

KOMENTARZ TYGODNIOWY

15 lutego 2021

Kolejny tydzień optymizmu na globalnym rynku, choć ryzyka utrzymują się.

Miniony tydzień przyniósł dalszą poprawę nastrojów na globalnym rynku finansowym, czemu zapewne sprzyjało dalsze stabilizowanie sytuacji epidemicznej oraz oczekiwania na wdrożenie pakietu fiskalnego w USA. Jednocześnie jednak silniejszy optymizm wciąż hamowała niepewność dot. długookresowej sytuacji epidemicznej, przy narastających wątpliwościach co do skuteczności szczepień wobec mutacji wirusa.

W minionym tygodniu w niewielkim stopniu zmieniły się ceny aktywów na rynku krajowym, kontynuowany był tylko trend wzrostowy obligacji skarbowych w ślad za obligacjami na rynkach bazowych i globalnymi oczekiwaniami wzrostu inflacji.

W nadchodzącym tygodniu publikowanych będzie zdecydowanie więcej istotnych danych makroekonomicznych, w tym styczniowe dane dot. sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej w USA, wstępne dane nt. lutowych indeksów koniunktury PMI w strefie euro oraz seria miesięcznych danych z sfery realnej polskiej gospodarki za styczeń. Przy mniej korzystnym układzie liczby dni roboczych, wyższych bazach odniesienia oraz zamknięciu galerii handlowych w styczniu oczekujemy wyraźnie słabszych danych wobec bardzo dobrych grudniowych wyników gospodarki.

W najbliższym okresie rynek pozostanie między dwoma biegunami. Z jednej strony – czynnikami, które pozwalają oczekiwać ożywienia aktywności gospodarczej w 2021 r. (postępujący proces szczepień, kolejne szczepionki wchodzące na rynek, luzowanie polityki fiskalnej w USA, utrzymanie łagodnej polityki pieniężnej banków centralnych). Z drugiej strony – czynniki ryzyka wpływające na niepewność dot. skali tego ożywienia (powolne tempo szczepień w wielu regionach, ryzyka kolejnych mutacji wirusa i przywracania / wydłużania obowiązywania restrykcji gospodarczych). Biorąc to pod uwagę nadal uważamy, że w perspektywie kilku kolejnych tygodni najbardziej prawdopodobnym scenariuszem sytuacji rynkowej jest utrzymanie podwyższonej zmienności notowań, przy wysokim prawdopodobieństwie przeplatających się wskazanych czynników pozytywnych i negatywnych.

Stabilizacja sytuacji epidemicznej, utrzymują się wyzwania średniookresowe

- W minionym tygodniu miał miejsce dalszy spadek liczby nowych zachorowań na COVID-19, zarówno w Europie jak i w USA. kontynuowany był proces szczepień, przy utrzymującym się zróżnicowaniu jego tempa, tj. szybko przyrastających liczbach zaszczepionych w Wielkiej Brytanii i w USA oraz wolniejszym tempie w Europie kontynentalnej. W większości krajów obostrzenia epidemiczne były utrzymywane lub nastąpiło ich niewielkie poluzowanie.
- Jednocześnie jednak utrzymujące się w wielu regionach powolne tempo szczepień, problemy produkcyjne firm farmaceutycznych, a w szczególności informacje o niższej skuteczności szczepionki firmy AstraZeneca w przypadku brazylijskiej i południowoafrykańskiej mutacji wirusa przypomniły, że wciąż nie można zakładać wygasania ryzyka pandemii w najbliższym czasie.

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

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

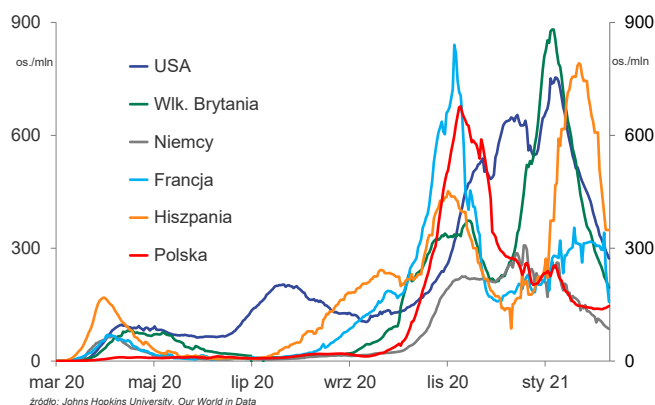
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- W dalszym ciągu można oczekiwać ożywienia aktywności gospodarczej w 2021 r., przy poprawie odporności populacyjnej (z tytułu dotychczasowych zachorowań i wyszczepiania populacji), niemniej tempo tego ożywienia pozostaje niepewne. Trudno na obecnym etapie zakładać nawet, że pod koniec 2021 r. gospodarka globalna powróci do funkcjonowania zbliżonego do tego przed pandemią.

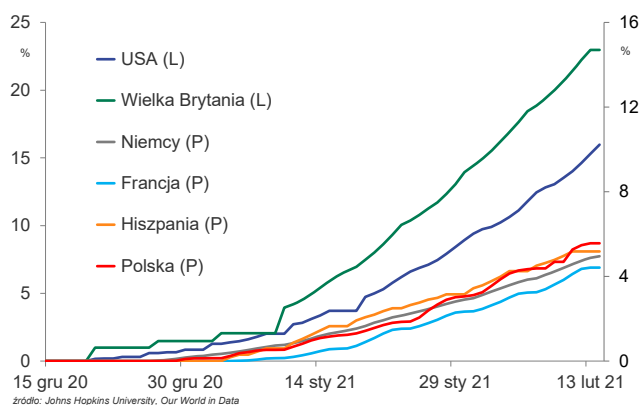
Trwające prace nad uchwaleniem kolejnego pakietu fiskalnego w USA, we Włoszech nowy rząd większościowy

