

KOMENTARZ TYGODNIOWY

13 lipca 2020

W Europie oczekiwany szczyt UE. Wynik wyborów prezydenckich w Polsce bez wpływu na krajowy rynek.

W minionym tygodniu nadal przeważały pozytywne nastroje na globalnym rynku finansowym – z solidnym wzrostem indeksów akcji. Niezmiennie na nastroje rynkowe pozytywnie oddziaływały dane z gospodarki światowej – w minionym tygodniu bardzo silnie wzrósł wskaźnik koniunktury ISM w usługach. Optymizm co do tempa odradzania się gospodarki globalnej wciąż przeważał nad informacjami wskazującymi na silny nawrót epidemii koronawirusa w USA i na przyspieszającą dynamikę zachorowań na świecie. Podobnie jak w poprzednim tygodniu rynkowi nie zaszkodziło dalsze zaostrzenie retoryki w relacjach USA – Chiny.

Na krajowym rynku panowała stabilizacja notowań wszystkich głównych grup aktywów – akcji, obligacji oraz kursu złotego. Zwycięstwo prezydenta Andrzeja Dudy w II turze wyborów prezydenckich nie wpłynęło z początkiem bieżącego tygodnia na notowania złotych aktywów.

W bieżącym tygodniu dla rynków europejskich najistotniejszym wydarzeniem gospodarczym będzie szczyt UE w kontekście wspólnej odpowiedzi polityki fiskalnej w Unii na kryzys gospodarczy – funduszu odbudowy oraz negocjacji dot. budżetu unijnego na lata 2021-2027. Z kolei zaplanowane w tym tygodniu posiedzenie EBC nie powinno mieć większego znaczenia dla sytuacji rynkowej.

Uwaga rynkowa pozostanie skupiona na kolejnych danych dot. gospodarki globalnej w tym nt. PKB w Chinach za II kw., a także na produkcji i sprzedaży detalicznej oraz tygodniowych statystykach rynku pracy i nastrojach konsumentów w USA.

W Polsce w bieżącym tygodniu rozpocznie się seria czerwcowych danych nt. gospodarki realnej, dopełniających obrazu gospodarki w II kw. Wtorkowe posiedzenie RPP, z publikacją projekcji makroekonomicznej NBP, nie powinno zaskoczyć.

Jednocześnie wobec dalszego wyraźnego wzrostu liczby zachorowań w USA informacje dot. rozwoju pandemii pozostaną bardzo istotne. Choć dotychczas tempo poprawy sytuacji gospodarczej dominowało nad negatywnymi informacjami nt. epidemii, niemniej wobec narastających wyzwań gospodarczych związanych z nawrotem pandemii w USA, wydaje się, że rynek jest coraz bliższy negatywnej korekty, jeśli tendencje w statystykach zachorowań będą kontynuowane. Wydaje się to tym bardziej prawdopodobne, biorąc pod uwagę zawarte w cenach relatywnie optymistyczne założenia dot. rozwoju pandemii oraz perspektyw wzrostu gospodarczego.

Dobra koniunktura w usługach w USA podtrzymała optymizm co do odradzania się gospodarki

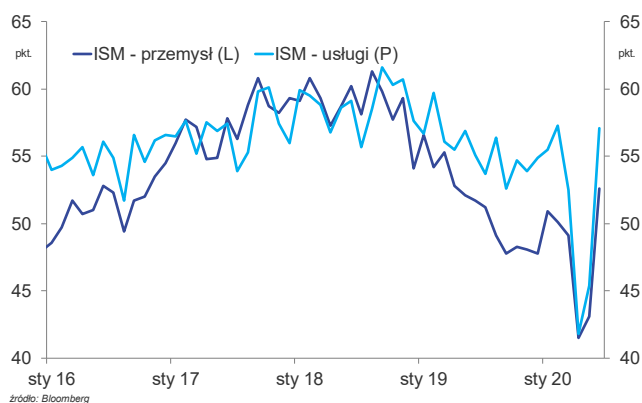
- Choć miniony tydzień był bardzo ubogi w publikacje danych, to jedna publikacja danych wystarczyła, by utrzymały się dobre nastroje co do tempa odradzania się gospodarki USA po zamrożeniu związanym z pandemią.

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

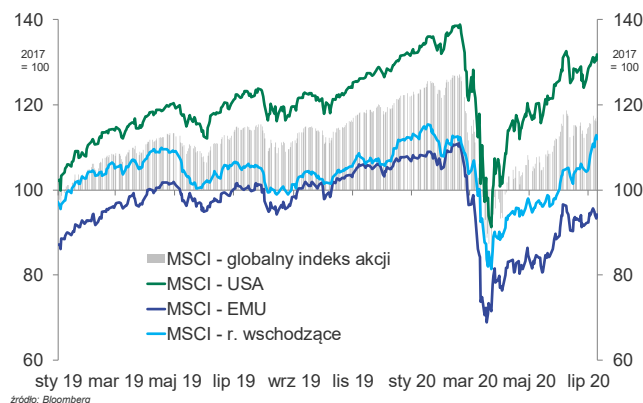
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

W czerwcu silne odbicie wskaźników koniunktury ISM...



