentów w retoryce, z ograniczonym przełożeniem na faktyczne decyzje RPP ws. poziomu stóp procentowych. W krótkim okresie ewentualne poważne rozważania nt. obniżki stóp ograniczy niemal pewny skokowy wzrost inflacji powyżej 4% w I kw. br.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Posiedzenie Pary Polityki Pieniężnej (4-5 lutego)**

Oczekujemy, że RPP utrzyma stopy procentowe na dotychczasowym poziomie, ze stopą referencyjną NBP na poziomie 1,5%. Nie oczekujemy istotnych zmian w komunikacie po posiedzeniu Rady. Oczekujemy, że Rada podtrzyma ocenę, że „obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną”, a prezes NBP, podczas konferencji prasowej podtrzyma przekaz o stabilizacji stóp procentowych w dłuższej perspektywie.

Sądzymy, że zdecydowana większość członków Rady podtrzyma poparcie dla utrzymania *status quo* w warunkach spowolnienia aktywności gospodarki (argument przeciw zaostrzeniu polityki monetarnej) oraz podwyższonej inflacji (argument przeciw obniżce stóp).

Jednocześnie wyraźnie słabsze dane dot. wzrostu gospodarczego mogą w nieco większym stopniu niż silniejszy wzrost inflacji CPI wpłynąć na retorykę prezesa NBP. Zatem w wypowiedziach prezesa NBP może się pojawić więcej wątków dot. ewentualnego złagodzenia polityki monetarnej, niemniej w naszej ocenie będzie to jedynie zmiana akcentów w retoryce, z ograniczonym przełożeniem na faktyczne decyzje RPP ws. poziomu stóp procentowych. W krótkim okresie ewentualne poważne rozważania nt. obniżki stóp ograniczy niemal pewny skokowy wzrost inflacji powyżej 4% w I kw. br.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

poniedziałek 3 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – przemysł, styczeń	47,2 pkt.	48,4 pkt.	-
wtorek 4 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
16:00	US	Zamówienia w przemyśle, grudzień	-0,7% m/m	0,7% m/m	-
środa 5 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
02:45	CHN	Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi, styczeń	52,5 pkt.	52,0 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, styczeń (ost.)	52,2 pkt. (wst.)	52,2 pkt.	-
11:00	EMU	Sprzedaż detaliczna, grudzień	1,0% m/m; 2,2% r/r	-0,5% m/m; 2,8% r/r	-
14:15	US	Zmiana zatrudnienia wg ADP, styczeń	202 tys.	150 tys.	-
-	PL	Ogłoszenie decyzji RPP ws. poziomu stóp proc. NBP	1,5%	1,5%	1,5%
16:00	PL	Konferencja po posiedzeniu RPP	-	-	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – usługi, styczeń	55,0 pkt.	55,1 pkt.	-
czwartek 6 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
8:00	DE	Zamówienia w przemyśle, grudzień	-1,3% m/m	0,6% m/m	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 1.02	216 tys.	215 tys.	-
piątek 7 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	CHN	Eksport / import, styczeń	7,9% / 16,5% r/r	-4,5% / 2,0% r/r	-
8:00	DE	Produkcja przemysłowa, grudzień	1,1% m/m	-0,2% m/m	-
14:30	US	Zmiana zatrudnienia, styczeń	145 tys.	160 tys.	-
14:30	US	Stopa bezrobocia, styczeń	3,5%	3,5%	-
14:30	US	Zmiana godzinowych wynagrodzeń, styczeń	2,9% r/r	3,0% r/r	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

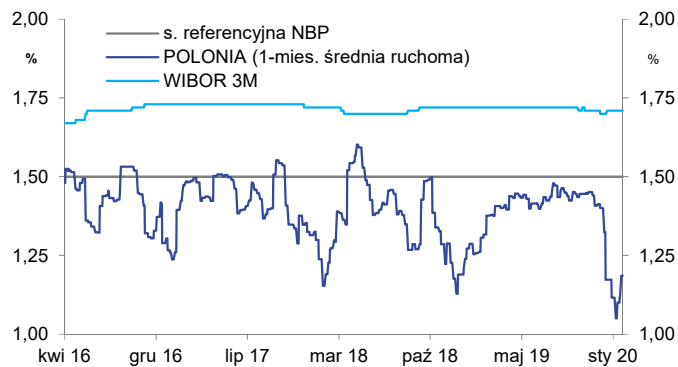
Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – styczeń

