

KOMENTARZ TYGODNIOWY

8 czerwca 2020

Majowe dane z gospodarki globalnej dodały optymizmu. Tempo ożywienia cały czas kluczowe dla rynków, choć powraca też temat brexitu.

W minionym tygodniu trwała dynamiczna poprawę nastrojów rynkowych, z najsilniejszymi od początku pandemii tygodniowymi wzrostami na rynkach akcji. Lepszym nastrojom sprzyjały publikacje danych makroekonomicznych za maj, które potwierdziły, że odmrażanie gospodarek przekłada się na poprawę aktywności. Szczególnie pozytywnie zaskoczyły dane z amerykańskiego rynku pracy, gdzie zamiast kolejnego miesiąca likwidacji miejsc pracy i wzrostu stopy bezrobocia odnotowano wzrost liczby etatów oraz spadek bezrobocia.

Na ubiegłotygodniowym posiedzeniu rada EBC, zgodnie z oczekiwaniami, utrzymała stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. Zgodnie z oczekiwaniami rada zwiększyła skalę programu skupu aktywów w ramach PEPP, jednocześnie deklarując większą od oczekiwań skalę tego zwiększenia, wydłużenie programu i zapowiedziała długi okres reinwestycji środków w ramach programu. Te efekty dodatkowo wspierała kolejna zapowiedź niemieckiego rządu nt. znacznej skali poluzowania polityki fiskalnej oraz wcześniejsze zapowiedzi KE dot. europejskiego pakietu ożywienia. Nadal publikacje danych będą kluczowe dla sytuacji rynkowej jako informacje dot. tempa ożywienia gospodarki globalnej po decyzjach o odmrażaniu aktywności gospodarczej i społecznej.

Jednocześnie wraz z oddalaniem się największych ryzyk związanych z pandemią więcej uwagi inwestorzy mogą poświęcać innym czynnikom w tym sytuacji geopolitycznej na linii USA – Chiny oraz procesowi negocjacji UE – Wielka Brytania. W minionym tygodniu negocjacje nie przyniosły rezultatu, obie strony zapowiedziały kontynuację rozmów. Gdyby Wielka Brytania chciała wydłużyć okres przejściowy poza 2020 r., taka intencja powinna zostać wyrażona do końca czerwca.

Dane makroekonomiczne za maj potwierdzają pozytywny dla gospodarki efekt odmrażania aktywności...

- Opublikowane w minionym tygodniu dane makroekonomiczne za maj pokazały pozytywne skutki odmrażania aktywności gospodarczej. Wiele wskaźników okazało się korzystniejszych wobec oczekiwań rynkowych, co pobudziło oczekiwania na łagodniejszy przebieg globalnej recesji dzięki odbiciu aktywności w II poł. br. wraz z odmrażaniem życia gospodarczego i społecznego.
- Najsilniej pozytywnie w maju zaskoczyły dane z amerykańskiego rynku pracy. W maju oczekiwano dalszego spadku zatrudnienia o ok. 7 mln pracujących i wzrostu stopy bezrobocia, a poprawy sytuacji na rynku pracy spodziewano się dopiero od czerwca. Tymczasem liczba miejsc pracy w maju zwiększyła się o 2,5 mln, a stopa bezrobocia obniżyła się do 13,3% z 14,7% w kwietniu. Oczywiście cały czas sytuacja na rynku pracy kształtuje się zdecydowanie gorzej niż przed pandemią (likwidacja ponad 20 mln miejsc pracy w kwietniu), niemniej pozytywnym sygnałem jest relatywnie silny efekt powrotu pracowników do pracy wraz z odmrażaniem aktywności gospodarczej.

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

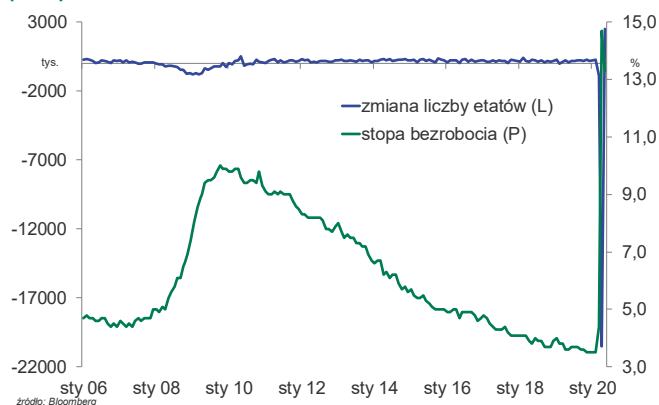
Średnia godzinowa płaca obniżyła się w maju o 1,0% m/m, po kwietniowym wzroście o 4,7% m/m. Według ocen zewnętrznych ośrodków analitycznych taka sytuacja może wynikać ze struktury sektorowej zmian na rynku pracy. W kwietniu największa skala zwolnień notowana była w sektorach o relatywnie niższych placach i Ci sami pracownicy wracając do pracy w maju mogli zaniżyć wysokość przeciętnego wynagrodzenia.

