

KOMENTARZ TYGODNIOWY

31 maja 2021

Lepsze nastroje na globalnym rynku finansowym. Rynek krajowy pod wpływem oczekiwań dot. polityki pieniężnej RPP.

Miniony tydzień przyniósł pozytywne odreagowanie nastrojów rynkowych, co przełożyło się na wzrost notowań akcji, przy wyhamowaniu wzrostów rentowności obligacji skarbowych.

Na sytuację rynkową w ograniczonym stopniu wpływały publikacje danych ze sfery realnej, która kształtowała się na poziomach bliskich oczekiwaniom. Pomimo nieco silniejszego wzrostu indeksu bazowej inflacji PCE w USA oraz wypowiedzi członków FOMC wskazujących na możliwość rozpoczęcia dyskusji o wygaszaniu programu QE w USA, rentowności obligacji skarbowych w USA lekko obniżyły się, co zapewne jest efektem generalnej ostrożnej retoryki przedstawicieli Fed.

Publikacje danych pozostaną w centrum uwagi inwestorów i w kolejnych tygodniach mogą silniej wpływać na sytuację rynkową poprzez kształtowanie oczekiwań dot. czerwcowych posiedzeń głównych banków centralnych jak i weryfikacji scenariusza średniokresowego tzn. jak silnie wzrośnie aktywność gospodarcza oraz jak trwały okaże się wzrost inflacji.

Krajowy rynek stopy procentowej w większym stopniu reagował na czynniki lokalne, tj. niższą wartość skupu obligacji przez NBP na ostatnim przetargu, co inwestorzy zinterpretowali jako możliwość przybliżania perspektywy zaostrzenia polityki pieniężnej.

Na te oczekiwania może wpływać zaplanowana na bieżący tydzień publikacja wstępnego szacunku inflacji. Oczekiwany solidny wzrost indeksu do 4,9% r/r może okresowo nasilać niepewność co do decyzji RPP. Te oczekiwania może także wzmacniać dzisiejsza publikacja danych dot. wzrostu PKB, który wg szacunku GUS obniżył się w I kw. br. o 0,9% r/r (powyżej szacunku *flash* -1,2% r/r), wobec spadku o 2,7% r/r w IV kw., przy zaskakującej strukturze danych tj. silniejszej poprawie wyniku spożycia gospodarstw domowych oraz inwestycji.

Na globalnym rynku pozytywne nastroje, wzrosty cen akcji oraz wyhamowanie presji na ceny obligacji

- W warunkach utrzymującej się od kilku tygodni wyższej zmienności nastrojów rynkowych, miniony tydzień przyniósł pewną poprawę nastrojów i wzrost cen aktywów o wyższym profilu ryzyka, czemu mogło sprzyjać ograniczenie presji na wzrost rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych. W skali minionego tygodnia na rynku globalnym trudno wskazywać na poszczególne / konkretne czynniki determinujące sytuację rynkową, w większym stopniu na te tendencje mogła wpływać generalna ocena pozytywnych perspektyw gospodarczych, przy mniejszych obawach dot. wzrostu inflacji oraz zaostrzenia polityki pieniężnej przez główne banki centralne
- W skali tygodnia globalny indeks MSCI wzrósł o 1,3%, przy solidnych wzrostach zarówno w USA (1,3%) jak i strefie euro (1,1%). Jeszcze nieco silniej wrosły indeksy rynków

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

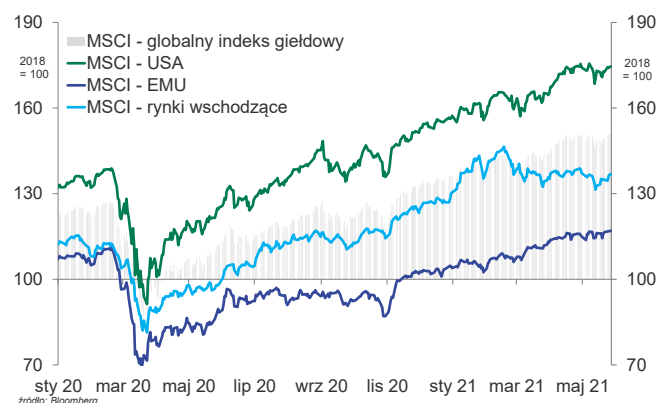
wschodzących (o 1,8%) przy mniej więcej wyrównanych wynikach wzrostów w poszczególnych regionach, pomimo utrzymującego się raczej słabego napływu kapitału zagranicznego na te rynki w minionym tygodniu.

- Mniejsze zmiany notowały w minionym tygodniu ceny obligacji skarbowych na rynkach bazowych. Rentowności obligacji na dłuższym końcu lekko obniżyły się (o 3 pkt. baz w przypadku papierów amerykańskich oraz o 5 pkt. baz w przypadku papierów niemieckich). Jeszcze mniejszą zmiennością cechował się w minionym tygodniu rynek walutowy. Zarówno euro jak i dolar straciły minimalnie na wartości (0,2% w ujęciu kursu efektywnego), co przetożyło się na stabilizację kursu euro wobec dolara w okolicach 1,22 USD/EUR.

