

KOMENTARZ TYGODNIOWY

20 września 2021

Niepewność dot. perspektyw gospodarki światowej utrzymuje się.

W minionym tygodniu inwestorzy podjęli nieudaną próbę pozytywnego odreagowania wcześniejszego pogorszenia sytuacji rynkowej, niemniej utrzymujące się obawy dot. perspektyw tempa ożywienia aktywności, w tym niepewne perspektywy sytuacji epidemicznej poskutkowały pod koniec tygodnia spadkami notowań aktywów o wyższej premii za ryzyko.

Szczególnie silnie w minionym tygodniu traciły aktywa rynków wschodzących, którym dodatkowo ciążyły publikacje bardzo słabych danych z chińskiej gospodarki oraz oczekiwania na stopniowe zacieśnienie polityki pieniężnej Fed.

Pomimo niepewności dot. perspektyw sfery realnej oraz spadku sierpniowej inflacji bazowej w USA rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych lekko wzrosły, na co mógł z kolei wpływać kolejny wzrost cen ropy naftowej oraz oczekiwania rynkowe stopniowej normalizacji polityki pieniężnej.

Po posiedzeniu RPP w tygodniu wcześniejszym, miniony tydzień przyniósł ponowny wzrost oczekiwań rynkowych na zaostrzenie krajowej polityki pieniężnej, co podwyższało rentowności papierów krajowych. Na tych oczekiwaniach natomiast nie korzystał kurs złotego, który w minionym tygodniu wyraźnie osłabił się, silniej reagując na globalne nastroje.

Wypowiedzi członków RPP z tygodnia minionego nie dały informacji, które pozwoliłyby dokładniej ocenić prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych przed końcem br. Według ostatecznego szacunku GUS inflacja CPI w sierpniu przyspieszyła w sierpniu do 5,5% r/r, z kolei inflacja bazowa wzrosła do 3,9% r/r.

Biorąc pod uwagę brak nowych istotnych informacji dot. krajowej polityki pieniężnej podtrzymujemy scenariusz podwyżki stóp w I kw. 2022 r., niemniej ryzyko podwyżki przed końcem roku jest wysokie, co będzie skutkowało w nadchodzących tygodniach podwyższoną zmiennością cen na krajowym rynku obligacji.

W nadchodzących tygodniach cały czas informacje dot. publikacji danych makroekonomicznych oraz informacje dot. sytuacji epidemicznej na świecie pozostaną kluczowe dla sytuacji rynkowej. Generalnie podtrzymujemy nasze oczekiwania dot. ożywienia gospodarki globalnej, niemniej dotychczasowe wyśrubowane oczekiwania rynkowe dot. skali tego ożywienia oraz niepewność sytuacji epidemicznej hamują oczekiwania dot. wzrostu cen aktywów o wyższym profilu ryzyka oraz wzrost rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych.

W bieżącym tygodniu kluczowym wydarzeniem będzie posiedzenie FOMC. Oczekujemy, że FOMC dokona zmian w komunikacie umożliwiających rozpoczęcie w IV kw. wygaszania programu skupu aktywów, niemniej nie zapowiedzi *taperingu* już na posiedzeniu w tym tygodniu. Ważne będą także wstępne szacunki wskaźników koniunktury PMI za wrzesień w strefie euro. W kraju opublikowane zostaną kolejne dane dot. sfery realnej (produkcja budowlana, sprzedaż detaliczna, stopa bezrobocia oraz bardziej szczegółowe informacje dot. rynku pracy).