- W minionym tygodniu postępował w USA proces legislacyjny przybliżający wejście w życie pakietu stymulacyjnego o wartości 1,9 bln USD zaproponowanego przez prezydenta Joe Bidena. Przedstawiciele administracji prezydenta negocjowali z przedstawicielami Republikanów, tak aby nowy pakiet fiskalny uzyskał większość bezwzględną głosów w Senacie (gdzie obecnie jest równa liczba senatorów Partii Demokratycznej i Republikańskiej, przy remisie głos rozstrzygający należy do wiceprezident K. Harris).
- Jeżeli te negocjacje okażą się owocne, uchwalenie nowego pakietu możliwe jest jeszcze w marcu, co powinno już silniej wspierać wyniki gospodarcze w USA w II kw., gdzie przy założeniu stabilniejszej sytuacji epidemicznej w porównaniu do początku roku można oczekiwać solidnego ożywienia wzrostu PKB.
- W minionym tygodniu we Włoszech były prezes EBC Mario Draghi uzyskał w parlamencie poparcie dla technicznego rządu, którego pracami będzie kierował. Premier Draghi zadeklarował przedstawienie do kwietnia planu odbudowy gospodarczej kraju, włącznie z istotnymi strukturalnymi reformami, które mają adresować długookresowe wyzwania gospodarki w głównej mierze skupiające się na obszarze podatkowym oraz inwestycyjnym.
- W minionym tygodniu kalendarz publikacji danych był ubogi. Grudniowe dane dot. zamówień w niemieckim przemyśle wskazały na lekkie wyhamowanie wcześniejszego solidnego wzrostu. Dokładniejsze dane dot. indeksów inflacyjnych potwierdziły, że przywrócenie wcześniejszych stawek podatku VAT w Niemczech poskutkowało wzrostem indeksu inflacji HICP w styczniu. Na umiarkowanym poziomie utrzymała się inflacja CPI w Chinach i w USA.

W większości krajów postępuje spadek liczby nowych zachorowań na COVID-19 (średnia 7-dn. na 1 mln mieszkańców)



Pogłębiające się różnice w tempie szczepień przeciwko COVID-19 w poszczególnych regionach



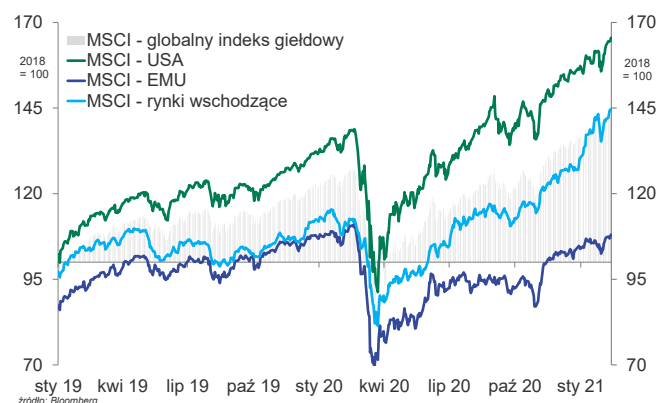
Na rynku globalnym przeważa optymizm

- W minionym tygodniu ponownie pozytywne informacje wzięły górę i notowano kolejne wzrosty indeksów na światowych giełdach. Indeks globalny MSCI wzrósł o 1,4%, przy analogicznym wzroście giełd w USA, gdzie przybywało najczęściej pozytywnych informacji (tempo szczepień, pakiet fiskalny). Słabsze wzrosty miał miejsce na giełdach strefy euro, gdzie indeks MSCI EMU wzrósł o 0,8%. W dalszym ciągu solidne tempo wzrostu notowały aktywa rynków wschodzących przy wzroście indeksu MSCI EM na poziomie 2,0%, do tego inaczej niż w tygodniach wcześniejszych ten wzrost nie kumuluje się już tylko na giełdzie chińskiej.
- Spadek globalnej awersji do ryzyka osłabiał dolara, który w minionym tygodniu stracił na wartości 0,5% (w ujęciu kursu efektywnego), co przy nieznacznym wzmocnieniu kursu euro poskutkowało wzrostem kursu euro wobec dolara ponownie powyżej 1,21 USD/EUR.
- Poprawa nastrojów oraz dalszy wzrost cen ropy naftowej powyżej 60 USD/baryłkę wpływał na dalsze lekkie wzrosty rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych w skali 2-4 pkt. baz.
- Te wzrosty przełożyły się także na kolejny tydzień wzrostu rentowności krajowych SPW o 5 pkt. baz w przypadku obligacji 10-letnich (do poziomu 1,30%).
- Na poprawie nastrojów nie zyskiwała natomiast krajowa giełda oraz kurs złotego. Wartość indeksu WIG na koniec tygodnia praktycznie nie zmieniła się wobec notowanego w tygodniu wcześniejszym, kurs złotego lekko osłabił się o 0,15% w ujęciu kursu efektywnego. W relacji do euro kurs złotego wahał się w okolicach 4,50 PLN/EUR oraz lekko powyżej 4,15 PLN/CHF.

