

# KOMENTARZ TYGODNIOWY

10 sierpnia 2020

## Z początkiem III kw. dobre globalne dane makro pomimo nawrotu epidemii. W Polsce oczekiwany PKB za II kw.

Na globalnym rynku akcji ostatni tydzień przyniósł solidny wzrost indeksów, po tym jak w dwóch poprzednich tygodniach przeważały słabsze nastroje. W pozostałych segmentach rynku panowała stabilizacja – wyhamował trend osłabienia dolara, rentowności obligacji na rynkach bazowych poruszały się w trendzie bocznym.

Powrót optymizmu na rynek akcji nastąpił prawdopodobnie dzięki korzystnym publikacjom danych makroekonomicznych. W szczególności lipcowy wzrost indeksów ISM i dalsza poprawa na rynku pracy, pomimo iż równoległe miał miejsce wyraźny wzrost liczby zachorowań w USA, wsparły nadzieje, że druga fala epidemii może nie być tak szkodliwa dla gospodarek, jak się tego dotychczas obawiano. Dodatkowo pozytywnie oddziaływały pozytywne niespodzianki w publikacjach wyników firm. Czynniki te przeważały nad niepewnością związaną z odsuwaniem się w czasie kolejnego pakietu pomocowego w USA, dalszym wzrostem napięcia w relacjach USA-Chiny oraz z podwyższonymi statystykami epidemicznymi.

W minionym tygodniu nadal pogarszała się sytuacja epidemiologiczna w Europie, choć poziom zachorowań pozostał wyraźnie poniżej wiosennych rekordów. Stabilizowały się (na wysokich poziomach) statystyki zakażeń w USA.

Postępował też wzrost dziennej liczby zachorowań w Polsce, z najwyższymi dziennymi poziomami od początku pandemii (okresowo powyżej 800 zachorowań). Wobec lokalnych ognisk epidemii rząd wprowadził system klasyfikacji powiatów ze względu na ryzyko epidemiczne i od 8 sierpnia w ponad 20 powiatach wprowadzono obostrzenia administracyjne. Póki co wprowadzenie tych rygorów nie wpływa na nasze prognozy sytuacji gospodarczej, biorąc pod uwagę ograniczoną skalę obostrzeń zarówno w aspekcie przedmiotowym, jak i geograficznym. Na krajowym rynku finansowym, po umocnieniu aktywów w poprzednich tygodniach, w minionym tygodniu widoczna była lekka korekta notowań.

Dotychczasowe oznaki kontynuacji ożywienia globalnej aktywności gospodarczej dają podstawy do umiarkowanego optymizmu co do koniunktury w II poł. roku.

Oczywiście nadal kluczowy będzie rozwój statystyk zachorowań, gdyż ewentualna gwałtowna eskalacja epidemii może skorygować założenia, że postępująca druga fala epidemii wyraźnie tagodniej dotknie aktywność gospodarczą niż miało to miejsce na wiosnę br. Dlatego sytuacja rynkowa w nadchodzących tygodniach będzie nadal wypadkową informacji dot. rozwoju pandemii oraz publikacji danych makroekonomicznych. Na bieżący tydzień zaplanowane są m.in. publikacje miesięcznych danych ze sfery realnej z USA, Chin i EMU. Jednocześnie czynnikiem wpływającym na dla sytuację rynkową w krótkim okresie będą rozstrzygnięcia dot. kolejnego pakietu pomocowego dla gospodarki oraz rozwój stosunków USA – Chiny.

W kraju w tym tygodniu oczekiwana będzie publikacja wstępnego szacunku PKB za II kw., kiedy to obostrzenia związane z epidemią najsilniej uderzyły w gospodarkę. Prognozujemy, że w II kw. PKB spadł o 8,6% r/r, po wzroście o 2,0% r/r w I kw.

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

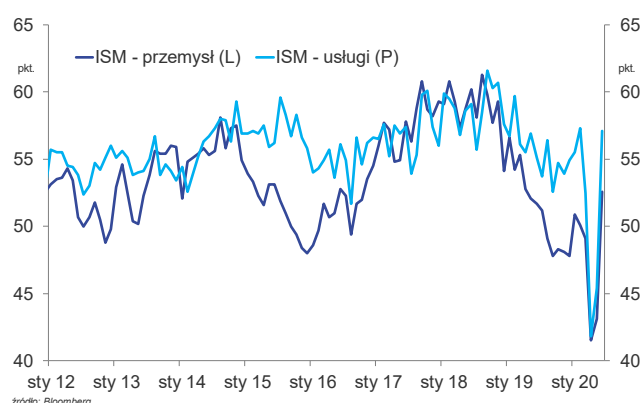
Łukasz Tarnawa  
Główny Ekonomista  
+48 696 405 159  
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

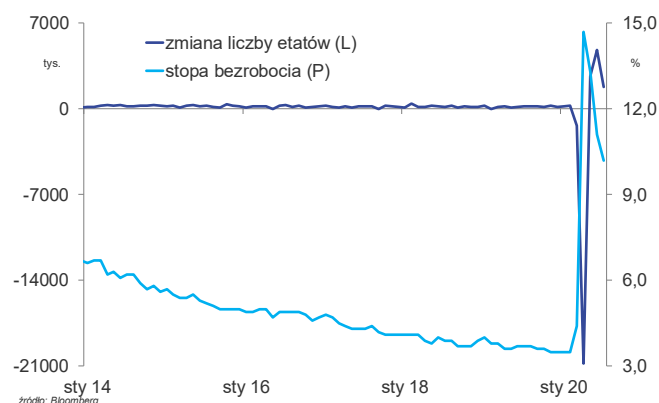
## Dane makroekonomiczne nadal w większości zaskakują *in plus*, co nieźle rokuje wynikom gospodarczym w III kw...

