

KOMENTARZ TYGODNIOWY

20 stycznia 2020

Zwyżki indeksów akcji po podpisaniu umowy handlowej USA-Chiny. W kraju dane inflacyjne wspierają jeszcze lekki wzrost rentowności obligacji.

W minionym tygodniu na globalnym rynku finansowym kontynuowana była poprawa nastrojów po podpisaniu pierwszej części umowy handlowej USA-Chiny. Apatyt na ryzyko wspierały także publikacje niezłych grudniowych danych ze sfery realnej gospodarki USA i Chin.

Na krajowym rynku publikacja szczegółowych danych dot. inflacji CPI w grudniu potwierdziła szacunek *flash* skokowego wzrostu indeksu do 3,4% r/r. Struktura danych wskazała na wysokie prawdopodobieństwo wzrostu indeksu powyżej 4,0% w I kw., co poskutkowało jeszcze kilkupunktowym wzrostem rentowności krajowych obligacji.

Publikowane w bieżącym tygodniu grudniowe dane krajowe ze sfery realnej wskażą zapewne na wyższe roczne dynamiki wzrostu, co będzie wyłącznie skutkiem czynników kalendarzowych. Oczekujemy, że rada EBC utrzyma w bieżącym tygodniu stopy procentowe na dotychczasowym poziomie oraz stanowisko *wait and see* w polityce pieniężnej.

Długo wyczekiwana pierwsza część umowy handlowej USA-Chiny podpisana...

- Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami 15 stycznia prezydent USA i wiceprezydent Chin ratyfikowali pierwszą część umowy handlowej. Warunki umowy nie różnią się istotnie od tych, które były podawane w połowie grudnia tuż po zakończeniu negocjacji.
- W ramach umowy USA wstrzymały wejście w życie, zaplanowanego na 15 grudnia, objęcia 10-proc. stawką celną na chińskie towary warte ok. 160 mld USD oraz zobowiązały się do obniżenia do 7,5% z 15% stawkę celną wprowadzoną we wrześniu br. na towary o wartości ok. 120 mld USD. Jednocześnie umowa nie zakłada obniżenia 25% stawki celnej na chiński import na sumę 250 mld USD.
- Z kolei Chiny zobowiązały się w I. 2020-2021 zwiększyć import z USA o 200 mld USD (tj. o ponad 100%), w tym: produktów rolnych (ok. 2-krotny wzrost), energetycznych i farmaceutycznych oraz usług finansowych. Umowa handlowa zobowiązuje również Chiny do poprawy systemu ochrony własności intelektualnej, rezygnację z wymuszonego transferu technologii, zwiększenia dostępu podmiotów zewnętrznych do rynku finansowego oraz transparentności kursu walutowego (pod koniec 2019 r. administracja USA usunęła Chiny z listy krajów manipulujących kursem walutowym).
- Choć oczywiście podpisane porozumienie nie zamyka listy czynników ryzyka dla gospodarki światowej z tytułu polityki handlowej (dalej obowiązująca część ceł, niepewność co do wywiązania się Chin z kwot importowych oraz wdrażania reform strukturalnych), to istotnie ogranicza ryzyko realizacji negatywnego scenariusza – eskalacji konfliktu w globalnym handlu i utrzymującej się niepewności w działalności eksporterów.

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

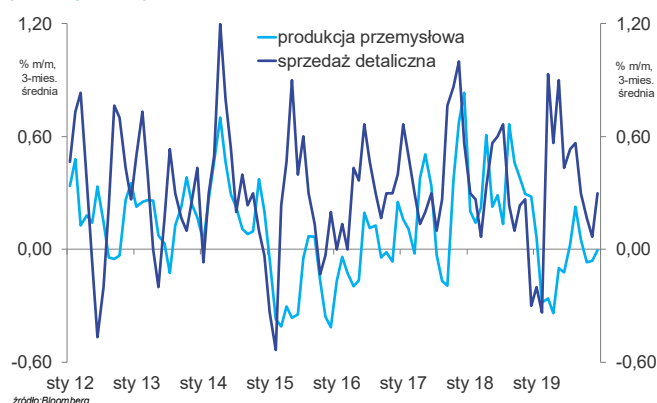
...co obok niezłych danych makroekonomicznych z USA i Chin...

- Rynkowe nastroje w II połowie minionego tygodnia zapewne wspierały także publikacje danych makroekonomicznych z USA i Chin.
- W IV kw., zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi dynamika PKB w Chinach utrzymała się na poziomie 6,0% r/r, po kilku kwartałach systematycznego spadku tempa wzrostu gospodarczego. W samym grudniu odnotowano solidne odbicie produkcji przemysłowej oraz nakładów inwestycyjnych (w tym nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw) oraz utrzymanie na podwyższonym poziomie dynamiki sprzedaży detalicznej. Wyraźnie *in plus* zaskoczyły także dane nt. handlu zagranicznego, zarówno eksport jak i import wzrosły silniej wobec oczekiwań rynkowych.
- Pozytywnym sygnałem są także opublikowane w minionym tygodniu dane z USA, przede wszystkim, wyraźne odbicie (po słabszym listopadzie) grudniowej sprzedaży detalicznej oraz utrzymanie na solidnym poziomie wskaźników koniunktury konsumentów. Tym samym konsumpcja, najważniejszy motor koniunktury gospodarki amerykańskiej, wciąż rośnie w przyzwoitym tempie (choć oczywiście wolniej niż w I poł. 2019 r.).
- W grudniu pozytywnie zaskoczyła produkcja w przetwórstwie przemysłowym, choć w tej kwestii cały czas ryzyko ograniczenie produkcji Boeinga ciąży perspektywom produkcji.
- Opublikowane w minionym tygodniu dane dot. wzrostu PKB w Niemczech w całym 2019 r. wskazują na stabilizowanie się sytuacji gospodarczej w IV kw. Wynikom aktywności w tym okresie sprzyjała konsumpcja prywatna i wydatki publiczne, przy nadal ujemnej kontrybucji eksportu netto. Opublikowane dane potwierdzają obraz wciąż wysokiej odporności popytu konsumpcyjnego na recesję w przemyśle.