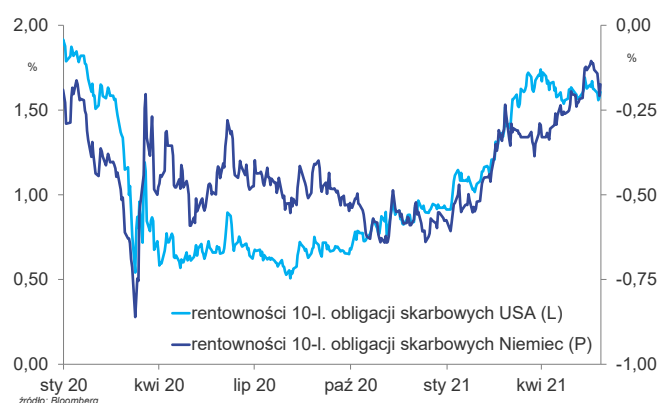
Publikacje danych makroekonomicznych bliskie oczekiwaniom rynkowym

- Publikowane w minionym tygodniu dane nie miały istotnego wpływu na notowania rynkowe. Dane z gospodarki amerykańskiej opublikowane w minionym tygodniu nie zaskakiwały bardzo silnie, na poziomie zgodnym z oczekiwaniami ukształtował się wzrost wydatków gospodarstw domowych. Wyraźnie słabszy wynik wobec danych marcowych był z kolei pochodną wygasania wcześniejszego wpływu kumulacji wzrostu dochodów gospodarstw domowych z tytułu wypłaty świadczeń finansowych w ramach pakietu fiskalnego USA. Ten efekt przetożył się właśnie na skokowy spadek dochodów. Tygodniowe dane z rynku pracy USA wskazały na dalszy spadek liczby nowych bezrobotnych, w tym kontekście nieco mogą zaskakiwać generalnie słabsze od oczekiwań wskaźniki nastrojów konsumentów. Te wskaźniki przypominają o utrzymujących się wyzwaniach dla postmandemicznego ożywienia aktywności, w szczególności wraz z wygasaniem / ograniczeniem wpływu wsparcia publicznego. Dla trwałej poprawy nastrojów rynkowych kluczowa jest bowiem solidna poprawa sytuacji na rynku pracy.
- Choć dane dot. zamówień w amerykańskim przemyśle zaskoczyły *in minus*, to po wykluczeniu najbardziej zmiennych kategorii wskazują one na utrzymanie solidnej koniunktury w przemyśle. Zgodnie z II szacunkiem PKB w USA w I kw. wzrost o 6,5% kw/kw (w ujęciu zannualizowanym), bardzo blisko wstępnego szacunku 6,4% kw/kw.
- Po wcześniejszej publikacji kwietniowych danych dot. indeksu CPI, solidny wzrost bazowego indeksu cen PCE był powszechnie oczekiwany.

Korzystne nastroje na globalnym rynku finansowym...



...którym sprzyja ograniczenie presji na wzrost rentowności obligacji skarbowych

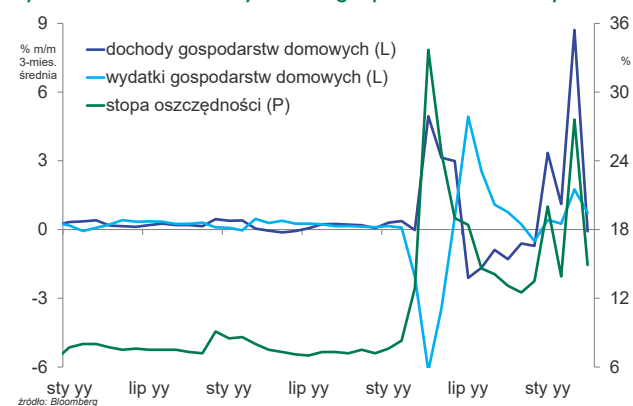


- Skala tego wzrostu okazała się nawet wyższa wobec szacunków (do 3,1% r/r z 1,8% r/r wobec oczekiwanych 2,9% r/r). Te dane w niewielkim stopniu wpłynęły jednak na nastroje rynkowe przy podobnej co po danych CPI ocenie struktury tego wzrostu, w większym stopniu inwestorzy oczekują już publikacji danych majowych (dane dot. indeksu CPI opublikowane zostaną 10.06).
- Na sytuację rynkową także w ograniczonym stopniu wpłynęły wypowiedzi przedstawicieli zarządu Fed, którzy niejako wzmocnili przekaz stenogramów z kwietniowego posiedzenia FOMC dot. ewentualnego rozważenia rozpoczęcia dyskusji dot. terminów i warunków ograniczania skali programu QE prowadzonego przez Fed. Zapewne publikacja danych dot. inflacji wpłynie na rozpoczęcie takiej dyskusji już na posiedzeniu FOMC w czerwcu, póki co, nie sądzimy natomiast aby jej rezultatem było przyspieszenie terminu rozpoczęcia ograniczania programu QE (którego oczekujemy z początkiem 2022 r.).
- W strefie euro z kolei nie przestają pozytywnie zaskakiwać odczyty wskaźników koniunktury (m.in. indeks Ifo oraz indeks KE nastrojów gospodarczych), wciąż kluczowe będą w tygodniach nadchodzących publikacje tzw. twardych danych (produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej) weryfikujących skalę ożywienia aktywności gospodarki w trakcie II kw.
- Majowe indeksy PMI w Chinach (opublikowane przez NBS) utrzymały się blisko kwietniowych wyników (51,0 pkt. dla przemysłu oraz 54,3 pkt. dla sektora usług) wskazując na stabilizację sytuacji gospodarczej. Jednocześnie przy solidnych wzrostach subindeksu produkcji w przemyśle, spadki subindeksów nowych zamówień eksportowych czy też zatrudnienia mogą zwiastować dalsze hamowanie dotychczas dynamicznego ożywienia w przemyśle. W przypadku sektora usług, wyniki ogółem podbijają cały czas odradzające się sektory zakwaterowania i rozrywki, widoczne są już natomiast spadki wskaźników np. dla sektora finansowego.