- Lipcowe indeksy koniunktury ISM USA, opublikowane w minionym tygodniu, zarówno w przypadku przemysłu, jak i usług, przewyższyły oczekiwania, notując poziomy: 54,2 pkt. oraz 58,1 pkt. Tym samym w lipcu kontynuowany był trend poprawy nastrojów przedsiębiorców po skokowym wzroście w czerwcu i to pomimo wyraźnego wzrostu statystyk zachorowań w lipcu. Oczywiście, choć poziomy indeksów osiągnęły już przed-covidowe poziomy, trudno mówić o odrobieniu strat aktywności spowodowanych pandemią, niemniej lipcowa kontynuacja poprawy wskaźników może być oceniana jako dobry początek III kw.
- Najstabszą sytuację wśród subindeksów koniunktury w lipcu prezentowały indeksy zatrudnienia, niemniej nie znalazło to odzwierciedlenia w solidnych lipcowych danych z rynku pracy. W lipcu zatrudnienie wzrosło o 1,8 mln, powyżej oczekiwań. Stopa bezrobocia spadła do 10,2% wobec 11,1% w czerwcu. Kontynuowany był przyrost zatrudnienia w branżach najbardziej dotkniętych ograniczeniami. Także tygodniowe dane dot. liczby bezrobotnych przyniosły w końcu wynik lepszy od oczekiwań. Zatem generalnie sytuacja na rynku pracy w USA z początkiem III kw. nie najgorzej rokuje perspektywom konsumpcji prywatnej.
- W obszarze perspektyw popytu konsumpcyjnego w strefie euro, pozytywne informacje przyniosły też czerwcowe dane nt. sprzedaży detalicznej, gdzie notowany był drugi miesiąc z rzędu wzrost sprzedaży po zapaści w marcu i kwietniu.
- Także z punktu widzenia tendencji handlu międzynarodowego publikacje z minionego tygodnia przyniosły pozytywne niespodzianki. Z jednej strony pozytywne dane napłynęły nt. nadspodziewanie silnych zamówień w przemyśle w Niemczech. – o blisko 28% m/m, po wzroście majowym o 10,4% m/m. Z drugiej strony *in plus* zaskoczyły wyniki eksportu w Chinach za lipiec. Eksport Chin w ujęciu dolarowym wzrósł w lipcu o 7,2% r/r wobec wzrostu w czerwcu o 0,5% r/r.
- Łącznie odczyty indeksów koniunktury za lipiec (USA, EMU, Chiny) oraz „twarde” dane z przełomu II i III kw. należy uznać za korzystne, szczególnie jeśli uwzględnić, że w przypadku lipcowych danych z USA miały one miejsce w warunkach silnego nawrotu epidemii w USA. Oznacza to, że lipcowy wzrost zachorowań nie przełożył się negatywnie na nastroje przedsiębiorców i na rynek pracy i wspiera nadzieje, że druga fala epidemii nie być tak szkodliwa dla gospodarek, jak się obawiano.

W lipcu kontynuowane odbicie indeksów koniunktury ISM...



...oraz dalsza poprawa sytuacji na rynku pracy w USA



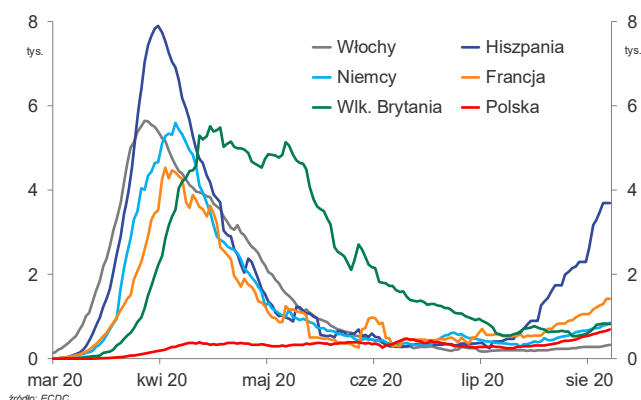
## ...źródłami niepewności jest odsuwająca się w czasie pomoc fiskalna w USA oraz eskalacja napięcia USA – Chiny...

- Pomimo wcześniejszych oczekiwań na zawarcie kompromisu między Demokratami i Republikanami ws. czwartego pakietu stymulacyjnego dla gospodarki USA, miniony tydzień nie przyniósł zbliżenia stanowisk ws. nowego pakietu fiskalnego. Uczestnicy negocjacji usiłowali wypracować kompromis pomiędzy projektem Demokratów wartym 3,5 bln USD, a projektem Republikanów wartym 1 bln USD. Jedną z osi sporu była kwestia kontynuacji zasiłku dla bezrobotnych, który do końca lipca wynosił 600 USD i wygał z początkiem sierpnia.
- Wobec braku porozumienia w Kongresie prezydent USA Donald Trump podpisał w sobotę rozporządzenie wykonawcze, które przywróciło częściowo dodatek do zasiłku dla osób, które straciły pracę w wyniku pandemii koronawirusa. Wznowiony dodatek wynosi obecnie 400 USD tygodniowo. Rozporządzenie prezydenta nie wymaga głosowania w Kongresie. Choć rozporządzenie adresuje istotny element pakietu, obniżając ryzyka dla perspektyw popytu konsumpcyjnego, niemniej na wdrożenie czekają pozostałe jego elementy.
- Źródłem ryzyka gospodarczego pozostają też zaostrzające się relacje polityczne między USA i Chinami. W minionym tygodniu prezydent Donald Trump podpisał rozporządzenie, które przewiduje, że transakcje z chińską firmą ByteDance właścicielem aplikacji j TikTok stają się nielegalne. Rozporządzenie zacznie obowiązywać za 45 dni. Podobny zakaz ma objąć też chiński komunikator internetowy WeChat.
- Ponadto w ostatni piątek administracja USA ogłosiła nałożenie sankcji na 11 chińskich i hongkońskich urzędników, w tym szefową administracji tego regionu Carrie Lam, amerykańskie sankcje polegają na zamrożeniu wszelkich aktywów tych osób w USA. W reakcji z początkiem bieżącego tygodnia MSZ Chin ogłosiło, że nałoży sankcje na 11 Amerykanów, w tym senatorów Teda Cruza i Marco Rubio. Póki co nie sprecyzowano na czym te sankcje będą polegały.
- Zaostrzające się relacje USA – Chiny są istotne w kontekście planowanych na bieżący tydzień (sobotę, 15.08) rozmów amerykańsko-chińskich oceniających realizację pierwszej fazy umowy handlowej zawartej na początku tego roku.