...poskutkowało solidną poprawą nastrojów rynkowych na świecie

- Choć podpisanie umowy handlowej USA – Chiny oczekiwane było już od miesiąca, to na jej finalizację rynki akcji zareagowały dalszym wzrostem notowań. Globalny indeks giełdowy MSCI wzrósł o 1,7%, indeks w USA wzrósł o 2,0% pokonując kolejne historyczne maksima. Indeks w Chinach wzrósł o 1,7%, co podciągnęło wynik całej grupy rynków wschodzących o 1,4%. W tych krajach dodatkowo nastroje rynkowe były zapewne wspierane przez pozytywne dane makroekonomiczne. W nieco mniejszej skali 0,8% wzrost w minionym tygodniu indeks giełdowy w strefie euro.

W grudniu 2019 r. poprawa sprzedaży detalicznej jak i produkcji przemysłowej w USA...



...pod koniec roku także wyraźnie lepsze dane nt. chińskiej gospodarki

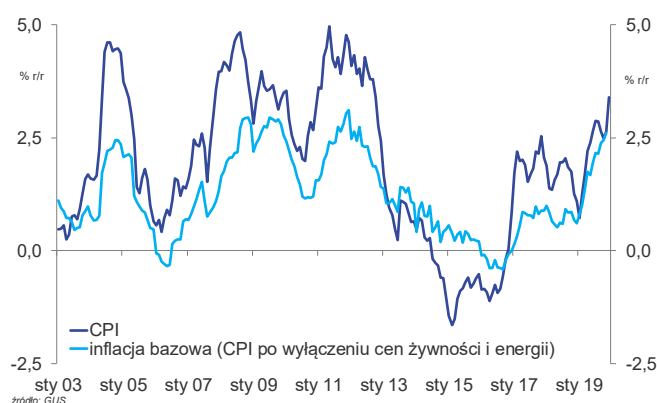


- Na pozostałych rynkach zmienność aktywów była znacznie mniejsza, rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych w skali tygodnia praktycznie nie zmieniły się, notowania euro i dolara minimalnie osłabły (wg kursu efektywnego), kursu euro wobec dolara stabilizował się powyżej 1,11 USD/EUR.
- Na krajowym rynku notowano lekkie wzrosty indeksu WIG (o 0,5%), przy minimalnych zmianach kursu złotego wobec euro (utrzymującego się poniżej 4,25 PLN/EUR oraz niewielkiej (0,2%) przecenie efektywnego kursu złotego.
- Na rynku obligacji skarbowych odnotowano dalszy wzrost rentowności obligacji skarbowych, na dłuższym końcu rentowności wzrosły o kolejne 8 pkt. powyżej poziomu 2,30%. Prawdopodobnie wzrosty stóp stymulowała publikacja danych nt. grudniowej inflacji.

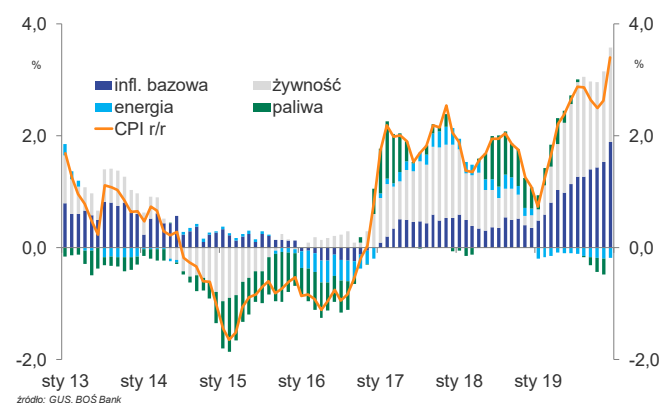
Grudniowa inflacja wskazuje na wysokie prawdopodobieństwo, że w I kw. wskaźnik CPI przekroczy 4,0% r/r

