

KOMENTARZ TYGODNIOWY

29 marca 2021

W Europie nasila się trzecia fala pandemii. W Polsce kolejne obostrzenia. Okres świąteczny ograniczy aktywność rynkową w bieżącym tygodniu.

Po pogorszeniu nastrojów rynkowych w I połowie tygodnia w warunkach trudniejszej sytuacji epidemicznej w Europie, kolejne dni przyniosły pewne obniżenie globalnej premii za ryzyko na co mogły wpłynąć publikacje dobrych danych ze sfery realnej oraz nadzieje na przyspieszenie procesu szczepień wobec informacji o oczekiwanym zwiększeniu dostaw szczepionek do UE w nadchodzących tygodniach.

W marcu silnie pozytywnie zaskoczyły wstępne dane nt. wskaźników koniunktury PMI w strefie euro. Dopiero jednak publikowane w tygodniu bieżącym ostateczne dane uwzględniające przedłużenie / zaostrzenie restrykcji związanych z pandemią będą bardziej wiarygodną informacją dot. bieżącej kondycji europejskich gospodarek.

Wraz z rosnącymi cenami akcji w II poł. tygodnia ponownie wzrosły rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych (głównie USA), a także na polskim rynku, utrzymując się na lokalnych maksimach.

Aktywom krajowym silnie ciążyło dalsze istotne pogorszenie sytuacji epidemicznej. Dynamiczny wzrost liczby nowych przypadków zakażeń COVID-19 oraz hospitalizacji poskutkowało wprowadzeniem w Polsce kolejnych obostrzeń epidemicznych dotyczących głównie handlu oraz usług fryzjerskich i kosmetycznych.

Dodatkowe obostrzenia, o ile zostaną zniesione do końca kwietnia, nie wpływają już istotnie na całoroczną prognozę wzrostu PKB w 2021 r. Z punktu widzenia prognoz średniokresowych kluczowe jest tempo odchodzenia od restrykcji. W tym kontekście pozytywnie należy ocenić zaobserwowane w minionym tygodniu przyspieszenie procesu szczepień w Polsce oraz perspektywę kontynuacji tego trendu w świetle informacji o zwiększonych dostawach szczepionek do Polski.

W nadchodzących tygodniach na sytuację rynkową nadal wpływać będą bieżące dane dot. sytuacji epidemicznej oraz tempa szczepień, a z drugiej strony tendencje cenowe na rynku surowców oraz oczekiwania dot. reflacji.

W nadchodzącym tygodniu publikowanych będzie wiele ważnych danych ze sfery realnej gospodarki globalnej. W kraju opublikowane zostaną wstępne dane dot. inflacji CPI w marcu. Jednocześnie wraz ze zbliżającym się okresem świątecznym w trakcie tygodnia znacząco będzie obniżać się aktywność inwestorów na globalnym rynku finansowym.

W Europie pogorszenie bieżącej sytuacji epidemicznej, powszechne utrzymanie obostrzeń, ale perspektywa przyspieszenia szczepień.

- Miniony tydzień przyniósł dalsze pogorszenie sytuacji epidemicznej w Europie. Najtrudniejsza sytuacja nadal panowała w Europie Środkowej, gdzie najwyższe dzienne przyrosty zachorowań w relacji do wielkości populacji notowane były na Węgrzech, w Polsce, w Czechach i Estonii, z tym, że w dwóch ostatnich przypadkach widoczna jest wyraźna tendencja spadkowa z wcześniejszych bardzo wysokich poziomów. Nadal pogorszała się sytuacja epidemiczna w niektórych państwach Europy

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

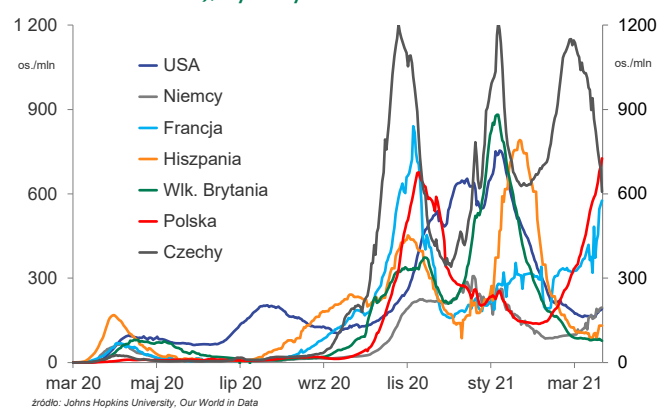
Zachodniej, w tym we Francji, Belgii, Holandii, czy w Szwecji, przy stabilizacji na niskich poziomach zachorowań w Niemczech, Hiszpani czy Portugalii i dalszej poprawie w Wielkiej Brytanii.

- Wobec trudnej bieżącej sytuacji epidemicznej lub ryzyka jej pogorszenia, większość państw europejskich przywróciła lub utrzymała ostre obostrzenia aktywności, m.in. Niemcy, Francja, Holandia, Belgia, Austria, Hiszpania czy Portugalia. W regionie Europy Środkowej w Czech zdecydowano o przedłużeniu stanu wyjątkowego, w Polsce wprowadzono nowe obostrzenia.
- W USA w kolejnym tygodniu z rządu dzienna liczba zachorowań ustabilizowała się na niskim poziomie, z kolei kraje Ameryki Południowej doświadczają wyraźnego pogorszenia sytuacji.
- W Unii Europejskiej tempo szczepień pozostaje wyraźnie wolniejsze niż w USA czy w Wielkiej Brytanii, niemniej po wznowieniu szczepień preparatem AstraZeneca, miniony tydzień przyniósł pewne przyspieszenie tempa szczepień w niektórych państwach UE (m.in. we Włoszech, Portugalii czy Hiszpanii). Wyraźny trend spadkowy liczby szczepień utrzymał się w państwach, które utrzymały zawieszenie szczepieniem preparatem AstraZeneca (m.in. w Danii i Finlandii). W najbliższych tygodniach oczekiwane jest istotne zwiększenie dostaw szczepionek do państw UE, co powinno przyspieszyć tempo szczepień w państwach unijnych.