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

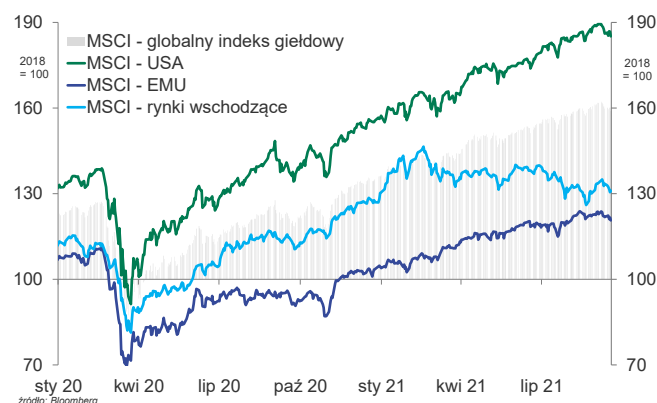
Nieudana próba odbicia cen aktywów o wyższym profilu ryzyka

- Po przeceniu z tygodnia wcześniejszego w minionym tygodniu sytuacja rynkowa zaczęła się poprawiać wraz z stabilizującymi się oczekiwaniami dot. perspektyw gospodarczych, niemniej tego impulsu nie wystarczyło do wyraźniejszej poprawy rynkowej, a pogorszenie nastrojów pod koniec tygodnia zniwelowało wcześniejsze próby odbicia.
- Najstabsze nastroje utrzymywały się na rynkach wschodzących, na co zapewne wpłynęła publikacja wyraźnie słabszych sierpniowych danych z Chin dodatkowo weryfikujących oczekiwania dot. skali spowolnienia aktywności. Indeks MSCI EM obniżył się w minionym tygodniu o 1,9%. Choć dane ze sfery realnej USA zaskoczyły generalnie *in plus*, to nie były wystarczające dla utrzymania wzrostów indeksów giełdowych w warunkach dominujących obaw dot. perspektyw gospodarczych na świecie. Indeks akcji w USA obniżył się w minionym tygodniu o 0,5%, z kolei indeks dla strefy euro o 1,0%. Syntetyczny globalny indeks MSCI obniżył się w skali tygodnia o 0,6%.
- Pomimo publikacji niższego od oczekiwań rynkowych wskaźnika inflacji w USA za sierpień (w tym niższego wskaźnika inflacji bazowej) oraz słabszych globalnych nastrojów, rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych lekko wzrosły o (o 2 pkt. baz w przypadku papierów amerykańskich oraz o 5 pkt. papierów niemieckich). Być może te wzrosty były wspierane rosnącymi cenami ropy naftowej jako pochodnej problemów podaźowych w USA lub oczekiwaniami na „jastrzębi” wydzwięk posiedzenia FOMC w tygodniu nadchodzącym.
- Przy umiarkowanym optymizmie inwestorów dot. perspektyw gospodarki globalnej oraz przed posiedzeniem FOMC dolar zyskał w minionym tygodniu na wartości o 0,6% w ujęciu kursu efektywnego. Przy niewielkim osłabieniu euro (o 0,1%) kurs euro wobec dolara obniżył się do poniżej 1,175 USD.EUR.

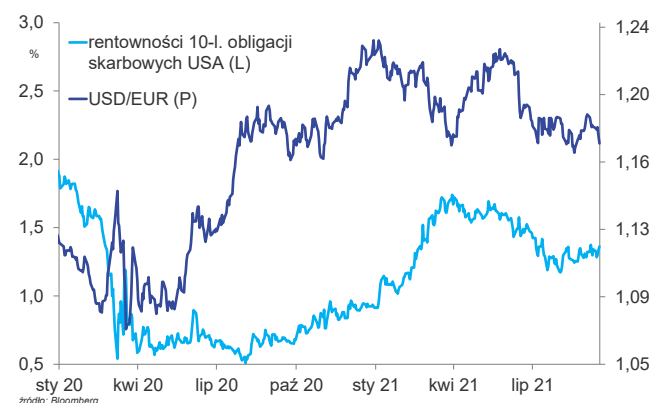
W kraju ponowny wzrost oczekiwań rynkowych na zacieśnienie krajowej polityki pieniężnej

- W minionym tygodniu zdecydowanie lepiej radziła sobie polska giełda. Na tle globalnych spadków brak zmiany poziomu indeksu WIG w skali tygodnia należy uznać za pozytywny wynik. Negatywne nastroje globalne wpłynęły jednak na deprecjację złotego o 1,1% w przypadku kursu efektywnego do 4,58 PLN/EUR. Kurs złotego podczął w minionym tygodniu za nastrojami globalnymi, nie pomógł także ponowny lekki wzrost oczekiwań na zacieśnienie polityki pieniężnej RPP.