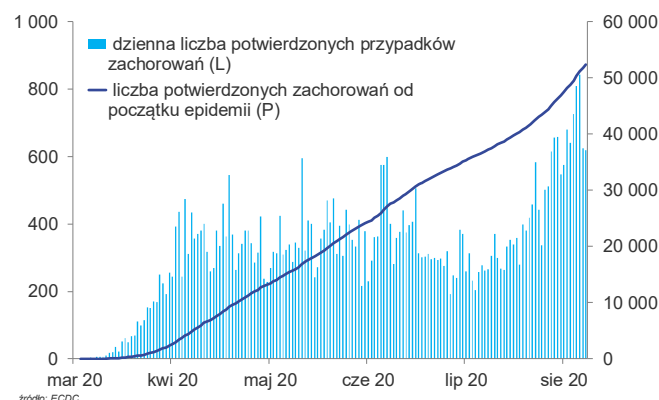
## ...oraz postępująca druga fala pandemii

- Kolejny tydzień z rządu utrzymywała się trudna sytuacja epidemiologiczna. Liczba zakażonych na świecie przekroczyła 19 mln. W USA liczba dziennych zachorowań pozostała na wysokim poziomie (średnio 60 tys. dziennie), choć póki co bez tendencji do dalszego wzrostu. Jednocześnie nadal pogorszała się sytuacja w Europie Zachodniej, z najtrudniejszą sytuacją w Hiszpanii (ze wzrostem średniej dziennej liczby zakażeń do ponad 3,5 tys.). Jednocześnie dzienna liczba nowych zakażeń kształtuje się nadal wyraźnie poniżej poziomów z marca i kwietnia, a w wielu krajach sytuacja pogorszyła się w ograniczonym stopniu (Włochy, Niemcy).
- Wzrost liczby dziennych zachorowań do rekordowych dotychczas poziomów ponad 800 dziennie miał miejsce w przypadku Polski. W reakcji na punktowy rozwój ognisk epidemii od minionej soboty weszło życie rozporządzenia dot. obostrzeń, które mogą być nakładane w regionach o najcięższej sytuacji epidemicznej.

### Wzrost dziennej liczby zachorowań w Europie Zachodniej...



### ...oraz w Polsce

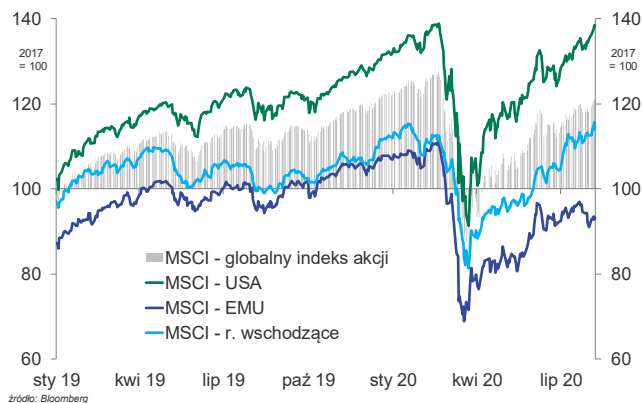


- Według rozporządzenia powiaty, w których przyrost nowych przypadków koronawirusa na 10 tys. mieszkańców wyniesie więcej niż 12 w ciągu 14 dni poprzedzających dzień publikacji, oznaczane będą jako czerwone, a powiaty ze wskaźnikiem w przedziale od 6 do 12 kolorem oznaczane będą kolorem żółtym. W „czerwonych” powiatach zakazane jest funkcjonowanie m.in. siłowni, kin, sanatoriów, a liczba osób na weselach i pogrzebach została ograniczona do 50. Ponadto wprowadzony został nakaz noszenia maseczki wszędzie w przestrzeni publicznej.
- Od soboty (8. sierpnia) ostrzejsze „czerwone” obostrzenia obowiązują w powiatach: ostrzeszowskim, nowosądeckim, wieluńskim, pszczyńskim, rybnickim, wodzisławskim oraz w Nowym Sączu, Rudzie Śląskiej i w Rybniku, zaś łagodniejsze, „żółte” rygory w powiatach: wierszowskim, jarosławskim, kępińskim, przemyskim, cieszyńskim, pińczowskim, oświęcimskim oraz w Jastrzębiu Zdroju, Żorach i w Przemysłu.
- Póki co wprowadzenie tych rygorów pozostaje bez wpływu na nasze prognozy sytuacji gospodarczej, biorąc pod uwagę ograniczoną skalę obostrzeń zarówno w aspekcie przedmiotowym, jak i geograficznym.

