

# KOMENTARZ TYGODNIOWY

15 czerwca 2020

## Na rynki powróciła niepewność. W Polsce oczekiwane majowe wyniki gospodarki.

Po trzech tygodniach dynamicznej poprawy nastrojów na globalnym rynku finansowym stymulowanej nadziejami na sprawne odradzenie się gospodarek po pandemii, miniony tydzień przyniósł silną negatywną korektę nastrojów ze skokowym spadkiem notowań akcji, obniżeniem rentowności obligacji i umocnieniem walut uznawanych za bezpieczne (dolar, frank, jen). Impulsem do tej negatywnej korekty mogły być informacje o ponownym wzroście zachorowań na COVID-19 w części stanów w USA. Tym samym po okresie dostrzegania jedynie pozytywów (odmrażanie gospodarek, wolniejszy wzrost liczby zachorowań), rynek ponownie silniej położył akcent na ryzyka (ewentualna druga fala pandemii). Ponadto na rynki, przyzwyczajone do silnych impulsów ze strony polityki gospodarczej i pozytywnego zaskakiwania przez banki centralne, studząco mógł podzielać też brak jakiegokolwiek pozytywnej niespodzianki ze strony Fed. FOMC utrzymał w ubiegłym tygodniu stopy bez zmian i zadeklarował skalę skupu aktywów na poziomie z ostatnich tygodni.

W warunkach wzrostu globalnej awersji do ryzyka w minionym tygodniu traciła warszawska giełda, osłabił się złoty, spadły rentowności złotych obligacji.

Z początkiem bieżącego tygodnia utrzymują się słabe nastroje a globalnym rynku finansowym, po tym jak weekendowe dane z Chin wskazały na blisko 100 nowych zakażonych wobec pojedynczych przypadków dziennie w ostatnich tygodniach. Opublikowane dzisiaj majowe dane nt. chińskiej gospodarki nie zachwyciły rynków – wskazały, że choć ożywienie postępuje, niemniej wolniej od oczekiwań.

Wobec bieżącego wzrostu awersji do ryzyka uwaga rynkowa obecnie ponownie silniej skupi się na statystykach dot. liczby zachorowań na COVID-19 w kontekście zagrożeń dla odradzenia się aktywności gospodarczej. Nadal też publikacje danych – w tym majowe wyniki produkcji i sprzedaży detalicznej z USA – będą istotne dla sytuacji rynkowej. W Polsce oczekiwane będą publikacje rozpoczynającej się w tym tygodniu serii majowych danych ze sfery realnej polskiej gospodarki, w tym piątkowa publikacja nt. produkcji przemysłowej oraz poniedziałkowa – nt. sprzedaży detalicznej. Ukazą one tempo ożywienia krajowej gospodarki w warunkach już wyraźnego majowego poluzowania rygorów związanych z pandemią. Nasze oczekiwania sytuują się po stronie lepszych odczytów wobec konsensusu rynkowego.

## Silna korekta nastrojów na rynkach finansowych po trzech tygodniach spektakularnej poprawy rynkowej

- Po trzech tygodniach nieprzerwanej dynamicznej poprawy nastrojów na globalnym rynku finansowym stymulowanych nadziejami na otwieranie się gospodarek po pandemii, miniony tydzień przyniósł wyraźne pogorszenie nastrojów.
- Prędzej czy później nadejście korekty rynkowej po tak spektakularnej poprawie z ostatnich tygodni musiało nadejść. W minionym tygodniu wyzwoliły ją informacje o ponownym wzroście liczby zachorowań na COVID-19 w blisko 20 stanach USA, w tym w Arizonie, Arkansas, Florydzie czy Kalifornii (gdzie, w ostatnich trzech dniach zanotowano rekordową liczbę nowych przypadków koronawirusa).

Departament Rynków  
Finansowych i Analiz

bosbank.analizy@bosbank.pl

**Łukasz Tarnawa**  
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

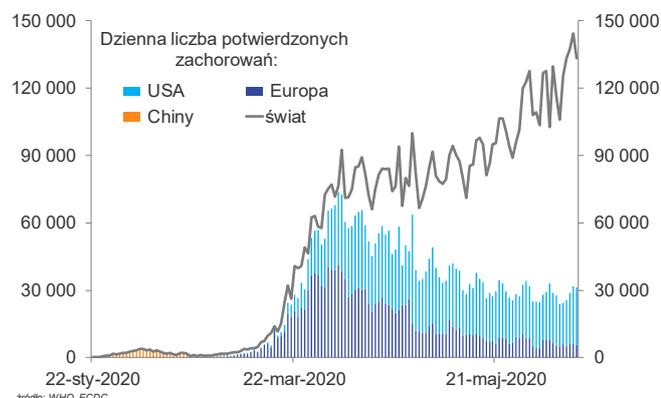
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

