

KOMENTARZ TYGODNIOWY

29 czerwca 2020

Rynki pomiędzy lepszymi danymi gospodarczymi, ale słabszymi statystykami dot. zachorowań.

W minionym tygodniu na globalnym rynku finansowym dominowały raczej słabsze nastroje, choć skala spadku cen aktywów o wyższym profilu ryzyka nie była bardzo silna. Choć publikowane w minionym tygodniu dane z gospodarki globalnej wskazywały cały czas raczej na szybszą poprawę aktywności wraz z „odmrażaniem” gospodarek, to poprawę nastrojów hamowały utrzymujące się drugi tydzień z rzędu gorsze statystyki dot. zachorowań.

W kraju opublikowane w minionym tygodniu dane zaskoczyły negatywnie w przypadku budownictwa – dotąd sektora odpornego na wpływ pandemii. Jako nieco uspokajające można natomiast ocenić dane z rynku pracy potwierdzające, że programy antykrzysowe póki co skutecznie hamują gwałtowny wzrost bezrobocia.

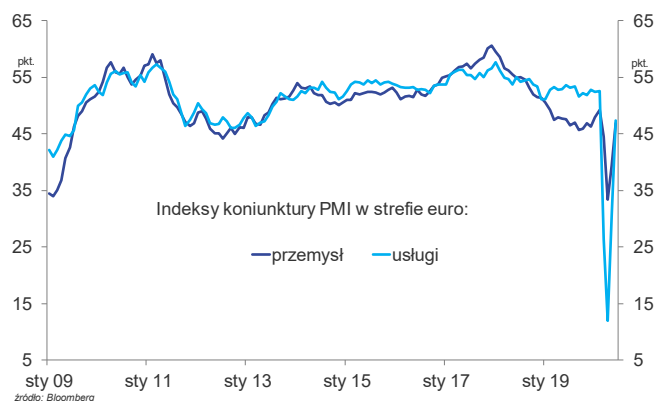
Wyniki I tury wyborów prezydenckich nie wpłynęły na krajowy rynek finansowy, 12 lipca odbędzie się druga tura wyborów.

Wobec powracających obaw dot. dalszego przebiegu pandemii w tym tygodniu uwaga rynkowa pozostanie skupiona na statystykach dot. liczby zachorowań w kontekście zagrożeń dla odradzania się aktywności gospodarczej. Nadal też publikacje danych – w tym dane z rynku pracy USA oraz indeksy koniunktury z USA i Chin będą dla rynków bardzo istotne. Ponadto w nadchodzących tygodniach więcej uwagi rynkowej może skupiać kwestia negocjacji dot. umowy UE – Wielka Brytania.

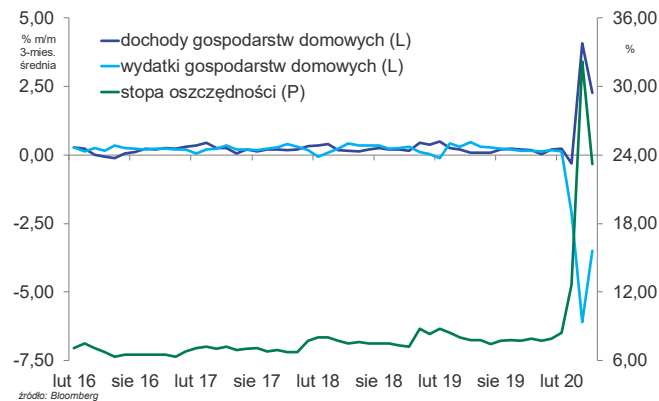
W tygodniu minionym publikacje danych makroekonomicznych ze świata ponownie nie zawiodły...

- Publikowane w minionym tygodniu dane z gospodarki globalnej potwierdziły nieco szybsze ożywienie aktywności w okresie „odmrażania” gospodarek. W czerwcu notowano silniejszą poprawę indeksów PMI koniunktury w strefie euro. Indeks dla przemysłu wzrósł o 7,5 pkt. do 46,9 pkt., to jest do poziomów notowanych pod koniec 2019 r. Co więcej, indeks oczekiwań dla usług (silniej dotkniętych pandemią) wzrósł do jeszcze wyższego poziomu 47,3 pkt. w skali miesiąca zyskując 16,8 pkt.