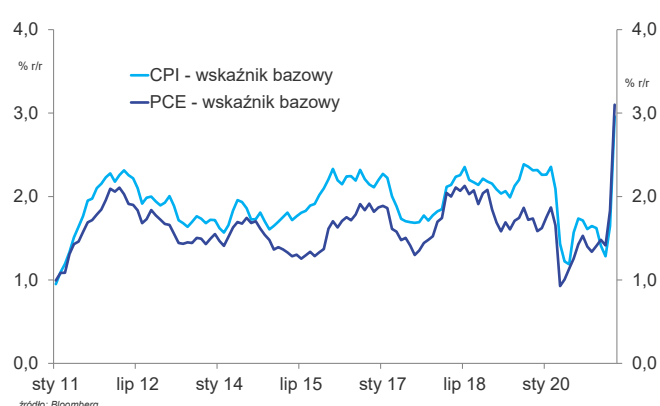
Utrzymująca się stabilna sytuacja epidemiczna

- Niewielki wpływ na sytuację rynkową miała sytuacja epidemiczna, która coraz powszechniej uznawana jest za opanowaną. W USA oraz Europie liczba nowych przypadków zakażenia utrzymuje się na bardzo niskim poziomie, lekkie wzrosty notowane są jedynie w Wielkiej Brytanii, gdzie raportowany jest wzrost zakażeń tzw. indyjską mutacją wirusa.

Wygasanie wpływu pakietu fiskalnego i stabilizowanie się dynamik dochodów i wydatków gospodarstw domowych w USA



Efekty bazy oraz odmrażania gospodarki powodem solidnego wzrostu inflacji bazowej w USA w kwietniu

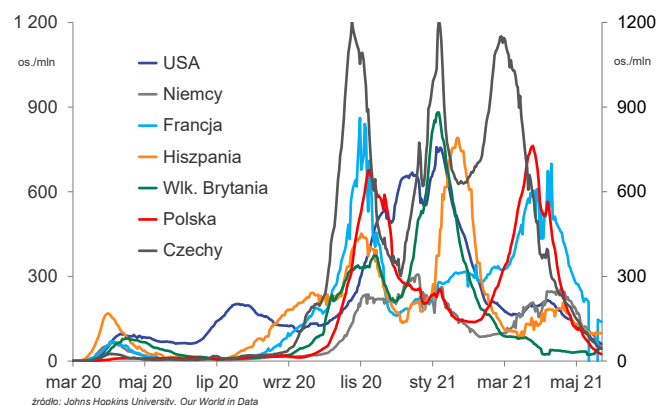


- Stabilizująca się sytuacja epidemiczna w gospodarkach rozwiniętych jest wynikiem postępującego procesu szczepień. Słabsze postępy w tej kwestii przekładają się cały czas na dużo gorsze statystyki zakażeń w krajach rozwiniętych, niemniej (m.in. dzięki wdrażanym restrykcjom) także w większości krajów sytuacja jest dużo stabilniejsza niż jeszcze kilka tygodni wcześniej. W minionych dniach pojawiały się także informacje o nowych ogniskach zakażeń w Azji oraz wdrażanych w niektórych regionach / krajach obostrzeniach.
- Cały czas w minionym tygodniu dominowały informacje o luzowaniu obostrzeń epidemicznych, w szczególności w Europie, jedynie w Wielkiej Brytanii władze wskazały na wyższe ryzyko dla scenariusza luzowania restrykcji od 21.06 z uwagi na wzrost liczby nowych przypadków COVID w większości mutacji indyjskiej.
- W kraju w minionym tygodniu minister zdrowia Adam Niedzielski zapowiedział, że w niedługim czasie ogłoszone zostaną kolejne decyzje dot. znoszenia restrykcji. Najważniejsze zmiany, które weszły w życie w piątek w ubiegłym tygodniu to otwarcie gastronomii także wewnątrz lokalu a także otwarcie siłowni, basenów i klubów fitness (przy obowiązujących ograniczeniach sanitarnych).

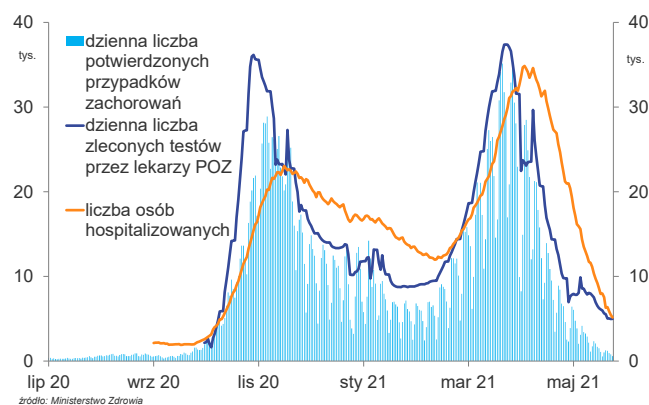
Ponownie silniejsza poprawa nastrojów na krajowym rynku finansowym, krajowe rentowności pod wpływem oczekiwań dot. polityki pieniężnej

- Globalne nastroje pomagały krajowym aktywom, niemniej ponownie w nieco większym stopniu na te ceny wpływały wątki krajowe, w szczególności na rynku SPW.
- W minionym tygodniu rentowności krajowych obligacji, inaczej niż na rynkach bazowych, wzrosły, przy silniejszym (ponad 10 pkt.) wzroście rentowności obligacji 2-letnich i ich stabilizacji na dłuższym końcu krzywej (po początkowym lekkim wzroście, pod koniec tygodnia spadek rentowności 10-letnich papierów).
- Taka sytuacja była pochodną zdecydowanie mniejszej skali skupu obligacji skarbowych w ramach operacji strukturalnych NBP w porównaniu do operacji w kwietniu oraz na początku maja oraz wobec oczekiwań rynkowych. Jednocześnie biorąc pod uwagę wcześniejsze wypowiedzi prezesa NBP, że podwyżki stóp procentowych będzie poprzedzało wygaszenie programu skupu obligacji, tę sytuację inwestorzy zinterpretowali jako możliwość przyspieszenia perspektywy podwyżek stóp.

