

KOMENTARZ TYGODNIOWY

18 listopada 2019

Większa zmienność rynkowa w oczekiwaniu na zawarcie umowy handlowej USA – Chiny.

W minionym tygodniu na globalnym rynku finansowym notowano już mniejszy optymizm w porównaniu do dwóch tygodni wcześniejszych. W tym okresie nie pojawiły się konkretne zapowiedzi podpisania pierwszego etapu umowy handlowej USA-Chiny, cały czas kontynuowane były negocjacje. Mniej optymistyczne wypowiedzi strony amerykańskiej dot. ich przebiegu najpierw skutkowały wyraźnym wzrostem globalnej premii za ryzyko, po czym bardziej optymistyczne wypowiedzi pod koniec tygodnia przełożyły się na ponowny wzrost optymizmu.

Wbrew oczekiwaniom nie pojawiły się w minionym tygodniu żadne oficjalne informacje dot. decyzji USA w sprawie ceł na import samochodów z Unii Europejskiej.

Tym samym w bieżącym tygodniu rynki nadal będą koncentrowały się na informacjach dot. polityki handlowej. Informacje nt. negocjacji dot. umowy handlowej USA – Chiny będą przykuwały uwagę, szczególnie, że dotychczas przedstawiciele obu stron wskazywali połowę listopada jako realny termin osiągnięcia finalnego porozumienia. Cały czas oczekiwane jest także ogłoszenie decyzji USA ws. ewentualnych ceł na samochody importowane do USA z UE.

Jeśli przyszły tydzień przyniesie informacje o konkretnych uzgodnieniach między USA a Chinami, a USA nie otworzą nowego „frontu” wojny handlowej, tym razem z Unią Europejską, to można oczekiwać dalszej poprawy nastrojów rynkowych. Z drugiej strony, nie można wykluczyć zaostrzenia retoryki stron na ostatnim etapie negocjacji handlowych między USA a Chinami, co – jak pokazał przebieg sytuacji rynkowej w tygodniu minionym – może wyzwolić korektę po ostatnim silnym wzroście optymizmu rynkowego w tygodniach wcześniejszych.

Wśród publikacji danych makroekonomicznych najistotniejsze będą miesięczne dane dot. listopadowych indeksów PMI w strefie euro. Z kolei na polskim rynku publikowane będą listopadowe dane ze sfery realnej, w tym dane z rynku pracy oraz dane dot. produkcji w przemyśle i budownictwie, ważne z punktu widzenia weryfikacji tezy o ograniczonej skali spowolnienia krajowej gospodarki.

Nieco mniejszy, niż w tygodniach poprzednich, optymizm na globalnym rynku finansowym...

- W minionym tygodniu sytuacja na globalnym rynku finansowym kształtowała się mniej optymistycznie w porównaniu z wcześniejszymi tygodniami. Wyraźne pogorszenie nastrojów odnotowano z początkiem tygodnia, po czym w ostatnich dniach solidne pozytywne odraowanie wcześniejszej niepewności.
- Globalny indeks giełdowy MSCI wzrósł o 0,5%, przy silnych spadkach na początku tygodnia. Wskaźnik giełdowy dla USA zyskał dość silnie na wartości o 0,9%, natomiast indeks dla strefy euro o 0,2%. W skali tygodnia na solidnym minusie (-1,2%) ukształtował indeks syntetyczny MSCI EM dla rynków wschodzących, którym (szczególnie w Azji) najsilniej ciążyło zwątpienie inwestorów w postępy negocjacji handlowych USA-Chiny.

Departament Rynków
Finansowych i Analiz

bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista

+48 515 111 698

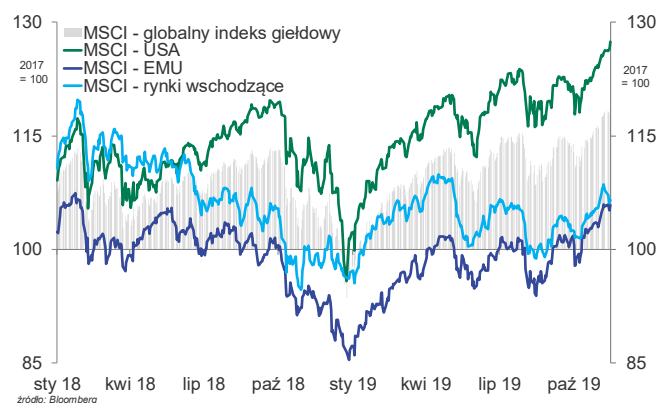
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Na rynku walutowym odnotowano wzrosty notowań tzw. walut bezpiecznych, minimalną aprecjację notowań zarówno euro oraz dolara, co przełożyło się na stabilizację kursu euro wobec dolara na poziomie ponad 1,10 USD/EUR. Na wartości traciło sporo walut rynków wschodzących.
- Trwalsze efekty wystudzenia optymizmu odnotowano na rynku stopy procentowej. Rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych obniżyły się w skali tygodnia o 11 pkt. baz. w USA oraz o 7 pkt. baz. na rynku niemieckim.
- Słabsze nastroje na rynku globalnym, wpływały także na sytuację na rynku krajowym. Indeks WIG obniżył się w skali tygodnia o 0,8%, choć trzeba przypomnieć, po niezwykle silnych wzrostach notowanych tydzień wcześniej. Kurs złotego w ujęciu nominalnego kursu efektywnego stracił na wartości o 0,2% osłabiając się do 4,28 PLN/EUR.
- W ślad za spadkami na rynkach bazowych, w tygodniu minionym odnotowano także spadki rentowności obligacji skarbowych na rynku krajowym, przy jedynie minimalnym wzroście spreadu rentowności obligacji krajowych wobec papierów na rynku amerykańskim. Publikacje krajowych danych makroekonomicznych nie miały wpływu na ceny krajowych aktywów.