- W ubiegłotygodniowej publikacji GUS potwierdził dane *flash* dot. grudniowej inflacji, tj. skokowy wzrost indeksu do 3,4% r/r z 2,6% r/r w listopadzie, zdecydowanie powyższej oczekiwań. W naszych prognozach uwzględniliśmy efekt dalszego wzrostu cen w ramach inflacji bazowej, przy jednocześnie silniejszym obniżeniu efektu bazy w tej kategorii jak również w przypadku paliw.
- Jednocześnie błąd naszej prognozy (tęcznie o 0,5 pkt. proc.) można podzielić na trzy grupy: - w ok. 0,1 pkt. proc. wynikał on z silniejszego wzrostu cen biletów lotniczych i turystyki zorganizowanej, co w naszej ocenie ma charakter krótkookresowy i jest związane z cały czas zmieniającym się wzorem sezonowym w tej kategorii, - w ponad 0,2 pkt. proc. wynikał ze wzrostu cen żywności (gł. mięso wieprzowe) i ten efekt – biorąc pod uwagę dane z rynku hurtowego oraz globalne wskaźniki surowcowe – utrzyma się zapewne przez kilka nadchodzących miesięcy, - w ponad 0,1 pkt. proc. wynikał ze skokowego wzrostu cen ubezpieczeń i biorąc pod uwagę ścieżkę cen w tej kategorii w I. 2017-2018, bardzo trudno ocenić trwałość tych tendencji.
- Biorąc pod uwagę powyższe, skorygowaliśmy lekko ścieżkę inflacji na I poł. 2020 r., i oczekujemy, że w I kw. inflacja CPI przekroczy poziom 4,0% r/r, przy kumulacji podwyżek cen administrowanych. Te dane nie zmieniają natomiast naszych oczekiwań odwrócenia trendu wzrostowego inflacji w II kw., kiedy bardzo wysokie bazy dla cen żywności i oczekiwane ograniczenie dalszego wzrostu inflacji z tytułu efektów cyklicznych będą skutkowały spadkiem inflacji.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa w Polsce



Wpływ głównych kategorii cen na inflację



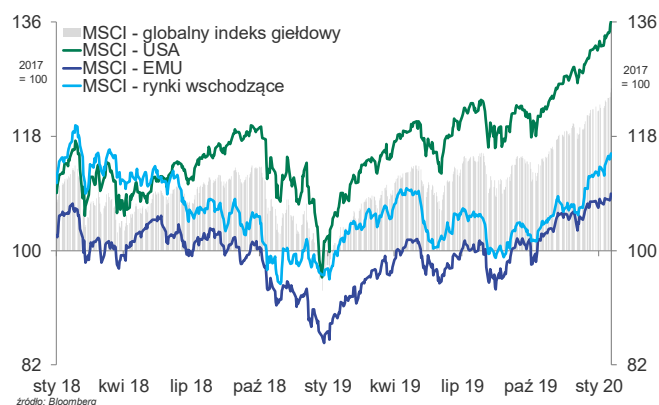
W bieżącym tygodniu oczekiwana seria danych krajowych ze sfery realnej, styczniowe posiedzenie rady EBC zapewne bez istotnych informacji

- Na ten tydzień zaplanowana jest seria publikacji danych dot. sfery realnej polskiej gospodarki. Oczekujemy korekcyjnego obniżenia dynamiki sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej (wg danych oczyszczonych z sezonowości), niemniej efekty kalendarzowe powinny skutkować wzrostem dynamiki rocznej danych „surowych”.
- Biorąc pod uwagę niejednoznaczny wydzźwięk listopadowej produkcji budowlano-montażowej, bardzo ważna będzie publikacja produkcji grudniowej. Choć lepsze dane dot. koniunktury globalnej wspierają oczekiwania łagodnego hamowania polskiej gospodarki, to zapewne silniej ich wpływ uwidoczni się w trakcie 2020 r., z kolei skala osłabienia koniunktury w budownictwie będzie determinować skalę osłabienia koniunktury na przełomie 2019 i 2020 r.
- Na bieżący tydzień zaplanowane jest posiedzenie rady EBC. Oczekujemy, że rada utrzyma na dotychczasowym poziomie stopy procentowe, przy stabilizowaniu się zarówno danych ze sfery realnej, jak i danych inflacyjnych, zapewne podtrzyma także swoje stanowisko *wait and see* w polityce pieniężnej.

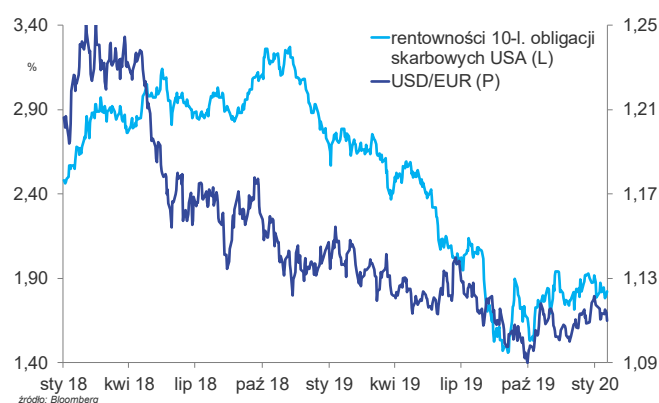
W dłuższym horyzoncie podtrzymujemy ostrożność dot. poprawy nastrojów

- Wyraźne ograniczenie ryzyka eskalacji „wojny handlowej”, jak również publikacje danych wspierają scenariusz stabilizowania się sytuacji gospodarczej na świecie. Nadal podtrzymujemy jednak tezę, że przy braku silnego pro-wzrostowego impulsu i utrzymujących się wyzwaniach średniookresowych (dalsze negocjacje handlowe USA-Chiny, brexit, sytuacja geopolityczna) trudno oczekiwać dynamicznego odbicia aktywności. Z tego względu nie oczekujemy aby bieżąca skala poprawa nastrojów rynkowych okazała się trwała.
- Dla krajowych aktywów nieco większe znaczenie w nadchodzących tygodniach mogą mieć publikacje danych z polskiej gospodarki. Prognozujemy, że będą one wspierały oczekiwania łagodnej skali spowolnienia aktywności gospodarczej oraz dalszego wzrostu inflacji w I kw. O ile zatem wyższe poziomy rentowności SPW mogą utrzymywać się, to jednak mało prawdopodobna reakcja RPP oraz oczekiwany spadek inflacji w połowie 2020 r. będą hamowały skalę wzrostu rentowności w kolejnych miesiącach.