W czerwcu solidne odbicie indeksów PMI w strefie euro



W maju odbicie wydatków gospodarstw domowych w USA



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

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

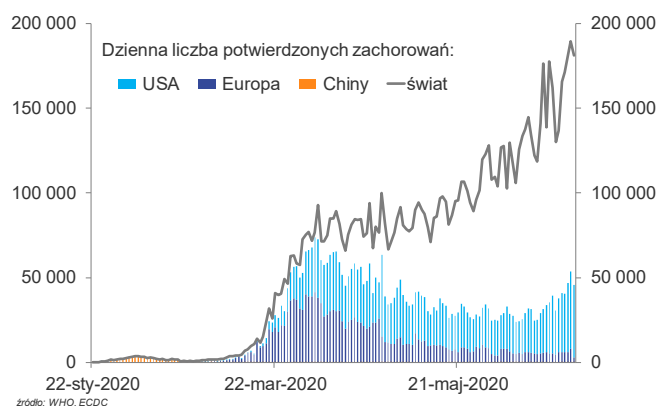
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Lepsze nastroje po wybuchu pandemii w Europie potwierdziły także opublikowane w minionym tygodniu dane dot. indeksu Ifo w Niemczech oraz dane dot. nastrojów francuskich konsumentów. Oczywiście wskaźniki nastrojów utrzymują się na poziomach spójnych z pogorszeniem aktywności (a nie jej poprawą), niemniej szybkie (w okresie dwóch miesięcy) ograniczenie skali tego pogorszenia jest bardzo istotną informacją i daje szansę na poprawę (choć w ograniczonej skali) w II poł. br.
- Wyższe, wobec oczekiwań rynkowych odbicie aktywności miało miejsce także w zakresie majowych zamówień na dobra trwałego użytku w USA oraz regionalnych wskaźników koniunktury. W maju także wyraźnie poprawiły się dane dot. sytuacji gospodarstw domowych, przy nieco słabszym od oczekiwań, ale solidnym, wzroście wydatków gospodarstw domowych oraz mniejszym od oczekiwań spadku ich dochodów (sam miesięczny spadek dochodów wynikał z kwietniowego bardzo silnego wzrostu w okresie kumulacji wypłat transferów rządowych). W czerwcu kontynuowana była także poprawa nastrojów konsumentów w USA.
- W zakresie danych z gospodarki amerykańskiej zawiodły z kolei dane z rynku nieruchomości, a przede wszystkim – tygodniowe dane z rynku pracy, przy utrzymujących się wysokich przyrostach nowych bezrobotnych. W tym kontekście kluczowe będą publikowane w bieżącym tygodniu miesięczne statystyki z rynku pracy.

...utrzymywała się natomiast podwyższona niepewność dot. rozwoju pandemii, w szczególności w USA...

- Kolejny tydzień z rządu natomiast przyspiesza liczby nowych zachorowań na świecie. O ile w przypadku krajów Europy miniony tydzień przyniósł raczej pewne uspokojenie dot. tych tendencji, to w USA liczba nowych dziennych zachorowań wzrosła do ponad 40 tys., poziomu nienotowanego w marcu czy w kwietniu. Liczba zachorowań silniej rosta także w Ameryce Południowej. Po wcześniejszym wzroście liczby nowych przypadków w Chinach, pod koniec tygodnia ich liczba lekko obniżyła się.
- W minionym tygodniu informowano także o ponownym nakładaniu restrykcji w związku ze wzrostem zachorowań (w tym np. rozpoznanymi ogniskami choroby), np. w Niemczech, Portugalii, USA, Chinach. Póki co jednak te obostrzenia miały wyłącznie charakter lokalny oraz raczej ograniczony wpływ na sytuację gospodarczą (a większy na życie społeczne).

Wzrost zachorowań na COVID-19 na świecie, szczególnie w USA...



...nadal stabilna sytuacja w Europie

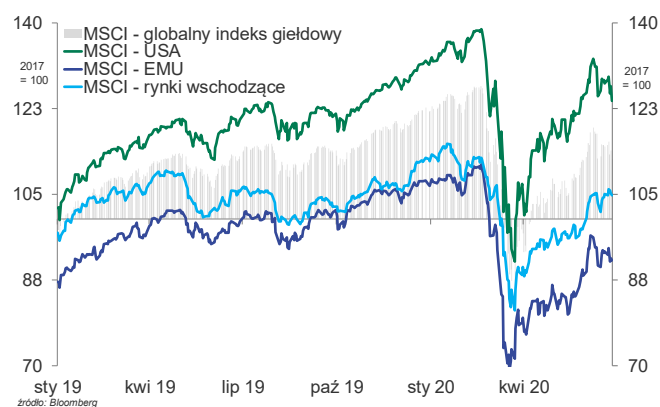


- Poza kwestią rozwoju pandemii rynkom nie pomagał także zapewne brak pozytywnych informacji w zakresie negocjacji dot. wieloletniego budżetu UE. Komisja Europejska poinformowała, że cały czas zakłada porozumienie dot. wieloletnich ram finansowych na lipcowym szczycie UE, jednocześnie w minionym tygodniu zaproponowała wstępnie budżet UE na 2021 r. w wysokości 166,7 mld EUR, uzupełniony o 211 mld EUR w formie dotacji i ok. 133 mld EUR w formie pożyczek, udzielanych w ramach instrumentu odbudowy.

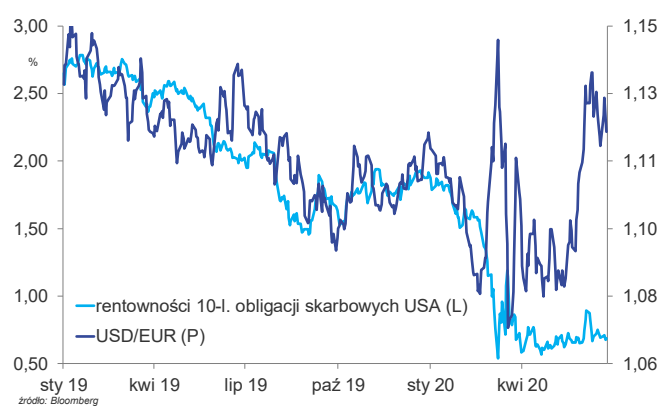
...co przekłada się na spadki cen aktywów o wyższym profilu ryzyka