Nieudana próba odbicia cen na rynkach akcji



Nieznaczne wzrosty rentowności na rynkach bazowych i wzmocnienie kursu dolara

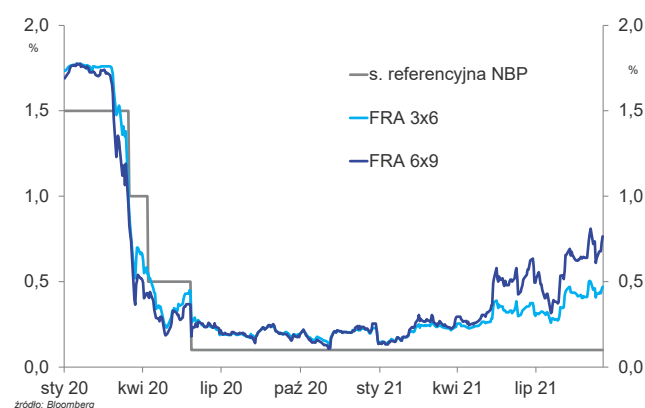


- Obok kilkupunktowego wzrostu stawek FRA w minionym tygodniu wzrosły także rentowności krajowych obligacji skarbowych o ok. 5 pkt. baz. na krótszym końcu krzywej dochodowości oraz 3 pkt. baz. w przypadku papierów 10-letnich.
- Te oczekiwania w niewielkim stopniu mogła jeszcze wspierać korekta GUS ostatecznego szacunku sierpniowej inflacji do 5,5% r/r (przy wzroście inflacji bazowej do 3,9% r/r) potwierdzająca podwyższone ryzyko wzrostu powyżej tego poziomu grudniowej inflacji CPI.
- Pojawiające się w minionym tygodniu wypowiedzi członków RPP nie przyniosły nowych istotnych informacji nt. perspektyw polityki monetarnej. Zgodnie z dotychczasową retoryką na potrzebę zaostrzenia polityki pieniężnej wskazał Łukasz Harđt, natomiast sceptycznie do podwyżek stóp w 2021 r. podchodzą Jerzy Żyżyński oraz Eryk Łon. Jerzy Kropwinicki z jednej strony wskazał na wagę listopadowej projekcji (dotychczas bardziej jednoznacznie wskazywał na chęć zagłosowania za podwyżką w listopadzie), z drugiej strony powiedział, że nawet prezes NBP liczy się z opcją koniecznej podwyżki stóp.

Bardzo słabe dane ze sfery realnej Chin, pozytywne niespodzianki z USA nie zmieniają bardziej ostrożnych oczekiwań inwestorów...

- W minionym tygodniu opublikowane dane wskazały na dalsze pogłębienie spowolnienia aktywności gospodarczej w Chinach, przy nieco lepszych danych z gospodarki USA i drugim z rzędu miesiącu spadku inflacji, w tym inflacji bazowej.
- W sierpniu w Chinach silniej od oczekiwań spowolnił wzrost produkcji przemysłowej, której dynamika obniżyła się do 5,3% r/r z 6,4% r/r, wolniej od oczekiwań poprawił się natomiast wynik nakładów inwestycyjnych (wzrost o 0,2% r/r po spadku o 0,8% r/r w lipcu). Opublikowane dane potwierdzają negatywne tendencje z tytułu stopniowego hamowania popytu na towary w globalnym handlu zagranicznym, ograniczenia aktywności z tytułu problemów podaży oraz hamowanie aktywności na rynku nieruchomości.
- Jednocześnie jeszcze silniej w sierpniu obniżyła się dynamika sprzedaży detalicznej, która spadła do 2,5% r/r z 8,5% r/r w lipcu, na co z kolei w decydującym stopniu wpływało wprowadzenie restrykcji epidemicznych w części prowincji Chin.

Ponowny wzrost oczekiwań na zaostrzenie polityki pieniężnej NBP...