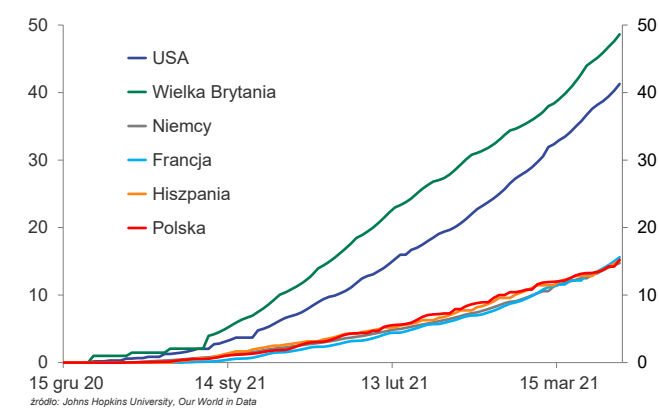
Dane makroekonomiczne z USA pod wpływem warunków pogodowych oraz baz odniesienia, solidny wzrost marcowych indeksów PMI w strefie euro.

- Opublikowane w minionym tygodniu dane na temat gospodarki globalnej można ocenić jako generalnie pozytywne. Choć sprzedaż oraz nowe inwestycje na rynku nieruchomości, jak również zamówienia na dobra trwałego użytku w USA zaskoczyły negatywnie, to nie można wykluczyć, że na te słabsze wyniki wpłynęły negatywne lutowe warunki pogodowe (opady śniegu, mrozy). W przypadku rynku nieruchomości dane te były także zapewne odrażliwaniem po świetnych wynikach z początku roku.
- W lutym obniżyła się względem stycznia wartość dochodów oraz wydatków gospodarstw domowych w USA, niemniej w tym przypadku także trudno wskazywać na negatywne tendencje.

Zróznicowana sytuacja epidemiczna w Europie (średnia 7-dn. na 1 mln mieszkańców), wyraźny wzrost zachorowań w Polsce



Utrzymujące się regionalne różnice w tempie szczepień przeciwko COVID-19 (liczba szczepień na 100 mieszkańców)

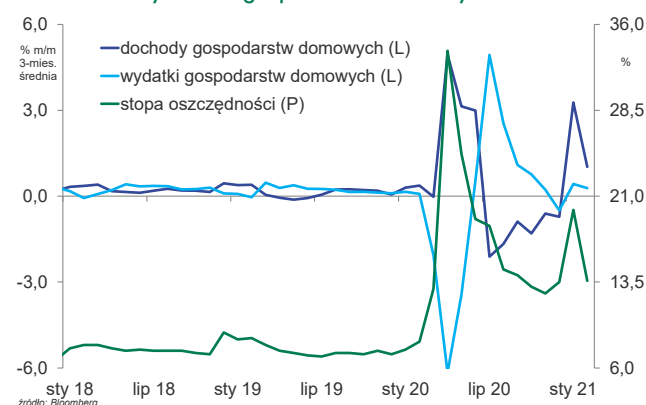


- Po gwałtownym styczniowym wzroście obu kategorii (na co wpłynęła wypłata na przełomie roku transferów finansowych w ramach pakietu pomocowego) lutowe spadki były powszechnie oczekiwane. Generalnie pozytywną ocenę sytuacji gospodarstw domowych potwierdzają poprawa nastrojów konsumentów, w tym opublikowany w minionym tygodniu marcowy indeks Uniwersytetu Michigan. Po uruchomieniu na przełomie roku i w I kw. br. pakietów fiskalnych, a przede wszystkim przy bardzo wyraźnej poprawie sytuacji epidemicznej w USA, nastroje konsumentów znacząco poprawiły się z początkiem roku.
- Lutowe dane dot. inflacji nie potwierdzają póki co obaw rynkowych przed silnym wzrostem inflacji. Bazowy wskaźnik inflacji PCE (po wykluczeniu żywności i energii) obniżył się w lutym lekko do 1,4% r/r z 1,5% w styczniu, wobec prognoz rynkowych stabilizacji indeksu.
- Największym zaskoczeniem minionego tygodnia były wstępne szacunki indeksów PMI koniunktury w Europie. W marcu silnie pozytywnie zaskoczyły nie tylko nastroje w przemyśle (gdzie od wielu miesięcy utrzymuje się bardzo silna koniunktura), ale także w usługach. Dla całej strefy euro indeks nastrojów w przemyśle wzrósł o 4,5 pkt. do 62,4 pkt. natomiast w usługach o 3,1 pkt. do 48,8 pkt. Jeszcze silniejsze wzrosty notowano dla Niemiec (wzrost indeksu usług do 50,8 pkt. tj. powyżej 50 pkt. punktu oddzielającego pogorszenie od poprawy sytuacji). Choć większość respondentów swoje oceny formułowała jeszcze zapewne przed pogorszeniem sytuacji epidemicznej w Europie, a przede wszystkim przed decyzjami części krajów o wydłużeniu lub zaostrzeniu restrykcji gospodarczych, to nawet jak na sytuację z pierwszej połowy miesiąca (wciąż znaczące ograniczenie aktywności usługowej) te dane można uznać za pozytywne.

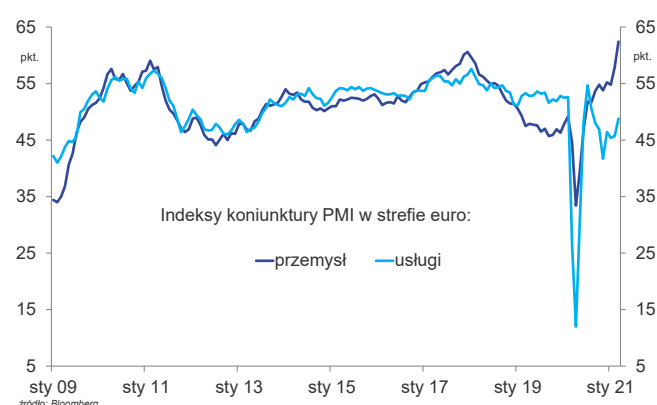
Na rynku globalnym w minionym tygodniu pozytywne informacje „wzięły górę”...

- W pierwszej części tygodnia sytuacja na globalnym rynku finansowym pogarszała się, na co wpływał wzrost globalnej awersji do ryzyka najprawdopodobniej z tytułu pogarszającej się sytuacji epidemicznej w Europie, w tym decyzji o wydłużaniu lub zaostrzaniu restrykcji gospodarczych. Poza spadkami na rynkach akcji w tych dniach notowano dalsze umocnienie dolara, spadki rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych oraz spadek cen ropy naftowej okresowo nawet poniżej 60 USD/baryłkę.