**Aleksandra Świątkowska**  
Ekonomista

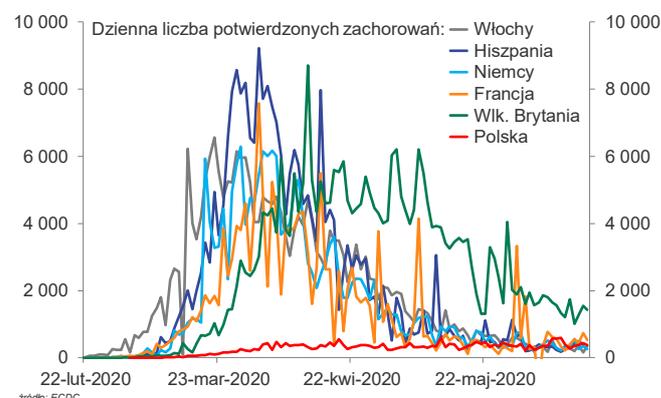
+48 515 111 698

aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

### Wzrost zachorowań na koronawirusa na świecie...

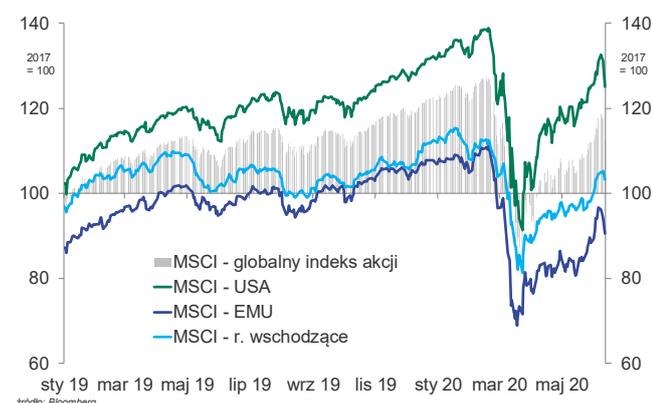


### ...stabilna sytuacja w Europie

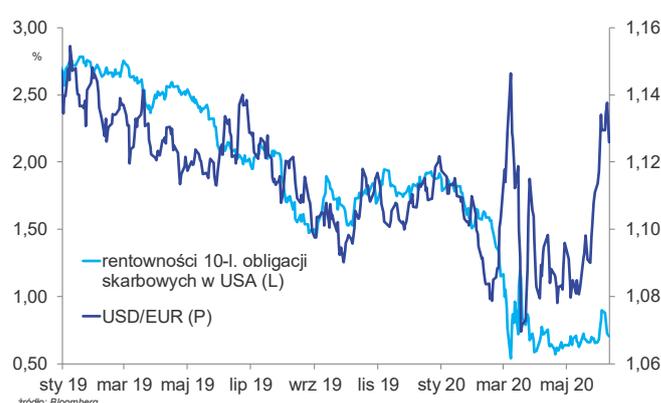


- Jednocześnie dalszy wzrost zachorowań odnotowano w wielu częściach świata (m.in. w Ameryce Południowej), co poskutkowało wzrostem dziennej liczby zachorowań w skali świata w okolice 140 tys. – najwyższego dotychczas poziomu. Z kolei w Europie utrzymywała się stabilizacja dziennych przyrostów zakażeń pomimo postępującego odmrażania aktywności społeczno-gospodarczej.
- Jednocześnie na rynki, przyzwyczajone do silnych impulsów ze strony polityki gospodarczej i pozytywnego zaskakiwania, studząco mógł podzielać brak jakiegokolwiek pozytywnej niespodzianki ze strony Fed podczas ubiegłotygodniowego posiedzenia FOMC.
- W rezultacie globalny indeks giełdowy MSCI spadł w minionym tygodniu o 4,5%, przy spadku w USA o 4,6%, a w strefie euro aż o 6,3% (choć po wyraźnie wyższym wzroście w poprzednim tygodniu). Na tym tle spadki notowań indeksów na rynkach wschodzących były ograniczone i wyniosły 1,3% dla syntetycznego indeksu MSCI Emerging Markets.
- W warunkach spadku apetytu na ryzyko zyskały w minionym tygodniu tzw. waluty bezpieczne – dolar amerykański o 0,6%, frank szwajcarski o 1,5% oraz jen o 2,4% w wobec koszyka walut. Przy wzmocnieniu dolara i franka kurs euro obniżyła się do w kierunku 1,125 USD/EUR wobec 1,13 USD/EUR oraz do 1,07 CHF/EUR wobec 1,085 CHF/EUR tydzień wcześniej. Jednocześnie notowania wspólnej waluty euro stabilizowały się wobec koszyka walut, dzięki osłabieniu funta i walut rynków wschodzących.