...i dalszy wzrost rentowności krajowych SPW

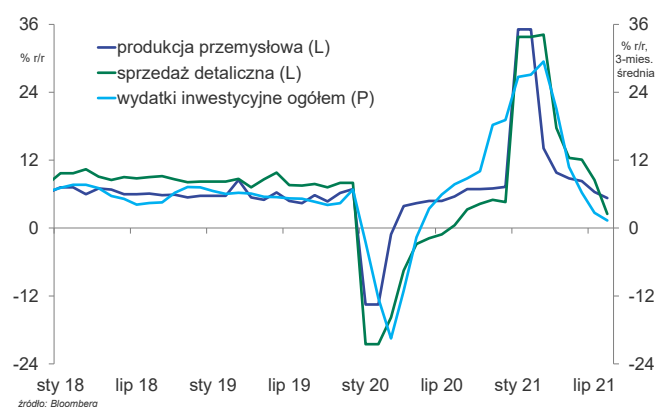


- Sierpniowe dane z USA ze sfery realnej ukształtowały się na solidnym poziomie, przy dużo silniejszym wyniku sprzedaży detalicznej, która wzrosła o 0,7% m/m po zaskakującym spadku w lipcu o 0,8% m/m. Być może na lepsze dane wpłynęło odreagowanie po słabych danych sprzed miesiąca, być może nastąpiło ponownie ograniczenie wydatków na usługi (na korzyść towarów) w warunkach pogorszenia sytuacji epidemicznej w USA. Stabilne wyniki danych dot. nastrojów konsumentów, czy też tygodniowych danych z rynku pracy nie wskazują natomiast na istotne zmiany tendencji dot. wydatków konsumentów. W sierpniu na stabilnym poziomie utrzymała się dynamika produkcji przemysłowej, *in plus* zaskoczyły regionalne wskaźniki koniunktury.
- W sierpniu drugi miesiąc z rzędu obniżyła się inflacja w USA. Wskaźnik CPI wyniósł 5,3% r/r, obniżając się z 5,4% r/r w lipcu. Inflacja bazowa, po wykluczeniu cen paliw i żywności, wyniosła 4,0% r/r, poniżej wyniku z lipca 4,3% r/r oraz poniżej prognoz rynkowych 4,2% r/r.

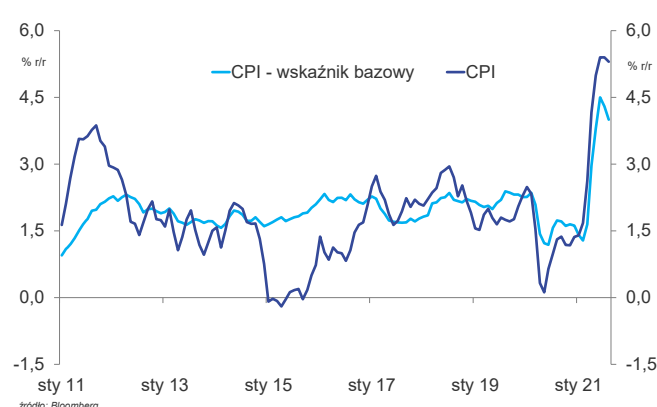
...przy wciąż podwyższonym ryzyku sytuacji epidemicznej. W Polsce dalsze jej pogorszenie.

- Sytuacja epidemiczna w minionym tygodniu na świecie nie zmieniła się istotnie. Liczba nowych przypadków COVID-19 nieznacznie obniżyła się zarówno w USA, jak i w Europie, niemniej utrzymywała się blisko lokalnych maksimów. W przypadku USA utrzymywały się także relatywnie wysokie wskaźniki hospitalizacji oraz zgonów. W Europie wciąż na podwyższonym poziomie utrzymywało się zróżnicowanie liczby nowych przypadków pomiędzy krajami, jednocześnie przy wyższych wzrostach liczby zachorowań w krajach, w których ta liczba kształtuje się na relatywnie niskim poziomie.
- Taka sytuacja miała w minionym tygodniu miejsce w Polsce. Liczba nowych przypadków COVID-19 utrzymywała się na niskim (na tle wcześniejszych miesięcy) poziomie (średnia tygodniowa to nieco ponad 600 zachorowań). Jednocześnie jednak wzrosła dynamika liczby tych zachorowań w okolice 40% tyg/tyg. Podobne tendencje mają miejsce w przypadku liczby osób hospitalizowanych tj. niskiego jej poziomu i dynamicznego wzrostu. W minionym tygodniu wciąż rosta dynamicznie liczba zleceń lekarzy POZ na wykonanie testu, co pozwala oczekiwać utrzymania wysokiej dynamiki liczby nowych przypadków COVID-19 w nadchodzących dniach.