- W maju silniej od oczekiwań wzrósł także indeks koniunktury ISM w amerykańskich usługach, przy minimalnie niższym od oczekiwań poziomie indeksu dla przemysłu. W przypadku USA indeks koniunktury w usługach na poziomie 45,4 pkt. przekroczył już wartość wskaźnika dla przemysłu 43,1 pkt., co daje, lepsze perspektywy dla wzrostu popytu konsumpcyjnego w nadchodzących miesiącach, szczególnie jeśli uwzględnić notowany silny wzrost dochodów gospodarstw domowych w kwietniu (transfery rządowe) oraz początek poprawy sytuacji na rynku pracy. Oczywiście biorąc pod uwagę jak słabe są same wskaźniki (wciąż głęboko poniżej poziomu 50 pkt.) oznacza to nadal jedynie ograniczanie skali spowolnienia.
- Z kolei na poziomie ponad 50 pkt. kształtują się już indeksy koniunktury PMI w Chinach, przy wzroście indeksu dla przemysłu do 50,7 pkt., natomiast dla sektora usług aż do 55,0 pkt. Majowy indeks aktywności w usługach zaskoczył wyraźnie *in plus* i jeżeli utrzymałby się na takich poziomach w kolejnych miesiącach, dałby podstawy do oczekiwania wyższego wzrostu gospodarczego w Chinach. Także majowe dane dot. eksportu Chin zaskoczyły pozytywnie, choć w tym przypadku cały czas należy wskazywać na efekty okresowe związane z pandemią tj. bardzo wysoki wzrost eksportu towarów medycznych (m.in. środków ochrony) i elektroniki.
- W tych warunkach zdecydowanie mniejsze znaczenie miały publikacje bardzo słabych danych kwietniowych z niemieckiego przemysłu, tj. spadek zamówień aż o 25,8% m/m i 36,7% r/r oraz spadek produkcji przemysłowej o 17,9% m/m i 25,3% r/r.

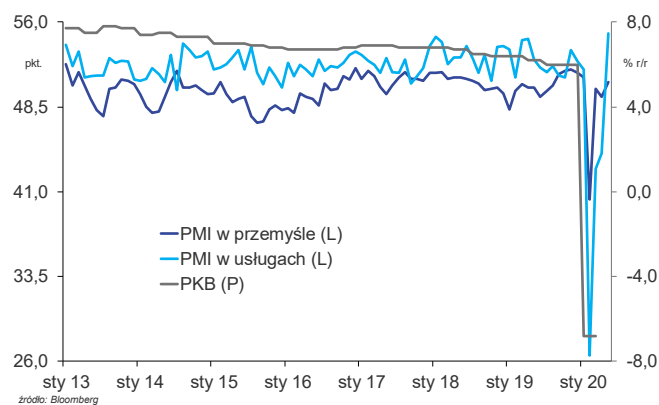
...co w połączeniu z dalszym z dalszym luzowaniem polityki pieniężnej i fiskalnej...

Podczas ubiegłotygodniowego posiedzenia rada EBC zgodnie z oczekiwaniami utrzymała na stabilnym poziomie stopy procentowe (0,0% dla stopy repo oraz -0,5% dla stopy depozytowej) oraz zapisy *forward guidance* dot. perspektyw dla stóp.

W maju nieoczekiwane odreagowanie na amerykańskim rynku pracy



Solidne ożywienie majowego indeksu PMI w chińskich usługach

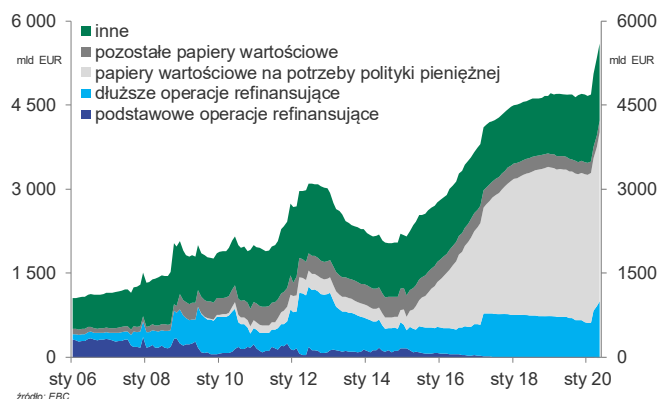


- Rada EBC faktycznie zwiększyła skalę programu PEPP o 600 mld EUR w nieco większej skali wobec średniej z oczekiwań rynkowych, dodatkowo zapowiadając wydłużenie programu o 6 miesięcy do połowy 2021 r., i co więcej zapowiedziała reinwestycje aktywów w ramach programu przynajmniej do 2022 r.
- Łączna skala skupu aktywów w ramach programu PEPP na poziomie 1,35 bln EUR stanowi znaczącą skalę poluzowania polityki pieniężnej w strefie euro i wsparcia płynności na europejskich rynkach finansowych. Choć póki co struktura zakupów przebiega w przybliżeniu zgodnie z kluczem kapitałowym EBC, to jednak założenia programu większej elastyczności, jak również możliwość skupu długu quasi-skarbowego i korporacyjnego stanowi istotną reakcję – obok działań dostarczania taniego finansowania dla sektora bankowego – na bieżące warunki kryzysu.
- Szczególnie korzystnie bieżące działania EBC odbierane są także w kontekście oczekiwań na ostateczne wdrożenie funduszu stymulowania gospodarczego w ramach Budżetu UE i wsparcie czy to bezwrotne czy tańszym finansowaniem zwrotnych krajów o największych wyzwaniach gospodarczych i finansowych. Te oczekiwania jak również decyzja EBC silnie wspierały w minionym tygodniu ceny aktywów europejskich w minionych tygodniach.
- Nastroje rynkowe w kontekście wsparcia polityki gospodarczej wspierały także zapewne konkretniejsze informacje dot. bardzo dużego pakietu stymulacyjnego w Niemczech oraz weekendowe wypowiedzi prezydenta Trumpa dot. potrzeby dalszego luzowania polityki fiskalnej w celu wsparcia wzrostu gospodarczego.
- W minionym tygodniu chiński bank centralny ogłosił rozpoczęcie nowego programu skupu udzielanych przez lokalne i mniejsze banki kredytów dla sektora MŚP. Decyzja banku centralnego była następstwem wniosków Ogólnochińskiego Zgromadzenia Przedstawicieli Ludowych, na którym premier Chin wskazał na potrzebę uruchomienia innowacyjnych narzędzi luzowania polityki pieniężnej

