

KOMENTARZ TYGODNIOWY

12 października 2020

Na rynku globalnym solidna poprawa nastrojów w oczekiwaniu na pakiet fiskalny w USA. W Polsce zaostrzenie sytuacji epidemicznej.

W minionym tygodniu na globalnym rynku finansowym nastroje wyraźnie poprawiły się, przy solidnym wzroście notowań na rynkach akcji, osłabieniu dolara i wzmocnieniu aktywów rynków wschodzących.

Głównym czynnikiem wspierającym globalne nastroje był wzrost szans na uchwalenie kolejnego pakietu fiskalnego w USA. W minionym tygodniu ubogi kalendarz danych skutkował mniejszym wpływem publikacji danych na rynki, inwestorzy pozostali także odporni na pogarszającą się sytuację epidemiczną w Europie i wdrażanie kolejnych obostrzeń sanitarnych.

Wciąż ograniczony charakter tych obostrzeń, mitygował pogorszenie sytuacji rynkowej, na którą silniej wpływają rosnące oczekiwania na wdrożenie w 2021 r. szczepień przeciwko COVID-19 i tym samym poprawa długoterminowych perspektyw, czy też w krótkim okresie – wspomniane oczekiwania na pakiet fiskalny w USA.

Gwałtowne pogorszenie sytuacji epidemicznej w Polsce wpłynęło na ograniczenie poprawy nastrojów na rynku krajowym. Póki co, skala wprowadzanych obostrzeń nie wpływa istotnie na perspektywy wzrostu gospodarczego, niemniej niepewność, czy do silniejszego ich zaostrzenia nie dojdzie w kolejnych tygodniach, przekłada się na dalszy wzrost ryzyka dla perspektyw gospodarczych w nadchodzących kwartałach.

W bieżącym tygodniu na rynku globalnym bardzo istotne będą publikacje kolejnych danych makroekonomicznych, głównie miesięcznych danych ze sfery realnej gospodarki Chin oraz USA. W przypadku Europy kluczowe będą natomiast wszelkie informacje dot. negocjacji dot. Funduszu Odbudowy i wieloletniego budżetu UE oraz brexitu. Obok kwestii luzowania polityki fiskalnej i wyborów prezydenckich w USA będą one podwyższać zmienność notowań aktywów finansowych.

Wątek sytuacji epidemicznej będzie natomiast intensywniej analizowany zapewne w Polsce w kontekście liczby nowych zakażeń, ale także sytuacji w służbie zdrowia, co będzie determinowało decyzje o ewentualnych kolejnych obostrzeniach.

Dalsze pogorszenie sytuacji epidemicznej w Europie, jej gwałtowne zaostrzenie w Polsce...

- W minionym tygodniu odnotowano kolejne rekordy dziennej liczby nowych zakażeń w skali świata, przy cały czas najistotniejszym pogorszeniu sytuacji w krajach europejskich. Obecnie, sytuacja epidemiczna wyraźnie pogorszyła się już w większości krajów, przy liczbie nowych zachorowań kilkukrotnie wyższej w porównaniu do sytuacji z wiosny (Hiszpania: 300, Francja: 260 zachorowań na 100 tys. obywateli w ciągu dwóch tygodni). Niemniej tak jak wskazywaliśmy dotychczas, choć, przy rozszerzaniu epidemii, postępuje ograniczanie życia gospodarczego i społecznego, to w dalszym ciągu jednak zakres wdrażanych obostrzeń pozostaje ograniczony i nadal lokalny.
- Obecnie największe obostrzenia wprowadzono w Hiszpanii – zamknięcie wybranych miast oraz w Czechach – zamknięcie basenów i siłowni, we Francji, w

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

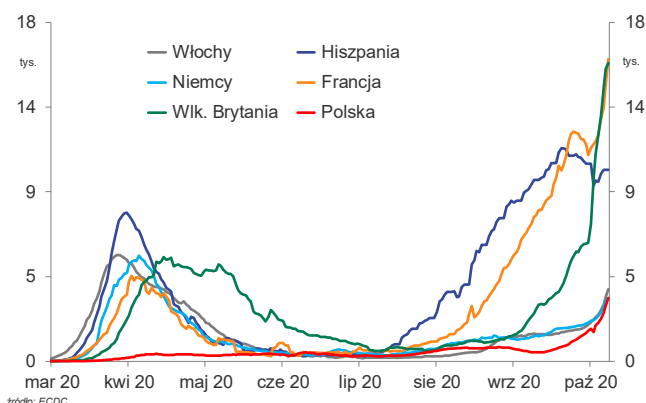
Paryżu – zamknięcie basenów i siłowni oraz barów i klubów. W części krajów zamykane są także bary, puby i kluby nocne, jak również wprowadzane są ograniczenia czasowe otwarcia restauracji.