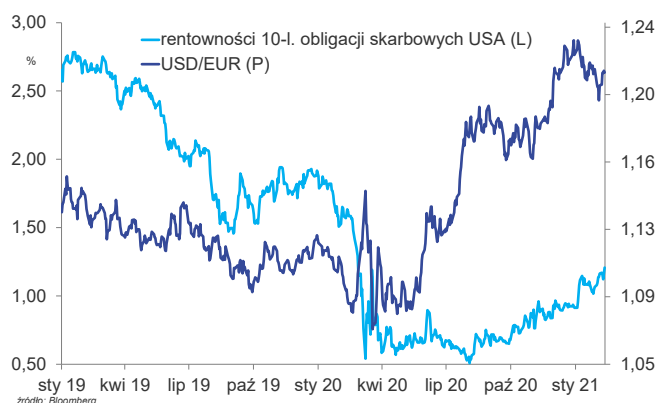
W IV kw. 2020 r. spadek krajowego PKB o 2,8% r/r, w styczniu wzrost inflacji CPI o 2,7% r/r

- Zgodnie z opublikowanym w tygodniu minionym szacunkiem *flash* PKB w Polsce w IV kw. obniżył się o 2,8% r/r, nieco mniej wobec naszych założeń spadku o 3,0% r/r. Biorąc pod uwagę publikowane przed 2 tygodniami dane dla całego 2020 r. wraz ze strukturą wzrostu, ubiegłotygodniowa publikacja nie wniosła już wiele nowego, poza właśnie dokładniejszym szacunkiem skali spadku PKB. Na podstawie wcześniejszych danych szacujemy, że w IV kw. pogłębił się spadek konsumpcji prywatnej, choć zważywszy na obostrzenia w handlu ten spadek był ograniczony.

Na globalnym rynku kontynuacja poprawy nastrojów...

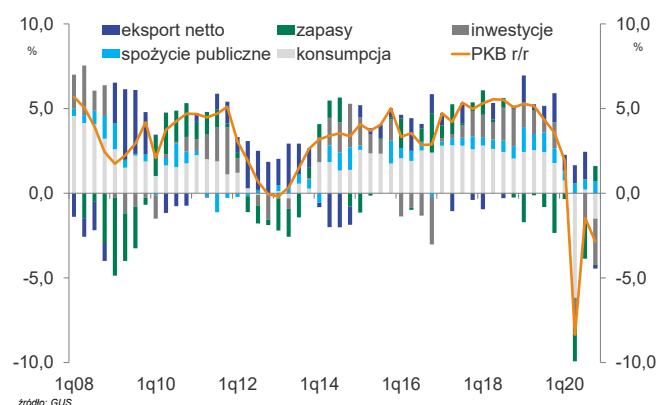


...wspierająca wzrost rentowności amerykańskich obligacji i osłabiająca notowania dolara

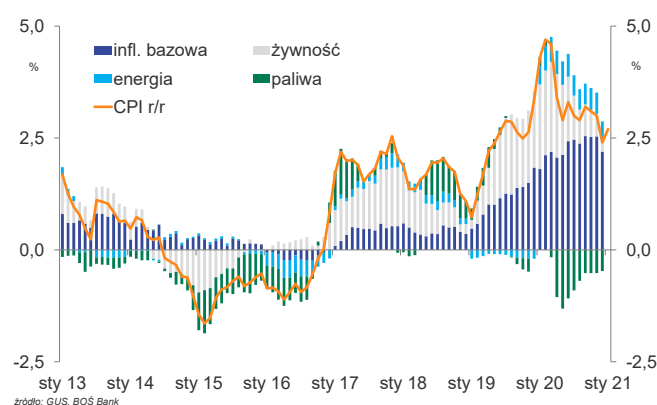


- W IV kw. odnotowano także pogłębienie spadku nakładów brutto na środki trwałe. Na podstawie publikowanych w tygodniu minionym danych dot. wydatków inwestycyjnych JST można oczekiwać, że to pogorszenie w większym stopniu dotyczyło grupy inwestycji publicznych niż przedsiębiorstw.
- Podtrzymujemy nasze założenie utrzymania ujemnej dynamiki PKB w I kw. br. na poziomie ok. -2,0% r/r, przy utrzymywanych przez część kwartału obostrzeniach w handlu oraz części usług konsumpcyjnych. Ponadto negatywnie na wyniki aktywności będą zapewne wpływały słabsze warunki atmosferyczne osłabiające aktywność w budownictwie oraz dodatkowo obniżające mobilność ludności. Samo zmniejszenie skali spadku PKB z początkiem 2021 r. w większym stopniu będzie natomiast efektem niższej bazy odniesienia, która silnie zacznie oddziaływać w marcu, kiedy w ubiegłoroczny lockdown w II poł. miesiąca znacząco obniżył wyniki krajowej gospodarki.
- W scenariuszu bazowym oczekujemy wzrostu PKB w całym 2021 r. o ok. 4,0% r/r, przy solidnym odbiciu spożycia gospodarstw domowych, stabilnych wynikach eksportu oraz wyhamowania spadków inwestycji. Cały czas jednak dla tej prognozy kluczowa pozostanie sytuacja epidemiczna w kraju i na świecie.
- Według wstępnych danych inflacja CPI w styczniu wzrosła do 2,7% r/r z 2,4% r/r, na co wpłynął najprawdopodobniej silniejszy od oczekiwań wzrost inflacji bazowej. Jednocześnie do publikacji tych danych należy podejść ostrożnie, gdyż pierwszy szacunek inflacji w styczniu jest jeszcze przygotowywany w oparciu o dotychczasowe wagi koszyka wydatków konsumpcyjnych i po przeliczeniu nowymi wagami ten indeks będzie korygowany za miesiąc przy okazji publikacji lutowej inflacji. Dotychczas średnia korekta indeksu z tego tytułu wyniosła -0,15 mieszcząc się w przedziale -0,3 – 0,0 pkt. proc. W bieżącym roku niepewność z tego tytułu jest jednak nieporównywalna do lat minionych ze względu na pandemię COVID-19, która, jak sądzimy, zdecydowanie mocniej zmieniła strukturę wydatków konsumentów – w skali dotychczas nienotowanej w historii danych.
- Opublikowane dane nie zmieniają natomiast naszych średnioterminowych prognoz. Przy bardzo wysokiej bazie odniesienia, niższych kosztach pracy oraz umiarkowanej skali ożywienia aktywności (jak na skalę jej spadku w ub.r.) oczekujemy wyraźnego spadku inflacji bazowej oraz utrzymania umiarkowanej inflacji CPI w trakcie 2021 r.