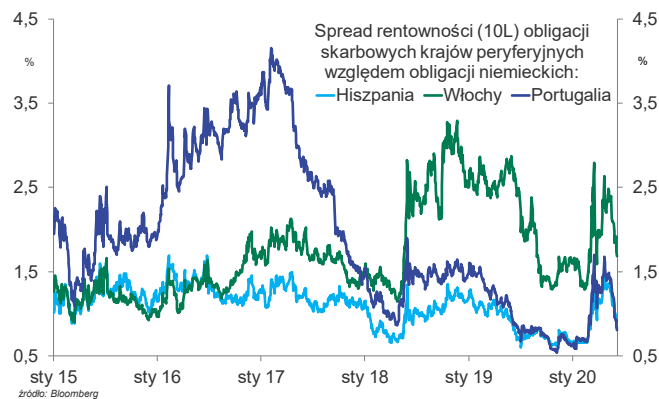
...poskutkowało dalszym wzrostem optymizmu na globalnym rynku finansowym

- Publikacje danych oraz dalsze luzowanie polityki monetarnej i fiskalnej poskutkowało silnym wzrostem cen aktywów o wyższym profilu ryzyka, z najsilniejszym tygodniowym wzrostem na rynkach akcji od początku pandemii.

Uruchomienie programu PEPP przez EBC...



...oraz propozycje KE stymulowania ożywienia w strefie euro istotnym ograniczeniem presji na aktywa krajów peryferyjnych

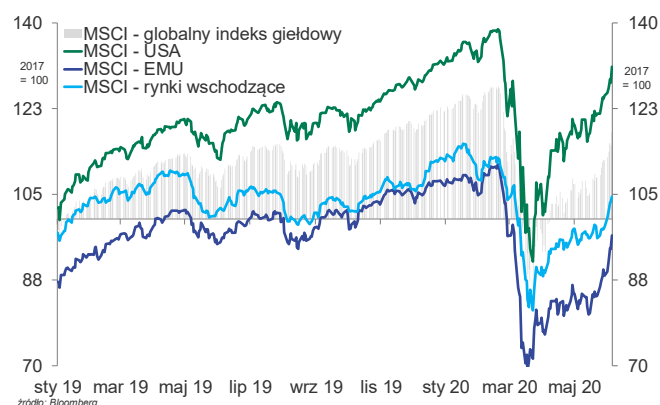


- Oczywiście utrzymująca się na stabilnym poziomie liczba zachorowań w Europie oraz w USA była ważnym elementem wspierającym te nastroje potwierdzając możliwość kontynuacji odmrażania życia gospodarczego.
- Globalny indeks giełdowy MSCI wzrósł w minionym tygodniu o 5,0%, przy wzroście w USA o 4,7%, a w strefie euro aż o 9,3%. Miniony tydzień był także pierwszym tygodniem napływu kapitału zagranicznego na rynki wschodzące, co także stymulowało wzrosty cen akcji na tych rynkach (o 6,2% wg syntetycznego indeksu MSCI EM) oraz aprecjację walut rynków wschodzących.
- Przy aprecjacji walut rynków wschodzących traciły w minionym tygodniu tzw. waluty bezpieczne – dolar amerykański 1,4%, frank szwajcarski 1,5% oraz jen, aż o 3% w wobec koszyka walut. Pozytywne informacje z Europy cały czas wspierały notowania wspólnej waluty (aprecjacja o 0,4%), co przełożyło się na wzmocnienie notowań euro wobec dolara do 1,13 USD/EUR oraz wobec franka do 1,085 CHF/EUR.
- W warunkach wyraźnego ograniczenia premii za ryzyko rosły także rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych o blisko 30 pkt. do 0,8% w przypadku 10-letnich obligacji amerykańskich oraz -0,3% dla niemieckich 10-latek.
- W ślad za rynkami bazowymi w podobnej skali wzrosły rentowności polskich obligacji. Rentowności papierów 10-letnich wzrosły w kierunku 1,45%. Pozytywne nastroje globalne wspierały także krajową giełdę, przy wzroście indeksu WIG w minionym tygodniu aż o 7%. W nieco mniejszej skali zyskał złoty, który jednak notował relatywnie silną aprecjację w tygodniu wcześniejszym. W ujęciu kursu efektywnego złoty wzmocnił się o 0,5%, przy stabilizacji notowań wobec euro w okolicach 4,40-4,45 PLN/EUR i silniejszym wzmocnieniu kursu wobec franka szwajcarskiego (4,08 PLN/CHF) oraz wobec dolara (3,93 PLN/USD).