Silniejsze pogorszenie danych ze sfery realnej z Chin w sierpniu



Drugi miesiąc z rzędu spadek inflacji w USA

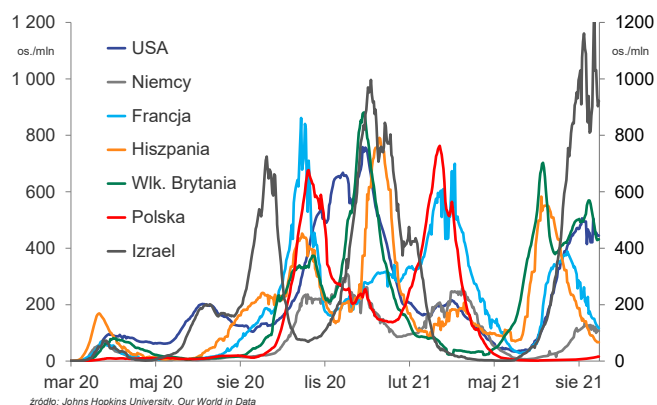


- Na koniec minionego tygodnia zaszczepionych w Polsce przynajmniej jedną dawką szczepionki było ponad 19,6 mln osób (51,7% populacji), z czego w pełni zaszczepionych ponad 19,2 mln. W minionym tygodniu rada medyczna przy premierze zarekomendowała rozszerzenie grupy pacjentów, którym zaleca się podawanie trzeciej dawki szczepionki o pracowników służby zdrowia oraz osoby powyżej 60-go roku życia.

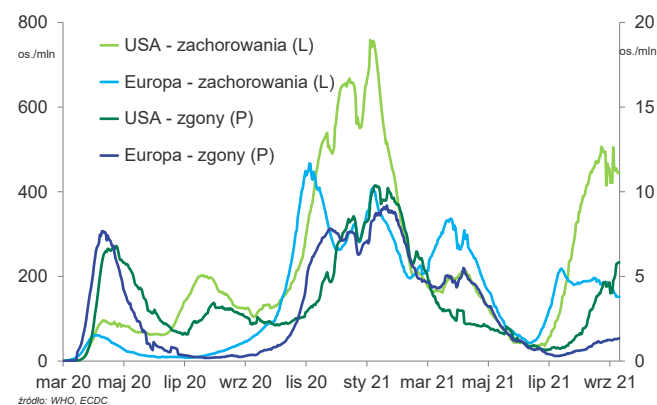
W bieżącym tygodniu posiedzenie FOMC, w kolejnych tygodniach cały czas kluczowe dane oraz informacje dot. sytuacji epidemicznej

- W tym tygodniu kluczowym wydarzeniem będzie posiedzenie FOMC. Oczekujemy, że FOMC dokona zmian w komunikacie umożliwiających rozpoczęcie w IV kw. wygaszania programu skupu aktywów, niemniej nie zapowie *taperingu* już na posiedzeniu w najbliższą środę. Biorąc pod uwagę większą niepewność dot. sytuacji epidemicznej oraz spadek inflacji w sierpniu zakładamy, że FOMC efektywnie rozpocznie wygaszanie programu skupu aktywów najwcześniej właśnie w ostatnich tygodniach bieżącego roku.
- Na bieżący tydzień zaplanowane jest także posiedzenie banku centralnego Chin, na którym nie oczekuje się zmian w głównych stopach procentowych, z kolei oczekiwania rynkowe wskazują na kolejną podwyżkę stopy procentowej na Węgrzech o 25 pkt. baz. w nadchodzącym tygodniu.
- Tak jak dla decyzji FOMC, tak dla inwestorów cały czas informacje dot. publikacji danych makroekonomicznych oraz informacje dot. sytuacji epidemicznej na świecie pozostaną kluczowe dla sytuacji rynkowej. Generalnie podtrzymujemy nasze oczekiwania dot. ożywienia gospodarki globalnej, niemniej dotychczasowe wyśrubowane oczekiwania rynkowe dot. skali tego ożywienia oraz niepewność sytuacji epidemicznej hamują oczekiwania dot. wzrostów cen aktywów o wyższym profilu ryzyka oraz wzrosty rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych.
- W bieżącym tygodniu najistotniejsze będą zapewne publikacje wstępnych danych dot. wrześniowych wskaźników PMI w strefie euro. W kraju opublikowane zostaną kolejne dane sierpniowe ze sfery realnej, w tym dane dot. produkcji budowlanej, sprzedaży detalicznej, stopy bezrobocia oraz dokładniejsze wskaźniki rynku pracy.