### Silna korekta na rynkach akcji...



### ...wyhamowanie osłabienia dolara i odreagowanie wzrostu rentowności obligacji na rynkach bazowych

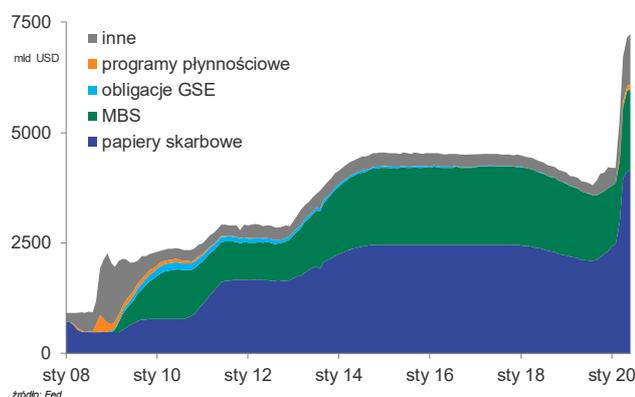


- W warunkach wzrostu premii za ryzyko spadły rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych o blisko 20 pkt. do 0,7% w przypadku 10-letnich obligacji amerykańskich oraz -0,44% dla niemieckich 10-latek, powracając w okolice poziomów sprzed dwóch tygodni.
- W ślad za rynkami bazowymi spadły rentowności polskich obligacji – o 15 pkt. baz. W efekcie rentowności papierów 10-letnich obniżyły się do 1,30%, przy lekkim rozszerzeniu spreadu wobec rynków bazowych. Pogorszenie nastrojów globalnych osłabiło także krajową giełdę, ze spadkiem indeksu WIG o 2,6% w skali tygodnia. Równolegle, po silnej aprecjacji w ostatnich dwóch tygodniach, na wartości stracił złoty – o 0,2% wobec koszyka walut, przy względnej stabilizacji wobec euro w okolicach 4,45 PLN/EUR i wobec dolara na poziomie 3,93 PLN/USD oraz silniejszym osłabieniu wobec franka szwajcarskiego – do 4,15 PLN/CHF.
- Z początkiem bieżącego tygodnia utrzymywały się słabe nastroje a globalnym rynku finansowym, ciężąc także krajowemu rynkowi. Nastojom nie sprzyjały raczej słabe dane nt. gospodarki chińskiej oraz weekendowe informacje z Chin nt. blisko 100 nowych zakażonych w ciągu dwóch dni, wobec pojedynczych przypadków dziennie w poprzednich tygodniach.

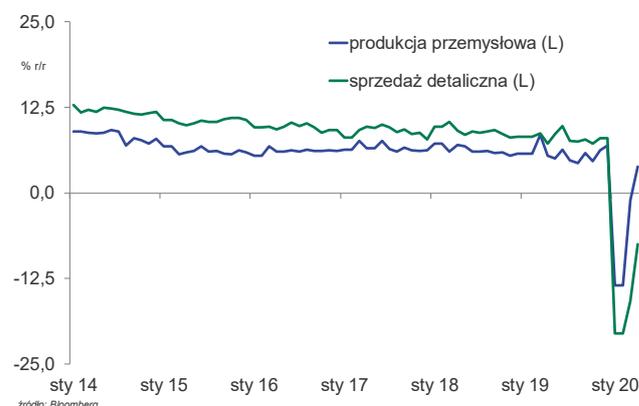
### Posiedzenie Fed bez niespodzianek

- Podczas ubiegłotygodniowego posiedzenia komitet FOMC utrzymał parametry polityki pieniężnej na dotychczasowym poziomie, w tym przedziałowy cel dla referencyjnej stopy procentowej Fed: 0,0% – 0,25%..
- Fed poinformował, że skup obligacji i innych aktywów będzie przebiegał „co najmniej w obecnym tempie”. Tym samym po odnotowanym w maju wyraźnym spadku skali realizowanego skupu aktywów finansowych przez Fed (z bardzo wysokich poziomów w marcu i kwietniu) bank centralny wystąpił sygnał do rynków, że nie zamierza dalej ograniczać skali skupu aktywów. Według informacji Rezerwy Federalnej z Nowego Jorku FOMC zarządził zakupy obligacji skarbowych w miesięcznej skali 80 mld USD, a instrumentów MBS w skali 40 mld USD miesięcznie.
- Opublikowane po raz pierwszy w tym roku prognozy makroekonomiczne członków FOMC wskazały, że stopy procentowe Fed pozostaną bez zmian do końca 2022 r. podczas gdy w poprzedniej projekcji spodziewano się stabilizacji w polityce monetarnej w 2020 r., a w 2021 r. i 2022 r. oczekiwano po jednej podwyżce. Mediana oczekiwań członków FOMC wskazała na oczekiwany spadek PKB w br. o 6,5%, a następnie w kolejnych dwóch latach wzrost o 5,0% r/r i 3,5%., jednocześnie oczekiwany jest spadek stopy bezrobocia w l. 2020-22 do kolejno: 9,3%, 6,5% i 5,5%. Inflacja bazowa PCE ma wzrosnąć do 1,7% w 2022 r.
- Podczas konferencji prasowej po posiedzeniu prezes Fed, Jerome Powell ocenił, „Fed będzie nadal używał swoich możliwości w sposób zdecydowany, proaktywny i agresywny”. Powell potwierdził, że w Rezerwie Federalnej trwają dyskusje nad ustanowieniem kontroli krzywej rentowności dla obligacji skarbowych. Prezes Fed powiedział, że kwestia przydatności tego narzędzia będzie przedmiotem dyskusji na następnych posiedzeniach i jest „otwartą kwestią”. Wygląda na to, że członkowie FOMC postanowili przeanalizować napływające dane z gospodarki i na tej podstawie we wrześniu podejmą ewentualne dalsze działania.

### Fed deklaruje utrzymanie tempa skupu aktywów z maja



### Gospodarka chińska powoli powraca do aktywności sprzed pandemii



## Chiny – stopniowy powrót aktywności gospodarczej

- Opublikowane z początkiem bieżącego tygodnia majowe dane z Chin nt. aktywności gospodarczej okazały się nieco słabsze od oczekiwań. Produkcja przemysłowa wzrosła w maju o 4,4% r/r, po wzroście miesiąc wcześniej o 3,9% r/r oraz wobec oczekiwań na wzrost produkcji o 5,0% r/r. Inwestycje wzrosły w maju 3,9% r/r wobec wzrostu o 0,8% r/r w kwietniu, głównie za sprawą inwestycji w sektorze nieruchomości. Z kolei sprzedaż detaliczna spadła w maju o 2,8% r/r wobec spadku o 7,5% w kwietniu i konsensusu rynkowego spadku sprzedaży o 2,3% r/r.