W IV kw. 2020 r. spadek PKB o 2,8% r/r



W styczniu okresowe odbicie wskaźnika inflacji CPI



W nadchodzącym tygodniu więcej publikacji danych makroekonomicznych

- Kalendarz publikacji danych w bieżącym tygodniu jest zdecydowanie bogatszy niż tydzień wcześniej. W USA opublikowane zostaną styczniowe dane dot. sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej weryfikujące tezę o pewnym ożywieniu wydatków gospodarstw domowych dzięki uruchomieniu grudniowego pakietu fiskalnego i z drugiej strony utrzymania solidnej koniunktury w globalnym przemyśle. Pod koniec tygodnia opublikowane zostaną wstępne dane dot. lutowych indeksów PMI w strefie euro kolejnego miesiąca restrykcji w usługach i handlu w większości krajów regionu. W związku z okresem nowego chińskiego roku jak co roku nie zostaną opublikowane dane ze sfery realnej Chin za styczeń, dane za okres dwóch pierwszych miesięcy zostaną opublikowane w połowie marca, stąd nie poznamy jeszcze danych dot. koniunktury w chińskiej gospodarce z początkiem roku.
- Na bieżący tydzień zaplanowana jest także publikacja stenogramów z styczniowego posiedzenia FOMC, która w naszej ocenie wskaże na utrzymanie łagodnego nastawienia komitetu.
- W kraju w rozpocznie się seria publikacji miesięcznych danych ze sfery realnej. Generalnie oczekujemy wyraźnego ich pogorszenia, w przypadku produkcji przemysłowej, budowlanej, sprzedaży detalicznej oraz wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw słabe dane będą wynikiem kumulacji: - mniej korzystnych efektów kalendarzowych (liczby dni roboczych), - wysokich baz odniesienia (szczególnie w budownictwie, - w przypadku handlu - obostrzeń epidemicznych. W przypadku zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw oczekujemy lekkiego pogłębienia spadku w głównej mierze z uwagi na coroczną zmianę próby badania uwzględniającą trudniejszą sytuację na krajowym rynku pracy w 2020 r.

W kolejnych tygodniach kluczowa sytuacja epidemiczna

- Niezmiennie na pierwszym planie pozostaną informacje dot. przebiegu pandemii. Rynek pozostanie między dwoma biegunami. Z jednej strony - czynniki, które pozwalają oczekiwać ożywienia aktywności gospodarczej w 2021r. (wdrażane szczepienia, kolejne szczepionki wchodzące na rynek / będące w procesie zatwierdzania, luzowanie polityki fiskalnej w USA, utrzymanie łagodnej polityki pieniężnej głównych banków centralnych). Z drugiej strony - czynniki ryzyka wpływające na niepewność dot. skali tego ożywienia (wolne tempo szczepień w wielu regionach, ryzyko kolejnej fali epidemii za sprawą mutacji wirusa i przywracania / wydłużania obowiązywania restrykcji gospodarczych).
- W zależności od tego, który z tych obszarów będzie dominował w bieżących informacjach, tak kształtować się będzie sytuacja rynkowa. Nadal uważamy, że w perspektywie kilku kolejnych tygodni najbardziej prawdopodobnym scenariuszem sytuacji rynkowej jest utrzymanie wyższej zmienności notowań przy wysokim prawdopodobieństwie przeplatających się czynników pozytywnych i negatywnych.
- Choć w krótkim okresie sytuacja na rynku ropy naftowej, czy też obniżające się bazy odniesienia mogą podbijać indeksy inflacji na świecie, cały czas uważamy, że w ujęciu średniokresowym presja inflacyjna będzie ograniczona, co będzie utrzymywać łagodne warunki monetarne na świecie i ograniczać skalę wzrostu rentowności obligacji na rynkach bazowych.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Wynik na rachunku obrotów bieżących w grudniu 2020 r. (15 lutego)**

Oczekujemy, że w grudniu 2020 r. na rachunku obrotów bieżących odnotowano nadwyżkę w wysokości 1154 mln EUR, wobec listopadowej nadwyżki 1725 mln EUR. Pogorszenie wyniku pod koniec roku to pochodna sezonowego efektu pogorszenia wyniku w handlu zagranicznym towarów i usług, przy zdecydowanie mniejszej skali sezonowej poprawy wyniku w kategorii dochody pierwotne. W grudniu oczekujemy skokowego wzrostu dynamiki składowych handlu zagranicznego w warunkach solidnego ożywienia aktywności w globalnym przemyśle. Przy założeniu naszej grudniowej prognozy w całym 2020 r. nadwyżka w obrotach bieżących wyniesie 3,6% PKB wobec 0,5% PKB w 2019 r.

- **Zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w styczniu (17 lutego)**

Prognozujemy, że w styczniu zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw obniżyło się w skali roku o 1,5%, wobec -1,0% r/r w grudniu 2020 r. W skali miesiąca (w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości) nie oczekujemy istotnych zmian, głównym efektem silniejszego spadku rocznej dynamiki zatrudnienia było wg naszych szacunków mniejszy styczniowy wzrost zatrudnienia z tytułu corocznej zmiany próby badania na potrzeby sprawozdawczości miesięcznej. Co roku w styczniu GUS dokonuje weryfikacji próby badania, tj. uwzględnienia w badaniu tych przedsiębiorstw, w których liczba zatrudnionych przekracza 9 osób. Te rotacje często wpływają na podwyższoną zmienność danych pomiędzy grudniem a styczniem. Dla danych z początku 2021 r. założyliśmy negatywny wpływ tych zmian z uwagi na wyraźne pogorszenie sytuacji na rynku pracy w 2020 r. Oczywiście biorąc pod uwagę opisane powyżej procesy zmiany próby badania i wyraźnie wyższe błędy prognozy dla danych styczniowych, należy mieć na uwadze zdecydowanie wyższą niepewność przedstawianej prognozy w porównaniu do pozostałych miesięcy roku.