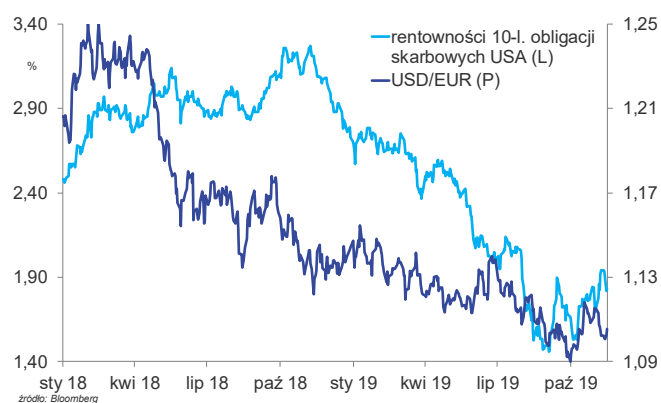
...przy braku finalnych rozstrzygnięć w kwestiach relacji handlowych...

- W oczekiwaniu na konkretniejsze zapowiedzi co do finału pierwszej części negocjacji handlowych USA – Chiny, inwestorzy coraz bardziej nerwowo reagowali na wszelkie informacje. Z tego względu oceny prezydenta Trumpa z początku tygodnia, że „negocjacje z Chinami postępują zbyt wolno”, jak również późniejsze lepsze komentarze dot. możliwej finalizacji pierwszej fazy rozmów wpłynęły najpierw na wzrost globalnej awersji do ryzyka, a w kolejnych dniach na ponowną poprawę nastrojów.
- W ostatni weekend kontynuowane były rozmowy telefoniczne, wg pojawiających się informacji, rozmowy weszły „w ostateczną fazę” i obecnie omawiane są najtrudniejsze kwestie sporne, a rozmowy „prowadzone są praktycznie codziennie”.

Ograniczenie wcześniejszych wzrostów cen na rynkach akcji...



...i niższe rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych

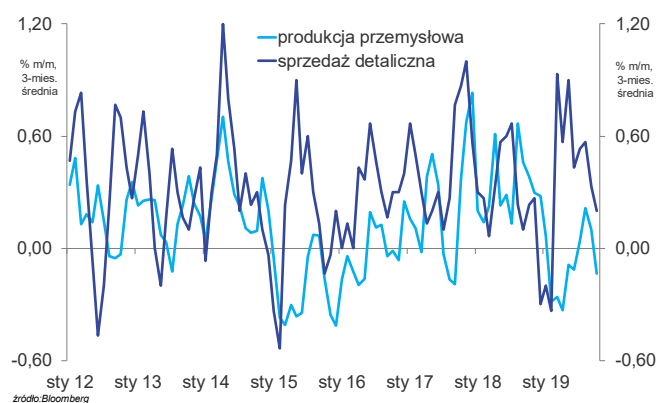


- W minionym tygodniu nie została ogłoszona decyzja administracji USA w kwestii ceł na import samochodów z UE. Wg ubiegłotygodniowej wypowiedzi Sekretarza ds. handlu, „wyższe stawki celne na import samochodów oraz części z UE mogą nie być konieczne”. Te wypowiedzi były kolejnym uspokajającym – choć wciąż jedynie sygnałem – dotyczącym ryzyka związanego z eskalacją protekcjonizmu w globalnym handlu.

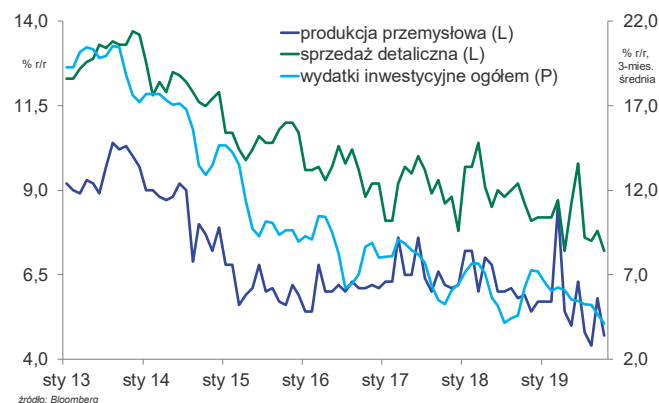
...i publikacji umiarkowanych danych ze sfery realnej gospodarki globalnej