W minionym tygodniu dalsze silne wzrosty na rynkach akcji...



...i stabilniej na rynku walutowym i rynkach stopy procentowej



Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w grudniu 2019 r. (21 stycznia)**

Prognozujemy, że w grudniu 2019 r. tempo wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw obniżyło się do 2,5% r/r, wobec 2,6% w listopadzie. Zakładamy, że pod koniec roku utrzymywał się lekki trend spowolnienia dynamiki zatrudnienia przy sygnalizowaniu przez firmy nieco wolniejszego wzrostu popytu na pracę w warunkach materializującego się spowolnienia wzrostu aktywności krajowej gospodarki.

Prognozujemy, że w listopadzie dynamika wynagrodzeń w przedsiębiorstwach przyspieszyła do 6,5% r/r wobec 5,3% r/r w listopadzie. Zakładamy, że w grudniu pozytywnie na wyniki płac wpływały efekty kalendarzowe i wyższy wzrost tzw. ruchomej części wynagrodzeń (wyższa liczba dni roboczych) jak również spadek bazy odniesienia dla wynagrodzeń w górnictwie. Przy z jednej strony sygnałach hamowania koniunktury gospodarczej a z drugiej strony utrzymujących się wyzwaniach po stronie podaży pracy oczekujemy utrzymania generalnego trendu solidnej, stabilnej dynamiki płac.

- **Produkcja budowlano-montażowa w grudniu 2019 r. (21 stycznia)**

Prognozujemy, że w grudniu 2019 r. tempo wzrostu produkcji budowlano-montażowej wyniosło 3,0% r/r, wobec silnego spadku produkcji (o 4,7% r/r) w listopadzie. Po tąpnięciu produkcji w październiku, w listopadzie odnotowano istotny wzrost produkcji w ujęciu danych oczyszczonych z wahań sezonowych, przy jeszcze negatywnym wpływie efektów sezonowych i kalendarzowych. W grudniu oczekujemy niewielkich zmian produkcji w ujęciu danych odsezonowionych, co przy wyraźnie sprzyjających efektach kalendarzowych (wyższa liczba dni roboczych) powinno sprzyjać silniejszemu odbiciu rocznej dynamiki produkcji w budownictwie.

- **Produkcja sprzedana przemysłu w grudniu 2019 r. (22 stycznia)**

Oczekujemy, że dynamika produkcji sprzedanej przemysłu w grudniu 2019 r. wzrosła do 6,6% r/r, z 1,4% r/r odnotowanych w listopadzie. Grudniowy wzrost produkcji wg naszych szacunków będzie głównie skutkiem pozytywnego układu liczby dni roboczych. W ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości oczekujemy stabilizacji indeksu rocznego w okolicach 5,5% r/r, co zakłada stabilizację miesięcznej wartości produkcji, po trzech miesiącach jej solidnych wzrostów. O ile sytuacja w globalnym przemyśle stabilizuje się, a popyt krajowy w dalszym ciągu raczej wspiera aktywność w sektorze, w dalszym ciągu trudno mówić o silnym ożywieniu tej aktywności, raczej o wyhamowaniu wcześniejszego spowolnienia.

- **Wskaźnik PPI w grudniu 2019 r. (22 stycznia)**

Prognozujemy, że w grudniu 2019 r. wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) wzrósł do 0,9% r/r, wobec -0,1% r/r w listopadzie. Szacujemy, że w skali miesiąca ceny nie zmieniły się przy: - niewielkim wzroście hurtowych cen paliw,

- lekkiej aprecjacji towarów złotego (spadek wartości złotowej eksportowanych towarów), - wzroście cen w górnictwie rud metali i ich niewielkich spadków w górnictwie węglowym.

- **Sprzedaż detaliczna w grudniu 2019 r. (23 stycznia)**

Prognozujemy, że w grudniu 2019 r. dynamika sprzedaży detalicznej lekko wzrosła do 5,8% r/r z 5,2% r/r w listopadzie. Choć po silnym wzroście sprzedaży listopadowej (w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z wahań sezonowych) oczekujemy w grudniu korekcyjnego jej spadku, to korzystniejszy układ czynników o charakterze sezonowych będzie wciąż wspierał wyniki sprzedaży detalicznej w ostatnim miesiącu 2019 r.