Coroczna zmiana próby badania GUS nie wpływa natomiast istotnie na wyniki przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw. **Oczekujemy, że w styczniu dynamika płac obniży się do 4,6% r/r z 6,6% r/r w grudniu.** Na styczniowy wynik negatywnie wpłynie wysoka baza odniesienia, pogorszenie relacji liczby dni handlowych obniżające tzw. wartość ruchomą wynagrodzeń oraz ryzyko ponownego spadku dynamiki płac w handlu z uwagi na obostrzenia epidemiczne dla tego sektora obowiązujące przez cały styczeń.

- **Produkcja sprzedana przemysłu w styczniu (18 lutego)**

Oczekujemy, że w styczniu dynamika produkcji sprzedanej przemysłu silnie obniżyła się do 1,0% r/r, wobec 11,9% r/r w grudniu. Na tak dużą zmianę rocznej dynamiki w decydującym stopniu w styczniu wpływają efekty kalendarzowe (tj. wyraźnie gorsza niż w grudniu relacja liczby dni roboczych) oraz bardzo wysoka baza odniesienia. W ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z wahań sezonowych nie oczekujemy istotnych różnic. Po kilku miesiącach solidnych wzrostów produkcji pod

koniec 2020 r. w styczniu oczekujemy jej stabilizacji na solidnych poziomach przy utrzymujących się pozytywnych tendencjach w globalnym przemyśle.

- **Wskaźnik PPI w styczniu (18 lutego)**

Prognozujemy, że w styczniu wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) wzrósł skokowo do 0,9% r/r, wobec 0,0% r/r w grudniu 2020 r. Szacujemy, że w skali miesiąca ceny wzrosły o 1,0% w warunkach: - wzrostu hurtowych cen paliw, - dalszej deprecjacji notowań złotego w ujęciu średniomiesięcznym (spadek wartości złotej eksportowanych towarów), - silnych wzrostów cen w górnictwie rud metali.

- **Sprzedaż detaliczna w styczniu (19 lutego)**

Szacujemy, że w styczniu sprzedaż detaliczna silnie obniżyła się o 8,6% r/r, po spadku o 0,8% r/r w grudniu. Powodem skokowego spadku styczniowej sprzedaży detalicznej jest zamknięcie przez cały miesiąc wielu sklepów w galeriach handlowych. Ponadto, w zakresie kategorii nie dotkniętych bezpośrednio obostrzeniami roczną dynamikę wzrostu będzie osłabiała pogorszenie relacji liczby dni handlowych.

- **Produkcja budowlano-montażowa w styczniu (19 lutego)**

Szacujemy, że w styczniu dynamika produkcji budowlano-montażowej mocno obniży się do -16,8% r/r, po wzroście o 3,4% r/r w grudniu 2020 r. Głównym powodem tak dużej zmiany indeksu jest wysoka dla stycznia baza odniesienia. Podczas gdy pod koniec 2020 r. efekty bazy sprzyjały rocznym wynikom produkcji, tak w styczniu 2020 r. odnotowano jeden z najwyższych w historii danych miesięczny wzrost produkcji, który w 2021 r. przy dużo trudniejszych warunkach pogodowych będzie skutkował skokowym spadkiem rocznego indeksu produkcji. Te spadki pogłębiać będzie także pogorszenie relacji liczby dni roboczych w porównaniu z bardzo jego korzystnym układem w grudniu.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 16 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	DE	Indeks ZEW nastrojów gospodarczych, luty	61,8 pkt.	59,5 pkt.	-
11:00	EMU	Wzrost PKB, IV kw.	-0,7% kw/kw (wst.)	-0,78% kw/kw	-
14:30	US	Indeks koniunktury w okręgu Nowy Jork, luty	3,5 pkt.	6,2 pkt.	-
środa 17 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw, styczeń	6,6% r/r	4,6% r/r	4,6% r/r
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, styczeń	-1,0% r/r	-1,1% r/r	-1,5% r/r
14:30	US	Sprzedaż detaliczna, styczeń	-0,7% m/m	1,0% m/m	-
15:15	US	Produkcja przemysłowa, styczeń	1,6% m/m	0,4% m/m	-
20:00	US	Publikacja stenogramów z styczniowego posiedzenia FOMC	-	-	-
czwartek 18 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Produkcja przemysłowa, styczeń	11,9% r/r	1,0% r/r	1,0% r/r
10:00	PL	Wskaźnik inflacji PPI, styczeń	0,0% r/r	0,5% r/r	0,9% r/r
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 13.02	793 tys.	760 tys.	-
14:30	US	Nowe inwestycje budowlane na rynku mieszkaniowym, styczeń	1669 tys.	1658 tys.	-
14:30	US	Indeks koniunktury w okręgu Filadelfia, luty	26,5 pkt.	20,0 pkt.	-
piątek 19 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
09:30	DE	Indeks koniunktury PMI – przemysł, luty (wst.)	57,1 pkt.	56,5 pkt.	-
09:30	DE	Indeks koniunktury PMI – usługi, luty (wst.)	46,7 pkt.	46,5 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – przemysł, luty (wst.)	54,8 pkt.	54,2 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, luty (wst.)	45,8 pkt.	45,4 pkt.	-
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna, styczeń	-0,8% r/r	-4,5% r/r	-8,6% r/r
10:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa, styczeń	+3,4% r/r	-7,3% r/r	-16,8% r/r
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, styczeń	6,76 mln anual.	6,56 mln anual.	-
poniedziałek 22 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	DE	Indeks koniunktury Ifo, luty	91,1 pkt.	-	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