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	styczeń	3.02	48,0 pkt	47,4 pkt	
Posiedzenie RPP	PL	luty	4-5.02	1,50%		1,50%
Saldo w obrotach bieżących	PL	grudzień	13.02	1457 mln EUR		-731 mln EUR
Wzrost PKB (wst.)	PL	IV kw.	14.02	3,9% r/r		3,0% r/r
Wskaźnik inflacji CPI	PL	styczeń	14.02	3,4% r/r		4,2% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	styczeń	19.02	2,6% r/r		2,2% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	styczeń	19.02	6,2% r/r		6,6% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	styczeń	20.02	3,8% r/r		-0,6% r/r
Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI	PL	styczeń	20.02	1,0% r/r		0,8% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	styczeń	21.02	-3,3% r/r		-3,2% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	styczeń	21.02	5,7% r/r		4,3% r/r
Stopa bezrobocia	PL	styczeń	25.02	5,2%		5,4%
Wzrost PKB (ost)	PL	IV kw.	28.02	3,9% r/r		3,0% r/r

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI – przemysł	CHN	styczeń	3.02	51,5 pkt.	51,1 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	styczeń	3.02	47,2 pkt.		48,4 pkt.
Indeks koniunktury PMI – usługi	CHN	styczeń	5.02	52,5 pkt.		52,0 pkt.
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	styczeń	5.02	55,0 pkt.		55,1 pkt.
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	styczeń	7.02	145 tys.		160 tys.
Stopa bezrobocia	US	styczeń	7.02	3,5%		3,5%
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	luty	21.02	47,8 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	luty	21.02	52,2 pkt.		-
Wskaźnik inflacji bazowej HICP	EMU	luty	28.02	1,1% r/r		-
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	styczeń	28.02	1,6% r/r		-