- **Posiedzenie Rady EBC (23 stycznia)**

Oczekujemy, że na posiedzeniu w styczniu rada EBC utrzyma niezmienną politykę pieniężną, w tym stopy procentowe (0,0% dla stopy repo oraz -0,4% dla stopy depozytowej). Stabilizacja danych makroekonomicznych (w tym stabilizujące się na słabszym poziomie dane ze sfery realnej oraz stabilizacja inflacji bazowej powyżej historycznych minimów), jak również stabilizujące się nastroje na globalnym rynku finansowym dają komfort radzie EBC utrzymania stabilnych parametrów polityki monetarnej. Tym samym rada w komunikacie oraz podczas konferencji prasowej utrzyma postawę „wait and see”, przyjętą po wrześniowym luzowaniu. Cały czas zapewne głównym tematem konferencji prasowej po posiedzeniu rady będą wątki zapowiedzianych na 2020 r. prac nad przeglądem strategii polityki pieniężnej banku centralnego.

- **Stopa bezrobocia rejestrowanego w grudniu 2019 r. (27 stycznia)**

Prognozujemy, że w grudniu stopa bezrobocia rejestrowanego lekko wzrosła do 5,2% z 5,1% w listopadzie. W trakcie IV kw. rozpoczyna się zazwyczaj stopniowy trend wzrostowy stopy bezrobocia z tytułu efektów sezonowych (tj. ograniczenie zatrudnienia w części sektorów gospodarki w chłodniejszej części roku). Przy już niewielkich spadkach stopy bezrobocia po wyeliminowaniu efektów sezonowych, oczekujemy, że właśnie wzrost wskaźnika sezonowości skutkuje minimalnym wzrostem stopy bezrobocia rejestrowanego. Wg szacunków MRPiPS, listopadowa stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 5,2%.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 21 stycznia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach, grudzień	2,6% r/r	2,6% r/r	2,5% r/r
10:00	PL	Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach, grudzień	5,3% r/r	6,1% r/r	6,5% r/r
10:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa, grudzień	-4,7% r/r	0,6% r/r	3,0% r/r
11:00	DE	Indeks koniunktury ZEW, styczeń	-19,9 pkt.	-10,0 pkt.	-
środa 22 stycznia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Produkcja przemysłowa, grudzień	1,4% r/r	6,0% r/r	6,6% r/r
10:00	PL	Wskaźnik cen produkcji w przemyśle PPI, grudzień	-0,1% r/r	0,9% r/r	0,9% r/r
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, grudzień	5,39 mln (anual.)	5,42 mln (anual.)	-
czwartek 23 stycznia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna, grudzień	5,2% r/r	5,8% r/r	5,8% r/r
13:45	EMU	Ogłoszenie decyzji rady EBC ws. poziomu stóp procentowych	-0,5% / 0,0%	-0,5% / 0,0%	-0,5% / 0,0%
14:30	EMU	Konferencja prasowa po posiedzeniu rady EBC	-	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 18.01	204 tys.	214 tys.	-
piątek 24 stycznia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
09:30	DE	Indeks koniunktury PMI – przemysł, styczeń (wst.)	43,7 pkt.	44,2 pkt.	-
09:30	DE	Indeks koniunktury PMI – usługi, styczeń (wst.)	52,9 pkt.	52,9 pkt.	-
09:30	EMU	Indeks koniunktury PMI – przemysł, styczeń (wst.)	46,3 pkt.	46,7 pkt.	-
09:30	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, styczeń (wst.)	52,8 pkt.	52,7 pkt.	-
poniedziałek 27 stycznia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Stopa bezrobocia, grudzień	5,1%	5,2%	5,2%
10:00	DE	Indeks Ifo nastrojów gospodarczych, styczeń	96,3 pkt.	-	-
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku pierwotnym, grudzień	719 tys. (anual.)	725 tys. (anual.)	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

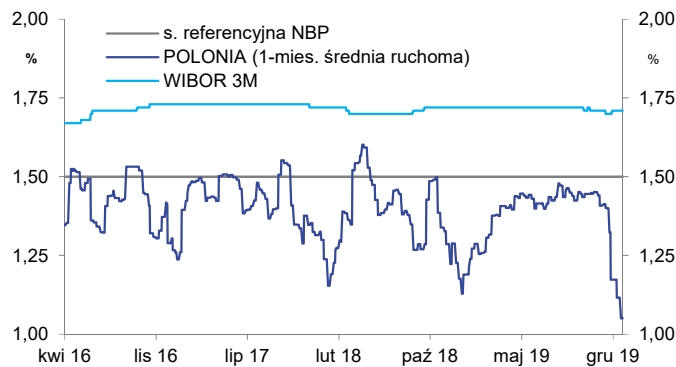
Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – styczeń

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	grudzień	2.01	46,7 pkt.	48,0 pkt.	
Wskaźnik inflacji CPI (wst.)	PL	grudzień	7.01	2,6% r/r	3,4% r/r	
Posiedzenie RPP	PL	styczeń	7–8.01	1,50%	1,50%	
Saldo w obrotach bieżących	PL	listopad	13.01	573 mln EUR	1457 mln EUR	
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	grudzień	15.01	2,6% r/r	3,4% r/r	
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	grudzień	16.01	2,6% r/r	3,1% r/r	
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	grudzień	21.01	2,6% r/r		2,5% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	grudzień	21.01	5,3% r/r		6,5% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	grudzień	21.01	-4,7% r/r		3,0% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	grudzień	22.01	1,4% r/r		6,6% r/r
Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI	PL	grudzień	22.01	-0,1% r/r		0,9% r/r
Sprzedż detaliczna (ceny stałe)	PL	grudzień	23.01	5,2% r/r		5,8% r/r
Stopa bezrobocia	PL	grudzień	27.01	5,1%		5,2%
Wzrost PKB	PL	2019 r.	31.01	5,1% r/r		4,2% r/r