- Opublikowane w minionym tygodniu dane makroekonomiczne mogą sygnalizować stabilizowanie się sytuacji gospodarczej, niemniej na wciąż bardzo słabym poziomie, bez oznak wyraźnego ożywienia koniunktury, a jednocześnie przy utrzymującym się podwyższonym ryzyku dla perspektyw wzrostu.
- Pozytywną niespodzianką było tempo wzrostu niemieckiej gospodarki w III kw. na poziomie +0,1% kw/kw, wobec -0,2% kw/kw oraz wobec oczekiwań spadku w kolejnym kwartale z rzędu. Tym samym Niemcy nie zanotowały technicznej recesji. Przy silnym spowolnieniu aktywności w przemyśle, dodatnie tempo wzrostu gospodarczego wskazuje na większą odporność po stronie usług lub budownictwa, czyli wciąż solidnego popytu krajowego.
- W październiku odnotowano solidny spadek produkcji przemysłowej w USA, niemniej biorąc pod uwagę strukturę wzrostu można wnioskować, że te spadki w większym stopniu są pochodną przedłużającego się strajku w GM, a nie bardziej powszechnego tąpnięcia aktywności w przemyśle. Po wrześniowym spadku w październiku odnotowano ponownie dodatnią dynamikę sprzedaży detalicznej. Można zatem oczekiwać utrzymania wzrostu i dodatniej kontrybucji konsumpcji prywatnej we wzrost PKB, niemniej przy wyraźnie niższych wzrostach sprzedaży w porównaniu do danych z połowy roku, należy oczekiwać już wolniejszego wzrostu także tej składowej wzrostu gospodarczego.
- Dużym rozczarowaniem były natomiast publikacje październikowych danych z chińskiej gospodarki, z których wszystkie (produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna, nakłady inwestycyjne) ukształtowały się poniżej oczekiwań. Tym samym nie utrzymały się tendencje wrześniowe wskazujące na wyhamowanie dotychczasowego spowolnienia aktywności gospodarczej w Chinach i dalszy spadek tempa wzrostu aktywności zostanie zapewne utrzymany także w IV kw.

Umiarkowane tempo wzrostu aktywności w USA



Ponownie, spore rozczarowanie po publikacji danych z Chin



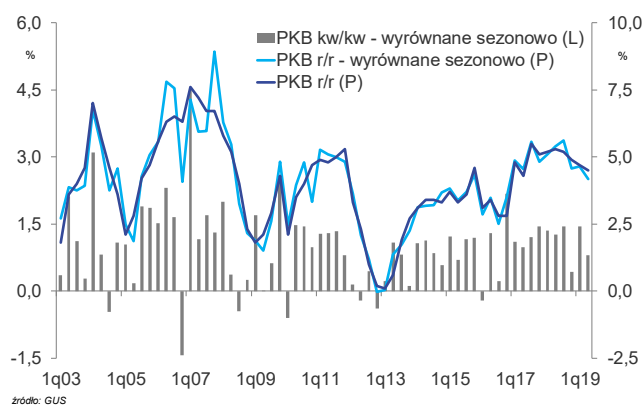
W Polsce w III kw. obniżenie dynamiki wzrostu PKB do 3,9% r/r

- Wg publikacji danych *flash* dot. szacunku wzrostu PKB, tempo wzrostu PKB w III kw. obniżyło się do 3,9% r/r z 4,5% w II kw. Nie znamy jeszcze struktury danych, zakładamy, że w tym okresie odnotowano wyraźnie niższą dynamikę nakładów brutto na środki trwałe, wciąż słabe dynamiki wzrostu eksportu przy z kolei solidnych wynikach konsumpcji prywatnej.
- Niewątpliwie spowolnienie aktywności krajowej gospodarki wraz z osłabieniem gospodarki globalnej postępuje. Jednocześnie, choć skokowy spadek dynamiki PKB w III kw. mógłby niepokoić, to należy pamiętać o podwyższonej bazie odniesienia dla szeregu inwestycji w III kw. na co wpłynęły efekty metodologiczne (memoriałowy system księgowania wydatków). W efekcie przy dużo niższej bazie odniesienia w IV kw. nie oczekujemy już tak silnego obniżenia rocznej dynamiki PKB. Powyższe założenia potwierdzają generalnie niezłe dane dot. kwartalnego tempa wzrostu PKB w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości. Podtrzymujemy naszą prognozę wzrostu PKB w całym 2019 r. o 4,2% r/r oraz w 2020 r. o 3,6% r/r.
- Zgodnie z szacunkiem *flash*, październikowa inflacja CPI wyniosła 2,5% r/r, nieco poniżej wyniku z września, przy stabilizacji wskaźnika inflacji bazowej oraz spadkach dynamik cen paliw i żywności. Biorąc pod uwagę wciąż silne efekty kosztowe oraz popytowe a dodatkowo niższe bazy odniesienia jak również solidne wzrosty cen usług administrowanych oczekujemy od listopada solidnego wzrostu wskaźnika inflacji do ponad 3,5% r/r w I kw. 2020 r.

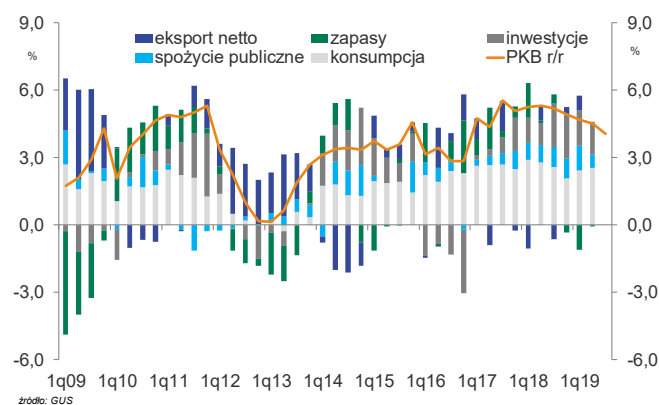
Kolejny tydzień oczekiwań na wyniki negocjacji handlowych USA – Chiny oraz decyzji USA w sprawie ceł na samochody z UE

- W bieżącym tygodniu inwestorzy będą nadal koncentrowali się na informacjach dot. polityki handlowej. Informacje nt. negocjacji dot. umowy handlowej USA – Chiny będą cały czas pilnie śledzone, szczególnie, że w minionych tygodniach przedstawiciele obu stron wskazywali połowę listopada jako realny termin osiągnięcia finalnego porozumienia. Ponadto w minionym tygodniu nie ogłoszono decyzji USA ws. ewentualnych ceł na samochody importowane z UE do USA, co może nastąpić w najbliższych dniach. Ta informacja ma z punktu widzenia perspektyw wzrostu gospodarczego europejskich gospodarek bardzo istotne znaczenie.