- Po lipcowym szczycie zachorowań, stabilniejsza sytuacja utrzymuje się w USA, gdzie przy wysokiej liczbie zakażeń dziennie (blisko 200 na 100 tys. obywateli w ciągu dwóch tygodni) nie notuje się znaczących ograniczeń aktywności gospodarczej,
- Zdecydowaną zmianę odnotowano także w zakresie sytuacji epidemicznej w Polsce. Wobec notowanego wzrostu liczby nowych zakażeń do ponad 5 tys. pod koniec ubiegłego tygodnia (ponad 70 zakażeń na 100 tys. obywateli w ciągu dwóch tygodni), także w Polsce zdecydowano się na powrót do części – choć także bardzo ograniczonej – obostrzeń.
- Od 10 października cała Polska znajduje w tzw. strefie żółtej tj. w całym kraju obowiązuje: - zakrywanie nosa i ust w przestrzeni publicznej (także na ulicach), - w lokalach gastronomicznych będą obowiązywać dodatkowe restrykcje (4m² / 1 os.), - w lokalach gastronomicznych i innych zamkniętych pomieszczeniach nie będzie można udostępniać miejsc do tańczenia, - limit osób na imprezach okolicznościowych do 75 osób, - ograniczenie do 25% publiczności wydarzeń kulturalnych w przestrzeniach zamkniętej, - w wydarzeniach kulturalnych, które odbywają się w plenerze może uczestniczyć maksymalnie 100 osób. Utrzymany został zakaz zgromadzeń powyżej 150 osób. Uczestnicy zgromadzeń w całym kraju muszą zakrywać usta i nos oraz zachować minimum 1,5 m odległości. W strefie czerwonej lokale mogą być otwarte w określonych godzinach – od 6:00 do 22:00, natomiast limit osób na imprezach okolicznościowych nadal wynosi 50 osób. W strefie czerwonej obowiązuje całkowity zakaz organizacji i uczestniczenia w wydarzeniach kulturalnych. W kinach natomiast może przebywać 25% publiczności. Ponadto zdecydowano się na powrót do systemu tzw. „godzin dla seniorów” w placówkach handlowych i usługowych.

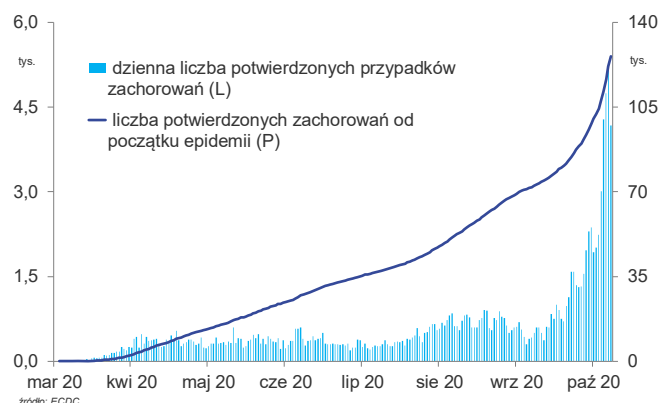
...dla inwestorów globalnych zdecydowanie ważniejsze jednak wątki polityki fiskalnej w USA...

- Sytuacja epidemiczna jednak nie była czynnikiem determinującym kształtowanie się sytuacji rynkowej. Przy dodatkowo niewielkiej liczbie publikacji danych, głównym czynnikiem wpływającym na nastroje inwestorów były informacje dot. negocjacji kolejnego pakietu fiskalnego w USA oraz dot. prac nad szczepionką.

Kontynuacja dziennej liczby zachorowań w Europie



W Polsce dzienna liczba zachorowań przekroczyła 5 tysięcy

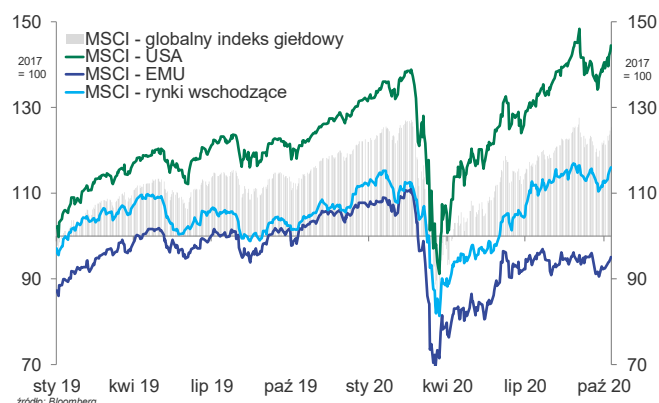


- Choć dane dot. liczby zachorowań, czy też dane dot. sektora usług z wielu krajów europejskich, wskazują na większe wyzwania dla perspektyw wzrostu gospodarczego na świecie pod koniec br., to cały czas fakt, że nie dochodzi do całkowitego *lockdownu* gospodarek, tak jak na wiosnę br., wyraźnie ogranicza negatywne nastroje. Relatywnie ograniczona skala obostrzeń, przy tak dużej niepewności prognoz, nie wpływa bowiem istotnie na bazowe prognozy krótkoterminowe. Na te perspektywy zdecydowanie większy wpływ ma wsparcie polityki gospodarczej. Dodatkowo, obecnie w coraz większym stopniu rynki finansowe skupiają się na perspektywach gospodarki w 2021 r., stąd coraz ważniejsze stają się informacje nt. prac nad szczepionką, niż nt. bieżącego życia społecznego czy gospodarczego.
- Zmienność informacji dot. negocjacji dot. pakietu fiskalnego w USA wpływała na podwyższoną zmienność notowań rynkowych, ostateczne pod koniec tygodnia zwiększenie prawdopodobieństwa zgody Demokratów i Republikanów na wdrożenie kolejnego pakietu fiskalnego obejmującego m.in. transfery finansowe dla gospodarstw domowych oraz wsparcie dla linii lotniczych, poskutkowało w skali tygodnia wyraźną poprawą nastrojów globalnych.
- Na kluczowy element wsparcia polityki fiskalnej wskazali także członkowie FOMC podczas wrześniowego posiedzenia, na co wskazują zapisy stenogramów. W zakresie polityki pieniężnej członkowie opowiedzieli się za utrzymaniem bieżącego statusu *wait-and-see*. Podobny wydzźwięk miały także opublikowane stenogramy z posiedzenia rady EBC, choć w tym przypadku członkowie Rady w większym stopniu wydają się przygotowywać do dalszego luzowania polityki pieniężnej, na co wpływa nie tylko trudniejsza sytuacja gospodarcza, ale także utrzymujące się silne notowania euro oraz opóźnienia w zakresie wdrażania europejskiego Funduszu Odbudowy, przekładają się na nasze prognozy utrzymania łagodzenia polityki pieniężnej w strefie euro w miesiącach kolejnych.