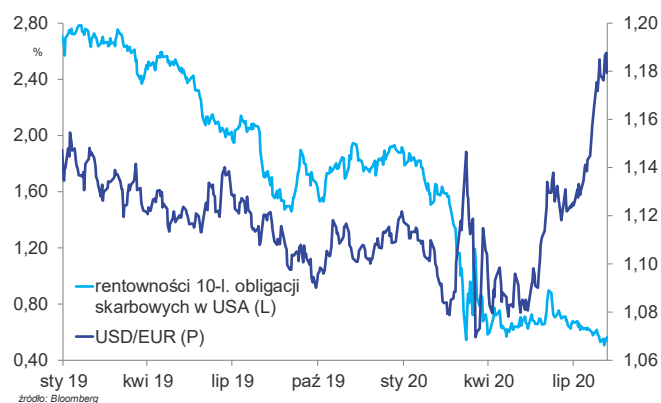
### Korzystne dane z gospodarek wspierają wzrost indeksów akcji

- Pomimo wskazanych ryzyk ostatni tydzień na globalnym rynku akcji przyniósł solidny wzrost indeksów po dwóch tygodniach słabszych nastrojów. W skali tygodnia na rynkach akcji globalny indeksu MSCI wzrósł o 2,3%, w podobnej skali wzrosty indeksy dla USA i strefy euro, przy mniejszym (o 1,2%) wzroście na rynkach wschodzących (dla syntetycznego indeksu MSCI EM).
- Powrót optymizmu na rynek akcji nastąpił prawdopodobnie dzięki korzystnym publikacjom danych makroekonomicznych. W szczególności lipcowe dane z USA – wzrost indeksów ISM i dalsza poprawa na rynku pracy, pomimo iż równoległe miał miejsce wyraźny wzrost liczby zachorowań w USA, wsparty nadzieje, że druga fala epidemii może nie być tak szkodliwa dla gospodarek, jak można się było tego obawiać. Dodatkowo korzystnie oddziaływały dominujące pozytywne niespodzianki w publikacjach wyników firm, dotychczas ponad 80% spółek z indeksu S&P 500, które już pokazało wyniki, przebiło konsensus średnio o 22,5%, co jest największym odchyleniem w historii. I te czynniki przeważały nad niepewnością związaną z odsuwaniem się w czasie kolejnego pakietu pomocowego w USA, dalszym wzrostem napięcia w relacjach USA-Chiny oraz podwyższonymi statystykami zachorowań na COVID-19.

### Powrót optymizmu na rynki akcji...



### ...wyhamowanie ostabienia dolara



- W pozostałych segmentach rynku panowała stabilizacja – wyhamował trend ostabienia dolara, rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych praktycznie poruszały się w trendzie bocznym. W minionym tygodniu wyhamowało umocnienie euro i ostabienie dolara. W skali tygodnia kurs efektywny euro praktycznie się nie zmienił, z kolei kurs dolara nieco (0,3%) zyskał na wartości. Kurs euro wobec dolara ustabilizował się w okolicach 1,18 USD/EUR.
- Krajowy rynek, podobnie jak inne rynki wschodzące, zachowywał się stabilniej niż rynki rozwinięte. Złoty wyhamował aprecjację obserwowaną w ostatnich tygodniach – na koniec tygodnia złoty lekko stracił na wartości do 4,41 PLN/EUR, 3,73 PLN/USD oraz 4,10 PLN/CHF. Indeks WIG ustabilizował się w skali tygodnia. Także rentowności złotych obligacji stabilizowały się w okolicach 1,25% dla papierów 10-letnich.

### Niezmiennie sytuacja rynkowa w kolejnych tygodniach będzie wypadkową danych makroekonomicznych oraz nt. zachorowań

- Oznaki kontynuacji ożywienia globalnej aktywności gospodarczej w lipcu dają podstawy do umiarkowanego optymizmu co do skali ożywienia w II poł. roku. Póki co nawet w warunkach wzrostu zachorowań wskaźniki makroekonomiczne pozostają odporne, zatem druga fala epidemii może nie być tak szkodliwa dla gospodarek, jak można się było tego obawiać. Ponadto statystyki z Europy, choć wzrosły, pozostają wyraźnie poniżej wiosennych maksimów.
- Oczywiście nadal kluczowy będzie rozwój statystyk zachorowań, gdyż ewentualna gwałtowna eskalacja epidemii (z ryzykiem dla nastrojów konsumentów i przedsiębiorstw, jak i dla odporności systemu ochrony zdrowia) może skorygować te założenia,
- Dlatego sytuacja rynkowa w nadchodzących tygodniach będzie nadal wypadkową informacji dot. rozwoju pandemii oraz publikacji danych makroekonomicznych.
- Na bieżący tydzień zaplanowane są publikacje miesięcznych danych ze sfery realnej z USA, Chin i EMU, a ponadto pod koniec tygodnia wstępny odczyt sierpniowego indeksu nastrojów konsumentów w USA.
- Jednocześnie w krótkim okresie czynnikiem wpływającym na sytuację rynkową może być rozwój sytuacji politycznej w USA i rozstrzygnięcia dot. kolejnego pakietu pomocowego dla gospodarki. Póki co podpisanie przez prezydenta Trumpa

rozporządzenia wydłużającego wypłacanie zasiłku dla bezrobotnych złagodziło nieco ryzyko w tym obszarze, wspierając nastroje rynkowe z początkiem bieżącego tygodnia. Zakładamy też, że ostatecznie w Kongresie uda się znaleźć kompromis dot. pakietu. Niemniej przedłużanie w czasie tego procesu może negatywnie wpłynąć na nastroje w gospodarce.

- W kontekście sytuacji politycznej w tym tygodniu oczekiwane będzie też zaplanowane na sobotę (15.08) spotkanie przedstawicieli amerykańskiej i chińskiej administracji rządowej ws. przeglądu z wprowadzania pierwszej fazy porozumienia handlowego między oboma państwami, podpisanego na początku 2020 roku. Wobec ostatniego zaostrzenia relacji USA – Chiny, informacje te będą wskazywały na ile te wątki wpłyną na dalsze relacje handlowe USA – Chiny.