Po styczniowych silnych wzrostach, w lutym lekkie osłabienie dochodów i wydatków gospodarstw domowych w USA



Bardzo pozytywne dane dot. marcowych indeksów koniunktury PMI w strefie euro

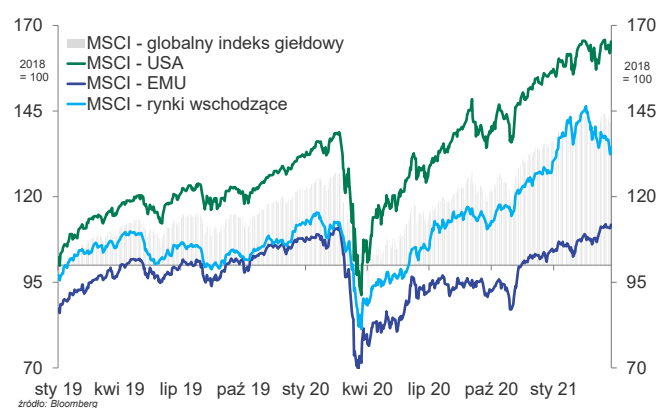


- W drugiej połowie tygodnia pozytywne nastroje „wzięły górę”, co mogło wynikać z kumulacji efektów publikacji dobrych danych makroekonomicznych, wciąż poprawiającej się sytuacji epidemicznej w USA, Wielkiej Brytanii oraz oczekiwań na przyspieszenie tempa szczepień w krajach UE.
- W rezultacie w całym tygodniu globalny indeks akcji MSCI wzrósł o 0,9%, przy wzrostach indeksów w USA o 1,3% oraz w strefie euro o 0,8%. Strat z początku tygodnia nie odrobili natomiast giełdy rynków wschodzących, a syntetyczny indeks MSCI EM obniżył się w skali tygodnia o 1,3%. Słabsze wyniki rynkowe w tych krajach mogły wynikać z ponownego wzrostu w drugiej połowie tygodnia rentowności obligacji skarbowych w USA.
- Wzrost rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych w drugiej połowie tygodnia okazał się mniejszy wobec wcześniejszych spadków, w efekcie w skali tygodnia rentowności obniżyły się o ok. 5 pkt. baz w USA oraz w Niemczech, w przypadku obligacji amerykańskich cały czas kształtowały się jednak na podwyższonym poziomie 1,68%. Odbicie cen ropy naftowej w ostatnich dniach tygodnia poskutkowało powrotem ceny do blisko 64 USD/baryłkę tj. poziomu notowanego na koniec wcześniejszego tygodnia.
- Zmiana nastrojów w mniejszym stopniu wpłynęła natomiast na sytuację na rynku walutowym. Przez kolejne dni dolar kontynuował aprecjację (0,7% w skali całego tygodnia w ujęciu kursu efektywnego). Aprecjacji dolara towarzyszyło osłabienie kursów walut większości rynków wschodzących, w szczególności z Ameryki Południowej. Wzmocnienie dolara przy stabilnych notowaniach euro (w ujęciu kursu efektywnego) poskutkowało spadkiem kursu euro wobec dolara do 1,18 USD/EUR wobec ponad 1,19 USD/EUR przed tygodniem.

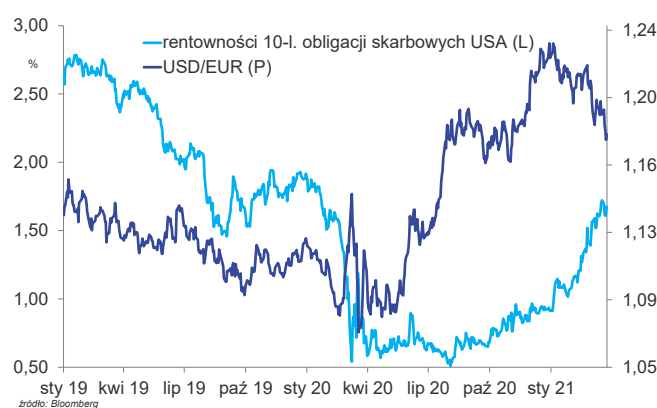
...przy wciąż słabych nastrojach na rynku krajowym...

- Poprawa nastrojów na rynku globalnym w niewielkim stopniu pomogła krajowym aktywom finansowym, którym w minionym tygodniu bliżej było do grupy rynków wschodzących. Zapewne negatywnie na ceny krajowych aktywów wpływała także wciąż pogarszająca się sytuacja epidemiczna.
- W skali tygodnia złoty kontynuował deprecjację – o 0,4% wobec koszyka walut. W relacji do euro kurs wzrósł w kierunku 4,64 PLN/EUR, w relacji do franka szwajcarskiego w kierunku 4,20 PLN/EUR, z kolei w relacji do umacniającego się dolara do 3,94 PLN/USD.

Na globalnym rynku akcji lekka poprawa nastrojów...



...przy utrzymującej się aprecjacji dolara i wyższych rentownościach obligacji skarbowych

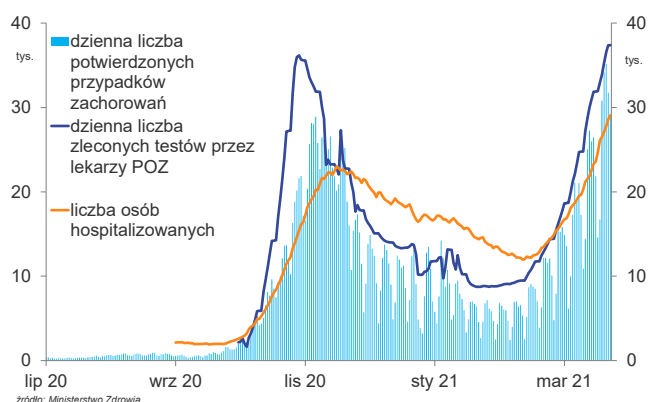


- Indeks WIG nie odrobił w drugiej połowie wszystkich strat kończąc miniony tydzień nieznacznie poniżej poziomu sprzed tygodnia.
- Krajowy rynek obligacji na pogorszenie nastrojów zareagował lekkimi spadkami rentowności, które na dłuższym końcu obniżyły się o 3 pkt. baz. Rentowności 10-latek na koniec tygodnia ukształtowały się na poziomie 1,47%. Spadki rentowności hamował ponowny wzrost cen ropy naftowej na świecie podbijający obawy dot. globalnej inflacji i związany z tym ponowny wzrost rentowności obligacji na rynkach bazowych.