- W minionym tygodniu dalszy wzrost obaw dot. rozwoju pandemii na świecie poskutkowało pogorszeniem nastrojów i spadkiem cen aktywów o wyższym profilu ryzyka.
- Globalny indeks rynku akcji MSCI obniżył się w skali tygodnia o 2,3%. Mniejsze spadki notowano w strefie euro (o 1,9%), a wyższe w USA (o 2,8%) co odzwierciedlało mniejsze obawy przed drugą falą pandemii w Europie. Cała grupa rynków wschodzących straciła nieznacznie (spadek indeksu MSCI EM o 0,2%), przy dużym zróżnicowaniu poszczególnych regionów tj. silnych spadkach w Ameryce Południowej, mniejszych w krajach europejskich oraz wzrostach w Azji.
- Wraz ze wzrostem globalnej awersji do ryzyka odnotowano w minionym tygodniu spadek rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych, choć w bardzo ograniczonej skali tj. nie więcej 5 pkt. baz. w przypadku papierów 10-letnich. Ograniczone zmiany notowano także na rynku walutowym. Kurs euro do dolara oscylował wokół poziomu 1,12 USD/EUR przy zbliżonej skali aprecjacji obu walut w ujęciu zmian nominalnego efektywnego kursu.
- Rynek krajowy generalnie wpisał się w powyższe trendy. Warszawska giełda traciła wraz z rynkami zagranicznymi, przy spadku indeksu WIG o 1,8%. W skali tygodnia odnotowano lekkie spadki rentowności obligacji skarbowych (3 pkt. baz. na dłuższym końcu krzywej i 7 pkt. baz. na krótszym końcu), na co jednak w głównej mierze wpływają zapewne cały czas działania NBP. W ujęciu efektywnego kursu, złoty lekko zyskał na wartości (0,3% w skali tygodnia), przy stabilizacji kursu wobec euro lekko powyżej 4,45 PLN/EUR.
- Wyniki I tury wyborów prezydenckich, które odbyły się w niedzielę 28 czerwca nie wpłynęły na krajowy rynek finansowy.

Ponowny wzrost indeksów akcji...



...kontynuacja odreagowania wcześniejszego ostabienia dolara

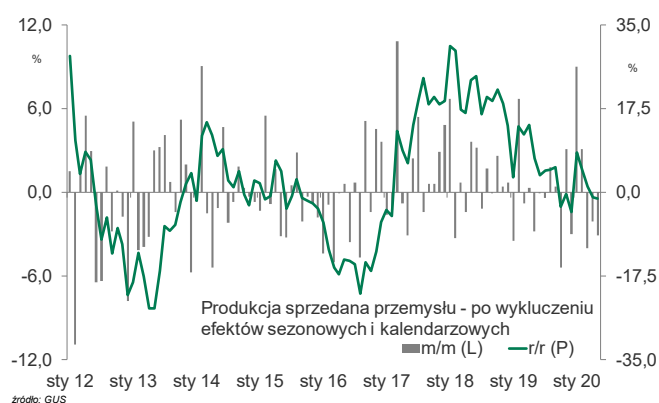


- Według danych z 99,78% obwodów urzędujący prezydent Andrzej Duda uzyskał 43,67% głosów, Rafał Trzaskowski 30,34% a Szymon Hołownia 13,85%. Czwarte miejsce z poparciem 6,75% uzyskał Krzysztof Bosak, kolejne Władysław Kosiniak-Kamysz 2,37% i Robert Biedroń - 2,21%. Kolejni kandydaci uzyskali poniżej 0,3% głosów. Druga tura wyborów odbędzie się 12 lipca.

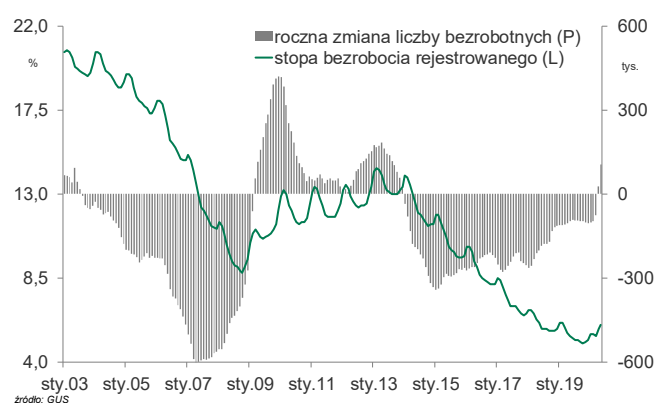
W maju słabsze dane z krajowego budownictwa i potwierdzenie stabilizującego wpływu działań antykrzysowy na rynek pracy