...wsparto dalszy wzrost notowań akcji na globalnym rynku

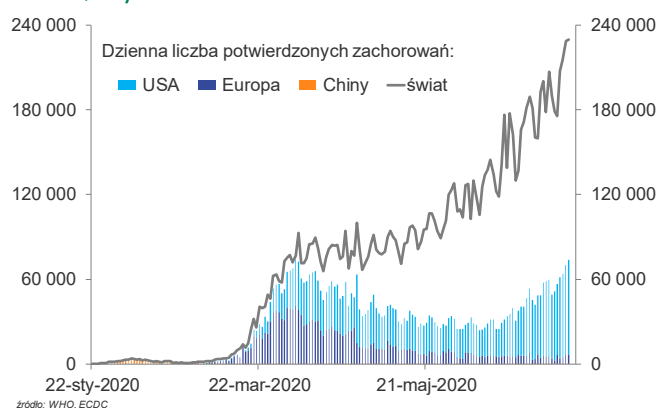


- Tą publikacją był skokowy wzrost wskaźnika aktywności w usługach w USA w czerwcu wyniósł 57,1 pkt., wobec 45,4 pkt. w poprzednim miesiącu, wyraźnie powyżej oczekiwań rynkowych. Do wyraźnego wzrostu indeksu koniunktury przyczyniła się poprawa bieżącej działalności, nowych zamówień i zatrudnienia, choć ten ostatni subindeks poprawił się wyraźnie słabiej niż pozostałe.
- Z kolei nieco rozczarował odczyt niemieckiej produkcji przemysłowej, wskazując, że wyraźna zależność gospodarki niemieckiej od koniunktury globalnej skutkuje bardzo powolnym odrodzeniem aktywności.

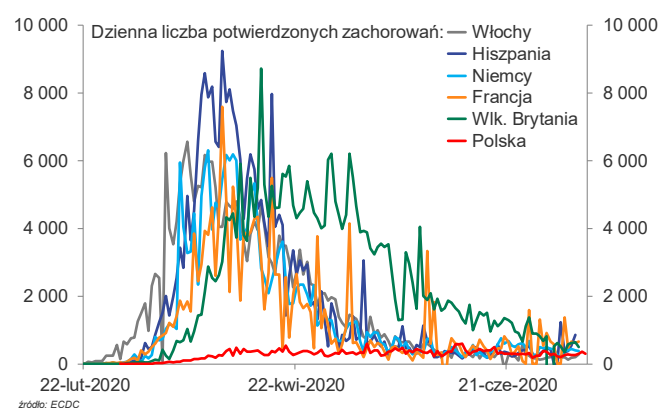
W USA nadal pogorszają się statystyki zachorowań na koronawirusa.

- Tak jak w kolejnym tygodniu *in plus* zaskoczyły statystyki dot. koniunktury gospodarczej, tak niezmiennie negatywne informacje płynęły nt. liczby zachorowań na koronawirusa na świecie, w tym w szczególności w USA.
- W minionym tygodniu globalna dzienna liczba nowych zakażeń pozostała powyżej 200 tys., a w weekend przekroczyła 220 tys. W USA nawrót epidemii nabrał tempa - liczba nowych dziennych zakażeń w USA przetęła kolejną granicę na poziomie 60 tys. (tj. dwukrotności poziomów, przy których w kwietniu wprowadzono *lockdown* w USA). Najgorsza sytuacja panuje obecnie w Arizonie, Teksasie, Kalifornii oraz na Florydzie - na te stany przypada około połowy nowych zakażeń. Co szósta zdiagnozowana infekcja przypada na Florydę, gdzie na niektórych oddziałach intensywnej terapii w minionym tygodniu brakowało miejsc. Rekordowe ilości ponad 10 tys. zakażeń stwierdzono w minionym tygodniu w Kalifornii oraz w Teksasie.
- Pomimo rosnących statystyk zachorowań szef Rady Doradców Ekonomicznych Białego Domu Larry Kudlow oświadczył w minionym tygodniu, że kolejne zamknięcie gospodarki z powodu koronawirusa byłoby „wielkim błędem”.
- W minionym tygodniu stabilna sytuacja epidemiologiczna utrzymywała się w większości państw europejskich.

Kontynuacja silnego wzrostu zachorowań na COVID-19 na świecie, w tym w USA...



...nadal stabilna sytuacja w Europie



Kolejny tydzień z dobrymi nastrojami rynkowymi

- W minionym tygodniu kontynuacja dobrych danych z gospodarki ponownie przeważała nad obawami dot. rozwoju pandemii na świecie i w USA i związanymi z tym ryzykami dla dalszego ożywienia gospodarczego. W rezultacie na rynkach panowały dobre nastroje, z kontynuacją wzrostów na rynkach akcji.
- Globalny indeks rynku akcji MSCI wzrósł w skali tygodnia o 1,2%. Ponownie solidny wzrost miał miejsce na rynku amerykańskim – o ponad 2%, a na rynkach wschodzących indeks MSCI wzrósł o 3,5%. Wyraźnie słabsze nastroje panowały z kolei w strefie euro, ze wzrostem rynku akcji zaledwie o 0,2%. Możliwe, że do słabszych nastrojów w EMU przyczynił się gorszy od oczekiwań odczyt niemieckiej produkcji lub oczekiwanie na szczyt UE w przyszłym tygodniu (17.07), po wcześniejszym mocnym optymizmie związanym z oczekiwanym impulsem pro wzrostowym jaki mają dać gospodarkom unijnym mechanizmy, których przyjęcie oczekiwane jest na lipcowym szczycie UE.
- Z kolei na rynku obligacji panowała stabilizacja rentowności obligacji skarbowych – rentowności wahały się w ograniczonych przedziałach kilku punktów bazowych.
- Ograniczone zmiany miały też miejsce na rynku walutowym. Kurs euro do dolara oscylował wokół poziomu 1,13 USD/EUR, przy lekkim tygodniowym osłabieniu dolara wobec koszyka walut (0,5% w skali tygodnia) oraz lekkim umocnieniu euro (0,2%).
- Rynek krajowy w minionym tygodniu był stabilny. WIG spadł w skali tygodnia o 0,1%. Lekko obniżyły się rentowności obligacji skarbowych (2-3 pkt. baz.). W ujęciu efektywnego kursu, złoty był praktycznie stabilny. Kurs złotego wobec euro stabilizował się w trakcie tygodnia w okolicach 4,47 PLN/EUR oraz 4,20 PLN/CHF.
- Niedzielne zwycięstwo prezydenta Andrzeja Dudy w II turze wyborów prezydenckich nie wpłynęło na notowania złotych aktywów z początkiem tego tygodnia. Perspektywa ponad 3 lat bez wyborów politycznych oznacza stabilne otoczenie polityczne dla krajowego rynku finansowego.