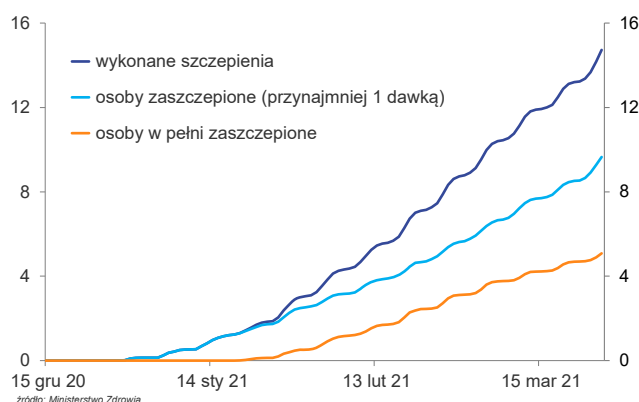
...w warunkach dalszego pogorszenia sytuacji epidemicznej w Polsce.

- W Polsce postępuje pogorszenie sytuacji epidemicznej. Z początkiem bieżącego tygodnia 7-dniowa średnia liczba zachorowań wzrosła do 27,8 tys. i wzrosła o 25% w skali tygodnia. Liczba osób hospitalizowanych wynosi ponad 29 tys. (wzrost o 23% w skali tygodnia).
- Wobec pogarszającej się sytuacji epidemicznej rząd zdecydował w minionym tygodniu o wprowadzeniu nowych restrykcji epidemicznych. W ramach nowych obostrzeń zdecydowano o: - zamknięciu dużych sklepów meblowych i budowlanych (dla klientów detalicznych); - zamknięciu żłobków i przedszkoli (z wyjątkiem opieki nad dziećmi osób zatrudnionych w służbie zdrowia oraz służbach porządkowych); - zakazie działalności salonów fryzjerskich, urody i kosmetycznych; - wprowadzeniu nowych limitów osób w handlu i miejscach kultu (1 osoba na 15 m.kw. w sklepach do 100 m.kw., 1 osoba na 20 m.kw. w sklepach powyżej 100 m.kw. oraz w miejscach kultu religijnego); - ograniczenie działalności obiektów sportowych wyłącznie do sportu zawodowego, bez udziału publiczności. Restrykcje te mają obowiązywać do 9 kwietnia. Jednocześnie nadal obowiązują wcześniejsze ograniczenia (tj. ograniczenie działalności galerii handlowych, nauka zdalna we wszystkich klasach, zamknięcie hoteli i pensjonatów, zakaz działalności obiektów sportowych, rekreacji i kultury).
- Z kolei z pozytywnych informacji - w minionym tygodniu przyspieszyło tempo szczepień w Polsce. Średnia dzienna liczba szczepień za ostatnie 7 dni wyniosła 120 tys. i była wyższa o 50 tys. w porównaniu z poprzednim tygodniem (wzrost o blisko 70%). Dotychczas zaszczepiono 3,86 mln osób (nieco ponad 10% populacji), w tym blisko 2 mln osób zostało w pełni zaszczepionych. Przedstawiciele rządu wskazują, że do Polski dotarły już kolejne partie szczepionek i oczekiwane są kolejne, co powinno sprzyjać utrzymaniu szybszego tempa szczepienia w nadchodzących tygodniach.

Bardzo trudna bieżąca sytuacja epidemiczna w Polsce...



...przy wyraźnym przyspieszeniu tempa szczepień



Sytuacja epidemiczna wciąż kluczowa dla krótko- i średnioterminowych prognoz gospodarczych...

- Ponowne pogorszenie sytuacji epidemicznej w wielu krajach UE podtrzymuje ryzyka krótkoterminowe dot. skali ożywienia aktywności gospodarczej w II kw. br. Jednocześnie jednak stabilizująca się sytuacja epidemiczna w USA, Wielkiej Brytanii, solidna koniunktura gospodarcza w Chinach, luzowanie polityki fiskalnej w USA, a przede wszystkim perspektywa przyspieszenia procesu szczepień w Europie kontynentalnej pozwalają cały czas oczekiwać solidnego odbicia aktywności w II poł. roku. Przy krótkookresowych negatywnych prognozach dla wzrostu napływające dane z minionych tygodni cały czas wskazują natomiast na potencjalnie mniej negatywne dla gospodarki skutki dotychczasowych obostrzeń, co pomimo wydłużania / zaostrzania restrykcji nie skutkuje znaczącymi redukcjami prognoz wzrostu gospodarczego w I kw. br.
- Restrykcje gospodarcze ogłoszone w minionym tygodniu (zakładając podobnie jak w przypadku wcześniejszych ich utrzymanie do połowy kwietnia) powodują dodatkowy ubytek wzrostu gospodarczego, który w skali roku nie powinien przekroczyć 0,1 pkt. proc., co implikowałoby całoroczny wzrost gospodarczy w okolicach 3,6% r/r. Oczekiwana silniejszego przyspieszenia wzrostu aktywności wspiera także odnotowane w tygodniu minionym wyraźne przyspieszenie tempa szczepień.
- Jednocześnie bardzo trudna sytuacja epidemiczna, niepewność dot. obostrzeń w krótkim okresie oraz terminów ich znoszenia, a przede wszystkim niepewność związana z długookresowymi skutkami pandemii, w szczególności wraz z wygasaniem pomocy publicznej przekładają się cały czas na podwyższone ryzyko dla tej prognozy. Czynnikiem silniej podwyższającym wzrost aktywności gospodarczej będzie zapewne wydatkowanie środków w ramach Funduszu Odbudowy UE, niemniej zakładamy, że na aktywność krajowej gospodarki silniej wpłyną one dopiero w 2022 r.

...przy równie ważnych dla rynków finansowych wątkach reflacyjnych.

- Uwaga rynkowa będzie ponownie w krótkim okresie silniej skupiać się na wątkach epidemicznych, w tym rozwoju II fali pandemii w Europie, ale także tempa szczepień w regionie. Najbliższe tygodnie przyniosą weryfikację tezy o trwałości przyspieszenia tempa szczepień i stabilizowania się prognoz średnioterminowych dla sfery realnej.
- Obok wątków epidemicznych cały czas inwestorzy będą śledzić oczekiwania dot. kształtowania się inflacji, w tym wszelkie dane dot. kosztów produkcji, cen surowców oraz bieżące publikacje danych dot. inflacji.
- Przy utrzymujących się podwyższonych poziomach cen surowców oraz silniej obniżających się bazach odniesienia dla inflacji od II kw. inwestorzy mogą wciąż obawiać się silniejszego odbicia inflacji, co może utrzymywać presję na ceny obligacji skarbowych.
- Oczekując jednak ograniczenia presji na wzrost cen ropy (nasze ostrożniejsze założenia dot. ożywienia aktywności i popytu jak również silniejszy wzrost podaży m.in. w USA), stopniowo hamujące wzrosty inflacji w II poł. roku oraz zakładane utrzymanie łagodnej retoryki głównych banków centralnych powinny w dłuższym horyzoncie ograniczać presję na wzrost rentowności, a w części regionów (gł. USA) skutkować nawet ich korektą spadkową.