- Opublikowane w minionym tygodniu ostatnie dane z gospodarki krajowej za maj wskazały na silniejsze osłabienie aktywności w budownictwie, przy spadku produkcji budowlano-montażowej o 5,1% r/r, wobec -0,9% r/r w kwietniu.
- Dotychczas na tle pozostałych sektorów gospodarki (dla których dostępne są dane w częstotliwości miesięcznej) sytuacja w budownictwie kształtowała się bardzo stabilnie, przy ograniczonym wpływie pandemii. Biorąc pod uwagę strukturę opublikowanych danych (tj. słabsze majowe wyniki w grupie firm realizujących budowę obiektów inżynierii lądowej i wodnej, tj. tam, gdzie dominują realizacje publicznych inwestycji infrastrukturalnych) raczej skłaniamy się ku tezie o okresowym spowolnieniu (np. analogicznie do sytuacji z końca 2019 r.). Nadal uważamy, że ta część budownictwa będzie rostać silniej, przy stymulacji fiskalnej na poziomie centralnym.
- Na podstawie wstępnych szacunków oceniamy, że PKB może w II kw. obniżyć się o 10% r/r, wobec naszej dotychczasowej prognozy spadku o ponad 8% r/r. Biorąc jednak pod uwagę niespotykane dotychczas zmiany wyników gospodarczych „z miesiąca na miesiąc”, wpływ danych czerwcowych na tę prognozę będzie bardzo duży.
- Dokładniejsze dane dot. zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw za maj wskazują, że choć w maju zwolnienia pracowników przybrały na sile (spadek liczby pracujących o 0,6% r/r oraz liczby pracujących w skali roku o 40 tys. wobec stabilizacji w kwietniu), to cały czas zdecydowanie silniej na rynek pracy wpływały efekty ograniczenia wymiaru etatu pracowników, urlopy opiekuńcze oraz przejścia na emeryturę. Ponownie, większa część silnego spadku dynamiki przeciętnego zatrudnienia (-3,2% r/r z -2,1% r/r w kwietniu) wynikała właśnie z powyższych efektów, a mniejsza część - z likwidacji miejsc pracy.

W maju kontynuacja spadków w krajowym budownictwie



Programy antykrzysowe póki co wyraźnie ograniczają wzrost bezrobocia



- To właśnie te efekty przekładają się na relatywnie ograniczoną bieżącą skalę wzrostu stopy bezrobocia, która w maju wzrosła do 6,0% z 5,8% w kwietniu. Jeżeli zatem w II poł. roku nie dojdzie do lawinowego rozwiązywania umów o pracę, na co w naszej ocenie jest szansa, „odmrażanie” gospodarki oraz stopniowe uruchamianie procesów rekrutacji powinno w dalszym ciągu ograniczać skalę wzrostu stopy bezrobocia.

W bieżącym tygodniu niezmiennie ważne statystyki dot. zachorowań oraz publikacje danych. Być może nowe informacje w zakresie negocjacji dot. umowy UE – Wielka Brytania

- Biorąc pod uwagę rosnące w ostatnich dniach obawy o kolejne fale wzrostu liczby zachorowań, te dane pozostaną dla rynków bardzo istotne. Gdyby kolejne dni przyniosły ustabilizowanie się wskaźników, możliwe byłoby ograniczenie obaw przed potencjalnym kolejnym „zamrożeniem” aktywności gospodarki i tym samym solidne odciążenie słabszych nastrojów z tygodnia minionego.
- Warunkiem takiej poprawy byłoby potwierdzenie w kolejnych publikacjach danych ożywienia aktywności gospodarczej na świecie wraz z „odmrażaniem” gospodarek po marcowo-kwietniowym „zamknięciu” gospodarek. W nadchodzącym tygodniu kluczowe dla rynków będą zapewne miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy oraz czerwcowe wskaźniki koniunktury gospodarczej w USA i Chinach, po tym jak indeksy majowe zaskoczyły *in plus*.
- Choć oczywiście niepewność związana z rozwojem choroby nie pozwala na pewne scenariusze dot. decyzji administracyjnych i skutków gospodarczych, niemniej przychylamy się do ocen zewnętrznych ośrodków analitycznych dot. ograniczonego prawdopodobieństwa ponownego zamrożenia aktywności gospodarczej na świecie. Choć pandemia i ryzyko zachorowania utrzymuje się na wysokim poziomie, to w kolejnych miesiącach zdecydowanie lepsza sytuacja w zakresie świadomości i ostrożności społeczeństwa, jak również zdecydowanie lepsze przygotowanie instytucjonalno-techniczne (procedury w służbie zdrowia i administracji, systemy pracy i nauki zdalnej, zaopatrzenie w środki ochrony) będą ważnym czynnikiem które powinny pomóc w szybszym i skuteczniejszym reagowaniu lokalnie na pojawiające się problemy i też w uniknięciu ogólnokrajowych epizodów zamrożenia życia społecznego i gospodarczego.
- Materializacja tego założenia jest kluczowa dla realizacji naszego scenariusza silnej, niemniej słabszej od tej z kulminacji okresów ryzyka skali spadku wzrostu gospodarczego na świecie oraz w kraju, a właśnie taki scenariusz wspierają lepsze od oczekiwań dane za maj i czerwiec z gospodarki globalnej.
- Na początek lipca zaplanowane są także kolejne rozmowy dot. długoterminowej umowy wyjścia Wielkiej Brytanii z UE w związku z wygasającym pod koniec 2020 r. okresem przejściowym.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Wskaźnik inflacji CPI w maju – szacunek *flash* (30 czerwca)**