- Tym samym majowe dane wskazały, że przy odmrożeniu aktywności, ożywienie w Chinach stopniowo postępuje, niemniej wolniej od oczekiwań. W szczególności w wolnym tempie powraca aktywność konsumentów, co przy ostatnim wzroście liczby przypadków zachorowań w Chinach może rodzić obawy o przebieg odrodzenia popytu konsumpcyjnego w przyszłości.

### W bieżącym tygodniu kolejne dane z gospodarki globalnej, w Polsce początek serii majowych danych, nadal ważne statystyki dot. pandemii

- Wobec obecnej fali wzrostu awersji do ryzyka uwaga rynkowa ponownie mocniej zwróci się na statystyki dot. liczby zachorowań. W szczególności istotne będą informacje z poszczególnych stanów w USA oraz z Chin w kontekście ostatnich mniej optymistycznych informacji. Obserwowane będą też dane z Europy pod kątem ewentualnego odwrócenia dotychczasowych pozytywnych trendów.

- Nadal publikacje danych – w tym majowe wyniki produkcji i sprzedaży detalicznej z USA – będą istotne dla sytuacji rynkowej w kontekście scenariuszy ożywienia gospodarczego.

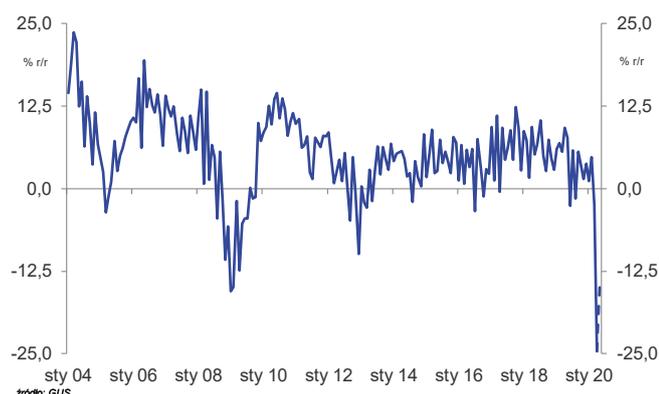
- W Polsce oczekiwane będą publikacje rozpoczynającej się w tym tygodniu serii majowych danych ze sfery realnej gospodarki, w tym piątkowa publikacja nt. produkcji przemysłowej oraz poniedziałkowa – nt. sprzedaży detalicznej. Ukażą one tempo powrotu krajowej gospodarki do aktywności w warunkach już wyraźnego majowego poluzowania rygorów związanych z pandemią. Nasze oczekiwania sytuują się po stronie lepszych odczytów wobec konsensusu.

- W przypadku piątkowej publikacji dot. produkcji sprzedanej przemysłu prognozujemy, że obniżyła się ona o 14,8% r/r, ograniczając tym samym skalę spadku wobec 24,6% r/r w kwietniu. W maju oczekujemy skokowego wzrostu produkcji w ujęciu

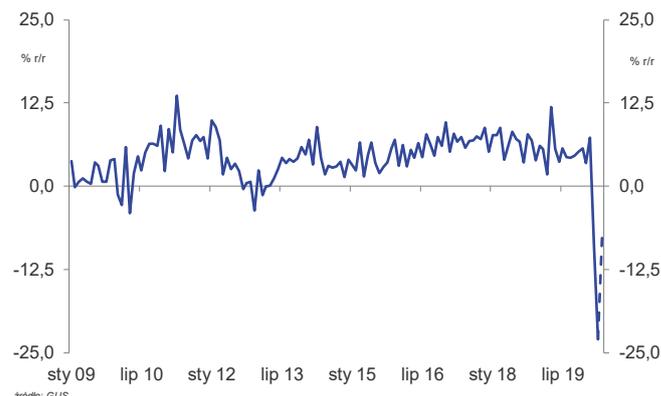
miesięcznym po oczyszczeniu z wpływu efektów sezonowych o 14%, wobec spadku o 20,1% m/m w kwietniu. Nasza prognoza zakłada: - wyraźny wzrost produkcji w działach, które w sporym zakresie w okresie marzec – kwiecień niemal całkowicie wstrzymały produkcję (np. motoryzacja, meble, sprzęt AGD), - odbicie produkcji w przetwórstwie spożywczym, po zaskakująco silnym spadku w kwietniu, - lepsze wyniki produkcji na potrzeby budownictwa, które póki co radzi sobie bardzo dobrze, - stopniowe przywracanie globalnych łańcuchów dostaw w warunkach odmrażania życia gospodarczego w Europie i w USA w trakcie maja.

- W bieżącym tygodniu odbędzie się też szczyt UE w formie wideokonferencji. Kwestia finansowych działań anty kryzysowych (wieloletnie ramy finansowe UE oraz Fundusz Rekonstrukcji) będzie istotnym punktem agendy szczytu, niemniej trudno oczekiwać by już w tym tygodniu udało się osiągnąć ostateczny konsensus w tych kwestiach. Zgodnie z sygnałami z Brukseli czerwcowy szczyt ma być przygotowaniem do lipcowego szczytu (przy preferowanej formie osobistego uczestnictwa przedstawicieli państw członkowskich UE), na którym mają zapasć ostateczne ustalenia.