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI – przemysł	CHN	grudzień	2.01	51,8 pkt.	51,5 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	grudzień	3.01	48,1 pkt.	47,2 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	grudzień	7.01	53,9 pkt.	55,0 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	grudzień	10.01	266 tys.	145 tys.	
Stopa bezrobocia	US	grudzień	10.01	3,5%	3,5%	
Podpisanie umowy handlowej USA – Chiny	US / CHN	-	15.01	-	-	
Wzrost PKB	CHN	IV kw.	17.01	6,0% r/r	6,0% r/r	
Posiedzenie rady EBC	EMU	styczeń	23.01	-0,5% / 0,0%		-0,5% / 0,0%
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	styczeń	24.01	46,3 pkt.		46,7 pkt.
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	styczeń	24.01	52,8 pkt.		52,7 pkt.
Posiedzenie FOMC	US	styczeń	28–29.01	1,50% – 1,75%		1,50% – 1,75%
Wzrost PKB (wst.)	US	IV kw.	30.01	2,1% kw/kw (anual.)		-
Wzrost PKB (wst.)	EMU	IV kw.	31.01	0,2% kw/kw		0,2% kw/kw
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	grudzień	31.01	1,6% r/r		-

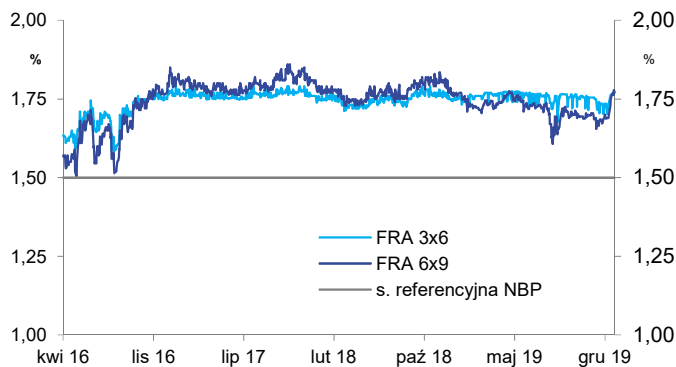
Rynki finansowe

Krajowe stopy procentowe



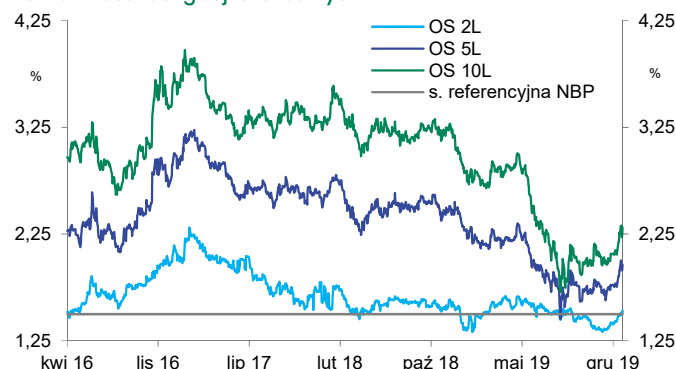
źródło: NBP, Bloomberg

Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



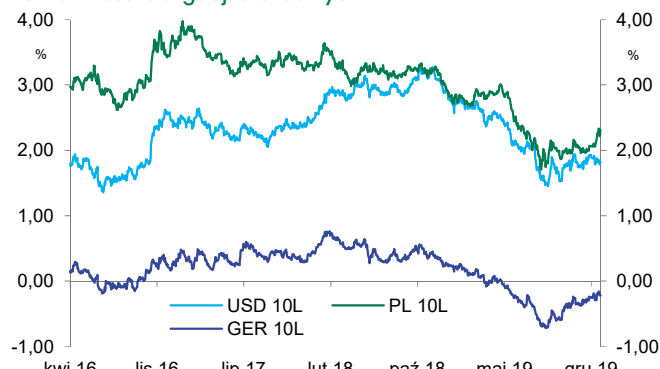
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



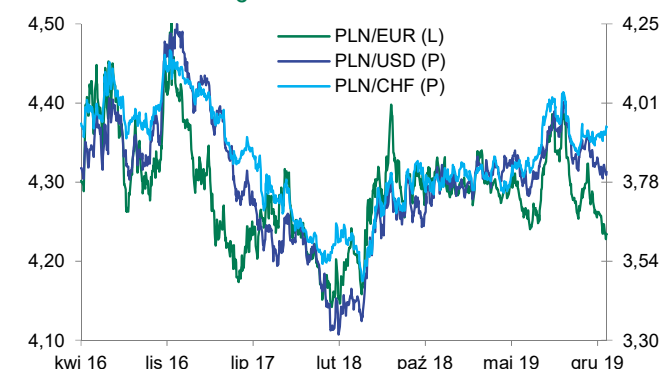
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