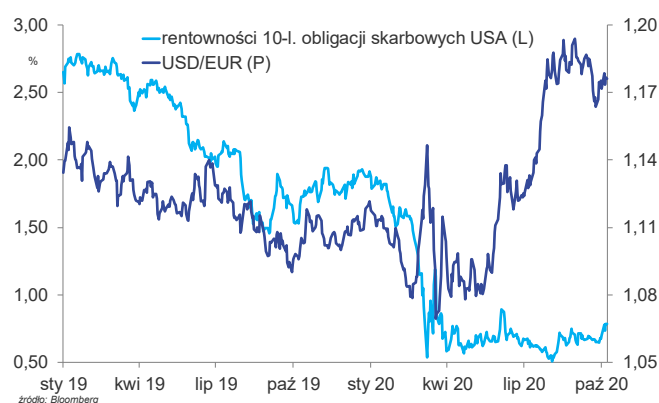
...stymulujące wyraźny spadek globalnej awersji do ryzyka...

- Wypadkowa napływających informacji tj.: - ograniczonej skali obostrzeń gospodarczych, - wyższego prawdopodobieństwa wdrożenia kolejnego pakietu stymulacyjnego, - informacji dot. postępów prac nad szczepionką, - niezłych danych z sektora usług USA i Chin wpłynęła na kolejny tydzień silnej poprawy globalnych nastrojów rynkowych.

Silniejsze odbicie w górę na światowych rynkach akcji...



...i ponowne osłabienie notowań dolara



- Globalny indeks giełdowy MSCI wzrósł w minionym tygodniu o ok. 3,0%, przy wzroście indeksu w USA aż o 3,9% a w strefie euro o 2,2%. Syntetyczny indeks MSCI EM rynków wschodzących wzrósł o 3,1% przy najsilniejszych wzrostach w Azji.
- Przy wyraźnym spadku globalnej awersji do ryzyka ponownie na wartości stracił dolar (ponad 1% w ujęciu kursu efektywnego), co przy stabilizacji kursu euro skutkowało wzrostem kursu euro wobec dolara ponownie powyżej 1,18 USD/EUR. Lepsze nastroje wspierały napływ kapitału zagranicznego i aprecjację walut rynków wschodzących.
- Na rynku stopy procentowej wzrosły rentowności obligacji w USA na dłuższym końcu krzywej o 7 pkt. baz., przy stabilizacji rentowności obligacji niemieckich.

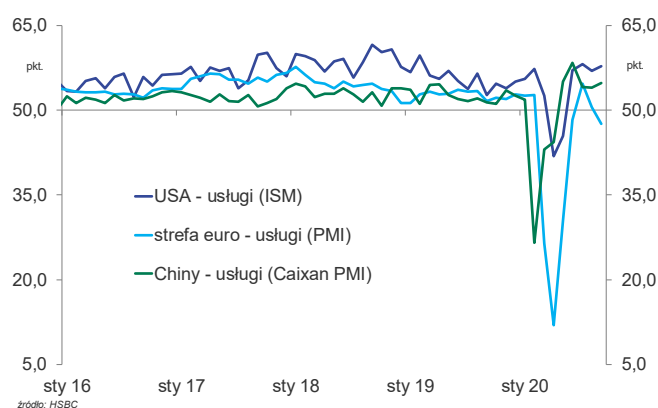
...przy niewielu publikacjach danych makroekonomicznych ze świata

- Silniejsze perspektywy globalnego przemysłu i odradzenie się handlu międzynarodowego wpłynęło na bardzo silne odbicie sierpniowych zamówień w niemieckim przemyśle, które drugi miesiąc z rzędu notowały dynamiczny wzrost. Te dane jeszcze nie przełożyły się na wyższe wzrosty produkcji przemysłowej, niemniej statystyki nt. zamówień dają szanse na solidny wzrost produkcji w IV kw. br.
- Przy większych wyzwaniach dla sektora usług, w większości krajów notuje się bardzo solidne wzrosty aktywności w przemyśle, przy mniejszych obostrzeniach epidemicznych i większym popycie kierowanym na dobra, w tym dobra trwałego użytku, przy ograniczeniu popytu na usługi. Przy wyraźnym pogorszeniu aktywności w sektorze usług w Europie – z uwagi na bieżące silne pogorszenie sytuacji epidemicznej w krajach europejskich, kraje, które drugi skok zachorowań mają za sobą (USA), czy też w których sytuacja epidemiczna pozostaje opanowana (Chiny) notują solidne wskaźniki koniunktury gospodarczej w usługach. We wrześniu indeks ISM w USA w usługach wzrósł o 0,9 pkt. aż do 57,8 pkt. z kolei indeks PMI w Chinach (opracowywany przez Caixin) wzrósł o 0,8 pkt. do 54,8 pkt.

Sytuacja epidemiczna nieco bardziej negatywna dla aktywów krajowych. RPP nie zmienia stóp ani oceny perspektyw polityki pieniężnej.

- Informacje epidemiczne z kraju tj. gwałtowny – wobec dotychczasowych tendencji – wzrost liczby nowych zakażeń nie wpłynął ani na rynek stopy procentowej (który już od kilku miesięcy stabilizowany jest krajową polityką pieniężną), ani na rynek walutowy (gdzie po wcześniejszym osłabieniu kurs złotego zyskał na wartości o 0,7% w ujęciu kursu efektywnego, silniej poniżej 4,50 PLN/EUR).