W maju oczekiwane ograniczenie skali spadku produkcji r/r...



...oraz krajowej sprzedaży detalicznej



## Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

### • Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej (16 czerwca)

Biorąc pod uwagę fakt iż na ostatnim posiedzeniu RPP obniżyła stopy praktycznie do zera oraz wypowiedzi większości członków RPP sceptycznie odnoszących się do idei ujemnych stóp **oczekujemy, że RPP utrzyma stopy procentowe na bieżącym poziomie, 0,1% dla stopy referencyjnej NBP**. Jednocześnie brak komunikacji RPP w postaci konferencji prasowych, brak jednoznacznego przestania w komunikacji RPP po majowym posiedzeniu oraz brak publicznych wypowiedzi prezesa NBP nt. perspektyw polityki pieniężnej implikują niepewność co do ostatecznej decyzji RPP.

### • Zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w maju (18 czerwca)

**Prognozujemy, że w maju zatrudnienie obniżyło się w skali roku o 2,2%, wobec spadku kwietniowego o 2,1% r/r.** Oczekujemy, że w maju generalnie równoważyć się będą efekty likwidacji miejsc pracy z tytułu silnego spowolnienia aktywności i jednocześnie lekkiego wzrostu wymiaru etatów pracowników wraz z postępującym odmrażaniem aktywności krajowej gospodarki. Jednocześnie uważamy, że wciąż w maju skala tych przepływów będzie ograniczona z uwagi na z jednej strony okresy wypowiedzeń, które opóźniają efekt materializowania się zwolnień (dane dot. przeciętnego zatrudnienia obejmują najbardziej stabilne formy zatrudnienia), a z drugiej strony preferencje firm dla ograniczania czasu pracy pracowników, przy możliwości skorzystania przez 3 miesiące z rozwiązań tarcz antykryzysowych.

**Szacujemy, że dynamika majowych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw wyniesie 2,0% r/r utrzymując się blisko kwietniowego poziomu 1,9% r/r.** Podobnie jak w przypadku zatrudnienia, zakładamy znoszenie się efektów: wzrostu wymiaru etatu i tym samym wyższego wynagrodzenia z generalnym trendem ograniczenia podwyżek płac w warunkach silnego spowolnienia aktywności.

### • Produkcja sprzedana przemysłu i wskaźnik PPI w maju (19 czerwca)

**Oczekujemy, że w maju produkcja sprzedana przemysłu obniżyła się w skali roku o 14,8% r/r, ograniczając tym samym skalę spadku wobec 24,6% r/r w kwietniu.** W maju oczekujemy skokowego wzrostu produkcji w ujęciu miesięcznym po oczyszczeniu z wpływu efektów sezonowych o 14%, wobec spadku o 7,3% i 20,1% odpowiednio w marcu i kwietniu. Nasza prognoza zakłada: – wyraźny wzrost produkcji w działach, które w sporym zakresie w okresie marzec – kwiecień czasowo wstrzymywały produkcję (np. motoryzacja, meble, sprzęt AGD), – odbicie produkcji w przetwórstwie spożywczym, zakładając, że zaskakująco silny spadek produkcji kwietniowej miał charakter okresowy, – lepsze wyniki produkcji na potrzeby budownictwa, które w okresie pandemii radziło sobie bardzo dobrze, – stopniowego przywracania globalnych łańcuchów dostaw w warunkach odmrażania aktywności w Europie w maju.

**Prognozujemy, że w maju wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) utrzymał się na majowym poziomie -1,3% r/r.** Szacujemy, że w skali miesiąca ceny wzrosły o 0,2% jako wypadkowa: – wyraźnego wzrostu hurtowych cen paliw, – lekkiej aprecjacji notowań złotego (wzrost wartości złotej eksportowanych towarów), – wzrostach cen w górnictwie rud metali.

## Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 16 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	PL	Posiedzenie RPP	0,1%	0,1%	0,1%
11:00	DE	Indeks koniunktury ZEW, czerwiec	51,0 pkt.	58,5 pkt.	-
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Wskaźnik inflacji bazowej CPI, maj</b>	<b>3,6% r/r (wst.)</b>	<b>3,6% r/r</b>	<b>3,8% r/r</b>
14:30	US	Sprzedaż detaliczna, maj	-16,4% m/m	7,4% m/m	-
15:15	US	Produkcja przemysłowa, maj	-11,2 m/m	3,0% m/m	-
środa 17 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji HICP, maj (ost.)	0,1% r/r	-0,1% r/r	-
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji bazowej HICP, maj (ost.)	0,9% r/r	0,9% r/r	-
czwartek 18 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Zatrudnienie, maj	-2,1% r/r	-2,6% r/r	-2,2% r/r
10:00	PL	Wynagrodzenie, maj	1,9% r/r	1,5% r/r	2,0% r/r
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 13.06	1542 tys.	1290 tys.	-
piątek 19 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	EU	Szczyt Unii Europejskiej	-	-	-
10:00	PL	Produkcja przemysłowa, maj	-24,6% r/r	-17,6% r/r	-14,8% r/r
10:00	PL	Wskaźnik inflacji PPI, maj	-1,3% r/r	-1,5% r/r	-1,3% r/r
poniedziałek 22 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna, maj	-22,9% r/r	-12,0% r/r	-7,9% r/r
16:00	EMU	Indeks nastrojów konsumentów, czerwiec,	-18,8 pkt.	-	-
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, maj	4,33 mln	4,23 mln	-

\* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

## Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – czerwiec

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	maj	1.06	31,9 pkt.	40,6 pkt.	
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	maj	15.06	2,9% r/r (wst.)	2,9% r/r	
Saldo w obrotach bieżących	PL	kwiecień	15.06	2438 mln EUR	1163 mln EUR	
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	maj	16.06	3,6% r/r		3,8% r/r
Posiedzenie RPP	PL	czerwiec	16.06	0,1%		0,1%
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	maj	18.06	-2,1% r/r		-2,2% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	maj	18.06	1,9% r/r		2,0% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	maj	19.06	-24,6% r/r		-14,8% r/r
Wskaźnik PPI	PL	maj	19.06	-1,3% r/r		-1,3% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	maj	22.06	-22,9% r/r		-7,9% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	maj	23.06	-0,9% r/r		2,3% r/r
Stopa bezrobocia	PL	maj	24.06	5,8%		6,1%
Wskaźnik inflacji CPI (wst.)	PL	czerwiec	30.06	2,9% r/r		-

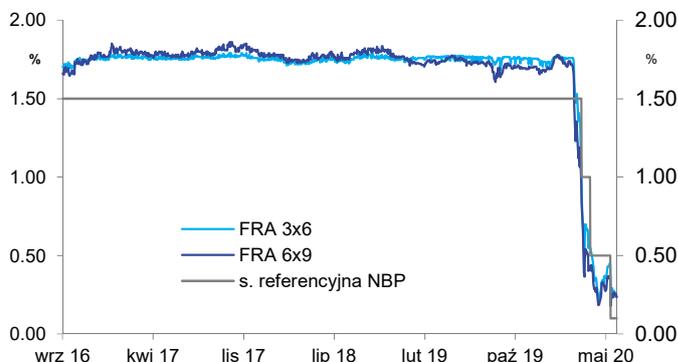
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	maj	1.06	49,4 pkt.	50,7 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	maj	1.06	41,5 pkt.	43,1 pkt.	
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	maj	3.06	44,0 pkt.	55,0 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	maj	3.06	41,8 pkt.	45,4 pkt.	
Posiedzenie EBC	EMU	czerwiec	4.06	-0,5% / 0,0%	-0,5% / 0,0%	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	maj	5.06	-20,5 mln	+2,5 mln	
Stopa bezrobocia	US	maj	5.06	14,7%	13,3%	
Posiedzenie FOMC	US	czerwiec	10.06	0,0%-0,25%	0,0%-0,25%	
Produkcja przemysłowa	CHN	maj	14.06	3,9% r/r	4,4% r/r	
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	czerwiec	24.06	39,5 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	czerwiec	24.06	28,7 pkt.		-
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	maj	26.06	1,7% r/r		-
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	CHN	czerwiec	30.06	50,8 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	CHN	czerwiec	30.06	53,2 pkt.		-
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	czerwiec	30.06	0,9% r/r		-

## Rynki finansowe

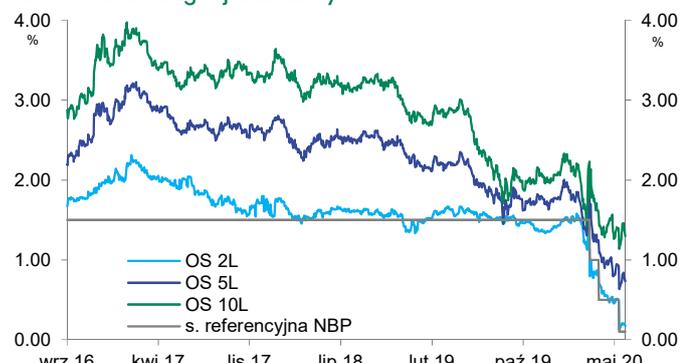
### Krajowe stopy procentowe



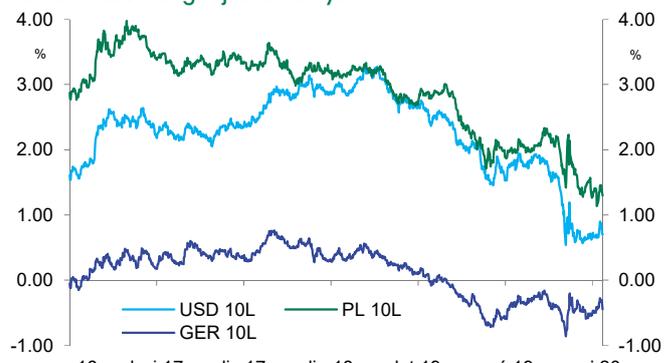
### Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