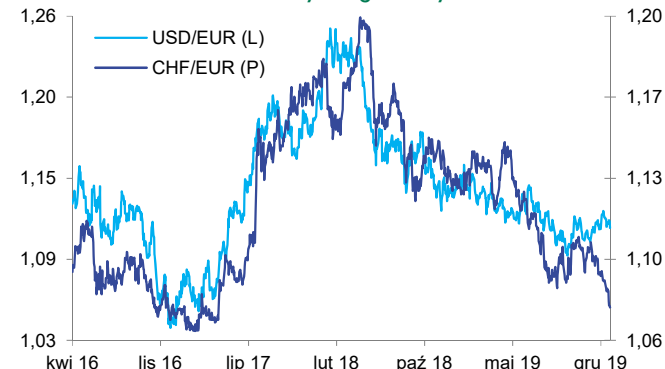
źródło: Bloomberg

Notowania kursu złotego



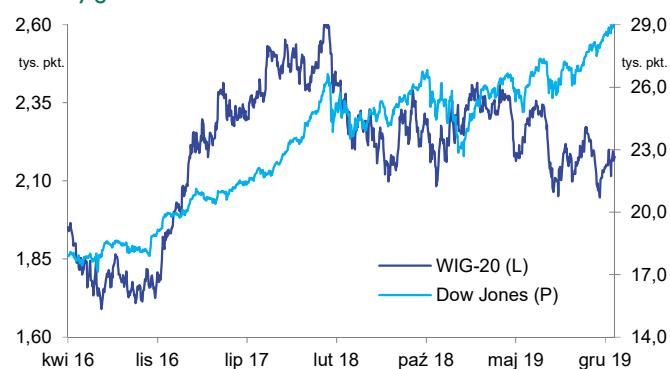
źródło: NBP, Bloomberg

Notowania kursów walut na rynku globalnym



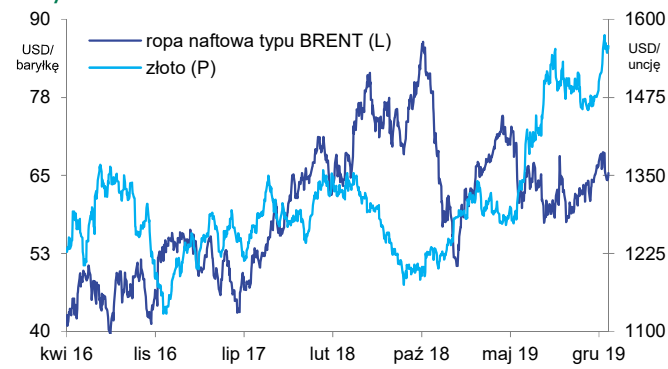
źródło: Bloomberg

Indeksy giełdowe



źródło: Bloomberg

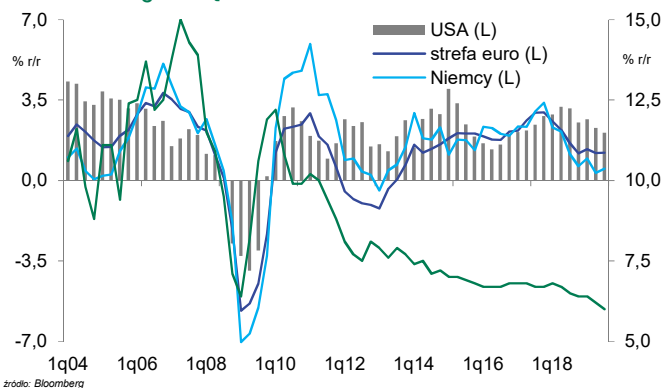
Ceny surowców



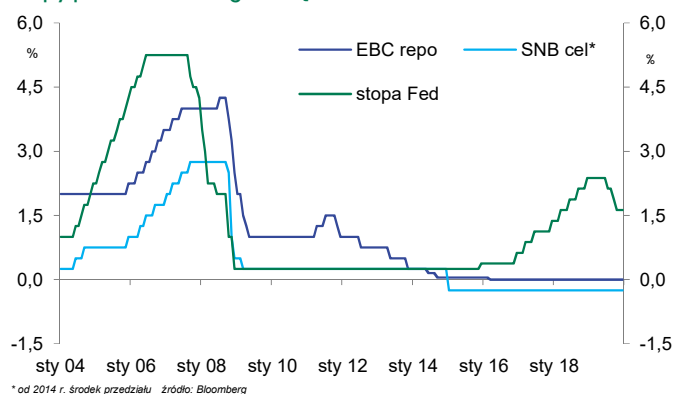
źródło: Bloomberg

Sfera realna

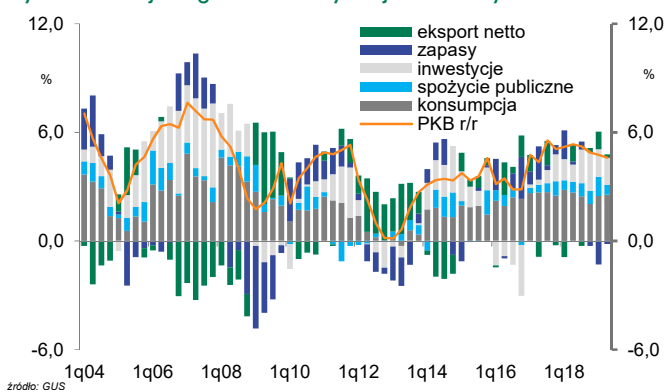
Wzrost PKB za granicą



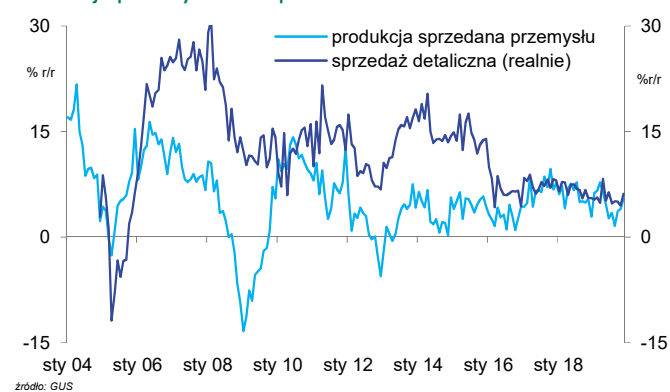
Stopy procentowe za granicą



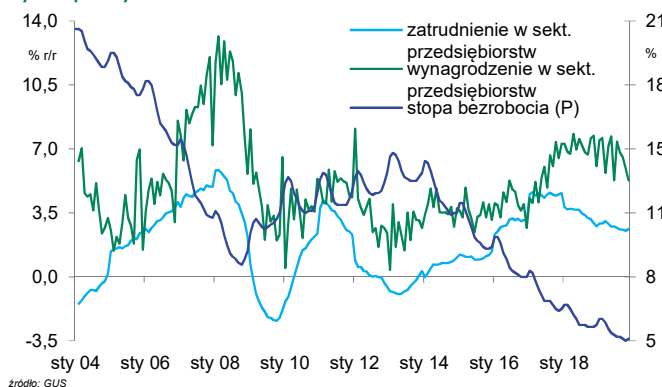
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



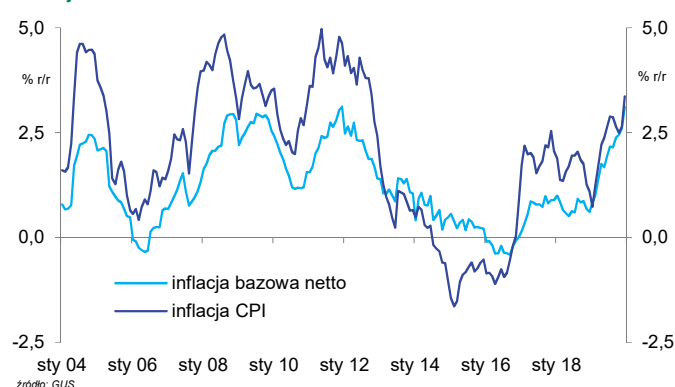
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



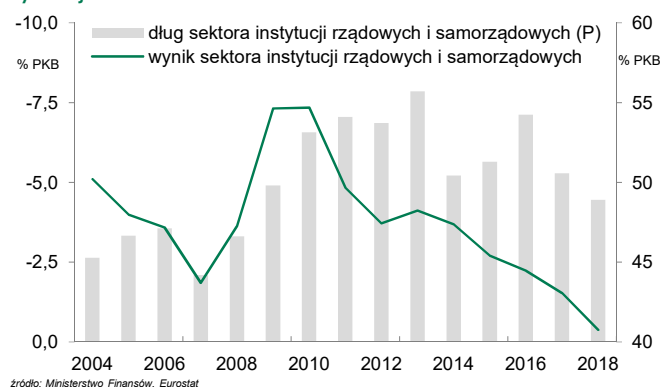
Rynek pracy



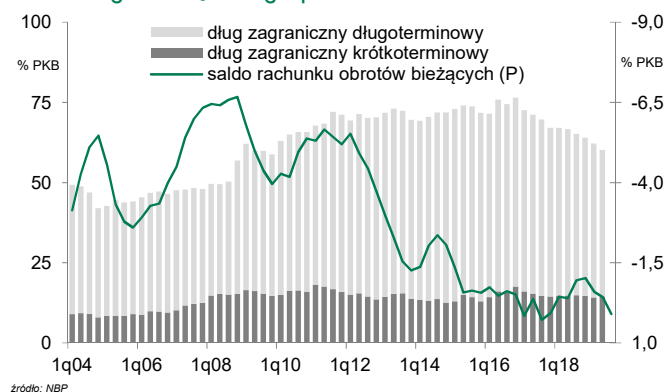
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.12.2019	10.01.2020	17.01.2020	29.02.2020	31.03.2020	30.06.2020
Stopa lombardowa NBP	%	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Stopa referencyjna NBP	%	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Stopa depozytowa NBP	%	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
WIBOR 3M	%	1,71	1,71	1,71	1,70	1,70	1,70
Obligacje skarbowe 2L	%	1,56	1,48	1,53	1,50	1,50	1,50
Obligacje skarbowe 5L	%	1,80	1,92	1,96	1,90	1,85	1,90
Obligacje skarbowe 10L	%	2,11	2,25	2,31	2,30	2,20	2,25
PLN/EUR	PLN	4,26	4,25	4,23	4,26	4,26	4,26
PLN/USD	PLN	3,80	3,83	3,81	3,84	3,84	3,84
PLN/CHF	PLN	3,92	3,93	3,94	3,91	3,87	3,86
USD/EUR	USD	1,12	1,113	1,11	1,11	1,11	1,11
Stopa Fed	%	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	1,85	1,85	1,85
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,40	-0,40	-0,40
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	1,92	1,82	1,82	1,90	1,90	1,90
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,19	-0,20	-0,22	-0,30	-0,30	-0,30

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.