Pogorszenie kondycji usług w strefie euro, dobre dane cały czas z USA i Chin



Kontynuacja poprawy w niemieckim przemyśle



- Zagrożenie co do podtrzymania dotychczasowego tempa ożywienia krajowej aktywności w związku ze wzrostem zachorowań silniej wpłynęło natomiast na krajową giełdę. Indeks WIG wzrósł co prawda o 0,3%, niemniej na tle rynków zagranicznych taki wynik należy uznać za słabszy.
- Choć niewątpliwie zaostrenie wymogów sanitarnych wpływa na większe ryzyka dla prognoz gospodarczych, w naszej ocenie ich skala jest bardzo trudna do oszacowania. Wdrażane póki co ograniczenia obejmują naprawdę niewielki zakres aktywności gospodarczej, która i tak nie powróciła do poziomu sprzed pandemii (np. kina, restauracje, imprezy kulturalne i sportowe), jak również nie zakładaliśmy scenariusza pełnego odrodzenia w tych sektorach w prognozie bazowej. Dodatkowo ich udział w wartości dodanej pozostaje ograniczony. W naszej ocenie kluczowe pozostaną nastroje społeczne i ryzyko samoograniczenia się w zakresie popytu na usługi, które na obecnym etapie są bardzo trudne do oszacowania, jak również ewentualne większe obostrzenia aktywności w kolejnych tygodniach, gdyby sytuacja w służbie zdrowia pogorszyła się silniej od założeń.
- Biorąc pod uwagę powyższe, póki co podtrzymujemy naszą prognozę spadku PKB w 2020 r. o ok. 2,5% r/r oraz wzrostu aktywności o 3,3% r/r w 2021 r. przy utrzymujących się ryzykach *in minus* dla tych szacunków.
- Już niejako standardowo bez wpływu na krajowe aktywa pozostało posiedzenie RPP. W minionym tygodniu Rada utrzymała zarówno niezmiennione parametry polityki pieniężnej (w tym stopę referencyjną na poziomie 0,1%, program skupu obligacji SP i gwarantowanych przez SP) oraz retorykę wskazującą na utrzymanie postawy *wait-and-see*.

W bieżącym tygodniu na rynku globalnym dane makroekonomiczne będą zyskiwać na znaczeniu...

- W bieżącym tygodniu zapewne dużo silniejszy wpływ na sytuację rynkową będą miały publikacje danych makroekonomicznych przy dużo bogatszym kalendarzu danych i wydarzeń.
- Bardzo istotna będzie seria wrześniowych danych z chińskiej gospodarki (produkcja przemysłowa, handel detaliczny, handel międzynarodowy i nakłady inwestycyjne), ale także dane dot. wzrostu PKB w całym III kw. weryfikujące tezę o utrzymaniu solidnego ożywienia aktywności w regionie.
- Z pewnością ważne będą także dane z USA tj. dane wrześniowe nt. produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej oraz wskaźnik nastrojów gospodarczych, także weryfikujące relatywnie pozytywne trendy gospodarcze.
- W Polsce opublikowane zostaną szczegółowe dane nt. wrześniowej inflacji, a pod koniec tygodnia – dane z rynku pracy rozpoczną wrześniową rundę wskaźników ze sfery realnej. Przy relatywnie stabilnej krajowej sytuacji epidemicznej we wrześniu przewidujemy, że publikacje te potwierdzą dotychczasowy trend ograniczonego pogorszenia sytuacji na rynku pracy.

...kwestie polityki gospodarczej oraz sytuacji politycznej (w USA) pozostaną istotne

- Na bieżący tydzień nie są natomiast zaplanowane istotne dane ze sfery realnej gospodarek strefy euro, co nie oznacza natomiast braku ważnych informacji z tego regionu. Na bieżący tydzień zaplanowany jest bowiem szczyt UE, bardzo istotny z

punktu widzenia przedłużających się negocjacji (obecnie w Parlamencie Europejskim) nad tzw. paneuropejskim pakietem fiskalnym (Fundusz Odbudowy, siedmioletni budżet UE) oraz braku długoterminowej umowy UE – Wielka Brytania.

- Nie oczekujemy, aby w którymkolwiek z tych wątków szczyt UE przyniósł ostateczne rozstrzygnięcia, niemniej może on przynieść ważne dla rynków informacje w kontekście prawdopodobieństwa scenariuszy i ich terminów.
- Parlament Europejski odszedł w minionym tygodniu od negocjacji z Radą Europejską nad wieloletnim budżetem UE. PE domaga się od państw "27" większych wydatków na flagowe programy, finansujące m.in. badania, czy studenckie wymiany w ramach Erasmusa. Problemem pozostaje też kwestia mechanizmu "pieniądze za praworządność". Tu Parlament Europejski też domaga się ostrzejszego podejścia. Niemiecka prezydencja ma nadzieję, że rozmowy będą wznowione w przyszłym tygodniu. Według informacji medialnych w połowie bieżącego tygodnia Komisja Europejska zaproponuje nowe rozwiązania dot. finansowania wydatków oraz powiązania dostępności środków budżetowych z wątkiem praworządności. Problemy negocjacyjne w tej kwestii w samej Radzie Europy nie dają natomiast wysokich szans na rozwiązanie problemu w krótkim okresie, co implikuje wysokie prawdopodobieństwo opóźnienia wydatkowania środków. Ważne będą natomiast wszelkie informacje dot. zbliżania się stron do konsensusu i oceny, jak szybko z początkiem 2021 r. będzie możliwe uruchomienie szerszego finansowania programów odbudowy.
- Podobnych informacji oczekujemy w kontekście negocjacji UE – Wielka Brytania. Wiele dotychczasowych informacji wskazuje, że żadna ze stron nie traktuje terminu 15 października, jako ostatecznego dla prac nad projektem długoterminowej umowy po zakończeniu z końcem br. tzw. okresu przejściowego. Zarówno tryb negocjacji z końca 2019 r. oraz dotychczasowe zaostrożenie pozycji negocjacyjnej stron (np. groźba Wielkiej Brytanii niewywiązania się z umowy dot. rynku wewnętrznego) w naszej ocenie wskazują na wysokie prawdopodobieństwo negocjacji „do ostatniej chwili”. Nadal uważamy, że najmniej prawdopodobnym scenariuszem jest brak umowy, niemniej zarówno umowa uzgodniona w ostatnich dniach roku, wydłużenie okresu przejściowego czy też cząstkowa, okresowa umowa implikują większą niepewność sytuacji rynkowej w najbliższych tygodniach.
- W naszej ocenie, o ile w kolejnych tygodniach nie dojdzie do gwałtownego pogorszenia sytuacji epidemicznej, która skutkowałaby szerszym ograniczeniem aktywności gospodarczej na świecie, to właśnie powyższe wątki tj. pakiet fiskalny w USA, wybory prezydenckie w USA, brexit, negocjacje dot. Funduszu Odbudowy i Budżetu UE będą stymulowały podwyższoną zmienność notowań na globalnym rynku finansowym.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Wskaźnik inflacji CPI we wrześniu (15 października)**