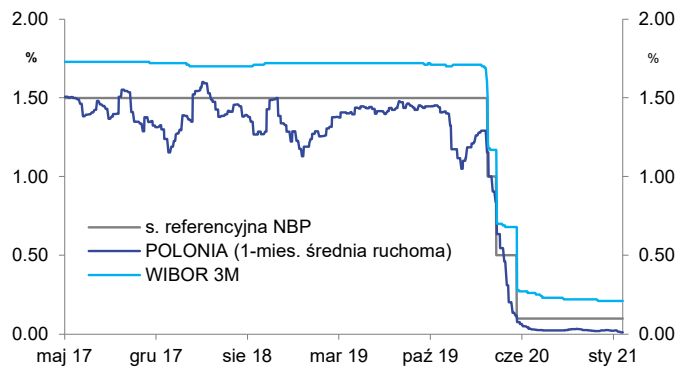
Kalendarz publikacji danych – styczeń

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	styczeń	1.02	51,7 pkt.	51,9 pkt.	
Posiedzenie RPP	PL	luty	3.02	0,1%	0,1%	
Wzrost PKB (wst.)	PL	IV kw.	12.02	-1,5% r/r	-2,8% r/r	
Wskaźnik inflacji CPI	PL	styczeń	15.02	2,4% r/r	2,7% r/r	
Saldo w obrotach bieżących	PL	grudzień	15.02	1725 mln EUR		1154 mln EUR
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	styczeń	17.02	6,6% r/r		4,6% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	styczeń	17.02	-1,0% r/r		-1,5% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	styczeń	18.02	11,2% r/r		1,0% r/r
Wskaźnik PPI	PL	styczeń	18.02	0,0% r/r		0,9% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	styczeń	19.02	-0,8% r/r		-8,6% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	styczeń	19.02	3,4% r/r		-16,0% r/r
Stopa bezrobocia	PL	styczeń	23.02	6,2%		6,5%
Wzrost PKB	PL	IV kw.	26.02	-2,8% r/r (flash)		-2,8% r/r

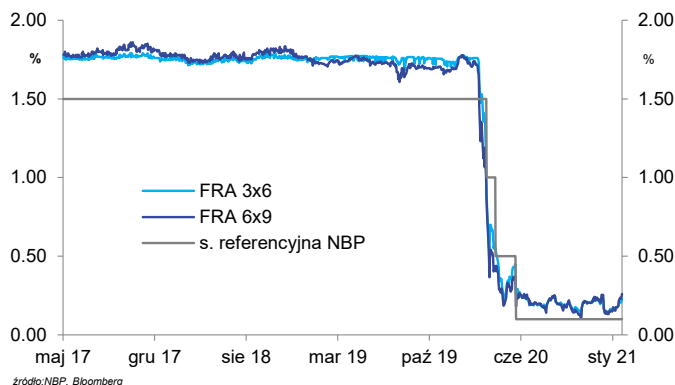
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	styczeń	1.02	53,0 pkt.	51,5 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	styczeń	1.02	60,5 pkt.	58,7 pkt.	
Wzrost PKB (wst.)	EMU	IV kw.	02.02	-12,5% kw/kw	-0,7% kw/kw	
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	styczeń	3.02	56,3 pkt.	52,0 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	styczeń	3.02	57,7 pkt.	58,7 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	styczeń	5.02	-227 tys.	49 tys.	
Stopa bezrobocia	US	styczeń	5.02	6,7%	6,3%	
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	luty	19.02	54,8 pkt.		54,2 pkt.
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	luty	19.02	45,4 pkt.		45,4 pkt.
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	styczeń	26.02	1,5% r/r		-
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	CHN	luty	28.02	51,3pkt.		-
Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	CHN	luty	28.02	52,4 pkt.		-

Rynki finansowe

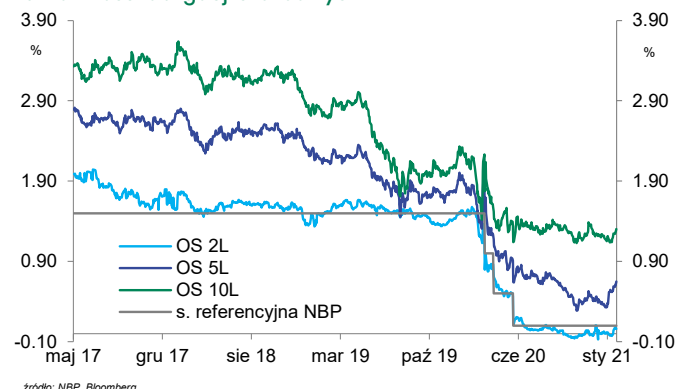
Krajowe stopy procentowe



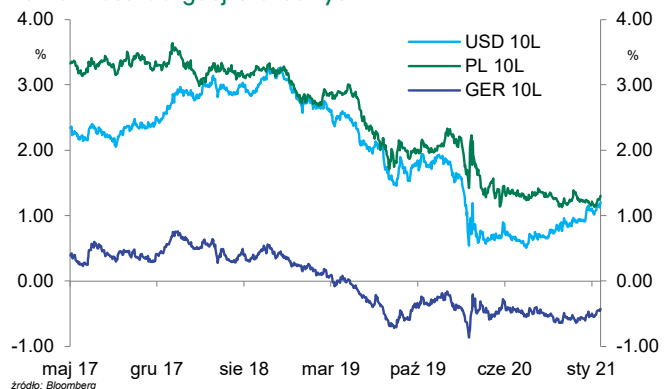
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