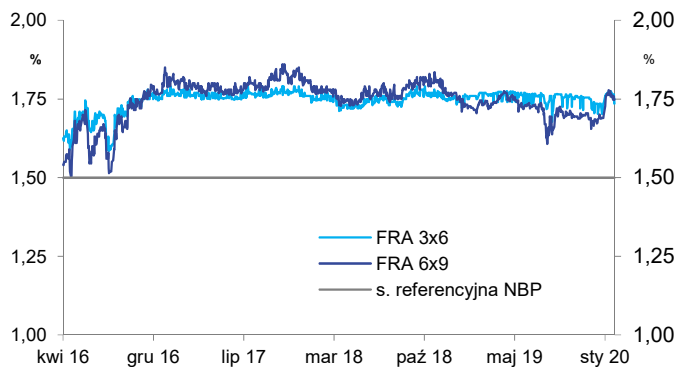
Rynki finansowe

Krajowe stopy procentowe



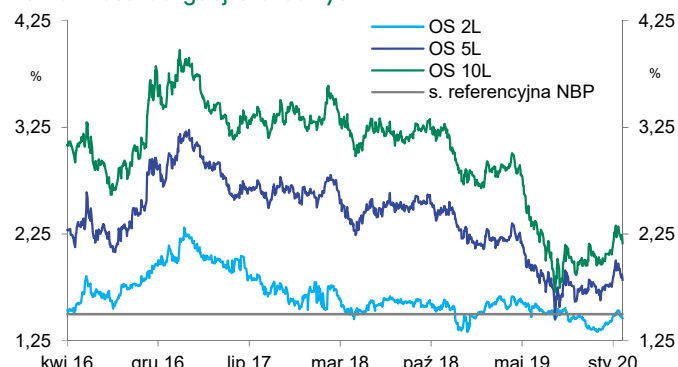
źródło: NBP, Bloomberg

Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



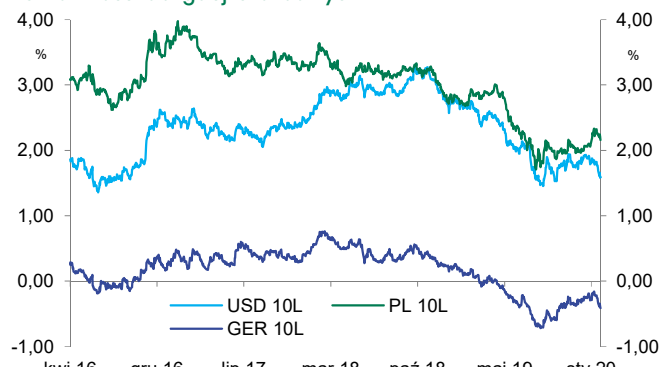
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



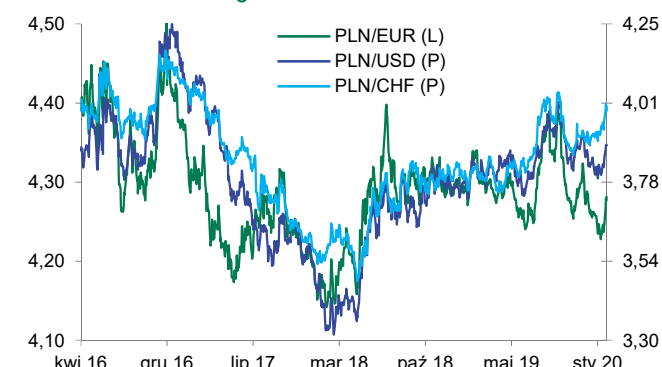
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