Szacujemy, że w ostatecznym odczycie wskaźnik inflacji CPI za wrzesień zostanie utrzymany na poziomie wstępnego szacunku *flash*, tj. 3,2% r/r. We wrześniu wskaźnik inflacji zaskoczył odczytem wyższym od oczekiwań. Według naszych szacunków do wrześniowej niespodzianki inflacyjnej przyczyniły się przede wszystkim ceny dóbr i usług z obszaru inflacji bazowej. I właśnie najbardziej interesujące będą informacje dot. przyczyn wzrostu wskaźnika inflacji bazowej. Według naszych szacunków indeks inflacji bazowej (po wyłączeniu cen żywności i energii) wzrósł we wrześniu do 4,2% r/r (z ryzykiem odczytu 4,3%) wobec 4,0% r/r w sierpniu. Publikacja wskaźników inflacji bazowej planowana jest na 16.10.

- **Zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu (19 października)**

Prognozujemy, że we wrześniu zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw obniżyło się w skali roku o 1,0%, wobec spadku sierpniowego o 1,5% r/r. Oczekujemy, że we wrześniu utrzymywał się jeszcze efekt z wcześniejszych dwóch miesięcy wzrostu wymiaru etatów pracowników wraz z postępującym odmrażaniem aktywności krajowej gospodarki (przed ponownym pogorszeniem sytuacji epidemicznej w kraju w październiku), silniejszym względem efektu trwalszych likwidacji miejsc pracy w związku z silną recesją krajowej gospodarki.

Szacujemy, że dynamika wrześniowych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw wyniesie 5,1% r/r, rosnąc z poziomu 4,1% r/r w sierpniu. Podobnie jak w przypadku zatrudnienia, zakładamy pozytywny dla dynamiki wynagrodzeń efekt wzrostu wymiaru czasu pracy. Ponadto oczekujemy, że efekty kalendarzowe (tj. korzystniejszy niż w lipcu i sierpniu układ dni roboczych) będzie podwyższał tzw. ruchomą część wynagrodzenia.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 13 października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	CHN	Eksport, wrzesień	9,5% r/r	10,0% r/r	-
-	CHN	Import, wrzesień	-2,1% r/r	0,1% r/r	-
11:00	DE	Indeks koniunktury ZEW, październik	77,4 pkt.	72,0 pkt.	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji CPI, wrzesień	1,3% r/r	1,4% r/r	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji bazowej CPI, wrzesień	1,7% r/r	1,7% r/r	-
środa 14 października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Produkcja przemysłowa, sierpień	4,1% m/m	0,7% m/m	-
14:00	PL	Saldo w obrotach bieżących, sierpień	1620 mln EUR	1200 mln EUR	1086 mln EUR
czwartek 15 października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	UE	Szczyt Unii Europejskiej	-	-	-
10:00	PL	Wskaźnik inflacji CPI, wrzesień (ost.)	3,2% r/r (wst.)	-	3,2% r/r
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 10.10	840 tys.	825 tys.	-
14:30	US	Indeks koniunktury w okręgu Nowy Jork, październik	17,0 pkt.	14,0 pkt.	-
piątek 16 października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji HICP, wrzesień (ost.)	-0,3% r/r (wst.)	-0,3% r/r	-
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji bazowej HICP, wrzesień (ost.)	0,2% r/r (wst.)	0,2% r/r	-
14:00	PL	Wskaźnik inflacji bazowej CPI, wrzesień	4,0% r/r	4,2% r/r	4,2% r/r
14:30	US	Sprzedaż detaliczna, wrzesień	0,6% m/m	0,8% m/m	-
15:15	US	Produkcja przemysłowa, wrzesień	0,4% m/m	0,6% m/m	-
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów U. Michigan, październik (wst.)	80,4 pkt.	80,5 pkt.	-
poniedziałek 19 października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
04:00	CHN	PKB, III kw.	3,2% r/r	5,3% r/r	-
04:00	CHN	Produkcja przemysłowa, wrzesień	5,6% r/r	5,8% r/r	-
04:00	CHN	Sprzedaż detaliczna, wrzesień	0,5% r/r	1,9% r/r	-
04:00	CHN	Inwestycje, wrzesień	-0,3% r/r	0,9% r/r	-
10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw, wrzesień	4,1% r/r	4,4% r/r	5,1% r/r
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, wrzesień	-1,5% r/r	-1,1% r/r	-1,0% r/r