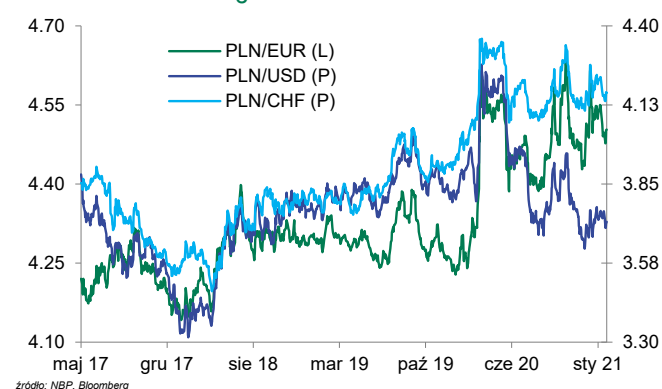
Rentowności obligacji skarbowych



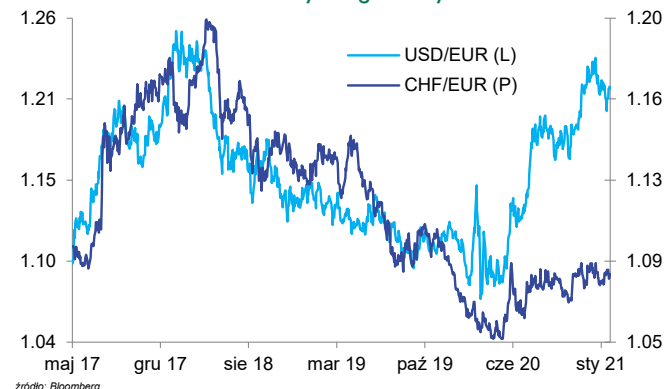
Rentowności obligacji skarbowych



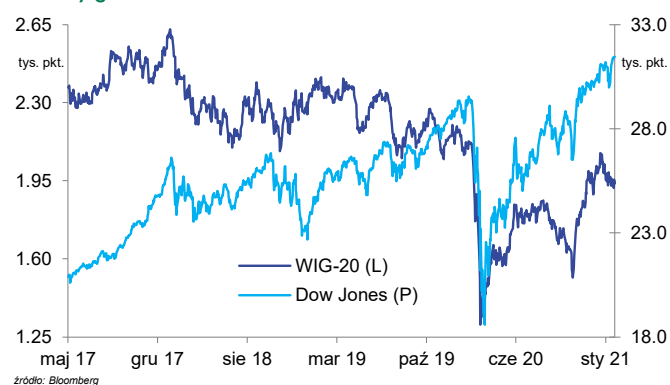
Notowania kursu złotego



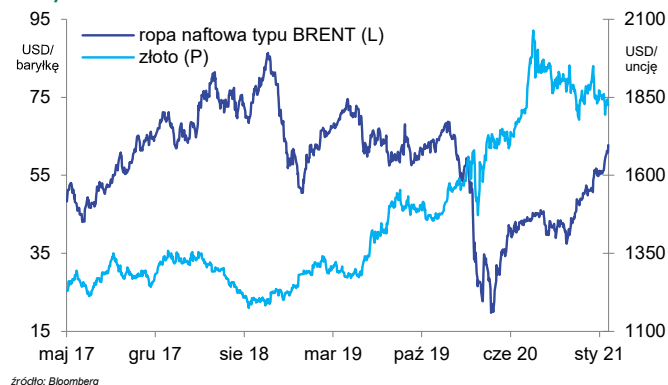
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