### **W kraju oczekiwana publikacja pierwszego szacunku PKB za II kw.**

- Z krajowych informacji najistotniejsza w tym tygodniu będzie publikacja wstępnego szacunku PKB za II kw.
- Prognozujemy, że w II kw. wartość PKB obniżyła się o 8,6% r/r, po wzroście o 2,0% r/r w I kw. Gwałtowna recesja krajowej gospodarki, podobnie jak większości krajów na świecie była następstwem kumulacji w II kw. zamrożenia aktywności społecznej i gospodarczej z powodu pandemii COVID-19. Szacujemy, że w porównaniu do wielu gospodarek europejskich skala spadku PKB w kraju była mniejsza, ze względu na mniejszą skalę obostrzeń oraz relatywnie szybsze tempo „odmrażania” aktywności od początku maja. Zakładamy, że w II kw. w tempie dwucyfrowym obniżał się zarówno eksport, spożycie gospodarstw domowych jako bezpośredni efekt zamrożenia aktywności oraz nakłady inwestycyjne firm w dużym stopniu ze względu na gwałtowny wzrost niepewności sytuacji gospodarczej.

## Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

### • PKB za II kw. – szacunek *flash* (14 sierpnia)

**Prognozujemy, że w II kw. wartość PKB obniżyła się o 8,6% r/r, po wzroście o 2,0% r/r w I kw.** Gwałtowna recesja krajowej gospodarki, podobnie jak większości krajów na świecie wynikała z kumulacji w II kw. zamrożenia aktywności społecznej i gospodarczej z powodu pandemii COVID-19. Szacujemy, że w porównaniu do wielu gospodarek europejskich skala spadku PKB w kraju była mniejsza, ze względu na mniejszą skalę obostrzeń oraz relatywnie szybsze tempo „odmrażania” aktywności od początku maja. W II kw. oczekujemy, zgodnie z publikacją danych miesięcznych, gwałtownego tąpnięcia aktywności w przemyśle i handlu, lekkiego pogorszenia wyników w budownictwie. W przypadku usług oczekujemy silnego spadku, przy bardzo wysokim zróżnicowaniu wyników w poszczególnych branżach w zależności od ryzyka zarażenia i możliwości wykonywania pracy zdalnej. W ujęciu popytowym, zakładamy, że w II kw. w tempie dwucyfrowym obniżał się zarówno eksport, spożycie gospodarstw domowych jako bezpośredni efekt zamrożenia aktywności oraz nakłady inwestycyjne firm w dużym stopniu ze względu na gwałtowny wzrost niepewności sytuacji gospodarczej. Utrzymania solidnej kontrybucji we wzrost oczekujemy w przypadku spożycia publicznego, niewielkich zmian w przypadku zapasów.

Publikacja danych za II kw. jest obciążona zdecydowanie wyższym ryzykiem błędu, ze względu na brak w przypadku polskich danych informacji o sektorze usługowym w częstotliwości miesięcznej, a to właśnie w przypadku sektora usługowego wpływ COVID-19 na aktywność był najbardziej zróżnicowany.

	3q19	4q19	1q20	2q20P	
<b>PKB</b>	<b>4,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,0</b>	<b>-8,6</b>	
popyt krajowy	3,3	1,3	1,7	-7,3	
konsumpcja prywatna	% r/r	3,9	3,3	1,2	-10,4
spożycie publiczne	5,4	3,2	4,3	4,8	
inwestycje	4,6	6,1	0,9	-13,0	
konsumpcja prywatna	2,3	1,6	0,7	-5,9	
spożycie publiczne	0,9	0,6	0,7	0,8	
inwestycje	kontrybucja	0,8	1,5	0,1	-2,2
zapasy	pkt. proc.	-0,9	-2,5	0,0	0,4
eksport netto	0,9	2,0	0,4	-1,7	
wartość dodana	4,0	3,2	2,0	-9,2	
przemysł	% r/r	3,3	3,3	1,1	-10,6
budownictwo	3,6	-1,5	4,9	-2,0	
usługi ogółem*	4,4	3,8	2,3	-10,0	

\* szacunek własny; źródło: GUS, BOŚ Bank

### • Wskaźnik inflacji CPI w lipcu – szacunek *flash* (14 sierpnia)

**Oczekujemy, że w ostatecznym odczycie za lipiec wskaźnik inflacji CPI zostanie podtrzymany na poziomie 3,1% r/r.** Tak jak pisaliśmy w komentarzu do szacunku *flash*, spadek inflacji w lipcu wynikał przede wszystkim z wyraźnego spadku dynamiki cen żywności. Skalę spadku inflacji ograniczył wzrost cen paliw, skutkujący ograniczeniem skali spadku cen w ujęciu r/r z bardzo głębokiego

ujemnego poziomu (-19,3% do -16,1% r/r). W lipcu stabilna dynamika cen miała miejsce w przypadku cen energii – prawdopodobnie spadek cen gazu zgodnie z nową taryfą URE (o ok 5%) został zniwelowany przez wzrost stawki VAT na drewno opałowe (z 8% do 23%). **Według naszych szacunków wskaźnik inflacji bazowej (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) i ukształtował się w lipcu w przedziale 4,1-4,2% r/r wobec 4,1% r/r w czerwcu. Publikacja miar inflacji bazowej zaplanowana jest na 17.08.**



## Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 11 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	DE	Indeks koniunktury ZEW, sierpień	59,3 pkt.	55,6 pkt.	-
środa 12 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Produkcja przemysłowa, czerwiec	12,4% m/m	10,1% m/m	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji CPI, lipiec	0,6% r/r	0,7% r/r	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji bazowej CPI, lipiec	1,2% r/r	1,1% r/r	-
czwartek 13 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	<b>Saldo w obrotach bieżących, czerwiec</b>	<b>2455 mln EUR</b>	<b>1599 mln EUR</b>	<b>2075 mln EUR</b>
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 08.08	1186 tys.	1100 tys.	-
piątek 14 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
04:00	CHN	Produkcja przemysłowa, lipiec	4,8 r/r	5,1 r/r	-
04:00	CHN	Sprzedaż detaliczna, lipiec	-1,8 r/r	0,1 r/r	-
04:00	CHN	Inwestycje, lipiec	-1,6 r/r	-3,1 r/r	-
10:00	PL	<b>PKB, II kw. (wst)</b>	<b>2,0% r/r</b>	<b>-8,4% r/r</b>	<b>-8,6% r/r</b>
10:00	PL	<b>Wskaźnik inflacji CPI, lipiec (ost.)</b>	<b>3,1% r/r (wst.)</b>	<b>3,1% r/r</b>	<b>3,1% r/r</b>
11:00	EMU	PKB, II kw. (2. szac.)	12,1% kw/kw (wst.)	-12,1% kw/kw	-
14:30	US	Sprzedaż detaliczna, lipiec	7,5% m/m	1,9% m/m	-
14:30	US	Produkcja przemysłowa, lipiec	5,4% m/m	3,0% m/m	-
14:30	US	Indeks nastrojów konsumentów U. Michigan, sierpień (wst.)	72,5 pkt.	71,9 pkt.	-
poniedziałek 17 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:00	PL	<b>Wskaźnik inflacji bazowej CPI, lipiec</b>	<b>4,1% r/r</b>	-	<b>4,1% r/r</b>
14:30	US	Indeks koniunktury w okręgu Nowy Jork, sierpień	17,2 pkt.	15,0 pkt.	-

\* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

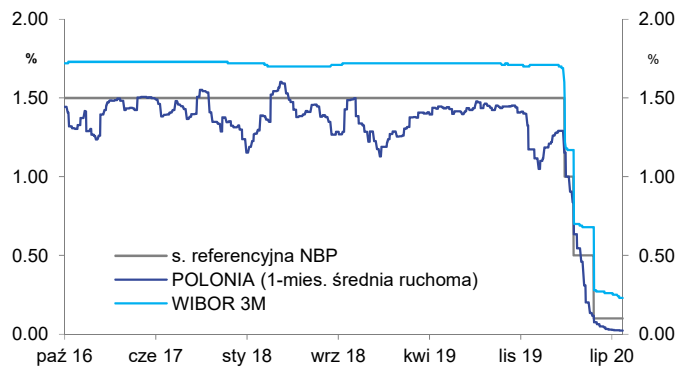
## Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – sierpień

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	lipiec	3.08	47,2 pkt.	52,8 pkt.	
Saldo w obrotach bieżących	PL	czerwiec	13.08	2455 mln EUR		2075 mln EUR
Wzrost PKB (wst.)	PL	II kw.	14.08	2,0% r/r		-8,6% r/r
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	lipiec	14.08	3,3% r/r		3,1% r/r
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	lipiec	17.08	4,1% r/r		4,1% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	lipiec	19.08	-3,3% r/r		-2,6% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	lipiec	19.08	3,6% r/r		4,1% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	lipiec	20.08	+0,5% r/r		-2,8% r/r
Wskaźnik PPI	PL	lipiec	20.08	-0,8% r/r		-0,7% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	lipiec	21.08	-1,3% r/r		-0,2% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	lipiec	21.08	-2,5% r/r		-2,0% r/r
Stopa bezrobocia	PL	lipiec	25.08	6,1%		6,2%
Wzrost PKB (ost.)	PL	II kw.	31.08	-		-8,6% r/r

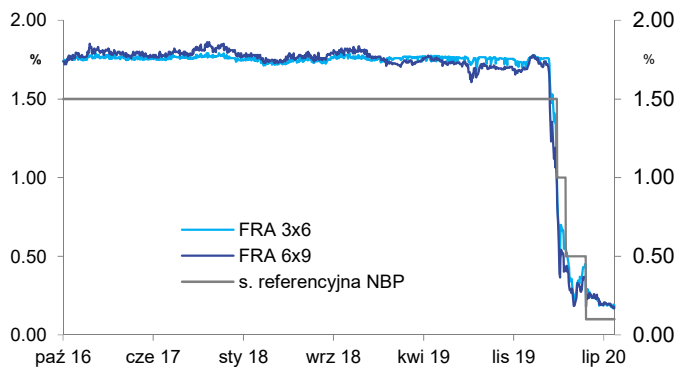
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	lipiec	3.08	51,2 pkt.	52,8 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	lipiec	3.08	53,8 pkt.		52,5 pkt.
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	lipiec	5.08	57,1 pkt.		55,0 pkt.
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	lipiec	5.08	57,1 pkt.		55,0 pkt.
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	lipiec	7.08	4,8 mln		1,578 mln
Stopa bezrobocia	US	lipiec	7.08	11,1%		10,5%
Produkcja przemysłowa	CHN	lipiec	14.08	4,8% r/r		-
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	sierpień	21.08	51,1 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	sierpień	21.08	55,1 pkt.		-
Inflacja PCE – wskaźnik bazowy	US	lipiec	28.08	0,9% r/r		-
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł/usługi	CHN	sierpień	30.08	51,1 / 54,2 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	sierpień	31.08	52,8 pkt.		-

## Rynki finansowe

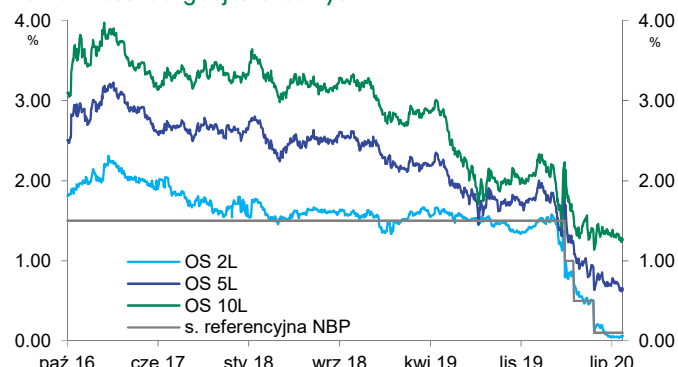
### Krajowe stopy procentowe



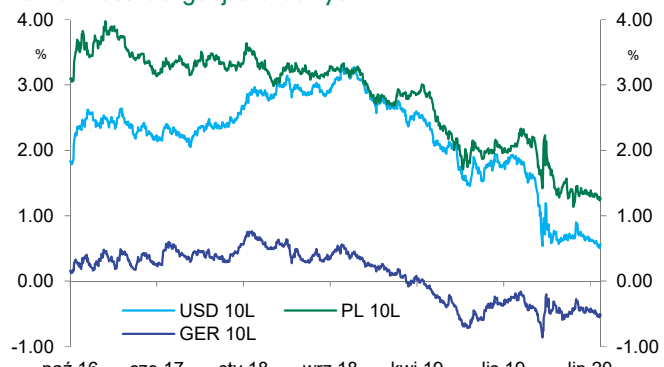
### Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