W przedświątecznym tygodniu zapewne niższa aktywność inwestorów, pomimo publikacji wielu ważnych danych makroekonomicznych

- W nadchodzącym tygodniu publikowanych będzie sporo ważnych danych makroekonomicznych, w tym: wskaźniki koniunktury ISM oraz dane z rynku pracy USA, wskaźniki PMI koniunktury w Chinach. Ponadto ostateczne dane dot. indeksów koniunktury w strefie euro zweryfikują na ile dodatkowe restrykcje gospodarcze obniżą marcową poprawę indeksów.
- W przypadku gospodarki polskiej w nadchodzącym tygodniu opublikowane zostaną jedynie dane dot. wstępnego szacunku inflacji CPI za marzec. Szacujemy wstępnie, że w marcu wskaźnik inflacji CPI wzrósł do 2,8% r/r wobec 2,5% r/r w lutym. Głównym czynnikiem, który podwyższył w marcu wskaźnik inflacji był skokowy wzrost cen paliw – o ponad 6% w skali miesiąca, co przy efekcie niskiej bazy odniesienia sprzed roku (silny marcowy spadek cen u progu pandemii w Europie) poskutkowało skokowym wzrostem dynamiki rocznej cen paliw do wartości dodatniej wobec utrzymującej się do lutego ujemnej dynamiki. Skalę wzrostu inflacji tonował z kolei dalszy spadek dynamiki cen żywności i szacowany lekki spadek inflacji bazowej w marcu.
- Pomimo bogatego kalendarza publikacji danych aktywność rynkowa w trakcie tygodnia będzie znacząco obniżać się w związku ze zbliżającym się okresem Świąt Wielkiej Nocy.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Wskaźnik inflacji w marcu – szacunek *flash* (31 marca)**

Szacujemy wstępnie, że w marcu wskaźnik inflacji CPI wzrósł do 2,8% r/r wobec 2,5% r/r w lutym. Głównym czynnikiem, który podwyższył w marcu wskaźnik inflacji był skokowy wzrost cen paliw – o ponad 6% w skali miesiąca, co przy efekcie niskiej bazy odniesienia sprzed roku (silny marcowy spadek cen u progu pandemii w Europie) poskutkowało skokowym wzrostem dynamiki rocznej cen paliw do wartości dodatniej wobec utrzymującej się do lutego ujemnej dynamiki. Skalę wzrostu inflacji tonował z kolei dalszy spadek dynamiki cen żywności i szacowany lekki spadek inflacji bazowej w marcu. Prognozę utrudnia brak pełnych danych dot. przeliczonych indeksów cen za miniony rok wg bieżącego koszyka inflacyjnego, co może skutkować większym błędem prognozy.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

| wtorek 30 marca | | | poprzednie dane | prognoza rynkowa* | prognoza BOŚ |
|-------------------------|-----------|---|------------------|-------------------|------------------|
| 10:00 | EMU | Wskaźnik nastrojów gospodarczych, marzec | 93,4 pkt. | 94,8 pkt. | - |
| 16:00 | US | Wskaźnik nastrojów konsumentów Conference Board, marzec | 91,3 pkt. | 96,0 pkt. | - |
| środa 31 marca | | | poprzednie dane | prognoza rynkowa* | prognoza BOŚ |
| 08:00 | CHN | Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł, marzec | 50,6 pkt. | 51,2 pkt. | - |
| 08:00 | CHN | Indeks koniunktury PMI NBS – usługi, marzec | 51,4 pkt. | 52,3 pkt. | - |
| 9:55 | DE | Stopa bezrobocia, marzec | 6,0% | 6,0% | - |
| 10:00 | PL | Inflacja CPI – wskaźnik <i>flash</i> , marzec | 2,4% r/r | - | 2,8% r/r |
| 11:00 | EMU | Inflacja HICP, marzec (wst.) | 0,9% r/r | 1,4% r/r | - |
| 11:00 | EMU | Inflacja HICP – wskaźnik bazowy, marzec (wst.) | 1,1% r/r | 1,3% r/r | - |
| 14:15 | US | Zmiana zatrudnienia w ADP, luty | 117 tys. | 500 tys. | - |
| czwartek 1 kwietnia | | | poprzednie dane | prognoza rynkowa* | prognoza BOŚ |
| 02:45 | CHN | Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł, marzec | 50,9 pkt. | 51,3 pkt. | - |
| 09:00 | PL | Indeks koniunktury PMI – przemysł, marzec | 53,4 pkt. | - | 56,0 pkt. |
| 09:55 | DE | Indeks koniunktury PMI – przemysł, marzec (ost.) | 66,6 pkt. (wst.) | - | - |
| 10:00 | EMU | Indeks koniunktury PMI – przemysł, marzec (ost.) | 62,4 pkt. (wst.) | - | - |
| 14:30 | US | Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 27.03 | 684 tys. | 680 tys. | - |
| 16:00 | US | Indeks koniunktury ISM – przemysł, marzec | 60,8 pkt. | 61,0 pkt. | - |
| piątek 2 kwietnia | | | poprzednie dane | prognoza rynkowa* | prognoza BOŚ |
| 14:30 | US | Zmiana zatrudnienia, marzec | 379 tys. | 600 tys. | - |
| 14:30 | US | Stopa bezrobocia, marzec | 6,2% | 6,0% | - |
| 14:30 | US | Zmiana godzinowych wynagrodzeń, marzec | 5,3% r/r | 4,5% r/r | - |
| poniedziałek 5 kwietnia | | | poprzednie dane | prognoza rynkowa* | prognoza BOŚ |
| 16:00 | US | Indeks koniunktury ISM – usługi, marzec | 55,3 pkt. | 57,3 pkt. | - |
| 16:00 | US | Zamówienia w przemyśle, luty | 2,6% m/m | -1,0% m/m | - |