W bieżącym tygodniu w Polsce początek czerwcowej serii danych makroekonomicznych oraz posiedzenie RPP...

- W kraju w tym tygodniu rozpocznie się seria czerwcowych danych nt. gospodarki realnej, dopełniających obrazu polskiej gospodarki w II kw.

- Wtorkowe posiedzenie RPP z publikacją projekcji makroekonomicznej NBP nie powinno przynieść niespodzianki. Stopy pozostaną stabilne na poziomie 0,1% dla stopy referencyjnej NBP.
- Jednak dla krajowej sytuacji rynkowej zdecydowanie istotniejsze od rodzimych informacji będą nastroje rynkowe globalnie.

...w Europie oczekiwany wynik szczytu UE, zdecydowanie mniej istotne posiedzenie EBC...

- Biorąc pod uwagę poluzowanie polityki pieniężnej EBC na posiedzeniu czerwcowym, brak w tygodniach minionych zmian oceny sytuacji gospodarczej i rynkowej w Europie jak również wypowiedzi prezes EBC wskazujące na bieżącą postawę *wait and see* rady EBC oczekujemy utrzymania stabilnych parametrów polityki pieniężnej w strefie euro w tygodniu bieżącym.
- Zdecydowanie więcej uwagi przyciągną zapewne wyniki szczytu UE w kontekście wspólnej odpowiedzi polityki fiskalnej w Europie na kryzys gospodarczy, tj. funduszu odbudowy oraz negocjacji nt. wieloletnich ram budżetowych UE na lata 2021-2027.
- Przedstawione przez szefa Rady Europejskiej pod koniec minionego tygodnia propozycje (utrzymanie wartości i struktury funduszu, przyspieszenie terminu spłaty zobowiązań, niewielkie obniżenie wartości środków finansowych w projekcie wieloletniego budżetu UE, propozycja utrzymania rabatów dla części krajów płatników netto) wskazują, że trwają intensywne prace nad mechanizmami antykryzysowego wsparcia finansowego po pandemii. Nadal pozostaje jednak sporo kwestii koniecznych do uzgodnienia (cele i ich weryfikacja w zakresie wydatkowania środków), co przy koniecznej jednogłośnie wszystkich członków UE wskazuje na raczej niskie prawdopodobieństwo wypracowania ostatecznego kompromisu już na szczycie UE w bieżącym tygodniu. W większym stopniu ważne będą informacje i komentarze wskazujące na szanse osiągnięcia finalnego kompromisu oraz na ostateczny kształt jaki przybierają będą mechanizmy antykryzysowe.

...nadal istotne dane z globalnej gospodarki – w tym tygodniu publikacje z Chin i USA...

- W nadchodzącym tygodniu zdecydowanie bogatszy będzie także kalendarz publikacji danych makroekonomicznych. Dane dot. sytuacji w sferze realnej Chin w czerwcu oraz dane dot. wzrostu PKB w II kw. wskażą, czy kolejny miesiąc utrzyma się silniejsze tempo ożywienia aktywności, wobec wcześniejszych oczekiwań. W bieżącym tygodniu opublikowane zostaną czerwcowe dane nt. produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej w USA, które powinny wskazać na podtrzymanie majowego trendu poprawy aktywności wraz z odmrażaniem gospodarki. Chyba jednak bardziej interesujące będą bardziej aktualne wskaźniki tj. tygodniowe dane z rynku pracy oraz wstępne dane lipcowych nastrojów konsumentów weryfikujące czy pogorszenie sytuacji epidemiologicznej w USA na przełomie czerwca i lipca wpływa negatywnie na trend poprawy sytuacji gospodarczej.

...niezmiennie ważne tendencje epidemiczne w USA, rzutujące na dalszy rozwój sytuacji gospodarczej oraz rynkowej

- Statystyki nt. sytuacji epidemicznej będą w nadchodzącym tygodniu w centrum uwagi rynkowej. W ostatnich dwóch tygodniach globalnej sytuacji rynkowej nie zaszkodziło wyraźne pogorszenie statystyk zachorowań w USA, niemniej biorąc pod

uwagę dotychczasową dynamikę wzrostu liczby zachorowań w USA, oraz pokonywanie kolejnych psychologicznych barier, wydaje się, że coraz trudniej będzie rynkowi ignorować ryzyko dla kontynuacji ożywienia gospodarczego w dotychczasowym tempie wynikające z nawrotu epidemii w USA.