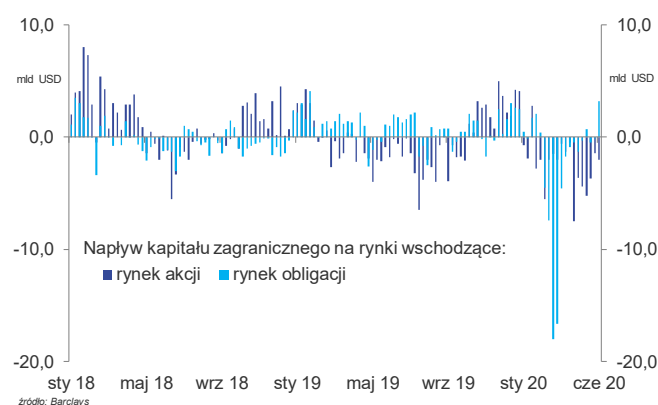
Ograniczony wpływ nienajlepszych informacji dot. negocjacji umowy UE-Wielka Brytania

- Jeżeli w nadchodzących tygodniach utrzymają się stabilne dane dot. przebiegu pandemii (stabilne poziomy zachorowań, odmrażanie gospodarki) szybko na rynki może powrócić temat umowy wyjścia Wielkiej Brytanii z UE, w związku z kończącym się pod koniec 2020 r. tzw. okresem przejściowym. Porozumienie „ostatniej chwili” pod koniec ub.r. oraz pandemia mocno ostatnio ograniczyły zainteresowanie tematem brexitu.

W minionym tygodniu dynamiczne wzrosty cen akcji na świecie...



...i pierwszy od początku kryzysu tydzień napływu kapitału zagranicznego na rynki wschodzące



- Napływające informacje wskazują na ograniczony postęp w negocjacjach dot. ostatecznej umowy ws. wystąpienia Wielkiej Brytanii z UE (która zgodnie z planem powinna zostać przyjęta do końca br.). Generalnie to nie dziwi, biorąc pod uwagę dotychczasowe doświadczenia negocjacji, niemniej problemy związane z pandemią faktycznie znacząco utrudnią ten i tak bardzo trudny proces negocjacyjny.
- Jeszcze przed kryzysem pandemii wskazywaliśmy na bardzo wysokie ryzyko wynikające z krótkiego terminu negocjacji, kryzys pandemii dodatkowo skrócił ten czas do ok. 6 miesięcy. Choć ryzyko zakończenia okresu przejściowego pod koniec roku bez wynegocjowania umowy nie jest pomijalne, uważamy, że jest to scenariusz mniejszościowy.
- W naszej ocenie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest albo wydłużenie obecnego okresu przejściowego, albo wynegocjowanie pod koniec roku umowy okresowej z perspektywą dalszych negocjacji ws. umowy „ostatecznej”. Taki scenariusz implikuje natomiast ryzyko podwyższonej niepewności rynkowej w II poł. roku.
- Zgodnie z przyjętym pod koniec ub.r. porozumieniem, terminem wystąpienia o ewentualne wydłużenie okresu przejściowego jest koniec czerwca, co oznacza zintensyfikowanie rozmów UE-Wielka Brytania w nadchodzących tygodniach.

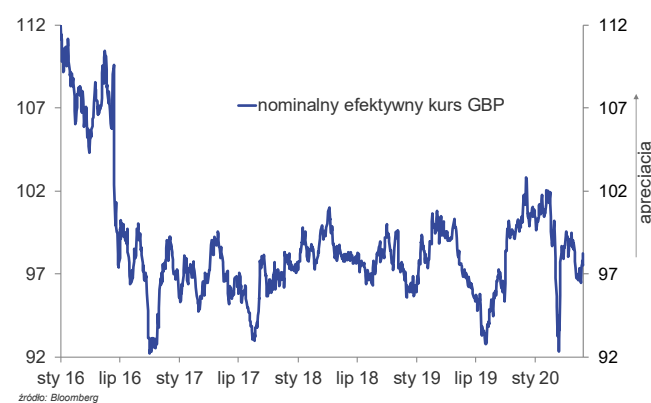
W bieżącym – na wielu rynkach krótszym tygodniu – najważniejsze posiedzenie komitetu FOMC. Oczekujemy braku zmian parametrów polityki pieniężnej przy podtrzymaniu opcji jej luzowania

- Bieżący tydzień będzie krótszym na wielu europejskich rynkach ze względu na czwartkowe święto Bożego Ciała. Najważniejszym wydarzeniem tygodnia będzie posiedzenie komitetu FOMC. W bazowym scenariuszu zakładamy, że dalsze poluzowanie polityki pieniężnej nastąpi w III kw., a póki co komitet skupi się na aktualizacji prognoz gospodarczych oraz analizie i dyskusji dot. potencjalnych działań. Taki scenariusz wspierają także publikacje lepszych danych ze sfery realnej oraz korzystne nastroje na rynkach finansowych.
- Na bieżący tydzień zaplanowane jest także spotkanie Eurogrupy. Choć kwestia działań antykryzysowych nie jest w głównym planie agendy, nie można jednak wykluczyć jakichś informacji w tej kwestii (także w aspekcie stosunku ministrów finansów krajów EMU wobec dotychczasowych propozycji KE).

Po brexicie pod koniec ub.r. oraz w okresie pandemii mniejsze zainteresowanie kwestią negocjacji umowy UE-Wielka Brytania



Wysoka niepewność negocjacji w br. może ciężać notowaniom funta brytyjskiego



- Nieco uboższy jest w tygodniu minionym kalendarz publikacji danych, przy dominujących danych dot. inflacji w maju, tygodniowych danych z rynku pracy USA oraz czerwcowych danych dot. nastrojów amerykańskich konsumentów. Wydaje się, że nieco mniejsze znaczenie będą miały publikacje kwietniowych danych z europejskiego przemysłu, gdyż inwestorzy w większym stopniu skupiają się już na tempie ożywienia aktywności, niż skali jej spowolnienia w kwietniu.
- W kraju NBP opublikuje kwietniowe dane dot. rachunku obrotów bieżących, a GUS ostateczne dane nt. majowej inflacji CPI.