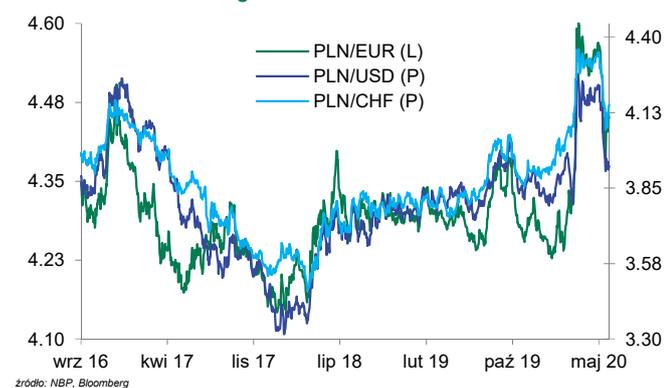
### Rentowności obligacji skarbowych



### Rentowności obligacji skarbowych



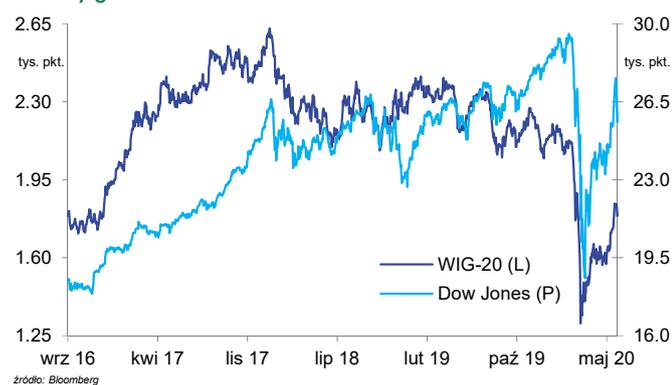
### Notowania kursu złotego



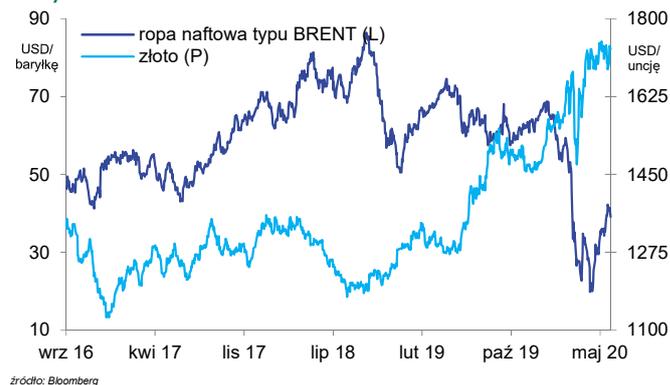
### Notowania kursów walut na rynku globalnym