Prognozujemy, że w czerwcu wskaźnik inflacji CPI wyniósł 2,9% r/r, tj. pozostał na poziomie z maja. Według naszych szacunków stabilizacja czerwcowego wskaźnika inflacji wypadkową jest z jednej strony obniżenia dynamiki rocznej cen żywności oraz lekkiego spadku inflacji bazowej, a z drugiej strony ograniczenia skali spadku dynamiki cen paliw. Obniżenie dynamiki cen żywności to przede wszystkim efekt spadku dynamiki cen mięsa (po silnym wzroście na przełomie roku) oraz warzyw (głównie efekt wysokiej bazy sprzed roku). Z kolei ograniczenie skali spadku cen paliw w ujęciu rocznym to efekt czerwcowego wzrostu cen paliw za sprawą odbicia w górę cen ropy naftowej. Cen paliw (niższe o ok 20% r/r) są nadal czynnikiem, który generalnie przyczynia się do niskiej inflacji, niemniej w czerwcu już nie działały, jak dotychczas, w kierunku jej spadku, a nawet w kierunku nieco wyższej inflacji.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 30 czerwca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
03:00	CHN	Indeks koniunkt. PMI NBS– przemysł / usługi, czerwiec	50,6 pkt. / 53,6 pkt.	50,5 pkt. / 50,5 pkt.	-
10:00	PL	Wskaźnik inflacji CPI, czerwiec (wst.)	2,9% r/r	-	2,9% r/r
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji HICP, czerwiec (wst.)	0,1% r/r	0,1% r/r	-
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji bazowej HICP, czerwiec (wst.)	0,9% r/r	0,8% r/r	-
15:45	US	Indeks koniunkt. PMI w okr. Chicago, czerwiec	32,3 pkt.	42,0 pkt.	-
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów Conference Board, czerwiec	86,6 pkt.	90,0 pkt.	-
środa 1 lipca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
03:45	CHN	Indeks koniunkt. PMI Caixin – przemysł, czerwiec	50,7 pkt.	50,7 pkt.	-
09:55	DE	Indeks koniunkt. PMI – przemysł, czerwiec (ost.)	44,6 pkt. (wst.)	44,6 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunkt. PMI – przemysł, czerwiec (ost.)	46,9 pkt. (wst.)	46,9 pkt.	-
10:00	PL	Indeks koniunkt. PMI – przemysł, czerwiec	40,6 pkt.	-	43,6 pkt.
14:15	US	Zmiana zatrudnienia wg ADP, czerwiec	-20,2 mln	-9,5 mln	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – przemysł, czerwiec	43,1 pkt.	49,0 pkt.	-
20:00	US	Protokół z posiedzenia FOMC w czerwcu	-	-	-
czwartek 2 lipca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Stopa bezrobocia, maj	7,3 pkt.	7,7 pkt.	-
14:30	US	Zmiana zatrudnienia, czerwiec	2,5 mln	3,0 mln	-
14:30	US	Stopa bezrobocia, czerwiec	13,3%	12,5%	-
14:30	US	Zmiana godzinowych wynagrodzeń, czerwiec	-1,0% r/r	-0,5% r/r	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 27.06	1480 tys.	1336 tys.	-
16:00	US	Zamówienia w przemyśle, maj	-13,0% m/m	8,0% m/m	-
piątek 3 lipca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
03:45	CHN	Indeks koniunkt. PMI Caixin – usługi, czerwiec	55,0 pkt.	53,0 pkt.	-
09:55	DE	Indeks koniunkt. PMI – usługi, czerwiec (ost.)	45,8 pkt. (wst.)	45,8 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunkt. PMI – usługi, czerwiec (ost.)	47,3 pkt. (wst.)	47,3 pkt.	-
poniedziałek 6 lipca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Zamówienia w przemyśle, kwiecień	-25,8% m/m	-	-
11:00	EMU	Sprzedaż detaliczna, maj	28,9% m/m	-	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – usługi, czerwiec	45,4 pkt.	48,0 pkt.	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

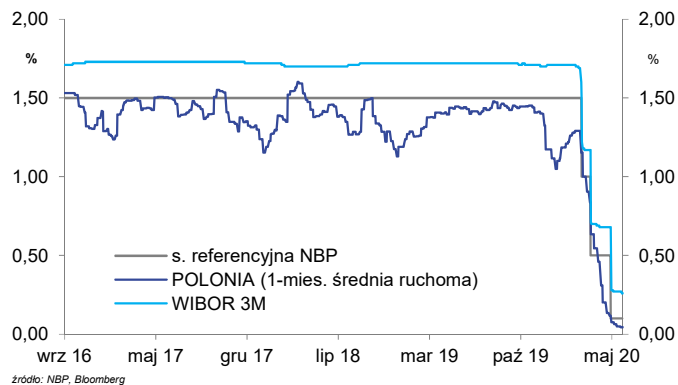
Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – czerwiec / lipiec

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	-3,2% r/r	
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	maj	18.06	1,9% r/r	1,2% r/r	
Produkcja przemysłowa	PL	maj	19.06	-24,6% r/r	-17,0% r/r	
Wskaźnik PPI	PL	maj	19.06	-1,3% r/r	-1,5% r/r	
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	maj	22.06	-22,9% r/r	-7,7% r/r	
Produkcja budowlano-montażowa	PL	maj	23.06	-0,9% r/r	-5,1% r/r	
Stopa bezrobocia	PL	maj	24.06	5,8%	6,0%	
Wskaźnik inflacji CPI (wst.)	PL	czerwiec	30.06	2,9% r/r		2,9% r/r
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	czerwiec	1.07	40,6 pkt.		46,3 pkt.