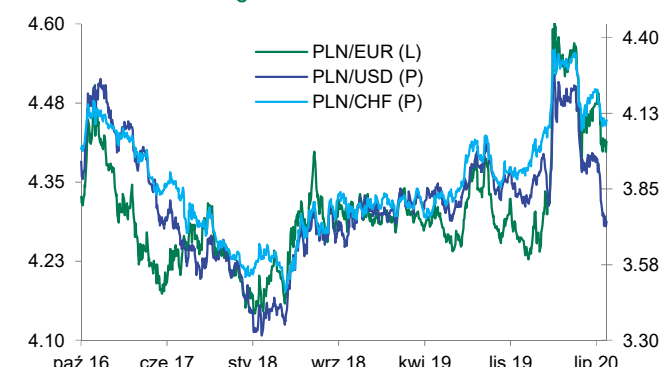
### Rentowności obligacji skarbowych



### Rentowności obligacji skarbowych



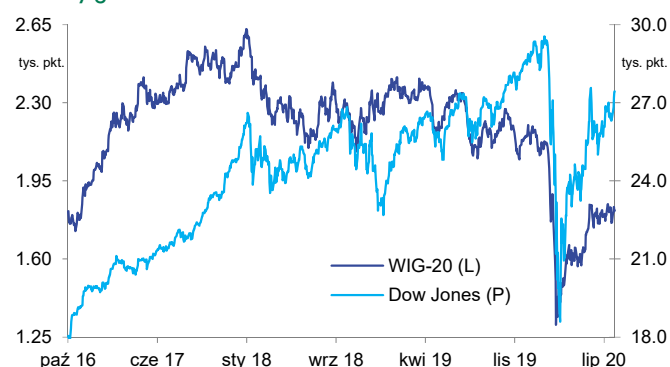
### Notowania kursu złotego



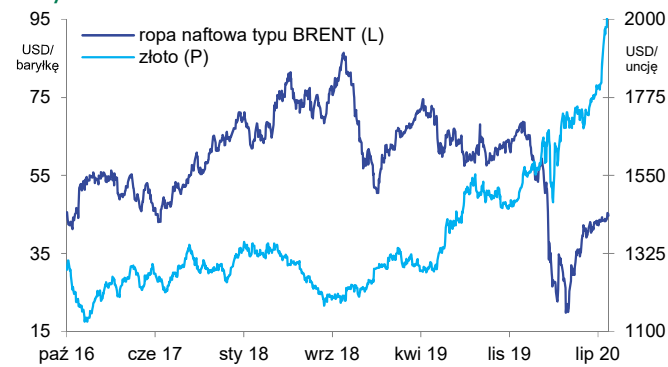
### Notowania kursów walut na rynku globalnym