W III kw. dalsze spowolnienie wzrostu krajowej gospodarki...



...prawdopodobnie przy słabszych wynikach eksportu oraz inwestycji



- Jeśli bieżący tydzień przyniesie informacje o konkretnych uzgodnieniach między USA a Chinami, a USA nie otworzą nowego „frontu” wojny handlowej, tym razem z Unią Europejską, to prawdopodobnie kontynuowana będzie poprawa nastrojów rynkowych. Z drugiej strony, należy mieć na uwadze wysokie ryzyko okresowej negatywnej korekty nastrojów. Biorąc pod uwagę dotychczasowe częste zwroty akcji, nie można wykluczyć zaostrenia retoryki stron na ostatnim etapie negocjacji amerykańsko – chińskich, szczególnie że – jak wskazują sami negocjatorzy – obecnie negocjacje dotyczą najtrudniejszych kwestii.
- W średnim i dłuższym okresie nadal widzimy przestrzeń do trwalszej poprawy nastrojów globalnych biorąc pod uwagę nasze założenia dot. sytuacji gospodarczej (stabilizacja, a następnie stopniowa poprawa aktywności gospodarki globalnej) oraz polityki gospodarczej (umiarkowana deeskalacja konfliktów handlowych, uporządkowany brexit), niemniej w dalszym ciągu w krótkim okresie (przełom 2019 / 2020) należy wskazywać na podwyższone ryzyko ponownego wzrostu zmienności rynkowej.

Ważne publikacje danych w globalnym i krajowym kalendarzu...

- Cały czas także istotne dla rynków będą publikacje danych makroekonomicznych, biorąc pod uwagę dotychczasowy brak wyraźnego trendu poprawy perspektyw. W tygodniu bieżącym najważniejsze będą zapewne publikacje wstępnych wyników listopadowych wskaźników PMI koniunktury w strefie euro oraz dane z rynku nieruchomości USA. Na bieżący tydzień zaplanowana jest także publikacja stenogramów z październikowego posiedzenia FOMC, choć wydaje się, że przekaz komunikatu oraz podczas konferencji prasowej dot. wstrzymania się z dalszymi zmianami stóp procentowych był na tyle wyraźny, że sam przebieg dyskusji nie powinien wpłynąć na zmianę oczekiwań rynkowych dot. ścieżki stóp procentowych w USA.
- W bieżącym tygodniu kontynuowana będzie także seria publikacji miesięcznych danych z polskiej gospodarki, w tym dane dot. produkcji przemysłowej, budowlano-montażowej oraz rynku pracy. Biorąc pod uwagę wysoką zmienność danych pod koniec III kw. oraz nieco większą skalę osłabienia wzrostu gospodarczego w III kw. wobec oczekiwań te dane będą zapewne miały nieco większe znaczenie z punktu widzenia weryfikacji tezy dot. ograniczonej skali spowolnienia aktywności polskiej gospodarki.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu (21 listopada)**

Prognozujemy, że w październiku dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw utrzymała się na wrześniowym poziomie 2,6% r/r. Na podstawie wyników badania NBP dot. planów zatrudnieniowych firm oczekujemy wyhamowania wcześniejszego trendu spadkowego miesięcznych dynamik zmian zatrudnienia w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości. Jednocześnie przy niższych bazach odniesienia oczekujemy także wyhamowania trendu spadkowego rocznej dynamiki zatrudnienia.

Prognozujemy, że w październiku dynamika wynagrodzeń w przedsiębiorstwach obniżyła się do 6,2% r/r wobec 6,6% r/r we wrześniu. Zakładamy, że niższa liczba dni roboczych w październiku oraz wysoka baza odniesienia dla płac w górnictwie będą przekładać się na spadek rocznej dynamiki wynagrodzeń, pomimo utrzymującego się generalnie solidnego wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw.

- **Produkcja sprzedana przemysłu w październiku (22 listopada)**

Oczekujemy, że dynamika produkcji sprzedanej przemysłu w październiku obniżyła się do 2,5% r/r, z 5,6% r/r odnotowanych we wrześniu. W ujęciu zmian miesięcznych, oczyszczonych z sezonowości oczekujemy w październiku minimalnego wzrostu produkcji, na poziomie uśrednionych, słabych wyników z miesięcy poprzednich. Przy utrzymujących się opóźnionych efektach spowolnienia aktywności w gospodarce globalnej zakładamy utrzymanie słabego wyniku produkcji przemysłowej, z drugiej strony przy pewnym wyhamowaniu tego pogorszenia a przede wszystkim przy dużo korzystniejszych tendencjach w zakresie popytu krajowego nie zakładamy silniejszego jej tąpnięcia. Przy wyraźnie wyższej bazie odniesienia oraz wygaśnięciu wrześniowego efektu wyższej liczby dni roboczych oczekujemy solidnego obniżenia rocznej dynamiki produkcji przemysłowej.