- Doświadczenia z ostatniego lockdownu i jego kosztów ekonomicznych wskazują, że bez wątplenia władze w USA są zdecydowanie mniej skłonne do ponownego wprowadzenia obostrzeń na dużą skalę, świadczą o tym m.in. wypowiedzi przedstawicieli administracji USA z minionego tygodnia. Otwartą kwestią pozostaje jednak, czy nie zostaną one do nich ponownie zmuszone w kontekście wytrzymałości systemu ochrony zdrowia. Tym samym najistotniejsze w najbliższym czasie będą informacje o ewentualnych planach / wdrożeniach realnych obostrzeń administracyjnych w reakcji na nawrót pandemii, zagrażających postępującemu odrodzeniu gospodarki.
- Nadal przychylamy się do ocen dot. ograniczonego prawdopodobieństwa ponownego powszechnego zamrożenia aktywności gospodarczej na świecie. Uważamy, że 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 w uniknięciu ogólnokrajowych epizodów zamrożenia życia społecznego i gospodarczego. W szczególności w tym kontekście lepiej przygotowane wydają się być państwa europejskie, co może wyróżniać te rynki na tle pozostałych.
- Generalnie jednak, w szczególności w krótkim okresie, wobec narastających wyzwań związanych z nawrotem pandemii w USA, przy obecnych poziomach cen ryzykownych aktywów, w naszej ocenie trudno w najbliższych tygodniach oczekiwać kontynuacji dotychczasowego optymizmu rynkowego. Wydaje się, że bilans ryzyka wskazuje na coraz większe prawdopodobieństwo negatywnej korekty, biorąc pod uwagę zawarte w cenach relatywnie optymistyczne założenia dot. rozwoju pandemii oraz perspektyw wzrostu gospodarczego.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

• Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej (14 lipca)

Biorąc pod uwagę fakt iż na ostatnim posiedzeniu RPP obniżyła stopy praktycznie do zera oraz wypowiedzi większości członków RPP sceptycznie odnoszących się do idei ujemnych stóp **oczekujemy, że RPP utrzyma stopy procentowe na bieżącym poziomie, 0,1% dla stopy referencyjnej NBP. Podczas wtorkowego posiedzenia RPP zapozna się z najnowszą projekcją makroekonomiczną NBP.** Ostatnia lutowa projekcja przygotowywana była jeszcze bez uwzględnienia negatywnych skutków gospodarczych globalnej pandemii koronawirusa.

• Wskaźnik inflacji CPI w czerwcu (15 lipca)

Oczekujemy, że w ostatecznym odczycie za czerwiec wskaźnik inflacji CPI zostanie podtrzymany na poziomie 3,3% r/r. Tak jak pisaliśmy w komentarzu do szacunku flash wzrost czerwcowej inflacji wynikał z wyższej dynamiki paliw oraz nieoczekiwanie wysokiej inflacji bazowej. **Według naszych szacunków indeks inflacji bazowej (po wyłączeniu cen żywności i energii) wzrósł w czerwcu do 4,1% r/r wobec 3,8% r/r w maju** Tym samym czerwiec był drugim miesiącem z rzędu wzrostu inflacji bazowej. Publikacja wskaźników inflacji bazowej planowana jest na 16.07.

• Posiedzenie rady Europejskiego Banku Centralnego (14 lipca)

Oczekujemy, że na lipcowym posiedzeniu rada EBC utrzyma niezmienione parametry polityki pieniężnej, w tym stabilny poziom stóp procentowych (0,0% dla stopy repo oraz -0,5% dla stopy depozytowej), zapisy dot. perspektyw stóp procentowych i polityki monetarnej (forward guidance), oraz skalę i zakres operacji ilościowych i płynnościowych. W naszej ocenie, sytuacja gospodarcza, rynkowa oraz epidemiologiczna nie zmieniła się w ostatnich tygodniach na tyle mocno, aby po czerwcowej korekcie prognoz gospodarczych EBC oraz decyzji o zwiększeniu skali programu skupu aktywów rada banku centralnego zdecydowała się na jakiegokolwiek nowe działania w najbliższym czasie. Przy wciąż negatywnym bilansie ryzyka rada EBC oraz prezes EBC zapewne utrzyma podczas konferencji prasowej gołębią retorykę i zapowiedź podjęcia wszelkich dostępnych działań w przypadku pogorszenia perspektyw gospodarczych.

• Zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w czerwcu (17 lipca)

Prognozujemy, że w czerwcu zatrudnienie obniżyło się w skali roku o 3,5%, wobec spadku majowego o 3,2% r/r. Oczekujemy, że w czerwcu generalnie równoważyć się będą efekty likwidacji miejsc pracy z tytułu silnego spowolnienia aktywności i jednocześnie lekkiego wzrostu wymiaru etatów pracowników wraz z postępującym odmrażaniem aktywności krajowej gospodarki. Jednocześnie uważamy, że wciąż w maju skala tych przepływów będzie ograniczona z uwagi na z jednej strony okresy wypowiedzeń, które opóźniają efekt materializowania się zwolnień (dane dot. przeciętnego zatrudnienia obejmują najbardziej stabilne formy zatrudnienia), a z

drugiej strony preferencje firm dla ograniczania czasu pracy pracowników, przy możliwości skorzystania przez 3 miesiące z rozwiązań tarcz antykrzysowych.