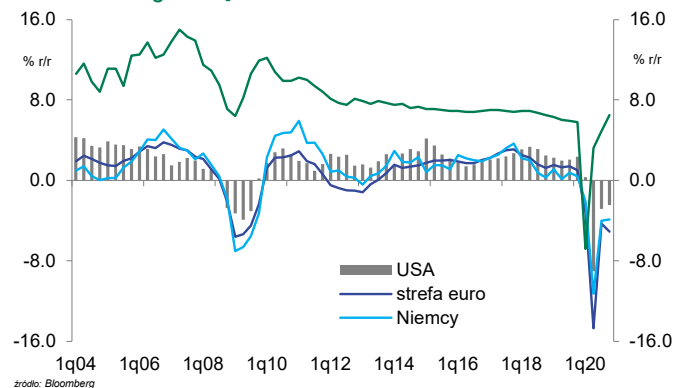


Ceny surowców

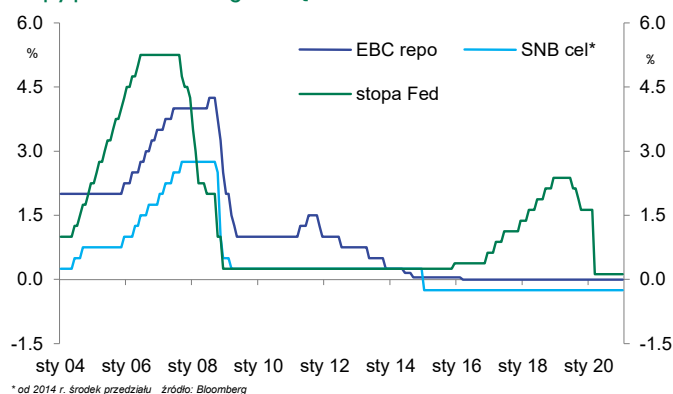


Sfera realna

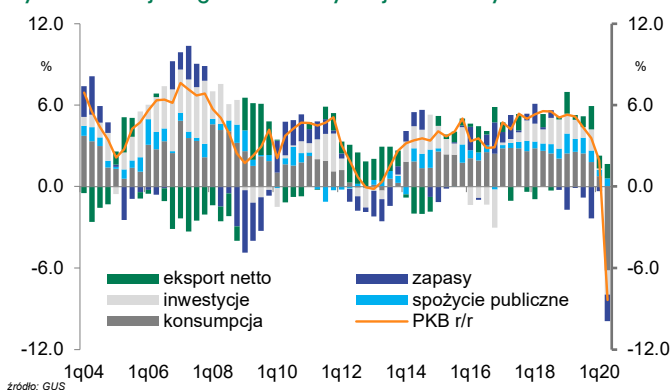
Wzrost PKB za granicą



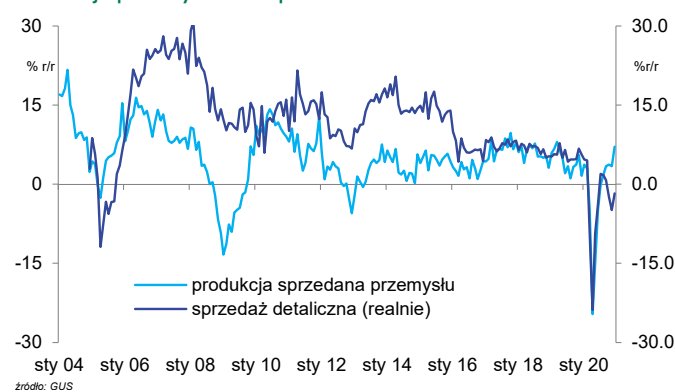
Stopy procentowe za granicą



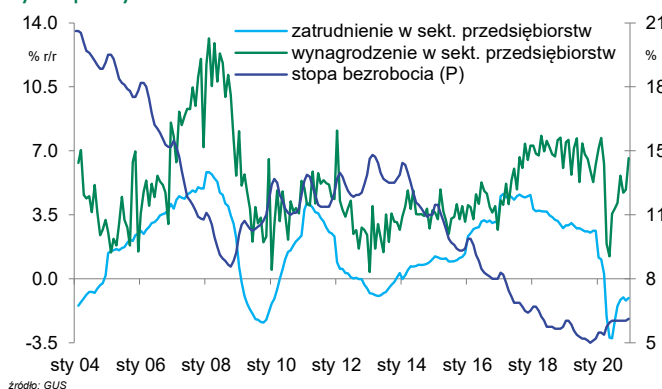
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



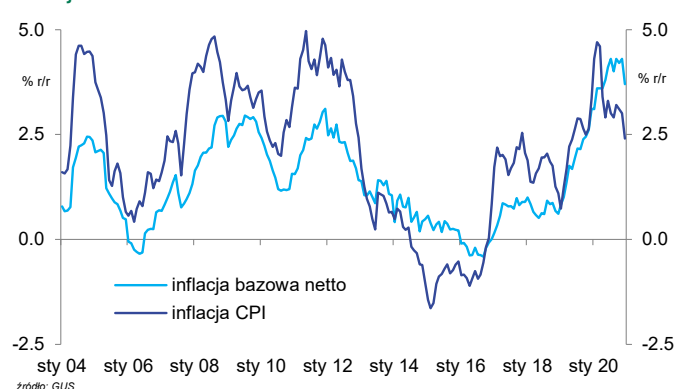
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



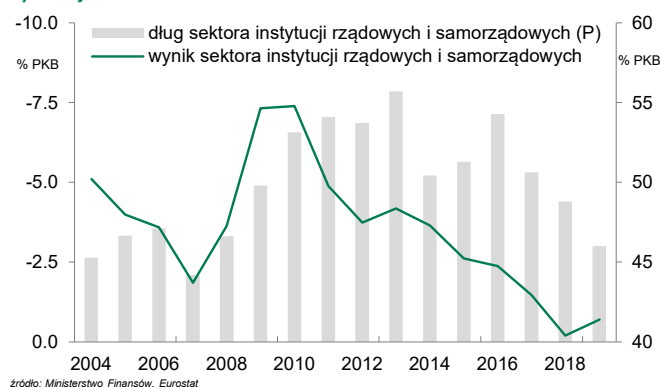
Rynek pracy



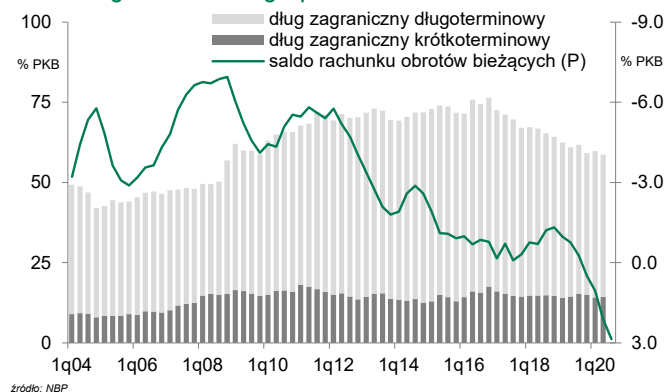
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.01.2021	05.02.2021	12.02.2021	28.02.2021	31.03.2021	30.06.2021
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	%	-0.02	0.04	0.06	0.05	0.05	0.10
Obligacje skarbowe 5L	%	0.53	0.59	0.65	0.55	0.55	0.55
Obligacje skarbowe 10L	%	1.14	1.25	1.30	1.25	1.25	1.25
PLN/EUR	PLN	4.54	4.50	4.50	4.52	4.50	4.47
PLN/USD	PLN	3.75	3.76	3.72	3.72	3.72	3.72
PLN/CHF	PLN	4.21	4.16	4.17	4.18	4.17	4.13
USD/EUR	USD	1.21	1.21	1.21	1.22	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	%	-	-	-	-0.55	-0.55	-0.50
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0.75	-0.75	-0.75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	1.07	1.16	1.21	1.15	1.15	1.20
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0.52	-0.45	-0.43	-0.50	-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 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, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.