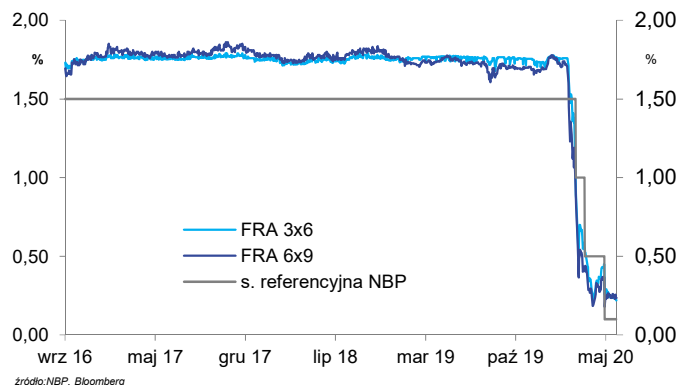
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	maj	3.06	41,8 pkt.	45,4 pkt.	
Posiedzenie EBC	EMU	czerwiec	4.06	-0,5% / 0,0%	-0,5% / 0,0%	
Posiedzenie FOMC	US	czerwiec	10.06	0,0%-0,25%	0,0%-0,25%	
Produkcja przemysłowa	CHN	maj	14.06	3,9% r/r	4,4% r/r	
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	czerwiec	24.06	39,4 pkt.	46,9 pkt.	
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	czerwiec	24.06	30,5 pkt.	47,3 pkt.	
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	maj	26.06	0,5% r/r	0,5% r/r	
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	CHN	czerwiec	30.06	50,8 pkt.		50,5 pkt.
Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	CHN	czerwiec	30.06	53,2 pkt.		50,5 pkt.
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	czerwiec	30.06	0,9% r/r		0,8% r/r
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	czerwiec	1.07	50,7 pkt.		50,7 pkt.
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	czerwiec	1.07	43,1 pkt.		49,0 pkt.
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	czerwiec	2.07	2,5 mln		3,0 mln
Stopa bezrobocia	US	czerwiec	2.07	13,3%		12,5%
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	czerwiec	3.07	55,0 pkt.		53,0 pkt.

Rynki finansowe

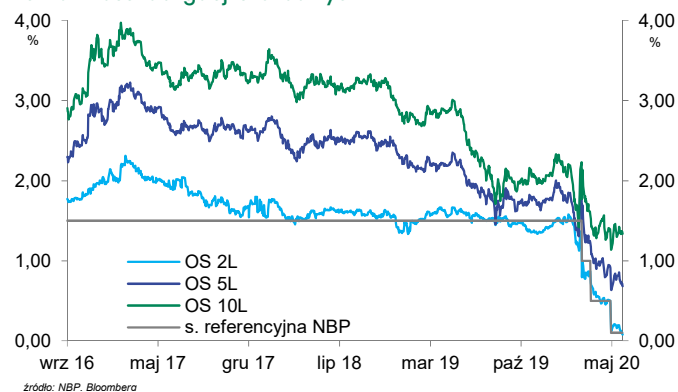
Krajowe stopy procentowe



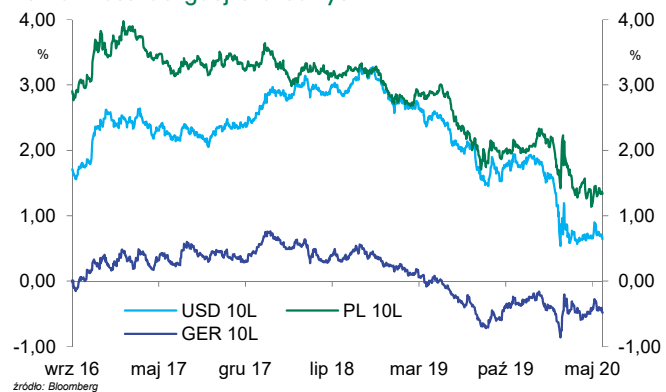
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