### Indeksy giełdowe

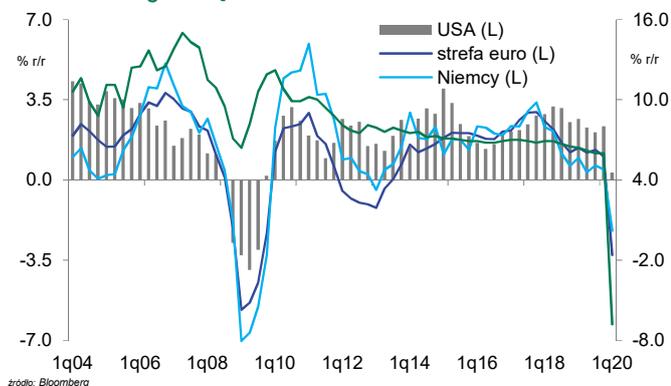


### Ceny surowców

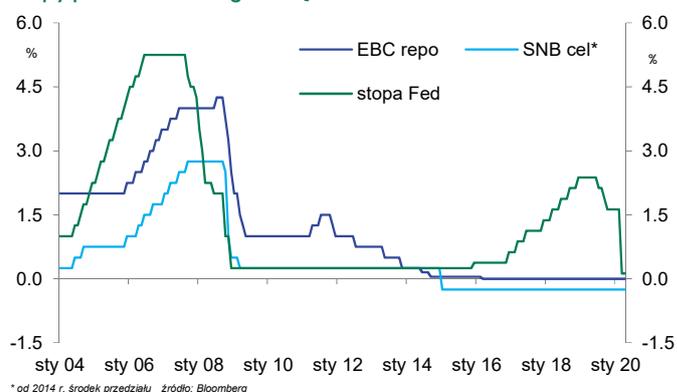


## Sfera realna

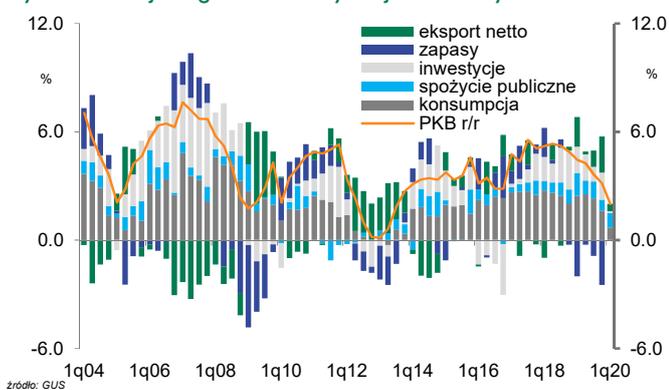
### Wzrost PKB za granicą



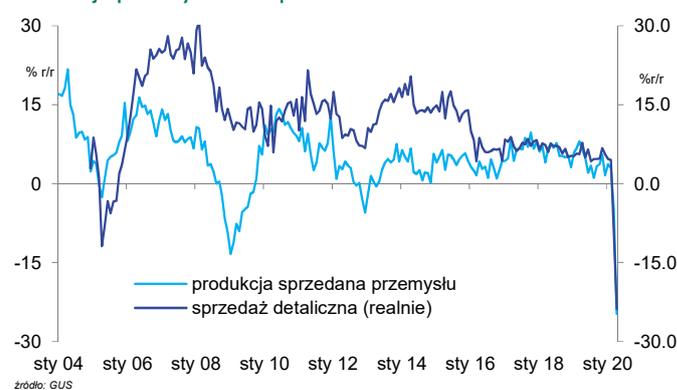
### Stopy procentowe za granicą



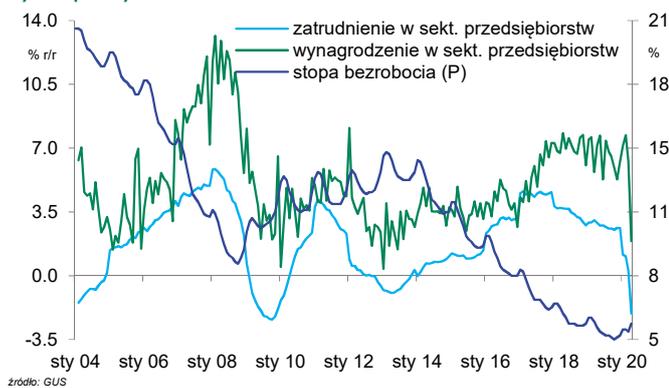
### Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



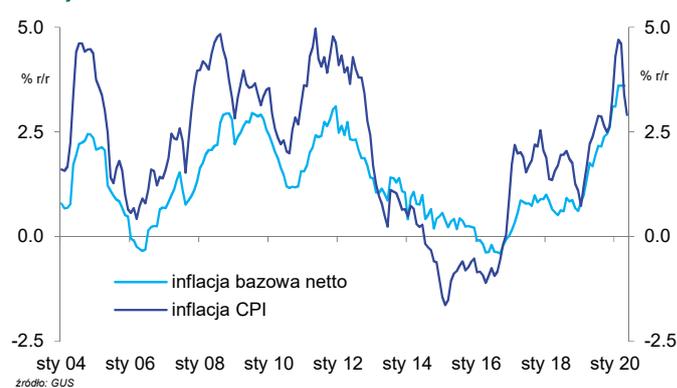
### Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



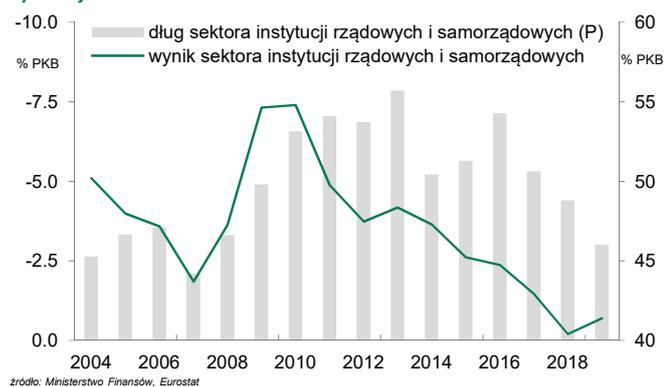
### Rynek pracy



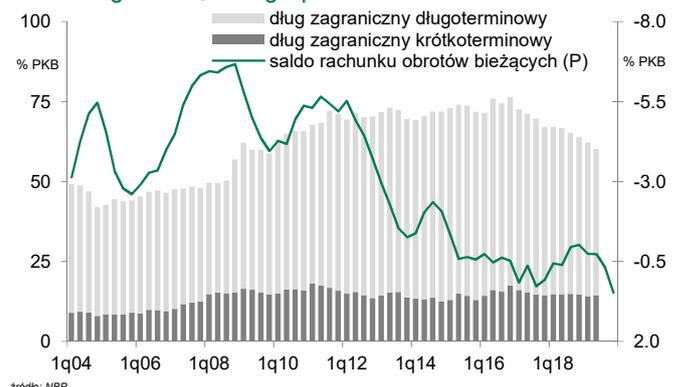
### Inflacja



### Sytuacja fiskalna



### Równowaga zewnętrzna gospodarki



## Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.05.2020	05.06.2020	12.06.2020	30.06.2020	31.07.2020	30.09.2020
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	%	0,28	0,27	0,27	0,25	0,25	0,25
Obligacje skarbowe 2L	%	0,16	0,21	0,17	0,25	0,30	0,40
Obligacje skarbowe 5L	%	0,72	0,81	0,74	0,75	0,80	0,90
Obligacje skarbowe 10L	%	1,11	1,45	1,30	1,35	1,40	1,50
PLN/EUR	PLN	4,45	4,44	4,45	4,45	4,45	4,40
PLN/USD	PLN	4,00	3,92	3,93	3,99	3,99	3,95
PLN/CHF	PLN	4,16	4,09	4,15	4,14	4,16	4,11
USD/EUR	USD	1,11	1,13	1,13	1,12	1,12	1,12
Stopa Fed	%	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	0,35	0,35	0,35
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,30	-0,35	-0,35
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,70	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	0,65	0,90	0,70	0,80	0,85	0,95
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,45	-0,28	-0,44	-0,40	-0,45	-0,45

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.