W USA i Europie silne spadki nowych przypadków zakażenia COVID-19



W Polsce sytuacja epidemiczna najlepsza od września 2020 r.



- Biorąc pod uwagę brak klarownej i spójnej retoryki NBP dot. programu skupu obligacji trudno o jednoznaczne wnioski, niemniej opierając się na naszych prognozach odległego terminu podwyżek stóp (pierwsza podwyżka w II kw. 2022 r.), oceniamy, że powodem ograniczenia skali skupu aktywów była raczej chęć ograniczenia zaangażowania banku centralnego w warunkach bardzo silnego nasilenia skupu w kwietniu i I poł. maja i jednocześnie w II poł. maja pewnego wyhamowania presji wzrostowej na rentowności. Zakładamy bowiem, że cały czas NBP będzie aktywnych na rynku obligacji, a celem banku centralnego będzie ograniczenie presji na ewentualny wzrost rentowności oraz wzrost kosztów obsługi długu. Wciąż bowiem skala odkupu obligacji była w II poł. maja większa wobec wartości takich operacji w okresie lipiec 2020 – marzec 2021, a biorąc pod uwagę bardzo wysoką skalę skupu papierów (ponad 7 mld zł.) w I poł. maja trudno w ujęciu wartości miesięcznych wskazywać na wyraźny spadek zaangażowania NBP.

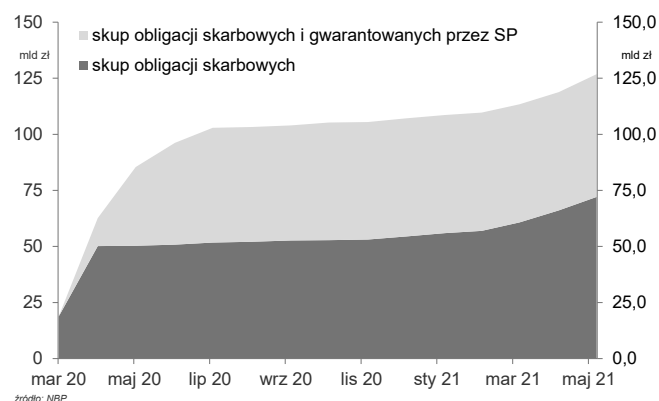
- Pozytywne nastroje globalne sprzyjały z kolei wzrostom krajowych indeksów akcji. Indeks WIG zyskał w minionym tygodniu solidnie 4%, silniej niż indeks globalny oraz indeks rynków wschodzących, co zapewne cały czas jest odrabianiem wcześniejszych słabych wyników krajowej giełdy. W minionym tygodniu lekko na wartości zyskał także złoty (o 0,2% w ujęciu kursu efektywnego), w relacji do euro kurs obniżył się głębiej poniżej 4,50 PLN/EUR.

Publikacje danych kluczowe dla weryfikacji średnioterminowych perspektyw gospodarki oraz decyzji głównych banków centralnych

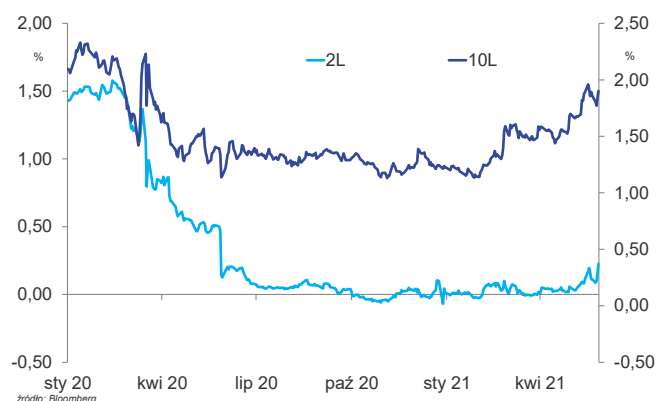
- W nadchodzącym tygodniu publikacje danych z gospodarki globalnej będą zapewne miały dużo większe znaczenie dla sytuacji rynkowej. Po słabszych kwietniowych danych z rynku pracy, szczególnie wyczekiwane będą zapewne majowe dane dot. zatrudnienia i bezrobocia, kluczowych parametrów z punktu widzenia oceny FOMC perspektyw polityki monetarnej. Ponadto indeksy koniunktury z USA oraz z Chin będą ważną informacją w kontekście krótkookresowych perspektyw wzrostu gospodarczego.

- Nieco mniejsze znaczenie może mieć publikacja wstępnych danych dot. inflacji HICP w maju w strefie euro. Przy bieżącym wciąż bardzo niskim poziomie wskaźnika inflacji bazowej, nawet solidny wzrost indeksu nie zmieniłby perspektyw polityki pieniężnej EBC.

Po nasileniu skupu obligacji przez NBP w kwietniu oraz w I poł. maja, jego ograniczenie w II poł. maja ...