* mediana ankiety Parkietu dla danych nt. polskiej gospodarki

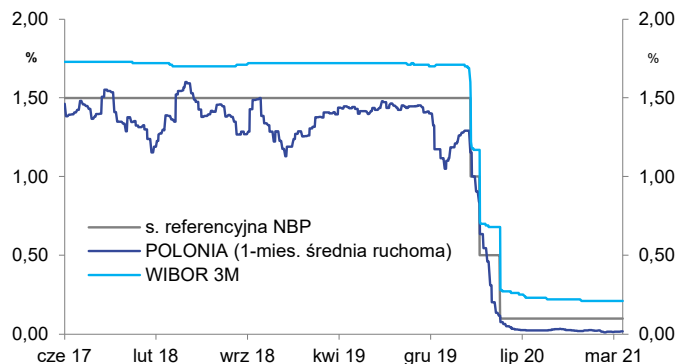
Kalendarz publikacji danych – styczeń

| wskaźnik / wydarzenie | | za okres | data | poprzednie dane | realizacja | prognoza BOŚ |
|--|----|----------|-------|-----------------|--------------|--------------|
| Indeks koniunktury PMI – przemysł | PL | luty | 1.03 | 51,9 pkt. | 53,4 pkt. | |
| Posiedzenie RPP | PL | marzec | 3.03 | 0,1% | 0,1% | |
| Wskaźnik inflacji CPI | PL | luty | 15.03 | 2,6% r/r | 2,4% r/r | |
| Inflacja bazowa po wyłączeniu żywności i energii | PL | luty | 16.03 | 3,9% r/r | 3,7% r/r | |
| Saldo w obrotach bieżących | PL | styczeń | 16.03 | 430 mln EUR | 3258 mln EUR | |
| Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach | PL | luty | 17.03 | 4,8% r/r | 4,5% r/r | |
| Zatrudnienie w przedsiębiorstwach | PL | luty | 17.03 | -2,0% r/r | -1,7% r/r | |
| Produkcja przemysłowa | PL | luty | 18.03 | 0,9% r/r | 2,7% r/r | |
| Wskaźnik PPI | PL | luty | 18.03 | 1,0% r/r | 2,0% r/r | |
| Sprzedaż detaliczna (ceny stałe) | PL | luty | 19.03 | -6,0% r/r | -3,1% r/r | |
| Produkcja budowlano-montażowa | PL | luty | 19.03 | -10,0% r/r | -16,9% r/r | |
| Stopa bezrobocia | PL | luty | 23.03 | 6,5% | 6,5% | |
| Wskaźnik inflacji CPI | PL | marzec | 31.03 | 2,4% r/r | | 2,8% r/r |
| Indeks koniunktury PMI – przemysł | PL | marzec | 1.04 | 53,4 pkt. | | 56,0 pkt. |

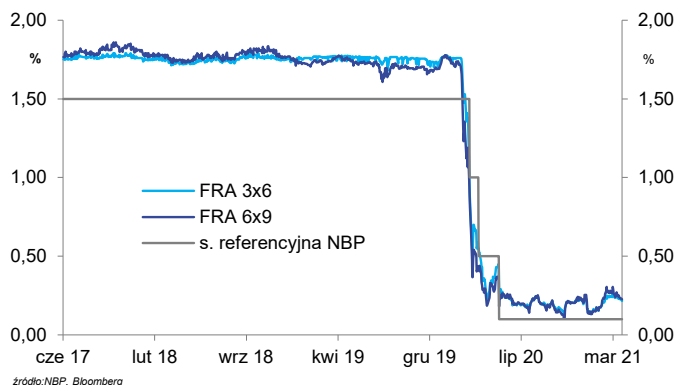
| wskaźnik / wydarzenie | | za okres | data | poprzednie dane | realizacja | prognoza rynkowa |
|--|-----|---------------|-------|-----------------|--------------|------------------|
| Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi | CHN | luty | 3.03 | 52,0 pkt. | 51,5 pkt. | |
| Indeks koniunktury ISM – usługi | US | luty | 3.03 | 58,7 pkt. | 55,3 pkt. | |
| Posiedzenie rady EBC | EMU | marzec | 11.03 | -0,5% / 0,0% | -0,5% / 0,0% | |
| Produkcja przemysłowa | CHN | stycz. – luty | 15.03 | 7,3% r/r | 35,1% r/r | |
| Posiedzenie FOMC | US | marzec | 17.03 | 0,0% – 0,25% | 0,0% – 0,25% | |
| Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.) | EMU | marzec | 24.03 | 57,9 pkt. | 62,4 pkt. | |
| Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.) | EMU | marzec | 24.03 | 45,7 pkt. | 48,8 pkt. | |
| Wskaźnik inflacji bazowej PCE | US | luty | 26.03 | 1,5% r/r | 1,4% r/r | |
| Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł | CHN | marzec | 31.03 | 50,6 pkt. | | 51,2 pkt. |
| Indeks koniunktury PMI NBS – usługi | CHN | marzec | 31.03 | 51,4 pkt. | | 52,3 pkt. |
| Wskaźnik inflacji bazowej HICP | EMU | luty | 31.03 | 1,1% r/r | | 1,3% r/r |
| Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł | CHN | marzec | 1.04 | 50,9 pkt. | | 51,3 pkt. |
| Indeks koniunktury ISM – przemysł | US | marzec | 1.03 | 60,3 pkt. | | 61,0 pkt. |
| Zmiana zatrudnienia w gospodarce | US | marzec | 5.03 | 379 tys. | | 600 tys. |
| Stopa bezrobocia | US | marzec | 5.03 | 6,2% | | 6,0% |

Rynki finansowe

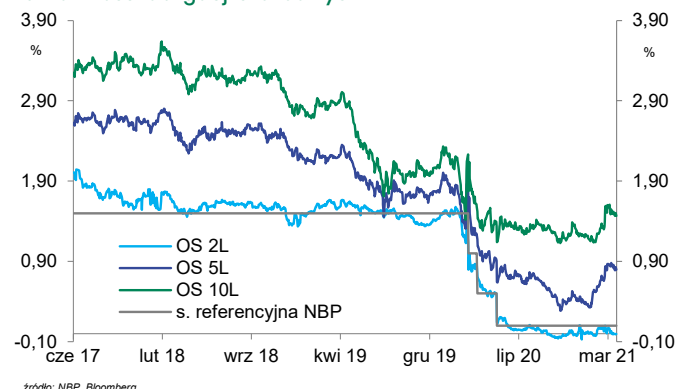
Krajowe stopy procentowe



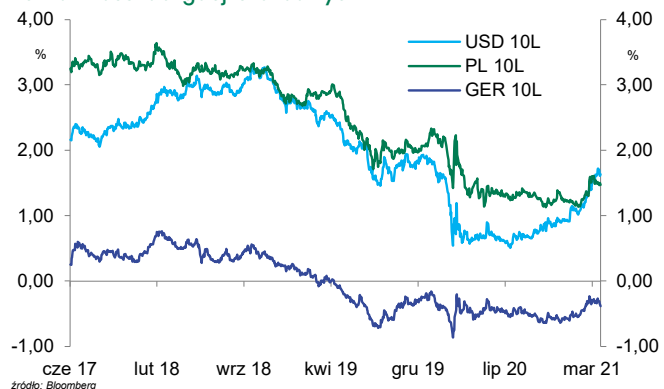
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