- **Produkcja budowlano-montażowa w październiku (22 listopada)**

Prognozujemy, że w październiku dynamika produkcji budowlano-montażowej obniżyła się do 6,5% r/r z 7,6% r/r odnotowanych we wrześniu. Szacujemy, że w skali miesiąca wartość produkcji cały czas rosta w niewielkim tempie, co przy wygaśnięciu wrześniowego efektu wyższej liczby dni roboczych przełoży się na lekki spadek rocznej dynamiki produkcji budowlanej. Choć perspektywy wzrostu produkcji budowlanej cały czas są dużo słabsze niż przed kilkoma miesiącami biorąc pod uwagę wyraźnie niższe tempo wzrostu publicznych wydatków infrastrukturalnych, to wolniejsza skala pogorszenia koniunktury na rynku mieszkaniowym oraz sygnały pewnego odreagowania aktywności w działach przetwórstwa przemysłowego produkującego na potrzeby budownictwa pozwalają zakładać brak silniejszego spowolnienia aktywności.

- **Wskaźnik PPI w październiku (22 listopada)**

Prognozujemy, że w październiku odnotowano spadek wskaźnika cen produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) do 0,0% r/r, wobec 0,8% r/r we wrześniu.

Szacujemy, że w skali miesiąca ceny obniżyły się o 0,4% przy: - silnym spadku hurtowych cen paliw, - solidnej aprecjacji kursu złotego (spadek złotowej wartości eksportowanych towarów), - spadku cen w górnictwie rud metali.

- **Sprzedaż detaliczna w październiku (25 listopada)**

Prognozujemy, że w październiku dynamika sprzedaży detalicznej wzrosła do 4,7% r/r z 4,3% r/r we wrześniu. Biorąc pod uwagę wciąż bardzo dobrą sytuację dochodową oraz nastroje gospodarstw domowych oczekujemy solidnego wzrostu sprzedaży w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości po rozczarowujących danych za sierpień i wrzesień. Jednocześnie dużo wyższa baza odniesienia wpłynie na jedynie niewielki wzrost rocznej dynamiki sprzedaży detalicznej.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 19 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:30	US	Rozpoczęte inwestycje mieszkaniowe, październik	1256 tys. (anual.)	1320 tys. (anual.)	-
środa 20 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
20:00	US	Publikacja stenogramów z październikowego posiedzenia FOMC	-	-	-
czwartek 21 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach, październik	2,6% r/r	2,6% r/r	2,6% r/r
10:00	PL	Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach, październik	6,6% r/r	6,2% r/r	6,2% r/r
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 16.11	225 tys.	215 tys.	-
14:30	US	Indeks koniunktury w przemyśle okręgu Filadelfia, listopad	5,6 pkt.	7,0 pkt.	-
16:00	US	Wskaźnik wyprzedzający koniunktury, październik	-0,1% m/m	-0,1% m/m	-
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, październik	5,38 mln (anual)	5,49 mln (anual)	-
piątek 22 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Wzrost PKB, III kw. (II szacunek)	0,1% kw/kw (wst.)	0,1% kw/kw	-
9:30	DE	Indeks koniunktury PMI – przemysł, listopad (wst.)	42,1 pkt.	42,9 pkt.	-
9:30	DE	Indeks koniunktury PMI – usługi, listopad (wst.)	51,6 pkt.	52,0 pkt.	-
10:00	PL	Produkcja przemysłowa, październik	5,6% r/r	2,5% r/r	2,5% r/r
10:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa, październik	7,6% r/r	6,2% r/r	6,5% r/r
10:00	PL	Wskaźnik cen produkcji w przemyśle PPI, październik	0,9% r/r	0,3% r/r	0,0% r/r
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – przemysł, listopad (wst.)	45,9 pkt.	46,4 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, listopad (wst.)	52,2 pkt.	52,4 pkt.	-
16:00	US	Wskaźnik nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan, listopad (ost.)	95,7 pkt. (wst.)	95,8 pkt.	-
poniedziałek 25 listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna, październik	4,3% r/r	4,1% r/r	4,7% r/r
10:00	DE	Indeks Ifo nastrojów gospodarczych, listopad	91,5 pkt.	-	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

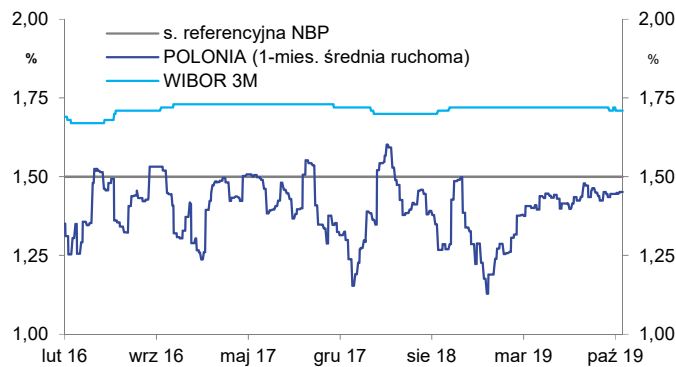
Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – październik