Szacujemy, że dynamika czerwcowych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw wyniesie 2,6% r/r, lekko rosnąc z poziomu 1,2% r/r w maju. Podobnie jak w przypadku zatrudnienia, zakładamy znoszenie się efektów: wzrostu wymiaru etatu i tym samym wyższego wynagrodzenia z generalnym trendem ograniczenia podwyżek płac w warunkach silnego spowolnienia aktywności. Sam wzrost dynamiki wynagrodzeń w stosunku do maja wynika z pozytywnego czerwca wpływu efektów kalendarzowych.

- **Produkcja sprzedana przemysłu w czerwcu (20 lipca)**

Oczekujemy, że w czerwcu produkcja sprzedana przemysłu obniżyła się w skali roku o 5,6% r/r, ograniczając tym samym skalę spadku wobec 17% r/r w maju. Po skokowym wzroście produkcji przemysłowej w maju o ponad 12% w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości w czerwcu oczekujemy kontynuacji solidnych miesięcznych wzrostów produkcji w skali 7,1% przy kolejnych informacjach o zwiększaniu skali aktywności w firmach po przestojach z marca i kwietnia. Zaniżyć wyniki produkcji będą z kolei cały czas wyniki górnictwa oraz utrzymanie niskich wzrostów / lekkich spadków produkcji w energetyce biorąc pod uwagę utrzymujący się od kilkunastu tygodni niższy popyt na energię elektryczną.

- **Wskaźnik PPI w czerwcu (20 lipca)**

Prognozujemy, że w czerwcu wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) wzrósł do -0,8% r/r, wobec -1,5% r/r w maju. Szacujemy, że w skali miesiąca ceny wzrosły o 0,2% jako wypadkowa: - silnego wzrostu hurtowych cen paliw, - solidnej aprecjacji notowań złotego (wzrost wartości złotowej eksportowanych towarów), - wzrostach cen w górnictwie rud metali.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 14 lipca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	PL	Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej	0,1%	0,1%	0,1%
11:00	EMU	Produkcja przemysłowa, maj	-17,1% m/m	15,0% m/m	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji CPI / inflacji bazowej, czerwiec	0,1% r/r / 1,2% r/r	0,6% r/r / 1,1% r/r	-
środa 15 lipca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Wskaźnik inflacji CPI, czerwiec (ost.)	3,3% r/r (wst.)	3,3% r/r	3,3% r/r
14:30	US	Indeks koniunktury w okręgu Nowy Jork, lipiec	-0,2 pkt.	10,0 pkt.	-
15:15	US	Produkcja przemysłowa, czerwiec	1,4% m/m	4,4% m/m	-
20:00	US	Raport Fed Beżowa Księga	-	-	-
czwartek 16 lipca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
04:00	CHN	PKB, II kw.	-6,8% r/r	2,6% r/r	-
04:00	CHN	Produkcja przemysłowa, czerwiec	4,4% r/r	4,8% r/r	-
04:00	CHN	Sprzedaż detaliczna, czerwiec	-2,8% r/r	0,0% r/r	-
04:00	CHN	Inwestycje, czerwiec	-6,3% r/r	-3,4% r/r	-
13:45	EMU	Posiedzenie rady EBC	-0,5% / 0,0%	-0,5% / 0,0%	-0,5% / 0,0%
14:00	PL	Wskaźnik inflacji bazowej CPI, czerwiec	3,8% r/r	-	4,1% r/r
14:30	EMU	Konferencja prasowa po posiedzeniu rady EBC	-	-	-
14:30	US	Sprzedaż detaliczna, czerwiec	17,7% m/m	5,0% m/m	-
14:30	US	Indeks koniunktury w okręgu Filadelfia, lipiec	27,5 pkt.	15,0 pkt.	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 11.07	1314 tys.	1250tys.	-
piątek 17 lipca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
-	UE	Szczyt Unii Europejskiej	-	-	-
10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw, czerwiec	1,2% r/r	1,1% r/r	2,5% r/r
10:00	PL	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, czerwiec	-3,2% r/r	-3,8% r/r	-3,6% r/r
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji HICP/ inflacji bazowej, czerwiec (ost.)	0,3% r/r / 0,8% r/r (wst.)	0,3% r/r / 0,8% r/r	-
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów U. Michigan, lipiec	78,1 pkt.	79,0 pkt.	-
poniedziałek 20 lipca			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Produkcja przemysłowa, czerwiec	-17,0% r/	-7,3% r/r	-5,6% r/r

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

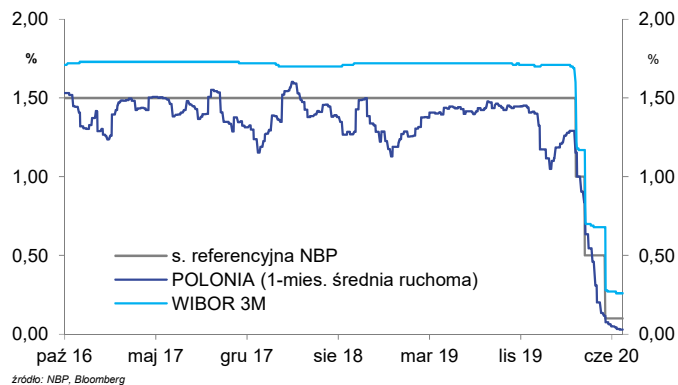
Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – lipiec