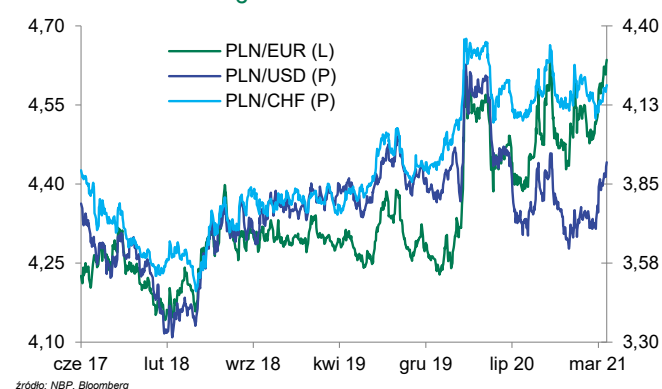
Rentowności obligacji skarbowych



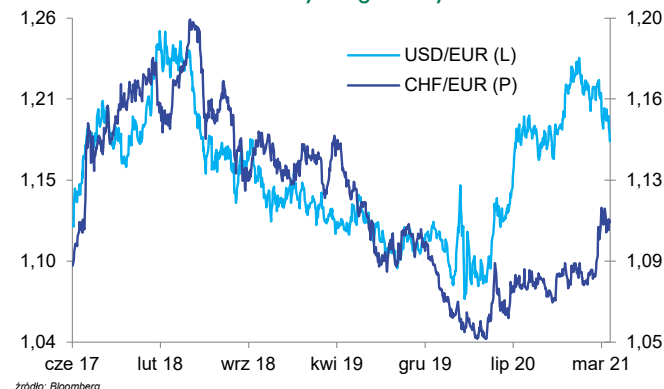
Rentowności obligacji skarbowych



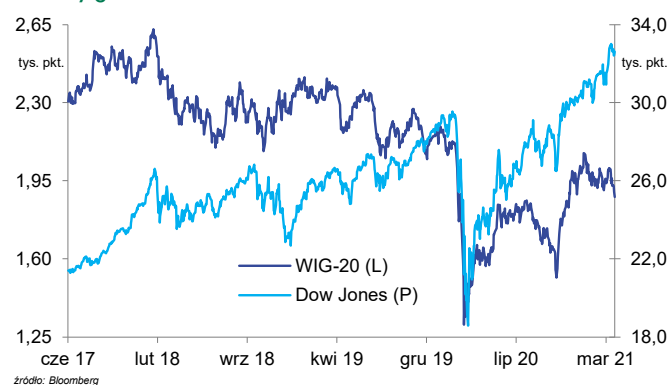
Notowania kursu złotego



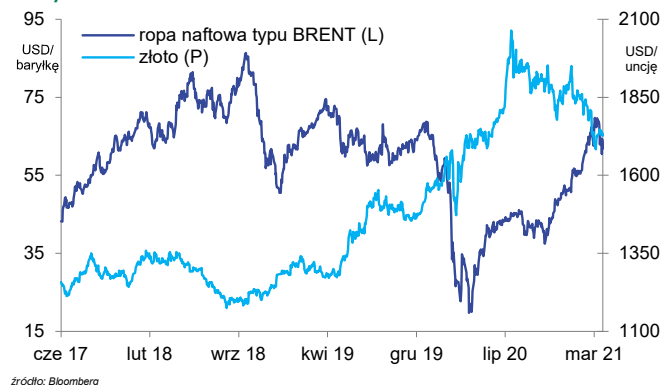
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