Względna stabilizacja sytuacji epidemicznej



Po wzroście zachorowań w USA postępuje wzrost zgonów, w Europie stabilniejsza sytuacja



Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Sprzedaż detaliczna w lipcu (21 września)**

Szacujemy, że w sierpniu dynamika sprzedaży detalicznej wzrosła do 5,9% r/r z 3,9% r/r w lipcu. Głównym powodem poprawy rocznej dynamiki sprzedaży jest poprawa relacji liczby dni handlowych, przy już mniejszym wpływie zmian bazy odniesienia na roczną dynamikę wzrostu. W ujęciu danych bieżących oczekujemy lekkiego wzrostu wartości sprzedaży przy wciąż korzystnych perspektywach konsumpcyjnych.

- **Produkcja budowlano-montażowa w lipcu (21 września)**

Szacujemy, że w sierpniu dynamika produkcji budowlano-montażowej wyniosła 8,6% r/r, rosnąc z 3,3% r/r w lipcu. W ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości oczekujemy solidnego wzrostu produkcji (o 1,1%) po dwóch miesiącach jej spadków przy zakładanym utrzymaniu lepszej koniunktury w sektorze budowlanym. Dodatkowo wyniki produkcji powinny wspierać także pozytywne efekty kalendarzowe, tj. poprawa relacji liczby dni roboczych.

- **Posiedzenie Komitetu Otwartego Rynku Fed (22 września)**

Oczekujemy, że podczas wrześniowego posiedzenia FOMC utrzyma bez zmian stopy procentowe (na poziomie 0,00% - 0,25% dla stopy funduszy federalnych) oraz parametry programów skupu aktywów (łącznie 120 mld USD miesięcznie) oraz programów płynnościowych.

Nie oczekujemy, że na posiedzeniu wrześniowym FOMC oficjalnie ogłosi rozpoczęcie wygaszania programu skupu aktywów, niemniej zakładamy, że dokona pewnych zmian w komunikacie, które umożliwią taką decyzję na kolejnym, listopadowym posiedzeniu. Biorąc pod uwagę większą niepewność dot. sytuacji epidemicznej oraz spadek inflacji w sierpniu zakładamy, że FOMC efektywnie rozpocznie wygaszanie programu skupu aktywów najwcześniej właśnie w ostatnich tygodniach 2021 r. Być może podczas wrześniowego posiedzenia komitet przedstawi informacje dot. procesu ograniczania skali skupu aktywów w zakresie struktury instrumentów oraz tempa zmniejszania tego skupu. Zakładamy, że w bazowym scenariuszu Fed program skupu aktywów w okolicach III kw. 2022 r.

Na posiedzeniu we wrześniu FOMC dokona także aktualizacji prognoz gospodarczych oraz prognoz poziomu stóp procentowych, jednocześnie wydłużając horyzont prognozy do 2024 r.