...poskutkowało silniejszym wzrostem rentowności SPW na krótszym końcu krzywej



- Publikacje danych makroekonomicznych będą kluczowe dla decyzji głównych banków centralnych na posiedzeniach czerwcowych, a narastające różnice pomiędzy polityką Fed i EBC (Fed może rozpocząć dyskusję dot. terminu wygaszania programu QE, EBC prawdopodobnie utrzyma większą skalę skupu w III kw.) mogą przełożyć się na nieco większą zmienność globalnej sytuacji rynkowej w tygodniach nadchodzących.
- Na rynku krajowym zdecydowanie kluczowa w tygodniu bieżącym będzie zapewne publikacja wstępnego szacunku inflacji CPI za maj. Według naszych prognoz roczny indeks cen wzrósł do 4,8%, a wskaźnik inflacji bazowej do . Zakładamy, że majowy wzrost będzie lokalnym maksimum, niemniej silny wzrost indeksu i perspektywa utrzymania podwyższonego jego poziomu w II poł. br. może przekładać się na większą niepewność rynkową dot. decyzji RPP w nadchodzących tygodniach. Cały czas sporo uwagi rynków będą przyciągać ewentualne wypowiedzi członków Rady weryfikujące tezę o przewadze liczbowej członków opowiadających się za wstrzymaniem się z zacieśnieniem polityki monetarnej.
- Te oczekiwania może także wzmacniać dzisiejsza publikacja danych dot. wzrostu PKB, który wg szacunku GUS obniżył się w I kw. br. o 0,9% r/r (powyżej szacunku *flash* - 1,2% r/r), wobec spadku o 2,7% r/r w IV kw., przy zaskakującej strukturze danych tj. silniejszej poprawie wyniku spożycia gospodarstw domowych oraz inwestycji.
- W dłuższym okresie podtrzymujemy nasze założenia trwałego ożywienia aktywności gospodarczej w gospodarce globalnej i krajowej oraz wygasanie obaw reflacyjnych zakładających okresowych charakter bieżącego wzrostu inflacji. Te założenia powinny wspierać cały czas aktywa o wyższym profilu ryzyka, niemniej nasze raczej ostrożne prognozy dot. skali ożywienia gospodarki w kontekście wyśrubowanych oczekiwań rynkowych przekładają się na oczekiwania już wolniejszej / ograniczonej skali poprawy nastrojów rynkowych. Jednocześnie w krótkim okresie podwyższone poziomy inflacji będą przekładały się na podwyższoną niepewność, co z kolei może skutkować większą zmiennością notowań na rynku finansowym.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **inflacji w maju – szacunek *flash* (1 czerwca)**

Szacujemy wstępnie, że w maju wskaźnik inflacji CPI wzrósł do 4,9% r/r wobec 4,3% r/r w kwietniu. Czynnikiem, który skokowo podwyższył w maju wskaźnik inflacji jest dalszy wzrost dynamiki rocznej cen paliw, wzrost dynamiki cen żywności (kontynuacja dynamicznego wzrostu cen mięsa drobiowego, a także warzyw i owoców w warunkach przesunięcia o kilka tygodni cyklu wegetacyjnego w związku z chłodną wiosną) oraz wzrostu dynamiki cen nośników energii (efekt podwyżki cen gazu). Według naszych szacunków inflacja bazowa ustabilizowała się w maju na poziomie z kwietnia, tj. 3,8% sprzed roku.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 1 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
03:45	CHN	Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł, maj	51,9 pkt.	51,9 pkt.	-
09:00	PL	Indeks koniunktury PMI, maj	53,7 pkt.	-	54,1 pkt.
09:55	DE	Indeks koniunktury PMI – przemysł, maj (ost.)	64,0 pkt. (wst.)	64,0 pkt.	-
10:00	PL	Inflacja CPI, maj (wst.)	4,3% r/r	-	4,9% r/r
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – przemysł, maj (ost.)	62,8 pkt. (wst.)	62,8 pkt.	-
10:00	DE	Stopa bezrobocia, maj	6,0%	6,0%	-
11:00	EMU	Inflacja HICP, maj (wst.)	1,6% r/r	1,9% r/r	-
11:00	EMU	Inflacja HICP – wskaźnik bazowy, maj (wst.)	0,7% r/r	0,9% r/r	-
11:00	EMU	Stopa bezrobocia, kwiecień	8,1%	8,1%	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – przemysł, maj	60,7 pkt.	61,0 pkt.	-
środa 2 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna, maj	7,7% m/m	-2,3% m/m	-
20:00	US	Publikacja Bezowej Księgi	-	-	-
czwartek 3 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
03:45	CHN	Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi, maj	56,3 pkt.	56,0 pkt.	-
09:55	DE	Indeks koniunktury PMI – usługi, maj (ost.)	52,8 pkt. (wst.)	52,8 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, maj (ost.)	55,1 pkt. (wst.)	55,1 pkt.	-
14:15	US	Zmiana zatrudnienia w ADP, maj	742 tys.	700 tys.	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 29.05	406 tys.	395 tys.	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – usługi, maj	62,7 pkt.	63,0 pkt.	-
piątek 4 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Sprzedaż detaliczna, kwiecień	2,7% m/m	-0,8% m/m	-
14:30	US	Zmiana zatrudnienia, maj	266 tys.	663 tys.	-
14:30	US	Stopa bezrobocia, maj	6,1%	5,9%	-
14:30	US	Zmiana godzinowych wynagrodzeń, maj	0,3% r/r	1,6% r/r	-
16:00	US	Zamówienia w przemyśle, kwiecień	1,1% r/r	0,5% r/r	-
poniedziałek 7 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	CHN	Eksport / Import, maj	22,2% r/r / 32,2% r/r	-	-
08:00	DE	Zamówienia w przemyśle, kwiecień	3,0% m/m	-	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych nt. polskiej gospodarki