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	czerwiec	1.07	40,6 pkt.	47,2 pkt.	
Posiedzenie RPP	PL	lipiec	14.07	0,1%		0,1%
Saldo w obrotach bieżących	PL	maj	14.07	1163 mln EUR		1875 mln EUR
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	czerwiec	15.07	3,3% r/r (wst.)		3,3% r/r
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	czerwiec	16.07	3,8% r/r		4,1% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	czerwiec	17.07	-3,2% r/r		-3,6% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	czerwiec	17.07	1,2% r/r		2,5% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	czerwiec	20.07	-17,0% r/r		-5,6% r/r
Wskaźnik PPI	PL	czerwiec	20.07	-1,5% r/r		-0,8% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	czerwiec	21.07	-7,7% r/r		-0,9% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	czerwiec	21.07	-5,1% r/r		2,5% r/r
Stopa bezrobocia	PL	czerwiec	23.07	6,0%		6,2%
Wskaźnik inflacji CPI (wst.)	PL	lipiec	31.07	3,3% r/r (wst.)		-

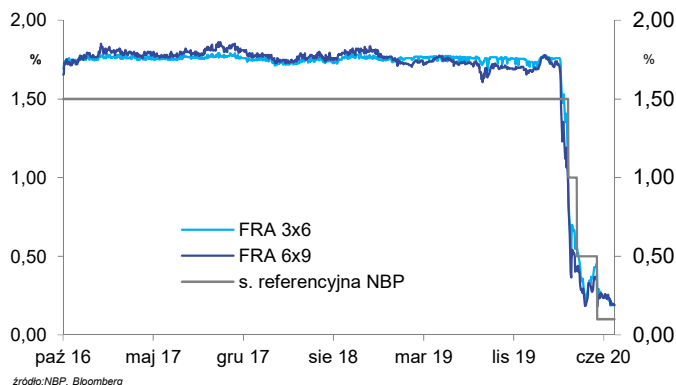
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	czerwiec	1.07	50,7 pkt.	51,2 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	czerwiec	1.07	43,1 pkt.	52,6 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	czerwiec	2.07	2,5 mln	4,8 mln	
Stopa bezrobocia	US	czerwiec	2.07	13,3%	11,1%	
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	czerwiec	3.07	55,0 pkt.	58,4 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	czerwiec	6.07	45,4 pkt.	57,1 pkt.	
Posiedzenie EBC	EMU	lipiec	16.07	-0,5% / 0,0%		-0,5% / 0,0%
Wzrost PKB	CHN	II kw.	16.07	-6,8% r/r		-2,7% r/r
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	lipiec	24.07	46,9 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	lipiec	24.07	47,3 pkt.		-
Posiedzenie FOMC	US	lipiec	29.07	0,0%-0,25%		0,0%-0,25%
Wzrost PKB (wst.)	DE	II kw.	30.07	-2,2% kw/kw		-
Wzrost PKB (wst.)	US	II kw.	30.07	-5,0% kw/kw		-
Wzrost PKB (wst.)	US	II kw.	31.07	-3,6% kw/kw		-
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	CHN	lipiec	31.07	50,9 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	CHN	lipiec	31.07	54,4 pkt.		-

Rynki finansowe

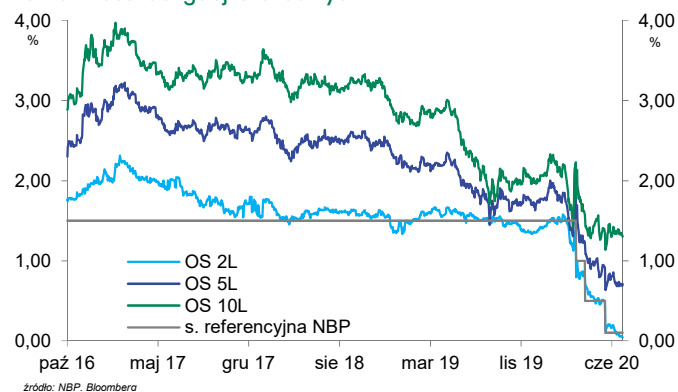
Krajowe stopy procentowe



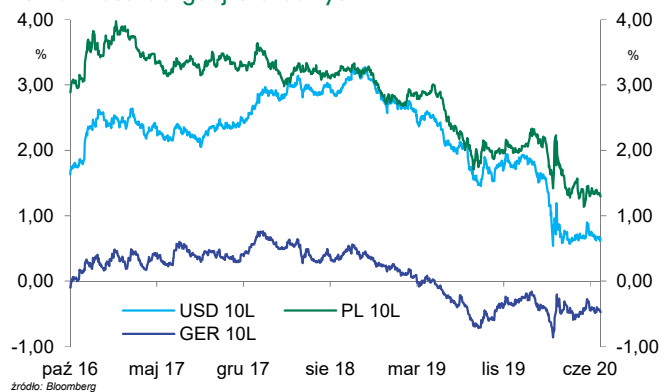
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