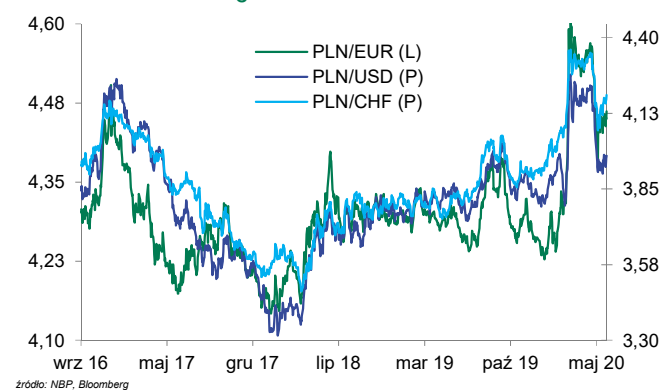
Rentowności obligacji skarbowych



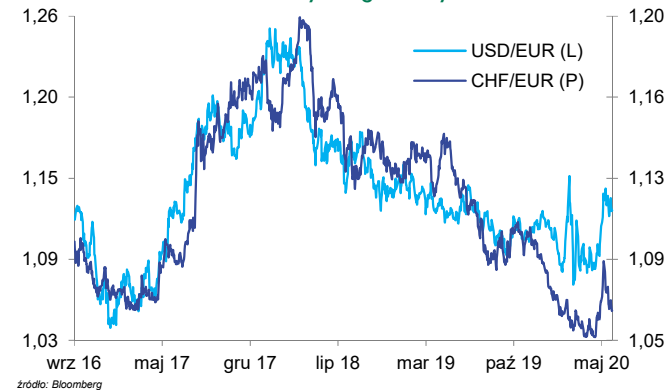
Rentowności obligacji skarbowych



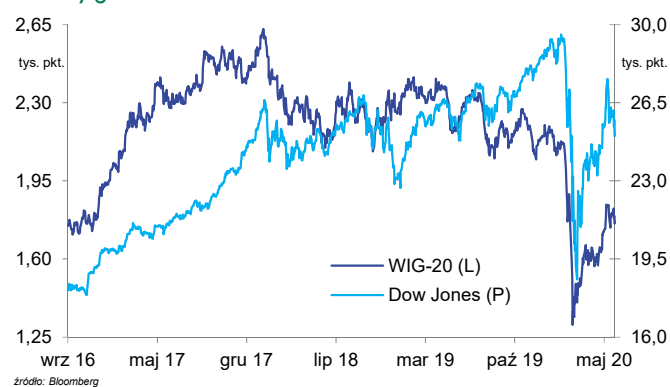
Notowania kursu złotego



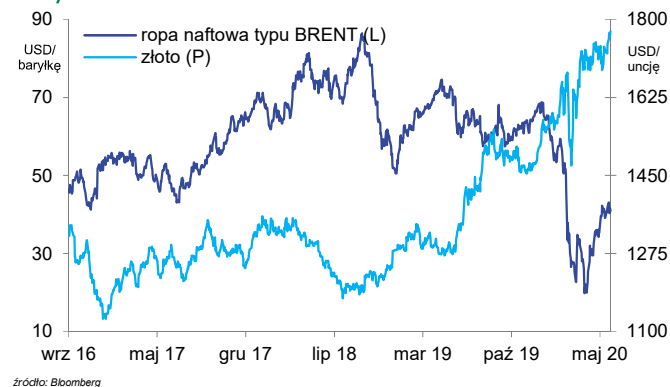
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