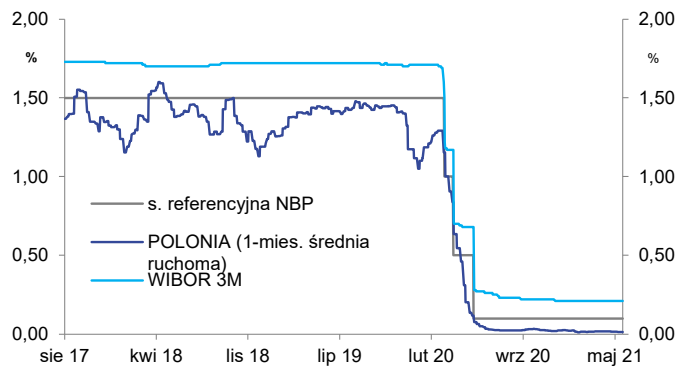
Kalendarz publikacji danych – maj

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	maj	1.06	53,7 pkt.		54,1 pkt.
Wskaźnik inflacji CPI (wst.)	PL	maj	1.06	4,3% r/r		4,9% r/r
Posiedzenie RPP	PL	czerwiec	9.06	0,1%		0,1%
Saldo w obrotach bieżących	PL	kwiecień	14.06	938 mln EUR		1674 mln EUR
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	maj	15.06	-		4,9% r/r
Inflacja bazowa po wyłączeniu żywności i energii	PL	maj	16.06	3,9% r/r		3,8% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	maj	18.06	9,9% r/r		9,8% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	maj	18.06	0,9% r/r		2,2% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	maj	21.06	44,5% r/r		29,0% r/r
Wskaźnik PPI	PL	maj	21.06	5,3% r/r		5,9% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	maj	22.06	-4,2% r/r		0,5% r/r
Sprzedż detaliczna (ceny stałe)	PL	maj	22.06	21,1% r/r		13,8% r/r
Stopa bezrobocia	PL	maj	24.06	6,3%		6,2%

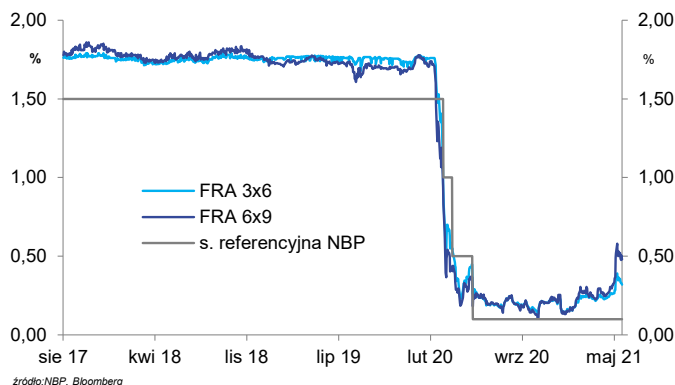
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	maj	1.06	51,9 pkt.		51,9 pkt.
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	maj	1.06	60,7 pkt.		61,0 pkt.
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	maj	3.06	56,3 pkt.		56,0 pkt.
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	maj	3.06	62,7 pkt.		63,0 pkt.
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	maj	4.06	266 tys.		663 tys.
Stopa bezrobocia	US	maj	4.06	6,1%		5,9%
Posiedzenie rady EBC	EMU	czerwiec	10.06	0,0% / -0,50%		0,0% / -0,50%
Inflacja CPI – wskaźnik bazowy	US	Maj	10.06	3,0% r/r		-
Produkcja przemysłowa	CHN	maj	15.06	9,8% r/r		-
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	czerwiec	23.06	62,8 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	czerwiec	23.06	55,1 pkt.		-
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	czerwiec	30.06	-		-
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	maj	25.06	3,1% r/r		-

Rynki finansowe

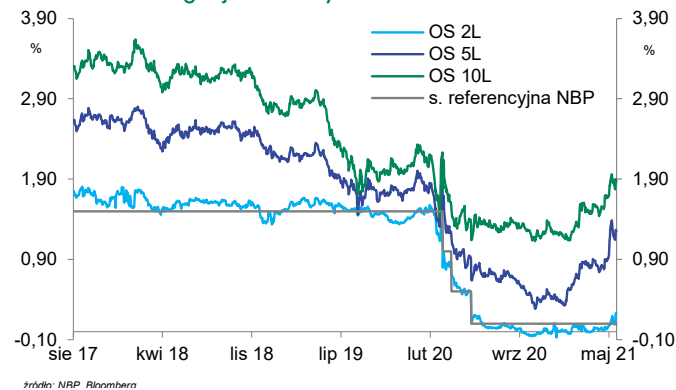
Krajowe stopy procentowe



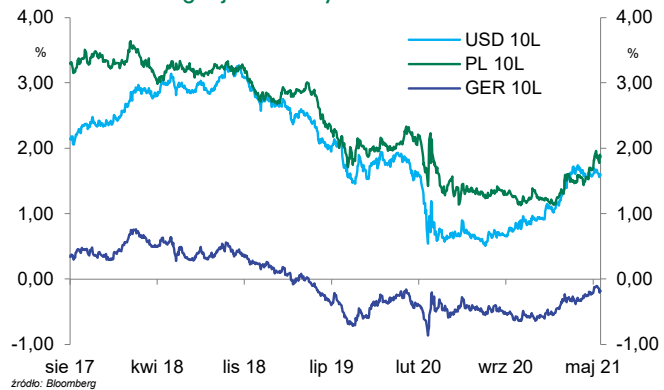
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