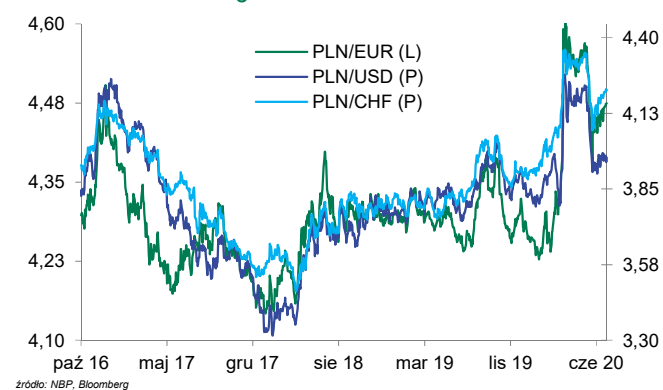
Rentowności obligacji skarbowych



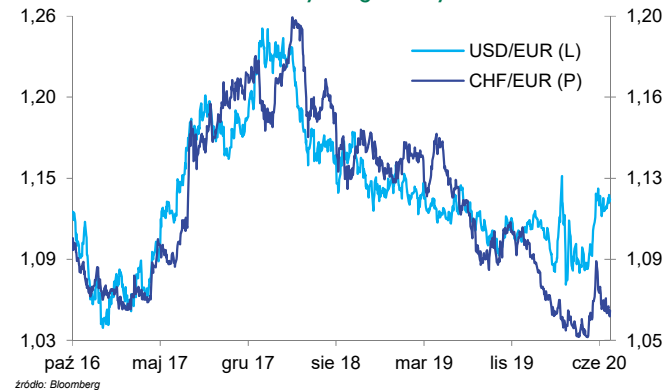
Rentowności obligacji skarbowych



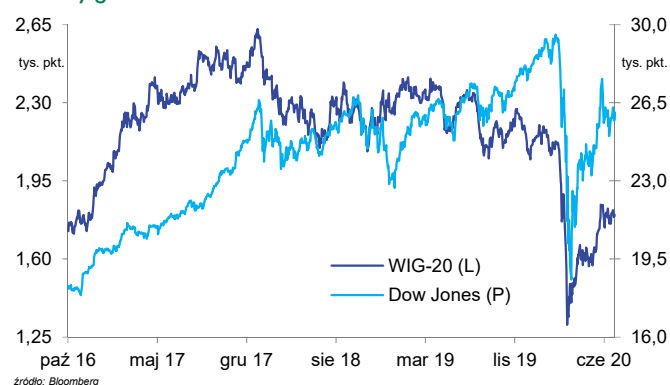
Notowania kursu złotego



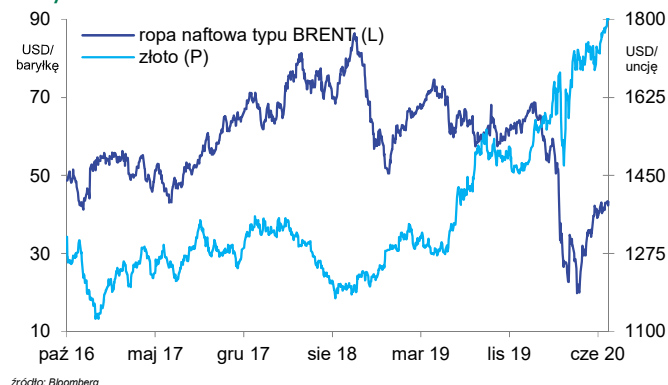
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełtowe