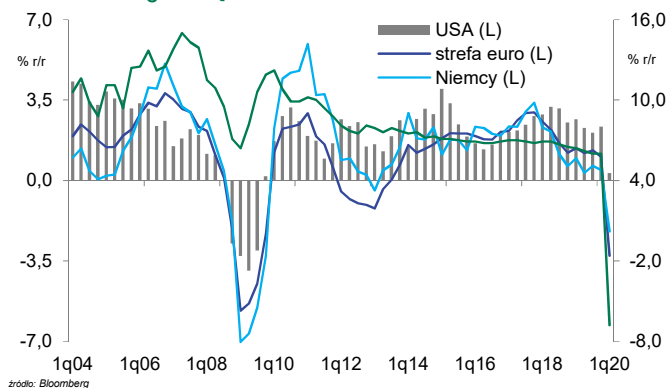


Ceny surowców

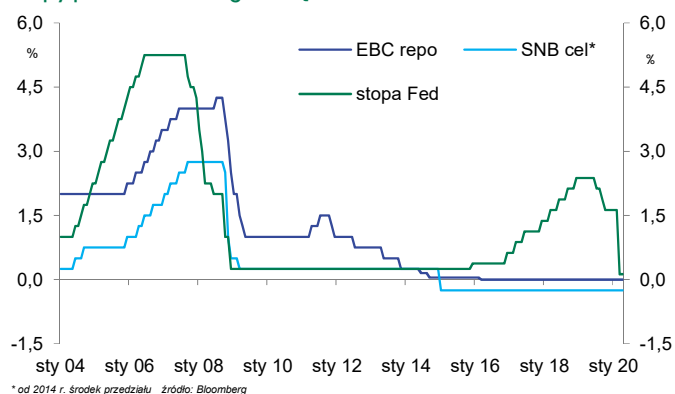


Sfera realna

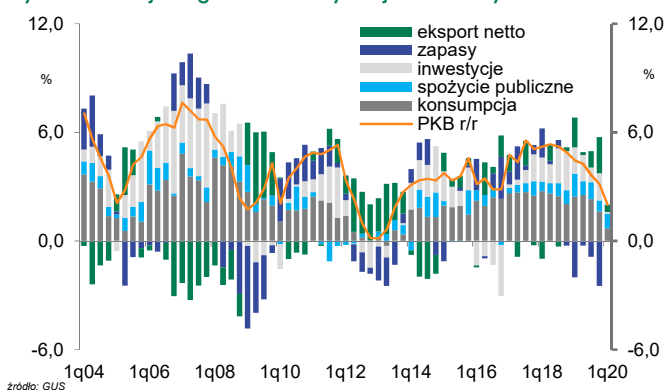
Wzrost PKB za granicą



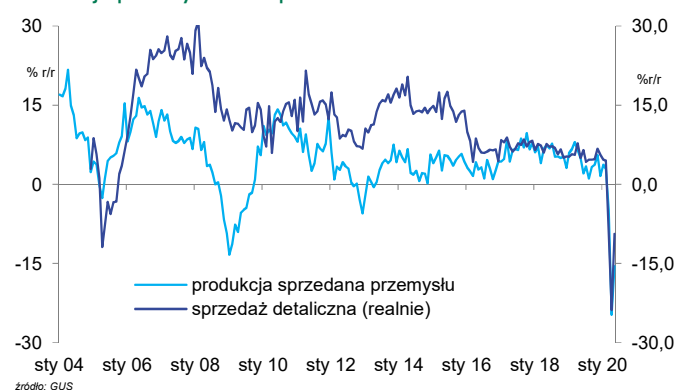
Stopy procentowe za granicą



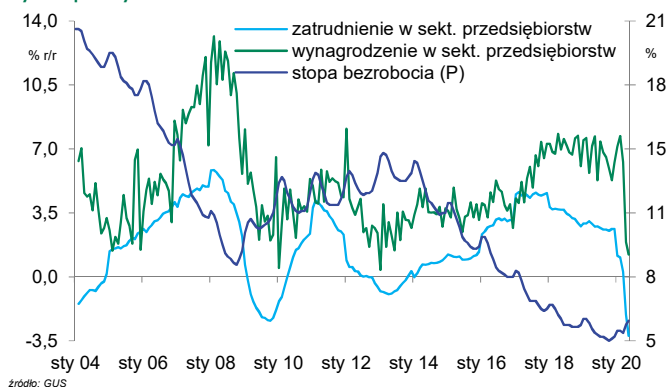
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



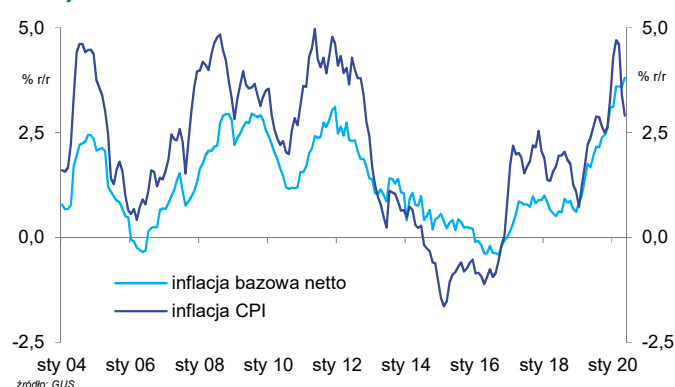
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



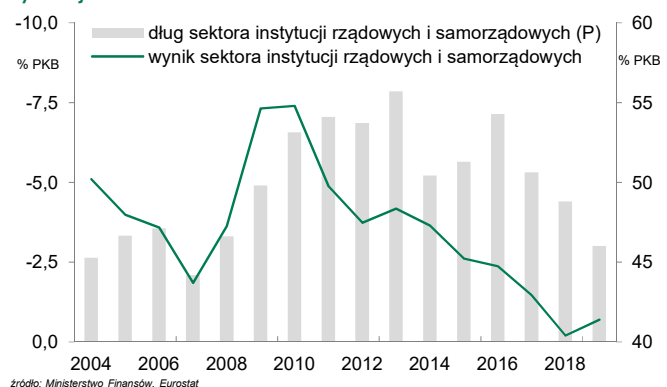
Rynek pracy



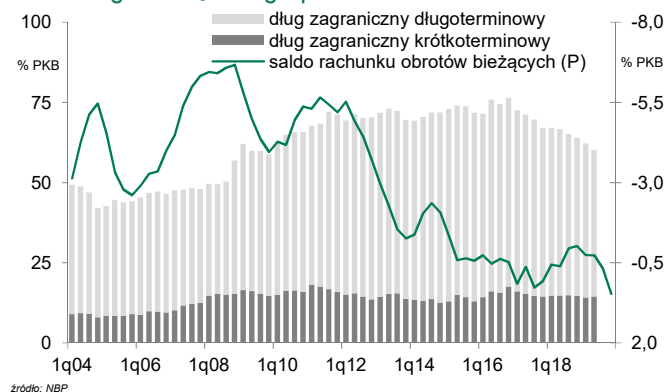
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.05.2020	19.06.2020	26.06.2020	31.07.2020	31.08.2020	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	0,26	0,28	0,28	0,28
Obligacje skarbowe 2L	%	0,16	0,15	0,08	0,20	0,25	0,30
Obligacje skarbowe 5L	%	0,72	0,77	0,68	0,80	0,85	0,90
Obligacje skarbowe 10L	%	1,11	1,37	1,34	1,40	1,45	1,50
PLN/EUR	PLN	4,45	4,46	4,46	4,45	4,45	4,40
PLN/USD	PLN	4,00	3,97	3,97	3,99	3,99	3,95
PLN/CHF	PLN	4,16	4,18	4,19	4,16	4,16	4,11
USD/EUR	USD	1,11	1,12	1,12	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	%	-	-	-	-0,35	-0,35	-0,35
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	0,65	0,69	0,64	0,85	0,90	0,95
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,45	-0,42	-0,49	-0,45	-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.