W dłuższym okresie oczekiwane ożywienie gospodarki, przy wciąż wysokiej niepewności co do jego skali

- Publikowane w minionym tygodniu dane makroekonomiczne były pierwszymi, wyraźniej wspierającymi oczekiwania ożywienia aktywności gospodarki globalnej już w trakcie II kw. Uważamy, że te informacje wraz z napływającymi informacjami dot. luzowania polityki pieniężnej i fiskalnej wspierają założenia silniejszego ożywienia aktywności w II poł. br., co powinno łagodzić skalę recesji w gospodarce globalnej i krajowej w całym 2020 r.
- Jednocześnie należy zaznaczyć, że spora niepewność dot. średnioterminowych skutków pandemii będzie utrzymywała się jeszcze przez kilka tygodni. Pierwsze odreagowanie aktywności będzie bowiem nosiło znamiona pewnego nadrabiania aktywności z okresu zamrożenia gospodarki. Choć napływające dane, czy to ze świata czy z kraju pozwalają zakładać, że nie dojdzie do najbardziej drastycznych dostosowań na rynku pracy, to z pewnością bezrobocie wzrośnie w średnim okresie, a przedsiębiorstwa istotnie ograniczą plany inwestycyjne. Skala tych dostosowań będzie natomiast kluczowa dla prognoz aktywności gospodarczej na świecie i w kraju w I. 2020–2021 i tym samym trwałości bieżącego ożywienia sytuacji rynkowej. Wydaje się, że obecnie rynki wyceniają wysoką skuteczność działań polityki gospodarczej (w tym np. ostatecznych rozwiązań dot. wspólnej europejskiej reakcji na kryzys), co przekłada się na wyższą wrażliwość na ewentualne mniej sprzyjające informacje.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Posiedzenie komitetu FOMC (10 czerwca)**

Oczekujemy, że na czerwcowym posiedzeniu komitet FOMC utrzyma niezmiennione parametry polityki pieniężnej, w tym stopy procentowe na poziomie 0,0% – 0,25%. Choć zgodnie z retoryką FOMC po posiedzeniu pod koniec kwietnia komitet liczy się jeszcze z potrzebą poluzowania polityki pieniężnej w celu wsparcia ożywienia aktywności, zakładamy, że takie decyzje zostaną podjęte dopiero w III kw. Sądzymy, że obecnie, szczególnie w warunkach lepszych nastrojów rynkowych i publikacji lepszych od oczekiwań danych ze sfery realnej, a jednocześnie dopiero co uruchamianych programach np. wsparcia kredytowego, FOMC skupi się na kwestii aktualizacji prognoz oraz dyskusji co do potencjalnych działań luzowania polityki pieniężnej. Jednocześnie, zakładając, że w kolejnych miesiącach do takiego poluzowania dojdzie, nie możemy wykluczyć, że członkowie komitetu będą chcieli działać z wyprzedzeniem i już na posiedzeniu w tygodniu bieżącym zdecydują się na zwiększenie skali programu skupu aktywów.

- **Wynik na rachunku obrotów bieżących w kwietniu (15 czerwca)**

Oczekujemy, że w kwietniu na rachunku obrotów bieżących odnotowano nadwyżkę w wysokości 1167 mln EUR, wobec nadwyżki 2438 mln EUR w marcu. Niższy poziom nadwyżki jest pochodną oczekiwanego sezonowego wyniku w handlu zagranicznym przy utrzymaniu wysokich nadwyżek w kategorii dochody pierwotne (niski poziom reinwestowanych zysków w warunkach silnego pogorszenia sytuacji finansowej firm). W kwietniu, w ślad za danymi ze sfery realnej oczekujemy silnego spadku dynamik w handlu zagranicznym w tym eksportu o 30% r/r oraz importu o 24% r/r. Zakładamy, że wartość importu dodatkowo zaniżać będzie silny spadek cen ropy naftowej.

- **Wskaźnik inflacji CPI w maju (15 czerwca)**

Prognozujemy, że w maju wskaźnik inflacji CPI pozostał na poziomie 2,9% r/r zgodnie z szacunkiem *flash*. Do spadku inflacji w maju przyczyniła się kontynuacja spadku cen paliw, za sprawą przeceny ropy naftowej na światowych rynkach. Według naszych szacunków spadek cen paliw „odjął” od majowego wskaźnika rocznego CPI blisko 0,3 pkt. proc. W podobnej skali (0,3 pkt. baz.) do majowej obniżki inflacji przyczyniła się niższa dynamika cen żywności. **W obszarze kategorii zaliczanych do inflacji bazowej (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) nasze szacunki na podstawie dzisiejszej publikacji GUS wspierają naszą prognozę dalszego wzrostu inflacji bazowej w maju do 3,8% r/r (szacowany przez nas przedział na podstawie danych wstępnych to 3,7%–3,8% r/r) wobec 3,6% r/r w kwietniu** – publikacja we wtorek 16.06.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 9 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	PKB, I kw. (ost.)	-3,8% kw/kw (wst.)	-3,8% kw/kw	-
środa 10 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:30	US	Wskaźnik inflacji CPI, maj	0,3% r/r	0,3% r/r	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji bazowej CPI, maj	1,4% r/r	1,3% r/r	-
20:00	US	Decyzja FOMC ws. poziomu stóp procentowych	0,0%-0,25%	0,0%-0,25%	0,0%-0,25%
20:30	US	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	-	-	-
czwartek 11 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 6.06	1877 tys.	1550 tys.	-
-	EU	Spotkanie Eurogrupy	-	-	-
piątek 12 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Produkcja przemysłowa, kwiecień	-11,3% m/m	-20,0% m/m	-
16:00	US	Wskaźnik nastrojów konsumentów U. Michigan, czerwiec (wst.)	72,3 pkt.	75,0 pkt.	-
poniedziałek 15 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
04:00	CHN	Produkcja przemysłowa, maj	3,9% r/r	5,0% r/r	-
04:00	CHN	Sprzedaż detaliczna, maj	-7,5% r/r	-2,0% r/r	-
04:00	CHN	Inwestycje, maj	-10,3% r/r	-6,0% r/r	-
10:00	PL	Wskaźnik inflacji CPI, maj (ost.)	2,9% r/r (wst.)	2,9% r/r	2,9% r/r
14:00	PL	Saldo w obrotach bieżących, kwiecień	2438 mln EUR	766 mln EUR	1167 mln EUR
14:30	US	Indeks koniunktury w okręgu Nowy Jork,	-48,5 pkt.	-	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