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

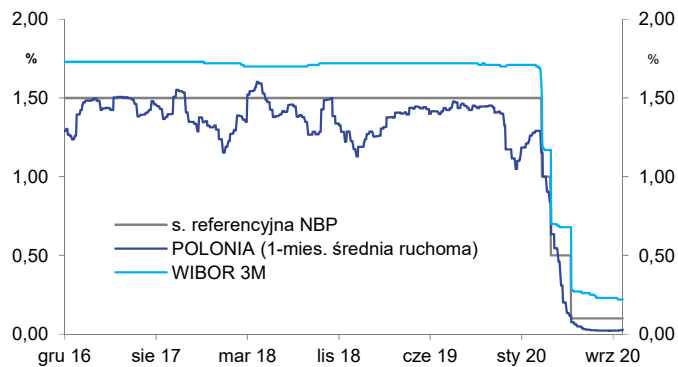
Kalendarz publikacji danych – październik

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	wrzesień	1.10	50,6 pkt.	50,8 pkt.	
Standard&Poor's – przegląd ratingu Polski	PL	-	2.10	A-	A-	
Posiedzenie RPP	PL	wrzesień	7.10	0,1%	0,1%	
Saldo w obrotach bieżących	PL	sierpień	14.10	1620 mln EUR		1086 mln EUR
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	wrzesień	15.10	3,2% r/r (wst.)		3,2% r/r
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	wrzesień	16.10	4,0% r/r		4,2% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	wrzesień	19.10	4,1% r/r		5,1% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	wrzesień	19.10	-1,5% r/r		-1,0% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	wrzesień	20.10	1,5% r/r		4,0% r/r
Wskaźnik PPI	PL	wrzesień	20.10	-1,2% r/r		-1,1% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	wrzesień	20.10	0,5% r/r		2,6% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	wrzesień	21.10	-12,1% r/r		-7,7% r/r
Stopa bezrobocia	PL	wrzesień	23.10	6,1%		6,1%

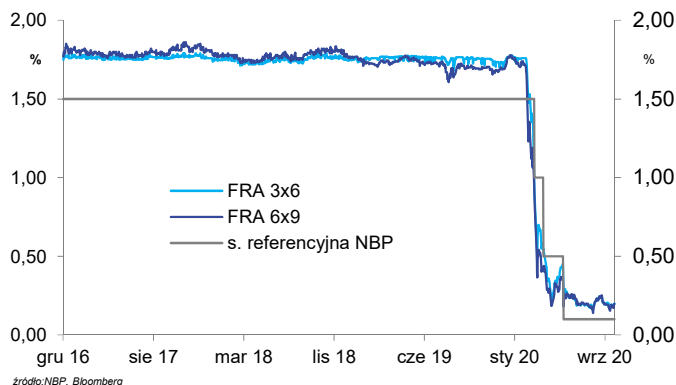
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	sierpień	1.10	1,4% r/r	1,6% r/r	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	wrzesień	1.10	56,9 pkt.	55,4 pkt.	
Wskaźnik inflacji bazowej HICP, (wst.)	EMU	wrzesień	2.10	0,4% r/r	0,2% r/r	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	wrzesień	2.10	1,49 mln	661 tys.	
Stopa bezrobocia	US	wrzesień	2.10	9,4%	7,9%	
PKB	CHN	III kw.	19.10	3,2% r/r		5,3% r/r
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	październik	23.10	53,7 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	październik	23.10	47,6 pkt.		-
Posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego	EMU	październik	29.10	-0,5% / 0,0%		-0,5% / 0,0%
PKB	US	III kw.	29.10	-31,4% kw/kw anual.		-
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	wrzesień	30.10	0,2% r/r		-
PKB	EMU	III kw.	30.10	-12,1 kw/kw		-
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	wrzesień	30.10	1,6% r/r		-
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	CHN	październik	31.10	51,5 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	CHN	październik	31.10	54,9 pkt.		-

Rynki finansowe

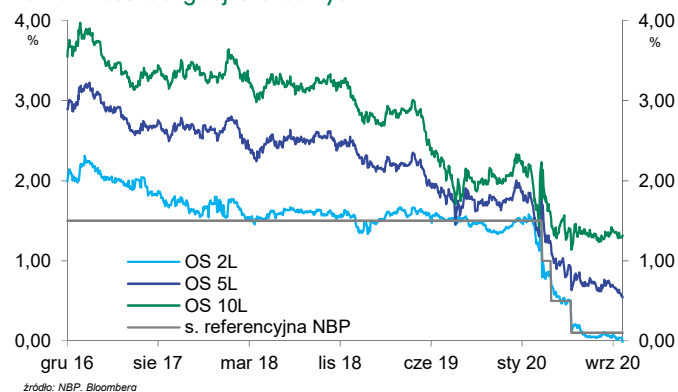
Krajowe stopy procentowe



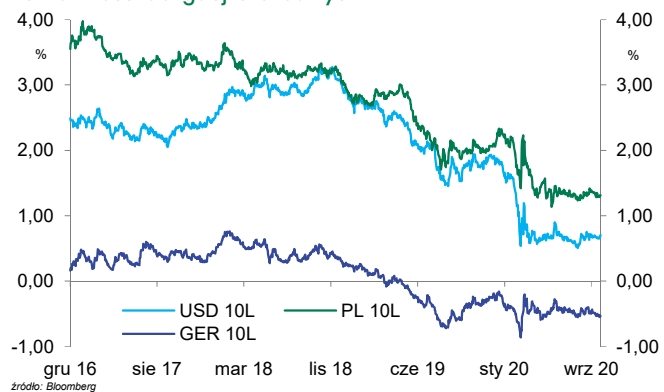
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