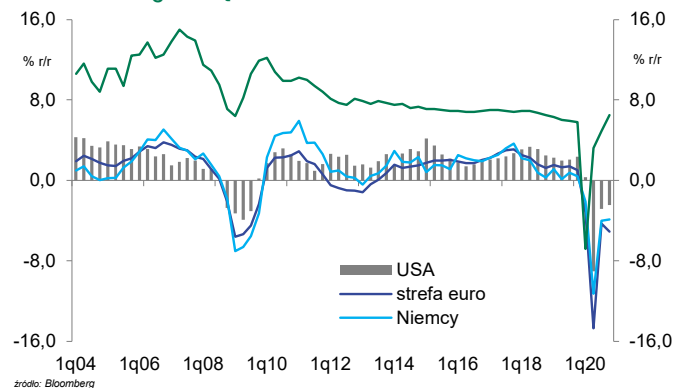


Ceny surowców

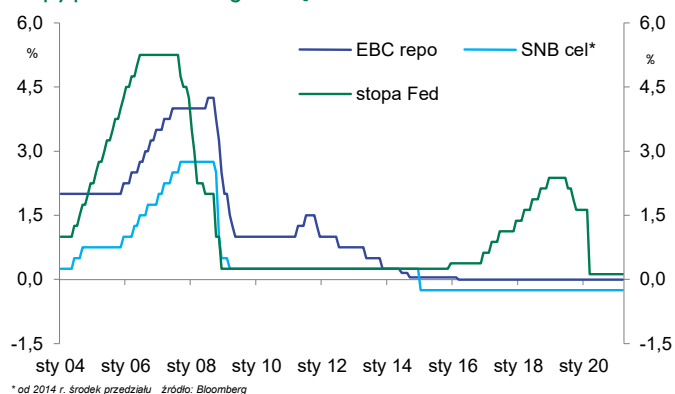


Sfera realna

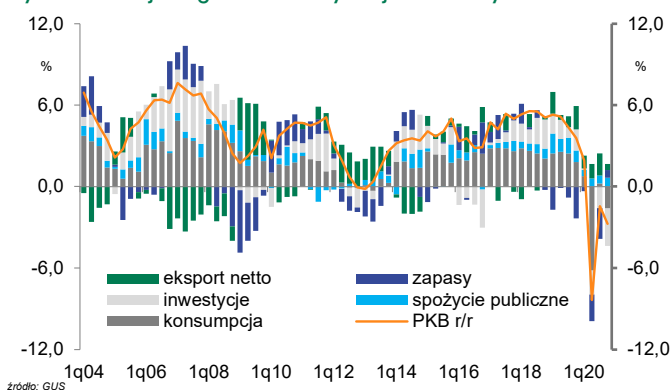
Wzrost PKB za granicą



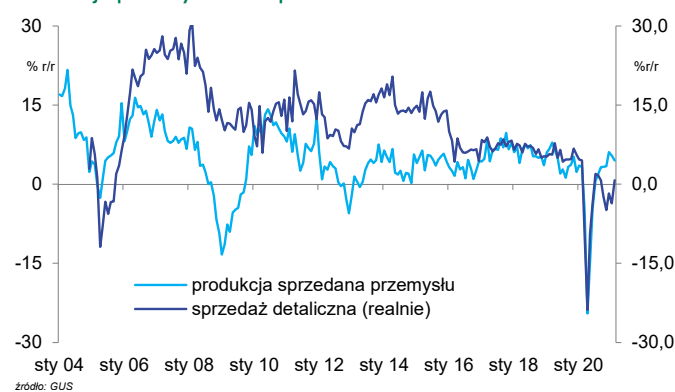
Stopy procentowe za granicą



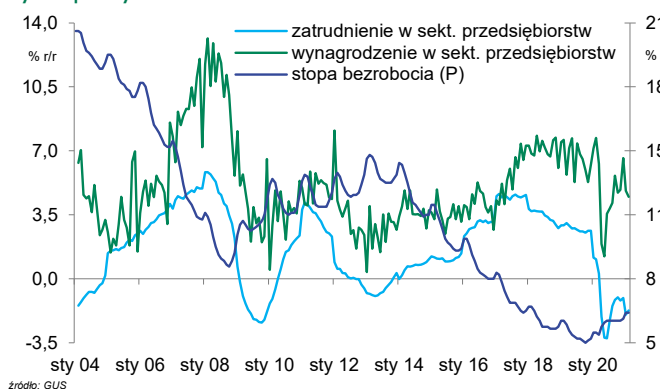
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



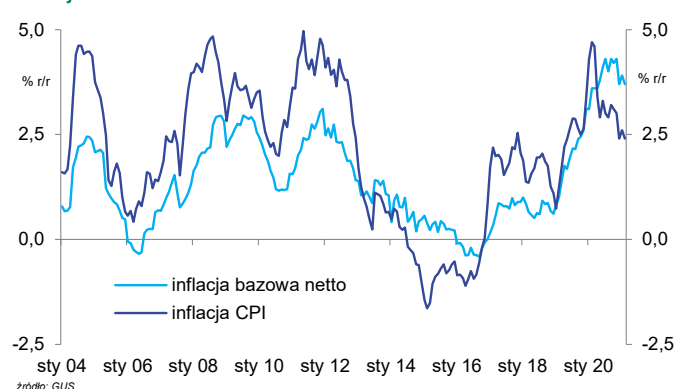
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



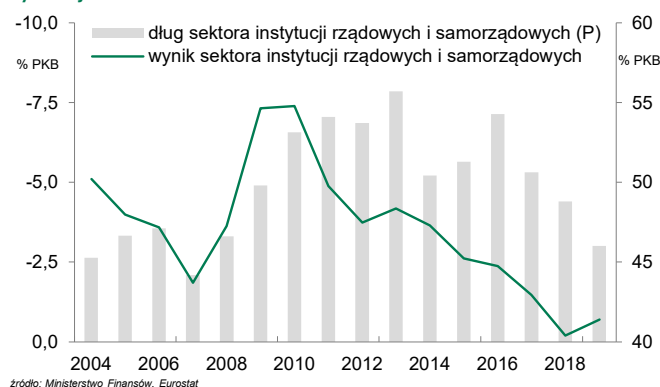
Rynek pracy



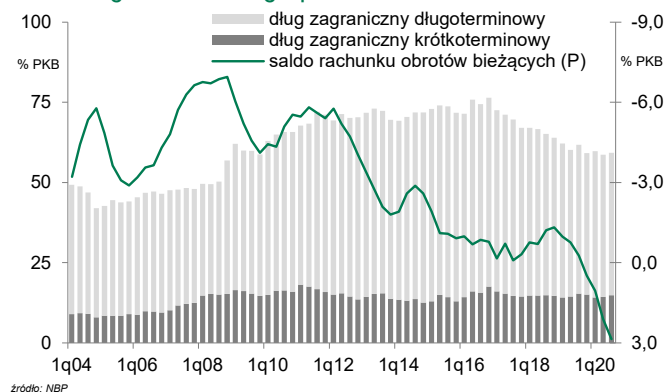
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

| wskaźnik | | 28.02.2021 | 19.03.2021 | 26.03.2021 | 30.04.2021 | 31.05.2021 | 30.06.2021 |
|----------------------------|-----|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Stopa lombardowa NBP | % | 0,50 | 0,50 | 0,50 | 0,50 | 0,50 | 0,50 |
| Stopa referencyjna NBP | % | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 |
| Stopa depozytowa NBP | % | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| WIBOR 3M | % | 0,21 | 0,21 | 0,21 | 0,20 | 0,20 | 0,20 |
| Obligacje skarbowe 2L | % | 0,07 | 0,00 | 0,01 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| Obligacje skarbowe 5L | % | 0,84 | 0,82 | 0,80 | 0,80 | 0,80 | 0,75 |
| Obligacje skarbowe 10L | % | 1,59 | 1,50 | 1,47 | 1,50 | 1,45 | 1,45 |
| PLN/EUR | PLN | 4,52 | 4,62 | 4,64 | 4,56 | 4,53 | 4,50 |
| PLN/USD | PLN | 3,72 | 3,89 | 3,93 | 3,83 | 3,81 | 3,80 |
| PLN/CHF | PLN | 4,12 | 4,18 | 4,18 | 4,16 | 4,16 | 4,14 |
| USD/EUR | USD | 1,21 | 1,19 | 1,18 | 1,19 | 1,19 | 1,19 |
| Stopa Fed | % | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 |
| LIBOR USD 3M | % | - | - | - | 0,20 | 0,25 | 0,25 |
| Stopa repo EBC | % | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| EURIBOR 3M | % | - | - | - | -0,53 | -0,53 | -0,50 |
| LIBOR CHF 3M | % | - | - | - | -0,75 | -0,75 | -0,75 |
| Obligacje skarbowe USD 10L | % | 1,41 | 1,72 | 1,68 | 1,70 | 1,65 | 1,60 |
| Obligacje skarbowe GER 10L | % | -0,26 | -0,30 | -0,35 | -0,30 | -0,35 | -0,35 |

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.