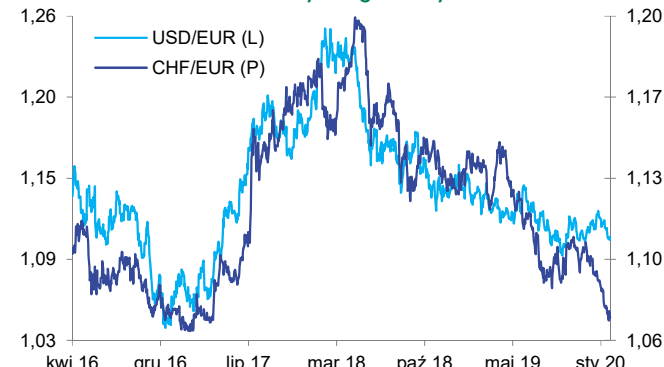
źródło: Bloomberg

Notowania kursu złotego



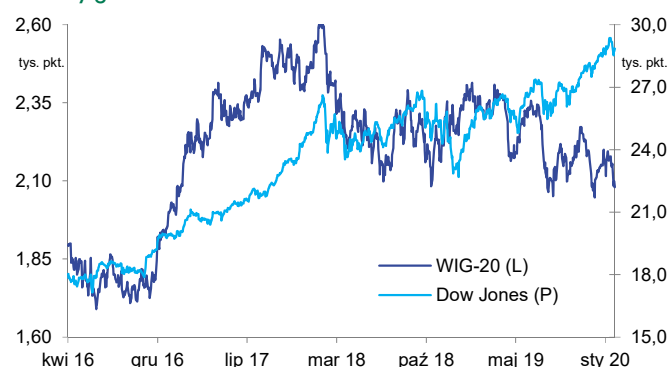
źródło: NBP, Bloomberg

Notowania kursów walut na rynku globalnym



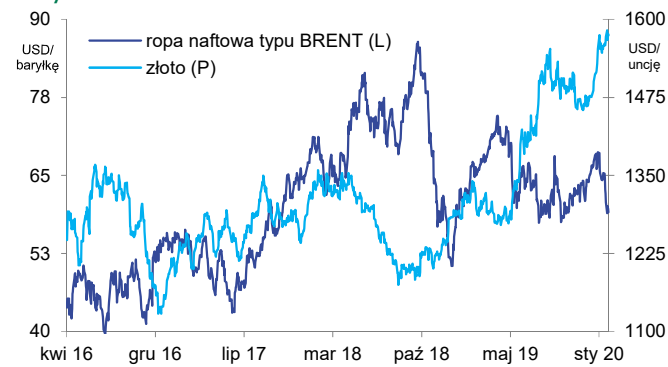
źródło: Bloomberg

Indeksy giełdowe



źródło: Bloomberg

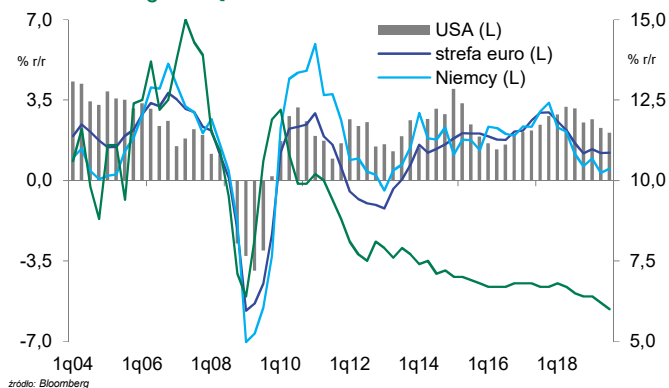
Ceny surowców



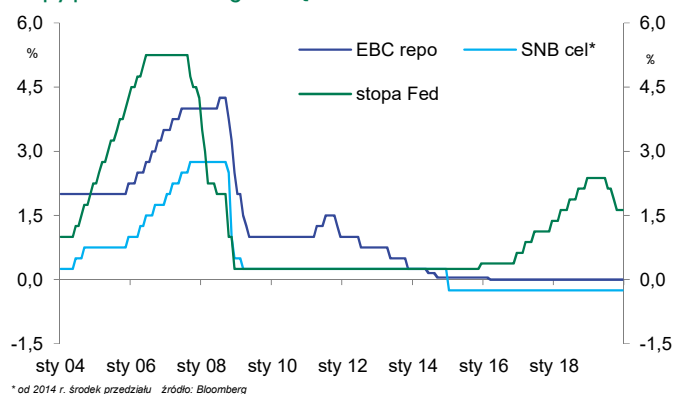
źródło: Bloomberg

Sfera realna

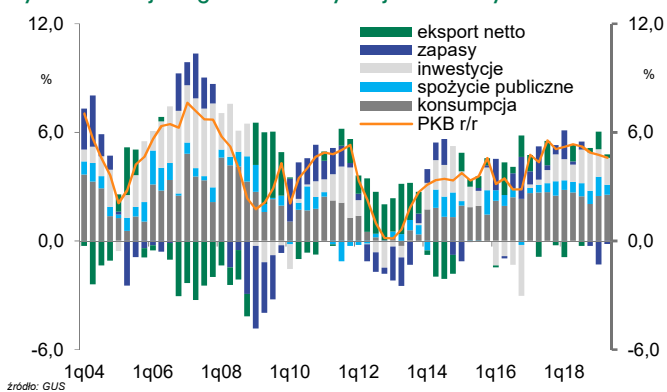
Wzrost PKB za granicą



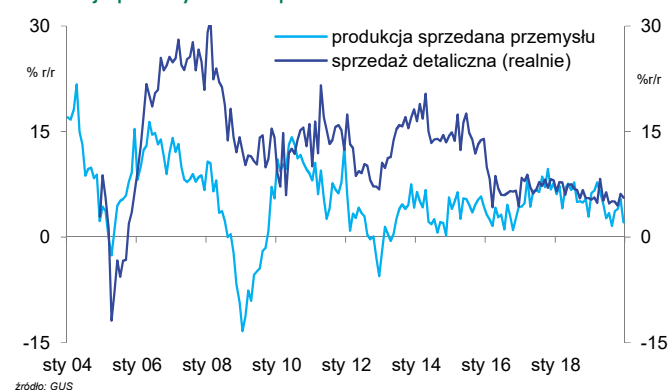
Stopy procentowe za granicą



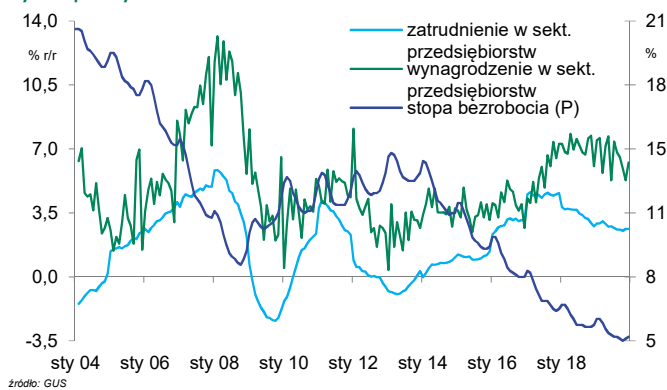
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