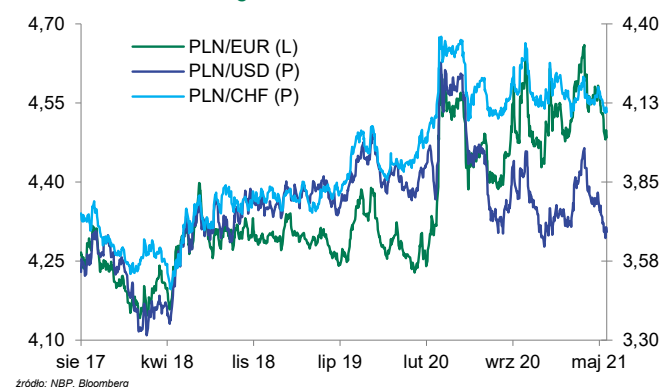
Rentowności obligacji skarbowych



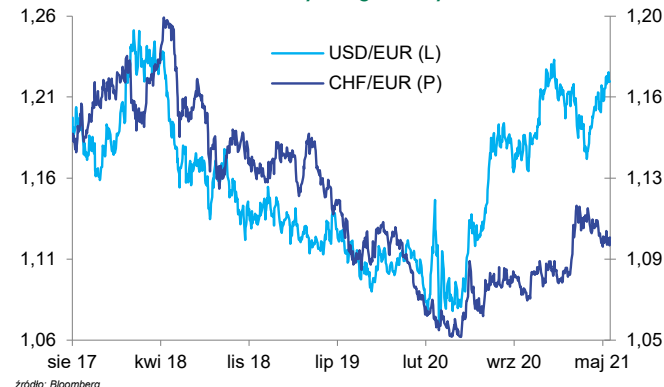
Rentowności obligacji skarbowych



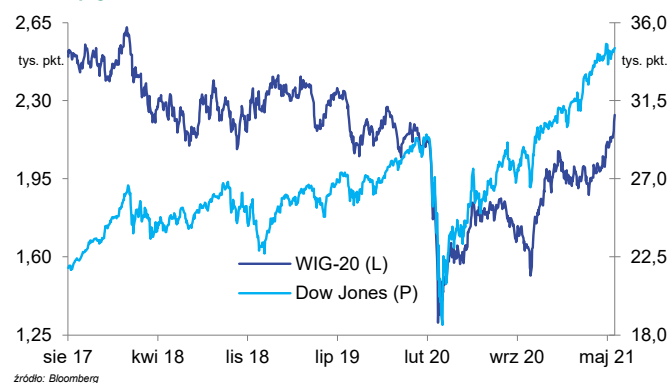
Notowania kursu złotego



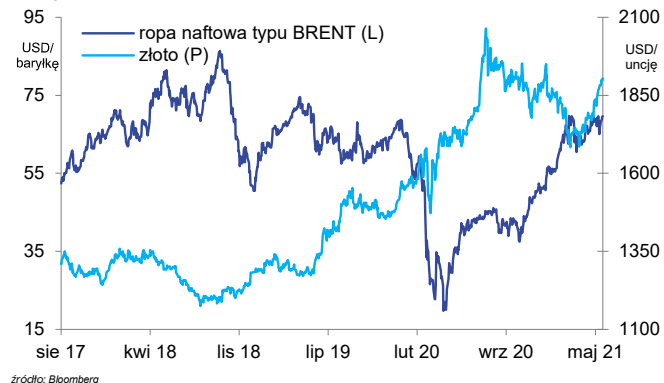
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