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	listopad	4.11	47,8 pkt.	45,6 pkt.	
Posiedzenie RPP	PL	listopad	5-6.11	1,50%	1,50%	
Saldo w obrotach bieżących	PL	wrzesień	13.11	-606 mln EUR	171 mln EUR	
Wzrost PKB (wst.)	PL	III kw.	14.11	4,5% r/r	3,9% r/r	
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	październik	14.11	2,5% r/r (wst.)	2,5% r/r	
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	październik	15.11	2,4% r/r	2,4% r/r	
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	październik	21.11	2,6% r/r		2,6% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	październik	21.11	6,6% r/r		6,2% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	październik	22.11	5,5% r/r		2,5% r/r
Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI	PL	październik	22.11	0,9% r/r		0,0% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	październik	22.11	7,6% r/r		6,5% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	październik	25.11	4,3% r/r		4,7% r/r
Stopa bezrobocia	PL	październik	27.11	5,1%		5,0%
Wzrost PKB (ost.)	PL	III kw.	29.11	3,9% r/r (wst.)		4,0% r/r
Wskaźnik inflacji CPI (wst.)	PL	listopad	29.11	2,5% r/r		-

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	październik	1.11	47,8 pkt.	48,3 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	październik	1.11	180 tys.	128 tys.	
Stopa bezrobocia	US	październik	1.11	3,6%	3,6%	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	październik	5.11	52,6 pkt.	54,7 pkt.	
Produkcja przemysłowa	CHN	październik	14.11	5,8% r/r	4,7% r/r	
Prawdopodobne ogłoszenie decyzji USA ws. ceł na import samochodów z UE	US/ UE	-	-	-	-	-
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	listopad	22.11	45,9 pkt.		46,4 pkt.
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	listopad	22.11	52,2 pkt.		52,4 pkt.
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	październik	27.11	1,7% r/r		-
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	listopad	29.11	1,1% r/r		-

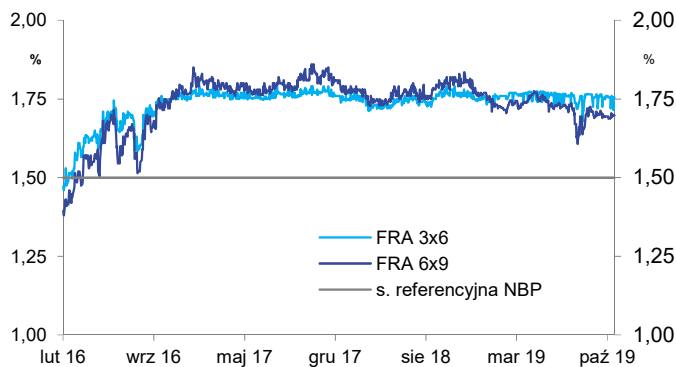
Rynki finansowe

Krajowe stopy procentowe



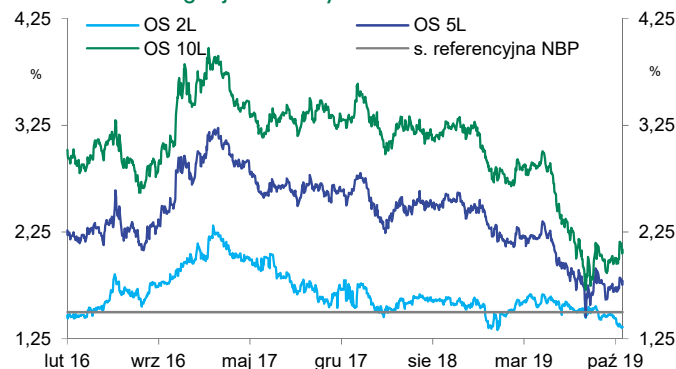
źródło: NBP, Bloomberg

Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



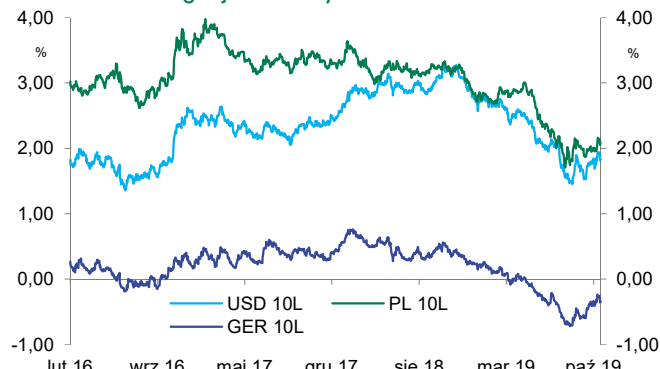
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



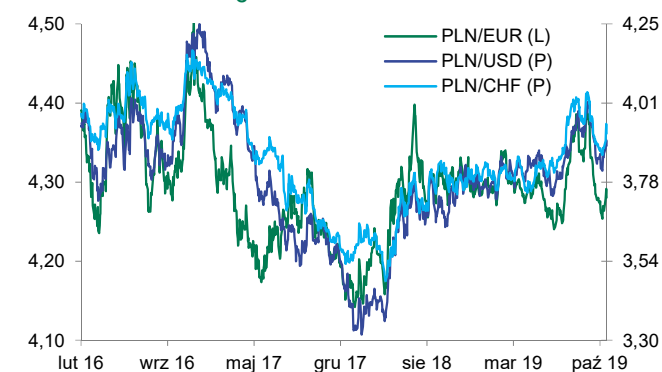
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