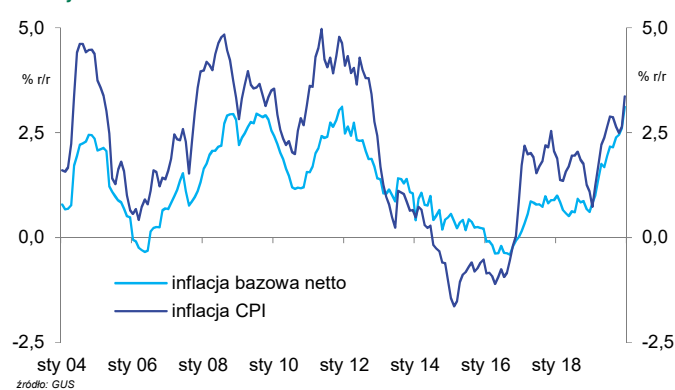
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



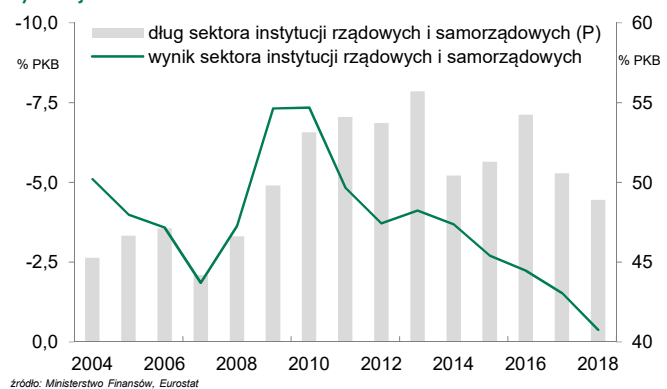
Rynek pracy



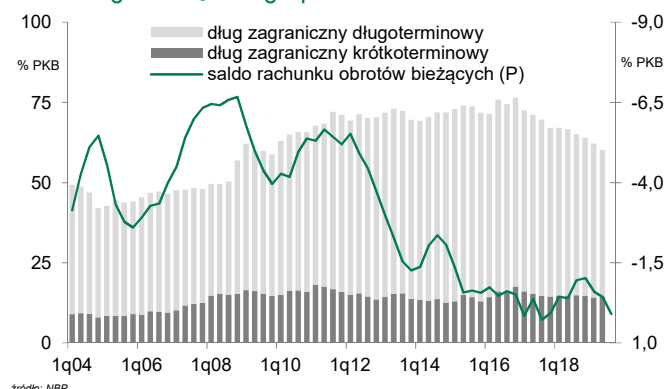
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.12.2019	24.01.2020	31.01.2020	29.02.2020	31.03.2020	30.06.2020
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	1,70	1,70	1,70
Obligacje skarbowe 2L	%	1,56	1,48	1,44	1,57	1,50	1,50
Obligacje skarbowe 5L	%	1,80	1,88	1,75	1,90	1,85	1,90
Obligacje skarbowe 10L	%	2,11	2,23	2,11	2,25	2,20	2,25
PLN/EUR	PLN	4,26	4,25	4,30	4,27	4,27	4,26
PLN/USD	PLN	3,80	3,85	3,90	3,86	3,86	3,84
PLN/CHF	PLN	3,92	3,96	4,02	3,91	3,89	3,86
USD/EUR	USD	1,12	1,103	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	%	-	-	-	1,85	1,85	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	%	1,92	1,68	1,51	1,70	1,80	1,85
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,19	-0,34	-0,44	-0,30	-0,30	-0,30

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.