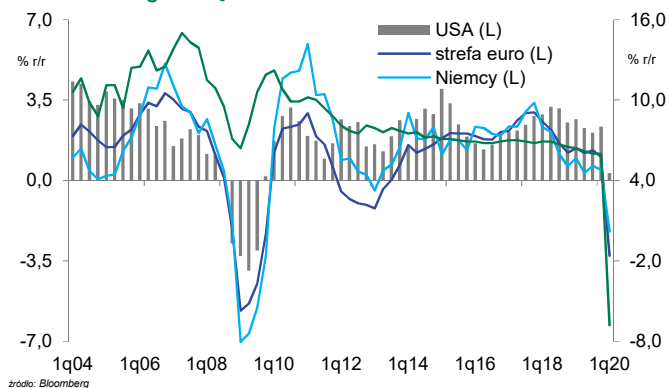


Ceny surowców

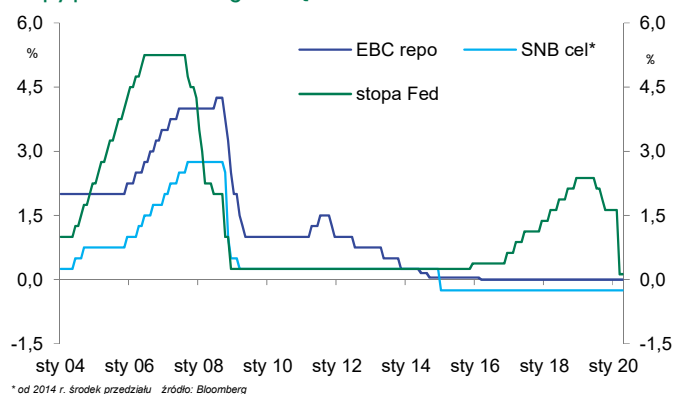


Sfera realna

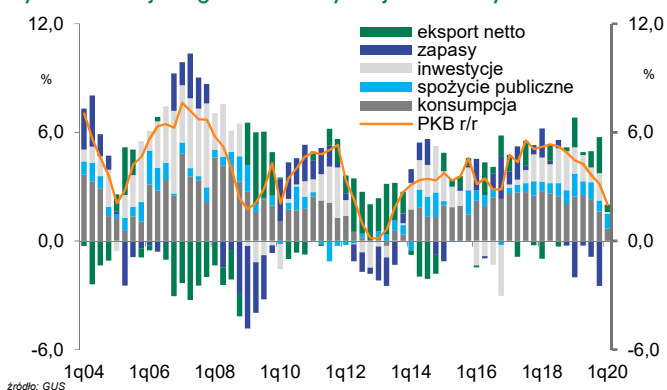
Wzrost PKB za granicą



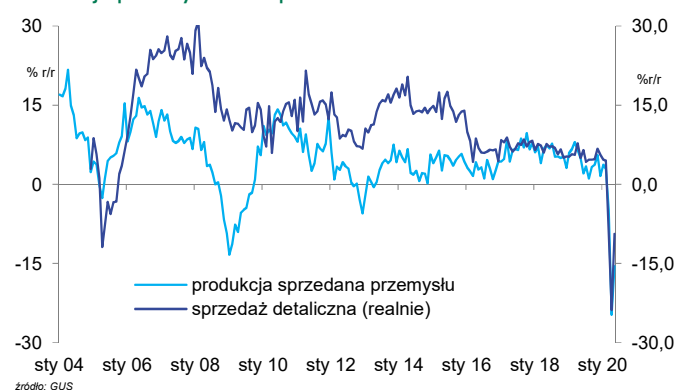
Stopy procentowe za granicą



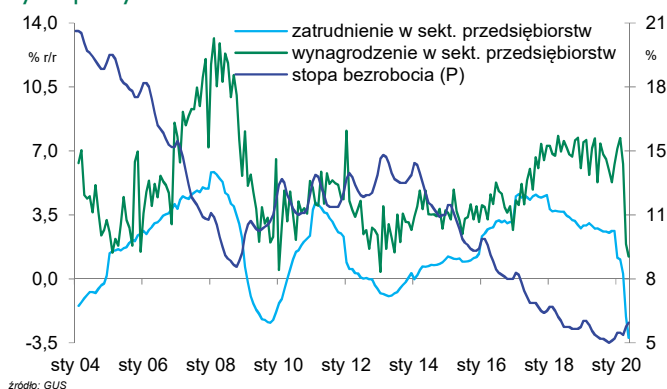
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



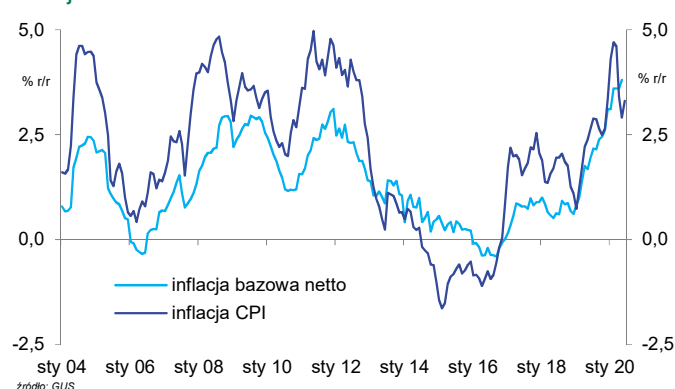
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



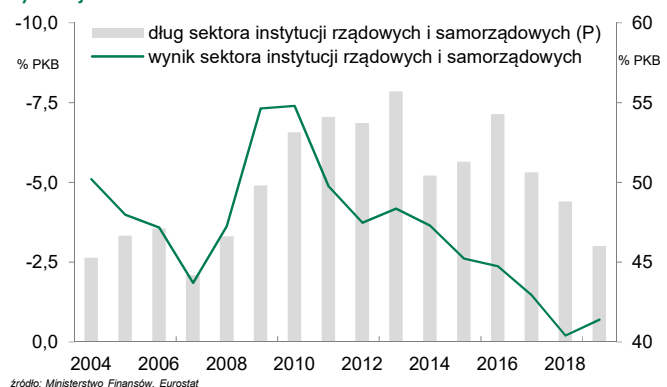
Rynek pracy



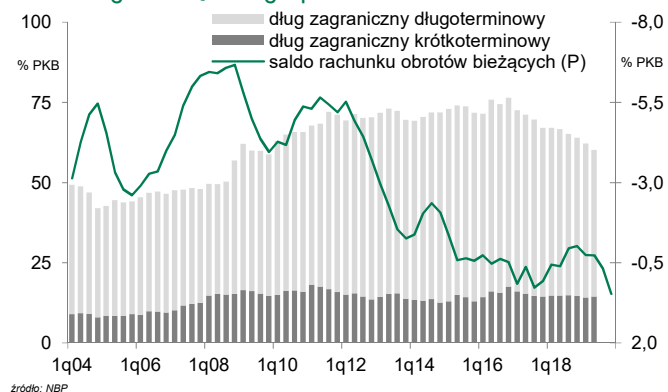
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		30.06.2020	03.07.2020	10.07.2020	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	%	0,26	0,26	0,26	0,25	0,25	0,25
Obligacje skarbowe 2L	%	0,07	0,06	0,04	0,15	0,25	0,30
Obligacje skarbowe 5L	%	0,68	0,69	0,71	0,80	0,85	0,90
Obligacje skarbowe 10L	%	1,36	1,33	1,30	1,40	1,45	1,50
PLN/EUR	PLN	4,47	4,47	4,47	4,40	4,40	4,40
PLN/USD	PLN	3,98	3,98	3,96	3,93	3,93	3,93
PLN/CHF	PLN	4,18	4,20	4,21	4,11	4,11	4,11
USD/EUR	USD	1,12	1,13	1,13	1,12	1,12	1,12
Stopa Fed	%	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	0,35	0,35	0,35
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,35	-0,35	-0,35
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	0,66	0,67	0,65	0,65	0,65	0,70
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,46	-0,44	-0,47	-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.