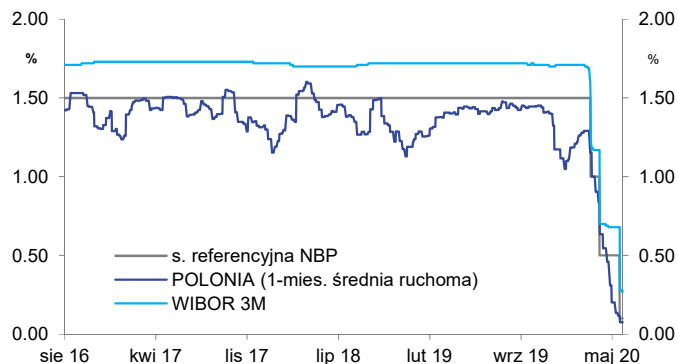
Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – czerwiec

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		1167 mln EUR
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	maj	16.06	3,6% r/r		3,8% r/r
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		-

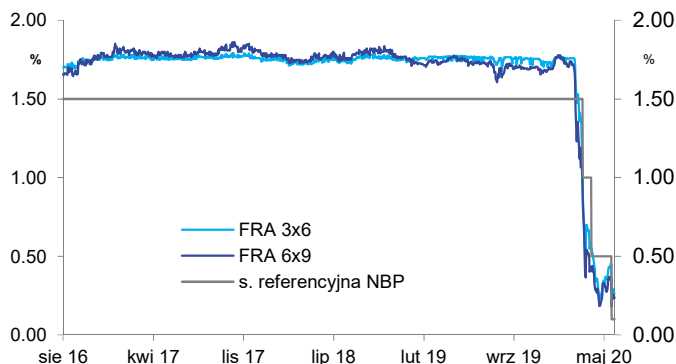
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	maj	1.06	49,4 pkt.	50,7 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	maj	1.06	41,5 pkt.	43,1 pkt.	
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	maj	3.06	44,0 pkt.	55,0 pkt.	
Indeks 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		5,0% 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

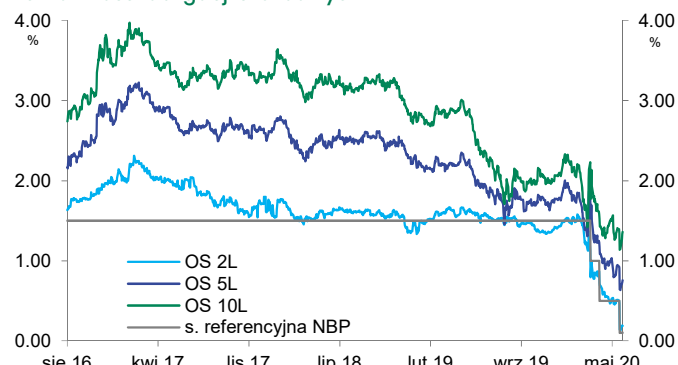
Krajowe stopy procentowe



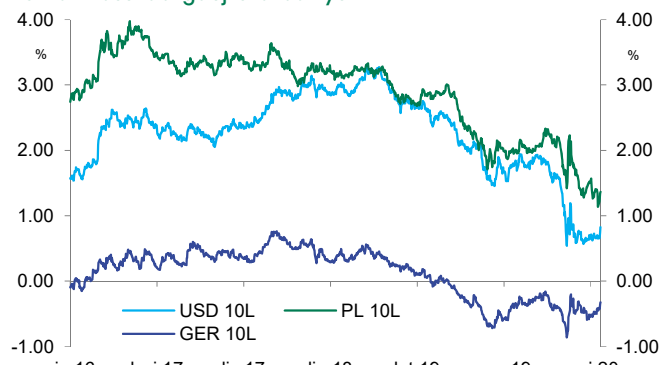
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