### Indeksy giełdowe

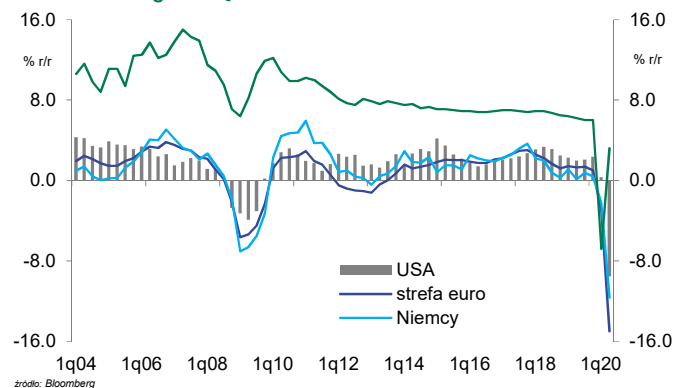


### Ceny surowców

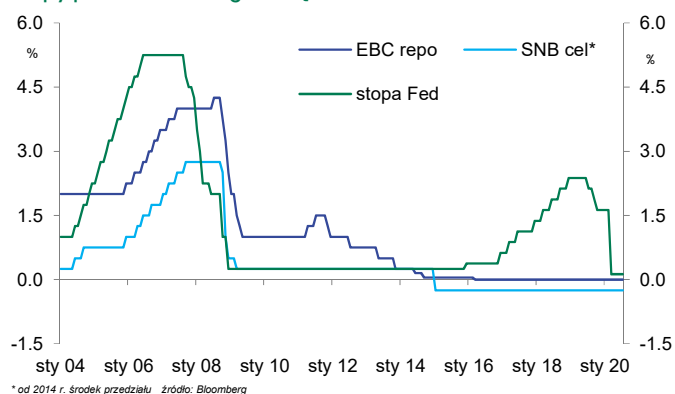


## Sfera realna

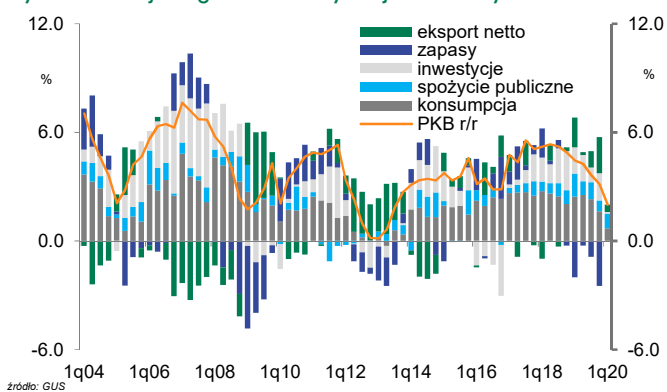
### Wzrost PKB za granicą



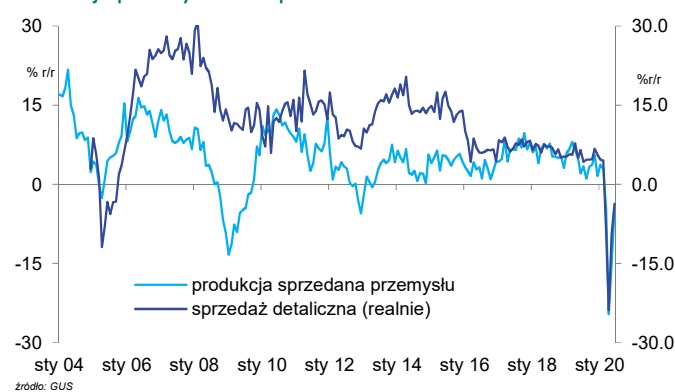
### Stopy procentowe za granicą



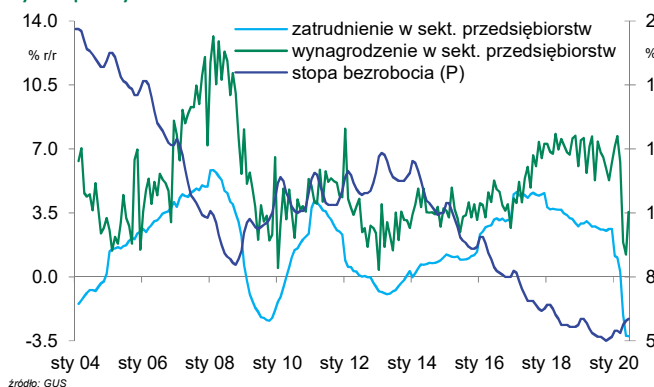
### Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



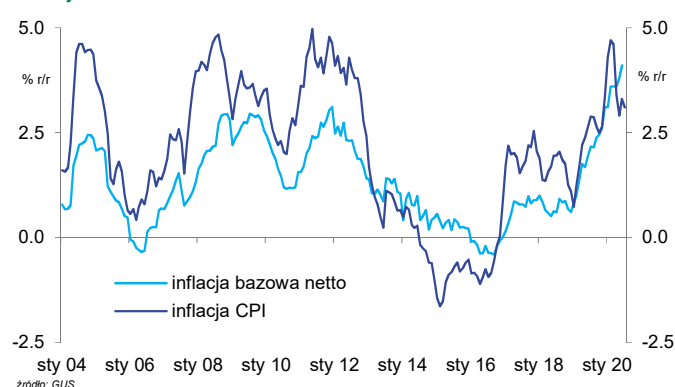
### Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



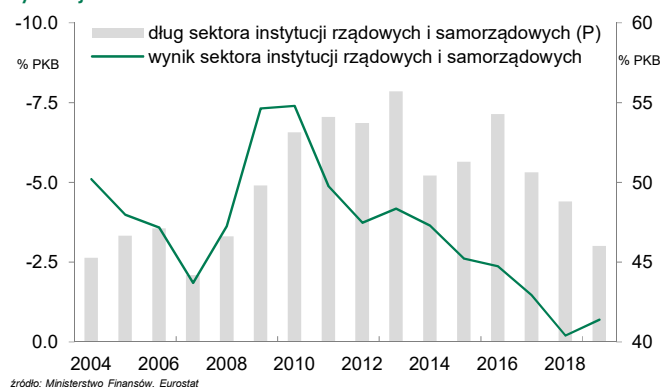
### Rynek pracy



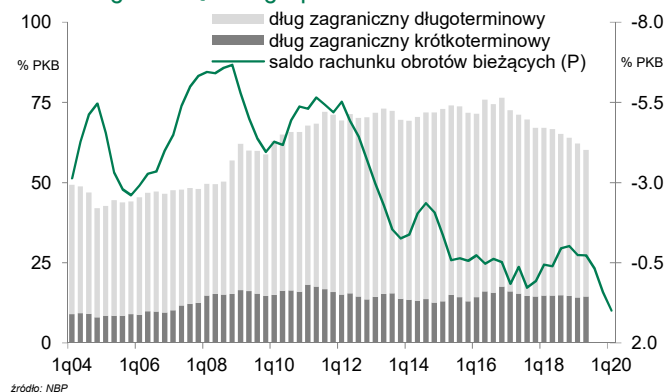
### Inflacja



### Sytuacja fiskalna



### Równowaga zewnętrzna gospodarki



## Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.07.2020	31.07.2020	07.08.2020	31.08.2020	30.09.2020	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	%	0,23	0,23	0,23	0,25	0,25	0,25
Obligacje skarbowe 2L	%	0,04	0,04	0,06	0,05	0,10	0,15
Obligacje skarbowe 5L	%	0,63	0,63	0,66	0,70	0,75	0,80
Obligacje skarbowe 10L	%	1,26	1,26	1,27	1,30	1,35	1,40
PLN/EUR	PLN	4,41	4,41	4,41	4,40	4,40	4,40
PLN/USD	PLN	3,72	3,72	3,73	3,78	3,79	3,79
PLN/CHF	PLN	4,09	4,11	4,10	4,09	4,09	4,09
USD/EUR	USD	1,18	1,18	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	-0,45	-0,40
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	0,53	0,53	0,56	0,55	0,60	0,70
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,53	-0,53	-0,51	-0,50	-0,50	-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.