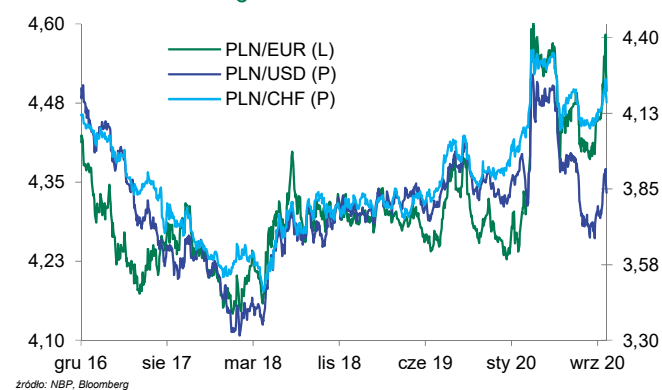
Rentowności obligacji skarbowych



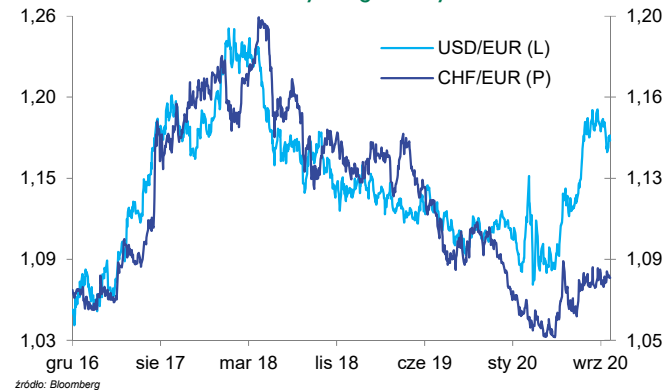
Rentowności obligacji skarbowych



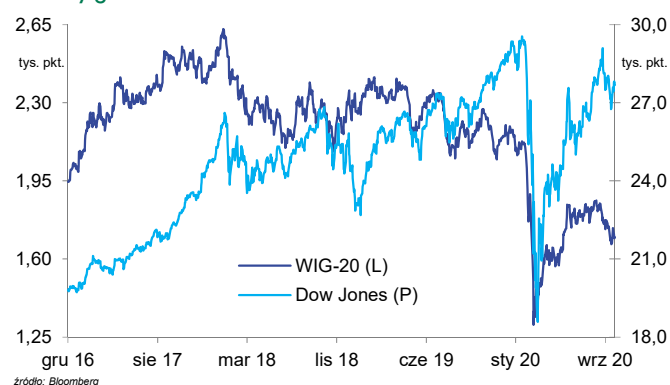
Notowania kursu złotego



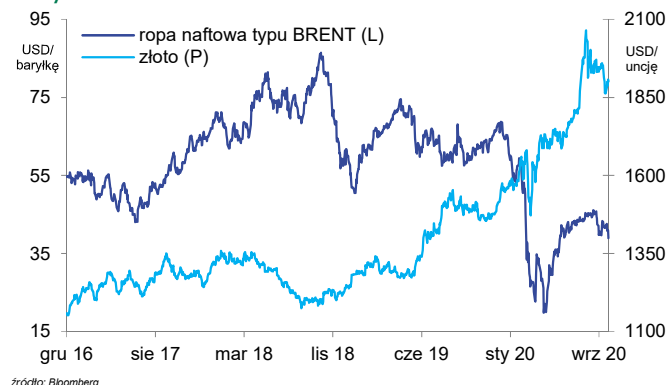
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełtowe

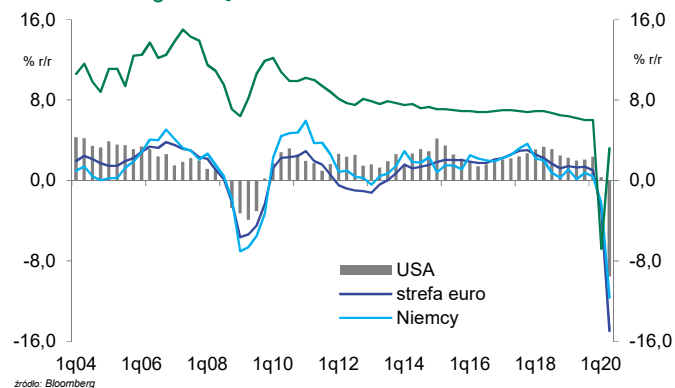


Ceny surowców

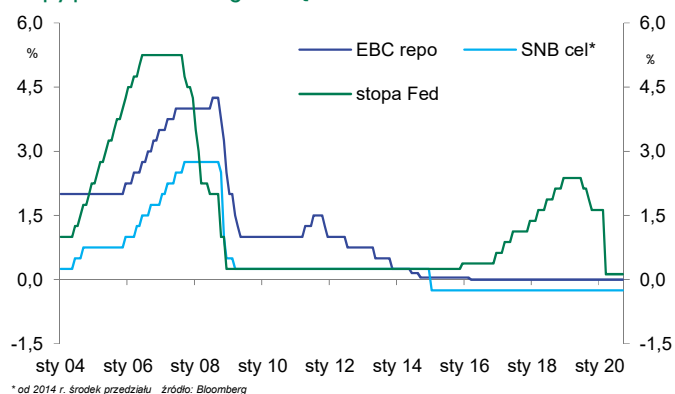


Sfera realna

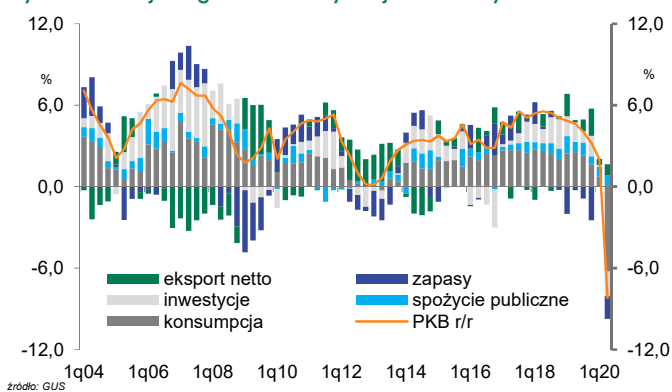
Wzrost PKB za granicą



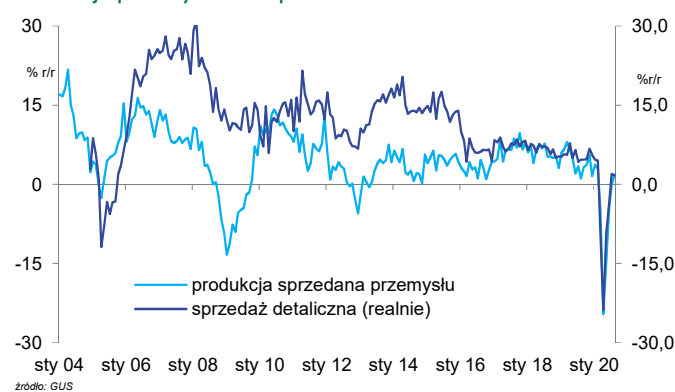
Stopy procentowe za granicą



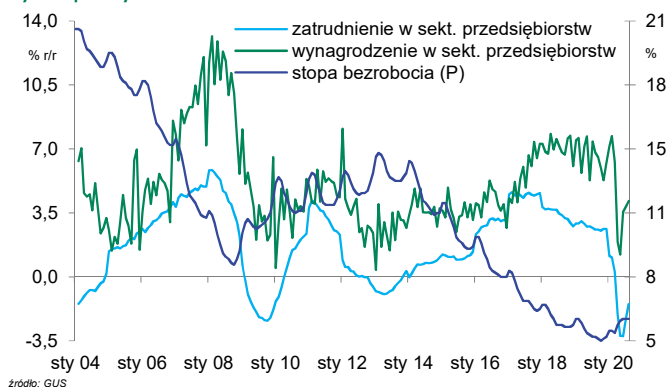
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



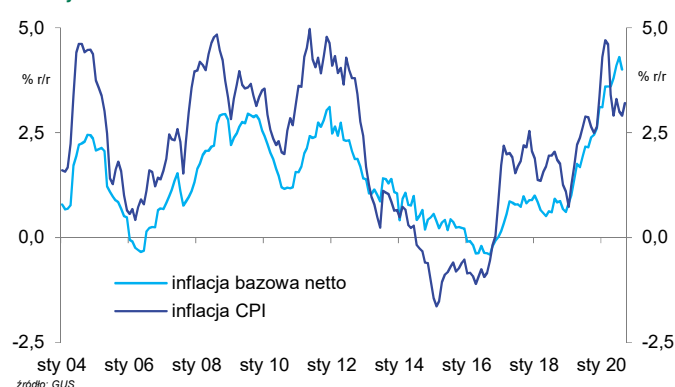
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



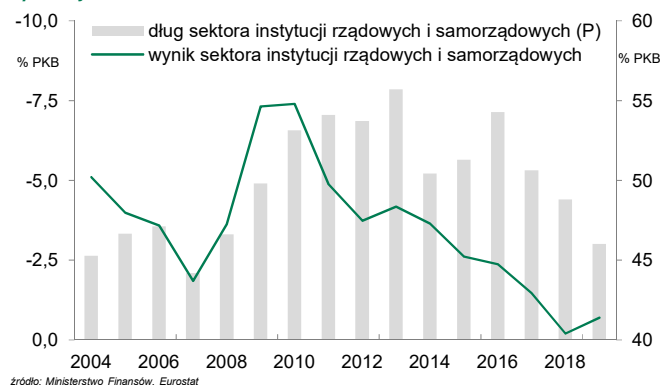
Rynek pracy



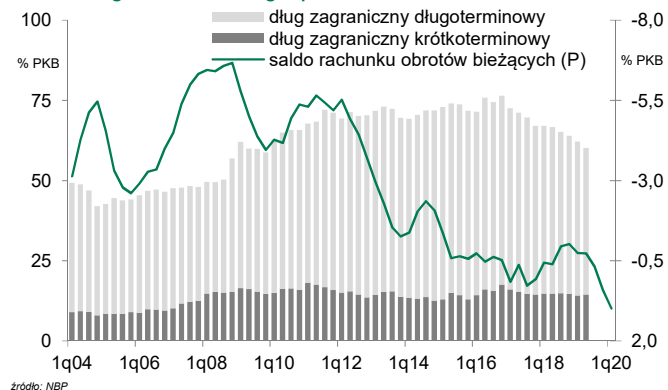
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		30.09.2020	02.10.2020	09.10.2020	31.10.2020	30.11.2020	31.12.2020
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	%	0,25	0,22	0,22	0,25	0,25	0,25
Obligacje skarbowe 2L	%	0,05	-0,01	-0,02	0,00	0,00	0,05
Obligacje skarbowe 5L	%	0,60	0,54	0,52	0,60	0,60	0,65
Obligacje skarbowe 10L	%	1,30	1,31	1,30	1,30	1,30	1,35
PLN/EUR	PLN	4,52	4,49	4,47	4,45	4,43	4,40
PLN/USD	PLN	3,88	3,84	3,79	3,82	3,82	3,81
PLN/CHF	PLN	4,19	4,16	4,15	4,12	4,12	4,09
USD/EUR	USD	1,17	1,17	1,18	1,17	1,16	1,16
Stopa Fed	%	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	0,30	0,30	0,30
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,45	-0,40	-0,40
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	0,65	0,70	0,77	0,70	0,70	0,70
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,45	-0,54	-0,53	-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.