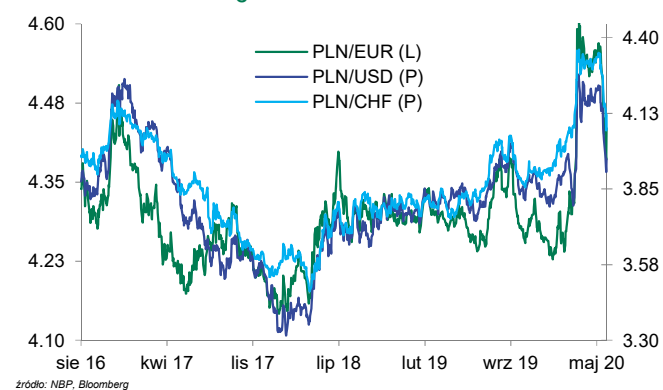
Rentowności obligacji skarbowych



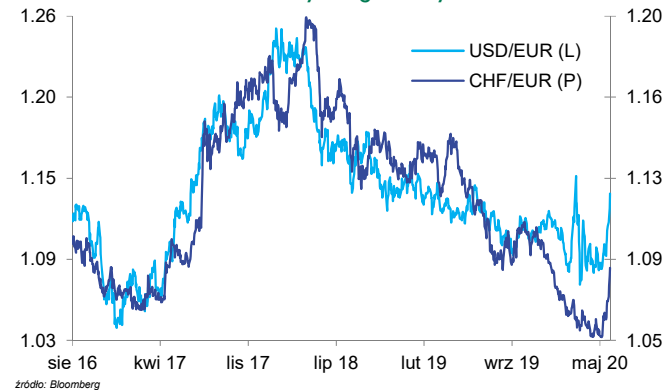
Rentowności obligacji skarbowych



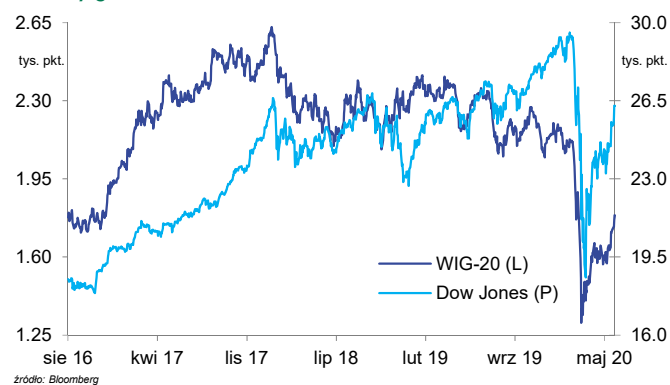
Notowania kursu złotego



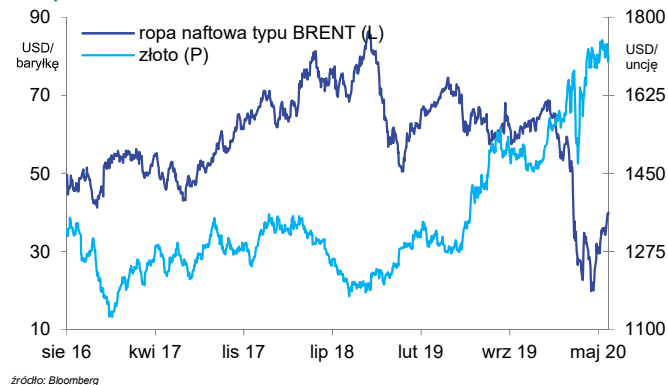
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełtowe

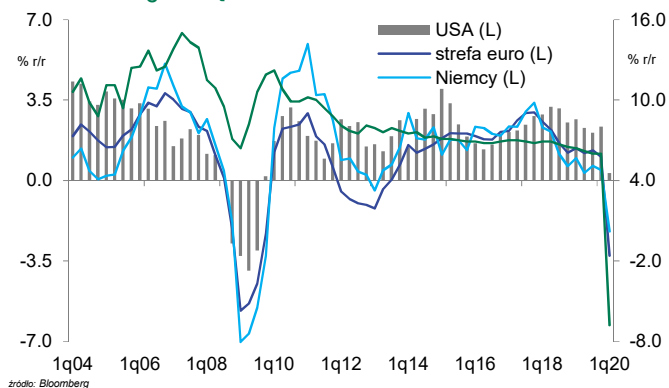


Ceny surowców

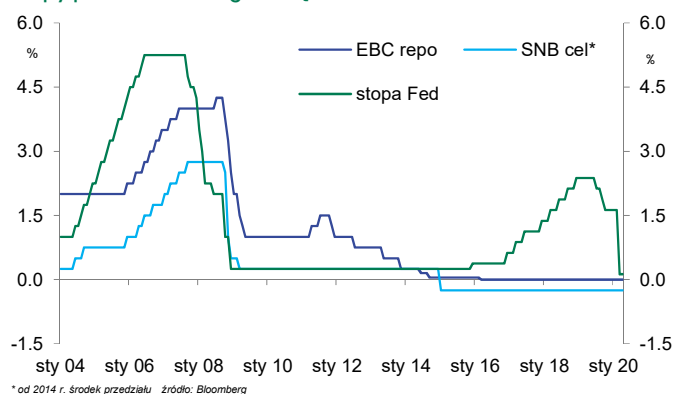


Sfera realna

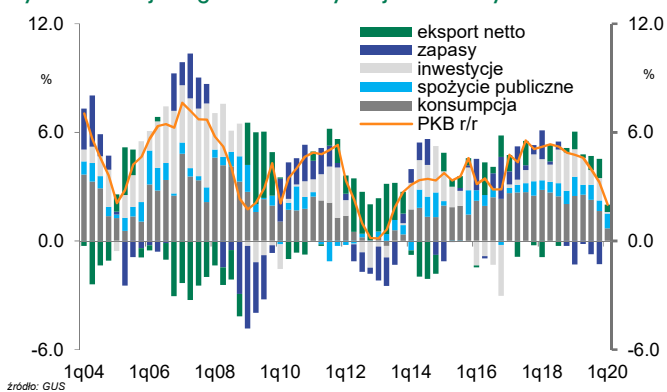
Wzrost PKB za granicą



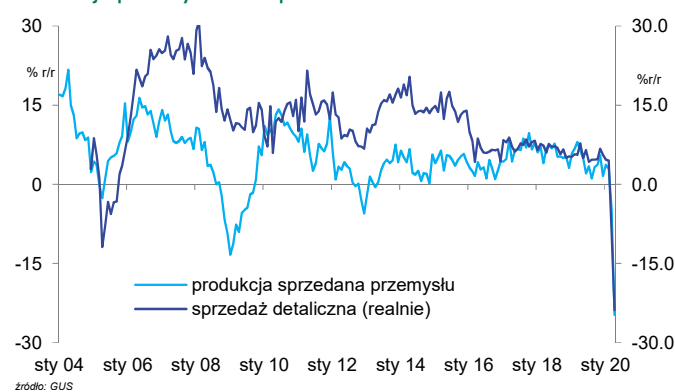
Stopy procentowe za granicą



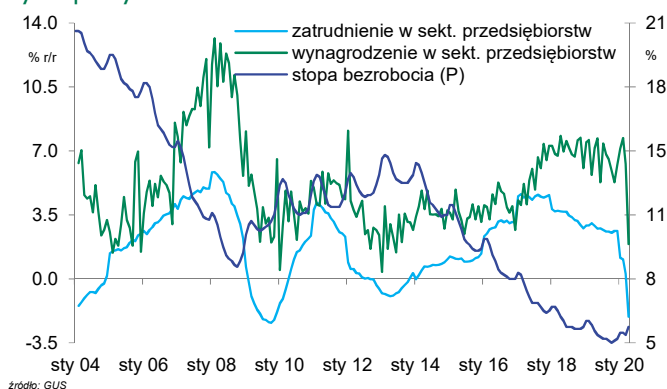
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



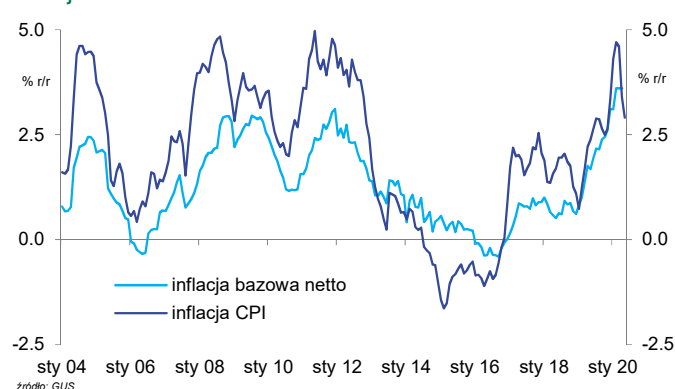
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



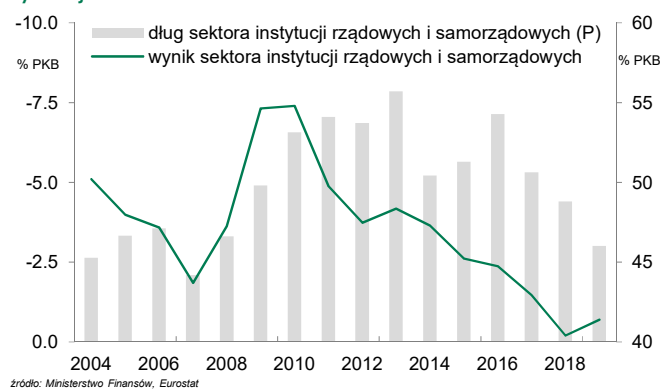
Rynek pracy



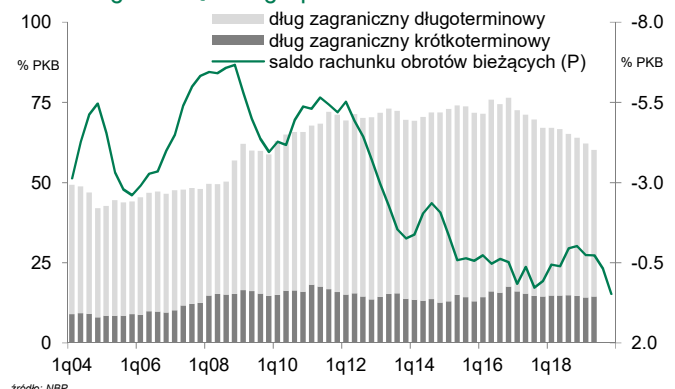
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.05.2020	29.05.2020	05.06.2020	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	0,28	0,27	0,25	0,25	0,25
Obligacje skarbowe 2L	%	0,16	0,13	0,21	0,25	0,30	0,40
Obligacje skarbowe 5L	%	0,72	0,64	0,81	0,75	0,80	0,90
Obligacje skarbowe 10L	%	1,11	1,15	1,45	1,35	1,40	1,50
PLN/EUR	PLN	4,45	4,45	4,44	4,45	4,45	4,40
PLN/USD	PLN	4,00	4,00	3,92	3,99	3,99	3,95
PLN/CHF	PLN	4,16	4,16	4,09	4,14	4,16	4,11
USD/EUR	USD	1,11	1,11	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	0,65	0,90	0,80	0,85	0,95
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,45	-0,45	-0,28	-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.