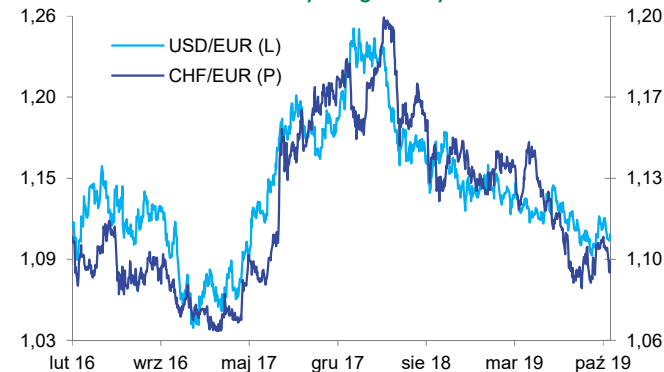
źródło: Bloomberg

Notowania kursu złotego



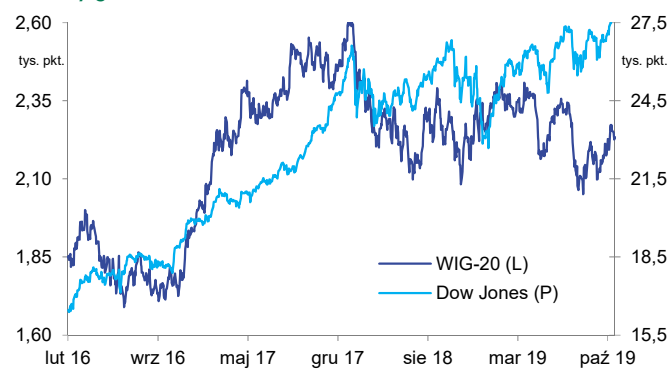
źródło: NBP, Bloomberg

Notowania kursów walut na rynku globalnym



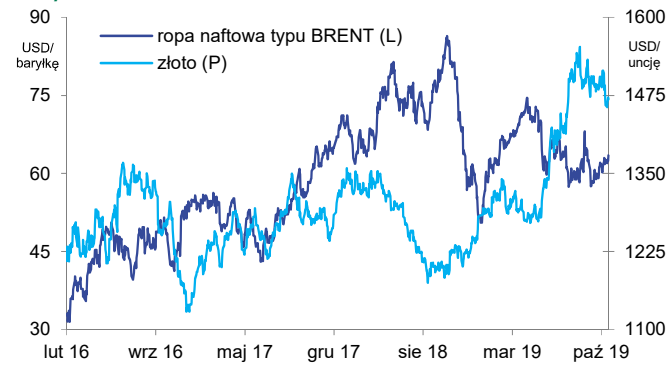
źródło: Bloomberg

Indeksy giełtowe



źródło: Bloomberg

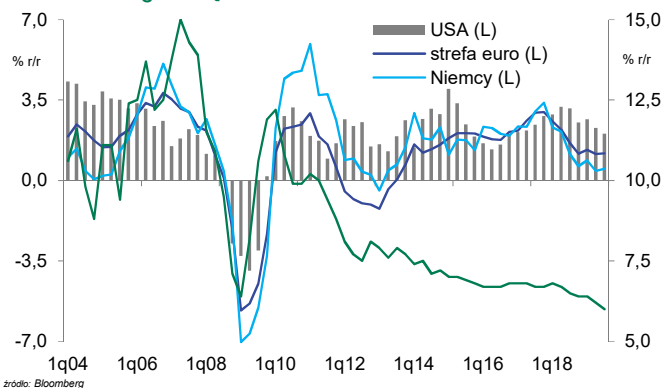
Ceny surowców



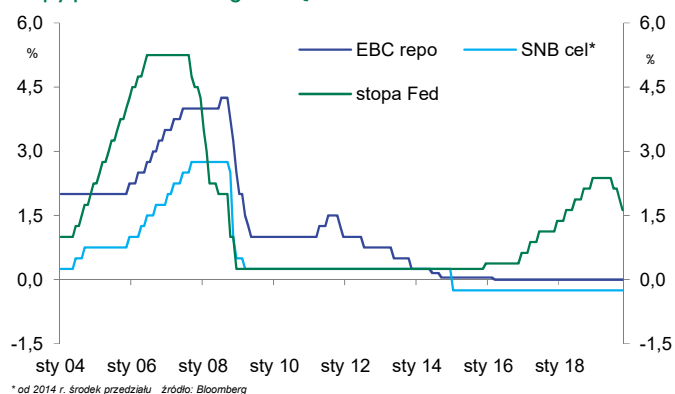
źródło: Bloomberg

Sfera realna

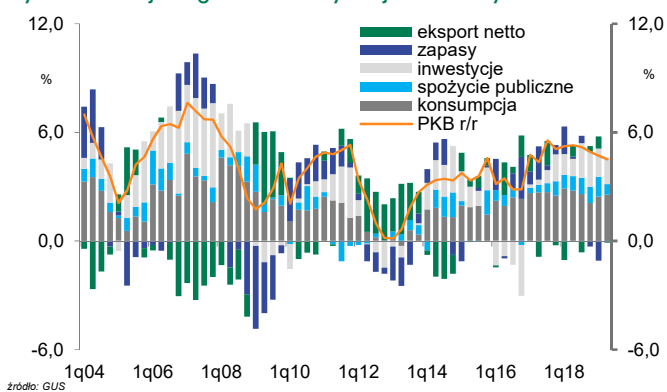
Wzrost PKB za granicą



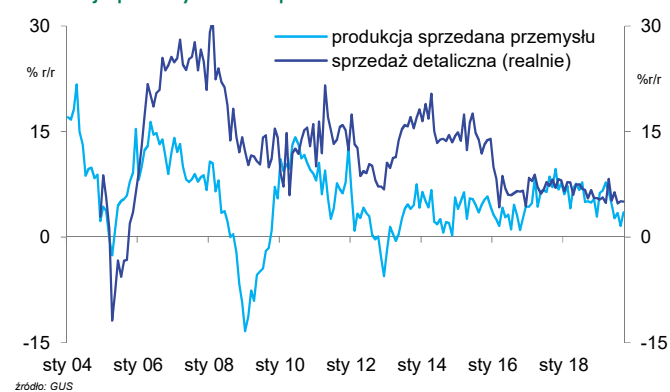
Stopy procentowe za granicą



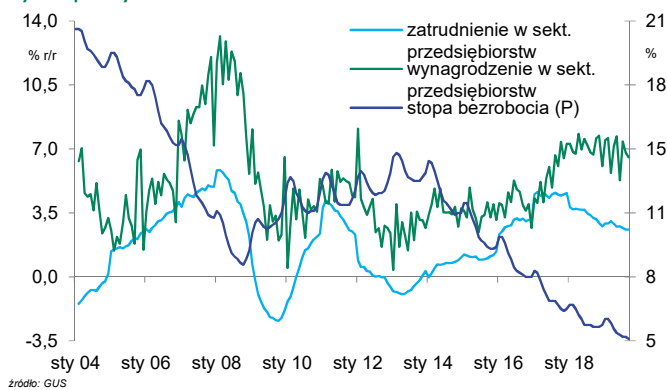
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



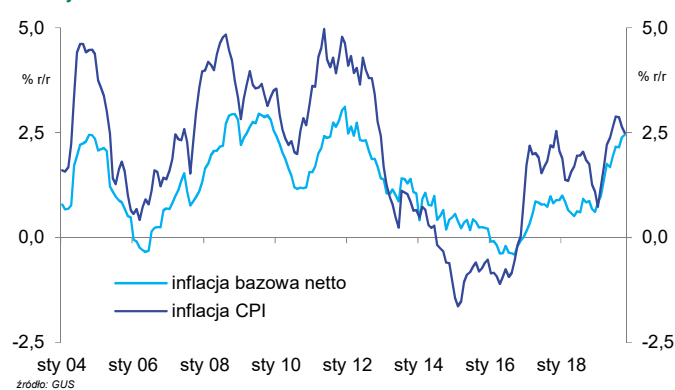
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



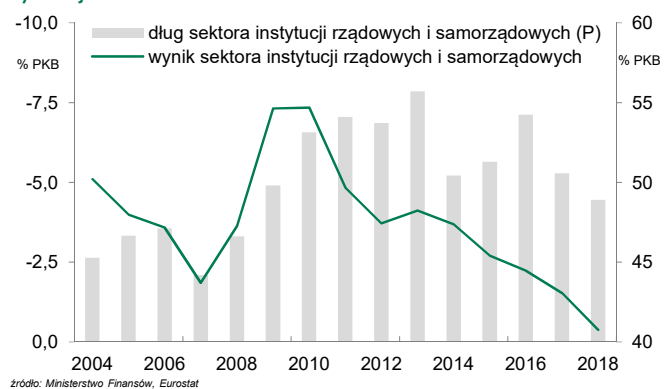
Rynek pracy