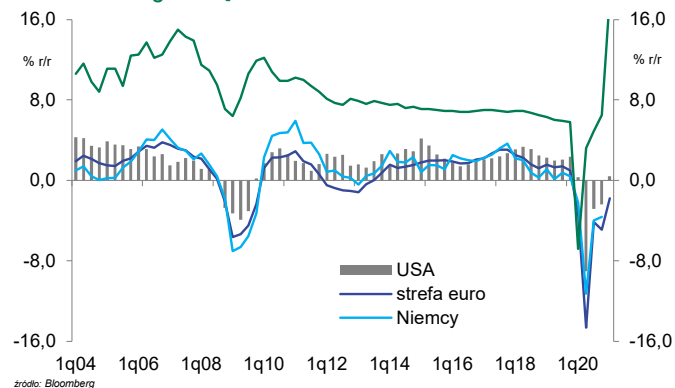


Ceny surowców

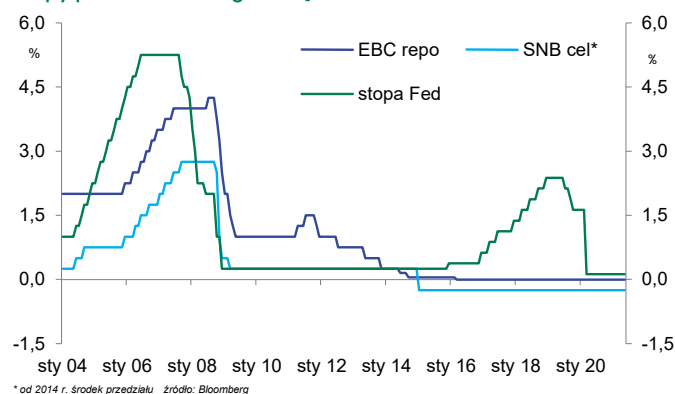


Sfera realna

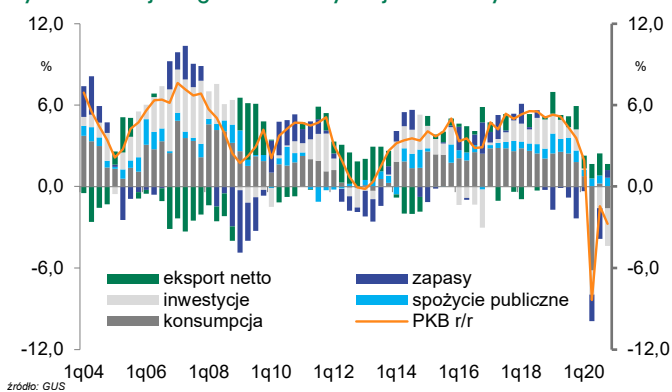
Wzrost PKB za granicą



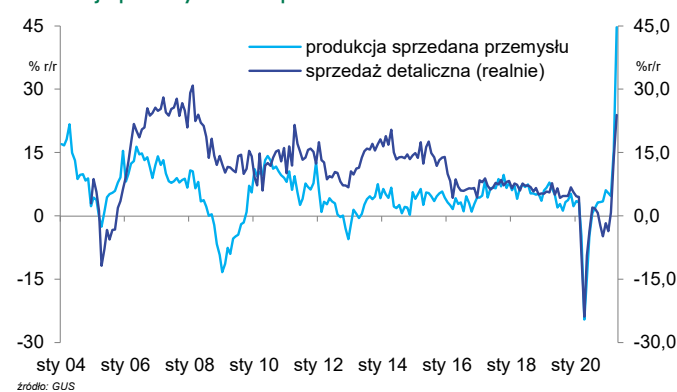
Stopy procentowe za granicą



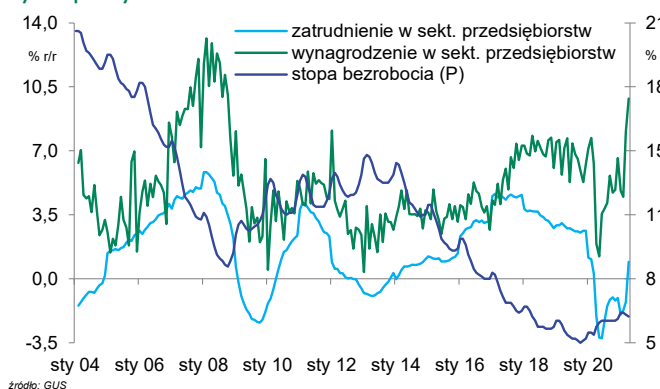
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



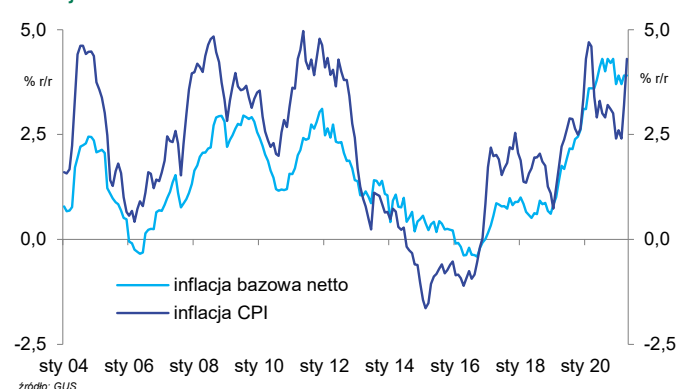
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



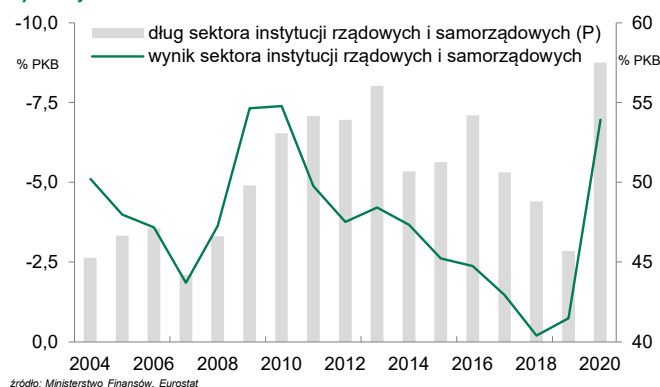
Rynek pracy



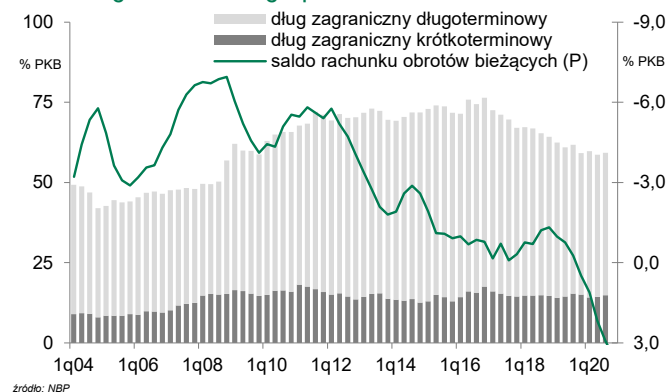
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		30.04.2021	21.05.2021	28.05.2021	30.06.2021	31.07.2021	30.09.2021
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	%	0,21	0,21	0,21	0,20	0,20	0,20
Obligacje skarbowe 2L	%	0,05	0,11	0,24	0,15	0,15	0,20
Obligacje skarbowe 5L	%	0,90	1,19	1,25	1,15	1,10	0,90
Obligacje skarbowe 10L	%	1,70	1,86	1,86	1,85	1,85	1,80
PLN/EUR	PLN	4,57	4,50	4,48	4,47	4,45	4,46
PLN/USD	PLN	3,77	3,68	3,68	3,71	3,69	3,72
PLN/CHF	PLN	4,15	4,10	4,09	4,10	4,08	4,10
USD/EUR	USD	1,20	1,22	1,22	1,21	1,21	1,20
Stopa Fed	%	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	0,20	0,20	0,25
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,50	-0,50	-0,50
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	1,63	1,62	1,59	1,55	1,50	1,45
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,20	-0,13	-0,18	-0,15	-0,20	-0,25

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 jakiegokolwiek 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, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.