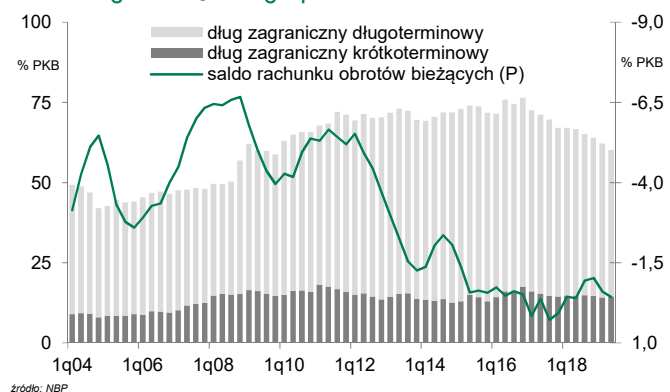
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.10.2019	08.11.2019	15.11.2019	31.12.2019	31.01.2020	31.03.2020
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	1,71	1,70	1,70
Obligacje skarbowe 2L	%	1,34	1,39	1,36	1,45	1,45	1,50
Obligacje skarbowe 5L	%	1,68	1,82	1,79	1,80	1,90	1,90
Obligacje skarbowe 10L	%	1,97	2,16	2,09	2,15	2,20	2,25
PLN/EUR	PLN	4,26	4,26	4,28	4,28	4,30	4,30
PLN/USD	PLN	3,82	3,86	3,88	3,87	3,89	3,89
PLN/CHF	PLN	3,87	3,88	3,92	3,89	3,91	3,90
USD/EUR	USD	1,12	1,102	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	%	-	-	-	1,90	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	%	1,69	1,94	1,83	1,80	1,85	1,90
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,41	-0,27	-0,34	-0,35	-0,35	-0,35

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.