- **Stopa bezrobocia w lipcu (23 września)**

Prognozujemy, że w sierpniu stopa bezrobocia rejestrowanego utrzymała się na lipcowym poziomie 5,8%. W lipcu już minimalnie zmieniać powinien się wpływ czynników sezonowych, oczekujemy także stabilizacji w okolicach 6,0% stopy bezrobocia po wykluczeniu wpływu czynników sezonowych. Według prognoz MRTiP stopa bezrobocia rejestrowanego w sierpniu wyniosła 5,8%.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 21 września			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Sprzedż detaliczna, sierpień	3,9% r/r	5,7% r/r	5,9% r/r
10:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa, sierpień	3,3% r/r	7,5% r/r	8,6% r/r
14:00	HU	Decyzja Narodowego Banku Węgier ws. poziomu stóp procentowych	1,50%	1,75%	-
16:00	US	Liczba nowych inwestycji na rynku mieszkaniowym, sierpień	1534 tys. anual.	1543 tys. anual	-
środa 22 września			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
03:30	CHN	Decyzja PBoC dot. poziomu stóp procentowych	3,85%	3,85%	-
16:00	US	Sprzedż domów na rynku wtórnym, sierpień	5,99 mln anual.	5,84 mln anual.	-
20:00	US	Posiedzenie FOMC	0,00% - 0,25%	0,00% - 0,25%	0,00% - 0,25%
20:30	US	Konferencja prasowa prezesa Fed po posiedzeniu FOMC	-	-	-
czwartek 23 września			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
09:30	DE	Indeks koniunktury PMI – przemysł, wrzesień (wst.)	62,6 pkt.	61,5 pkt.	-
09:30	DE	Indeks koniunktury PMI – usługi, wrzesień (wst.)	60,8 pkt.	60,4 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – przemysł, wrzesień (wst.)	61,4 pkt.	60,5 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, wrzesień (wst.)	59,0 pkt.	58,7 pkt.	-
10:00	PL	Stopa bezrobocia, sierpień	5,8%	5,8%	5,8%
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 18.09	332 tys.	320 tys.	-
piątek 24 września			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	DE	Indeks koniunktury Ifo, wrzesień	99,4 pkt.	99,0 pkt.	-
16:00	US	Sprzedż domów na rynku pierwotnym, sierpień	708 tys. anual.	713 tys. anual	-
poniedziałek 27 września			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe, sierpień	-0,1% m/m	-	-

* mediana ankiety PAP dla danych nt. polskiej gospodarki

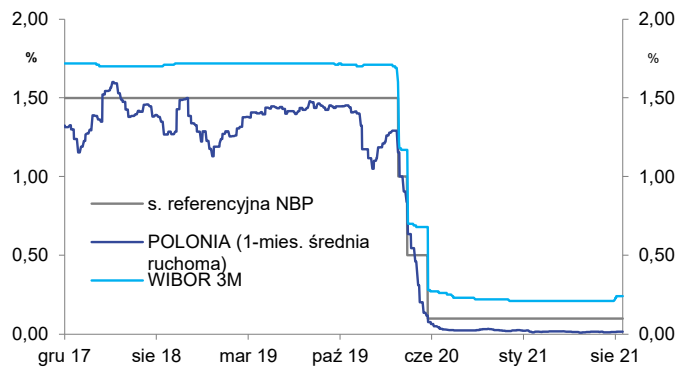
Kalendarz publikacji danych – wrzesień

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	sierpień	1.09	57,6 pkt.	56,0 pkt.	
Saldo w obrotach bieżących	PL	lipiec	13.09	281 mln EUR	-1 827 mln EUR	
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	sierpień	15.09	5,4% r/r (wst.)	5,5% r/r	
Inflacja bazowa po wyłączeniu żywności i energii	PL	sierpień	16.09	3,7% r/r	3,9% r/r	
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	sierpień	17.09	8,7% r/r	9,5% r/r	
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	sierpień	17.09	1,8% r/r	0,9% r/r	
Produkcja przemysłowa	PL	sierpień	20.09	9,8% r/r		13,8% r/r
Wskaźnik PPI	PL	sierpień	20.09	8,2% r/r		9,3% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	sierpień	21.09	3,3% r/r		8,6% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	sierpień	21.09	3,9% r/r		5,9% r/r
Stopa bezrobocia	PL	sierpień	23.09	5,8%		5,8%

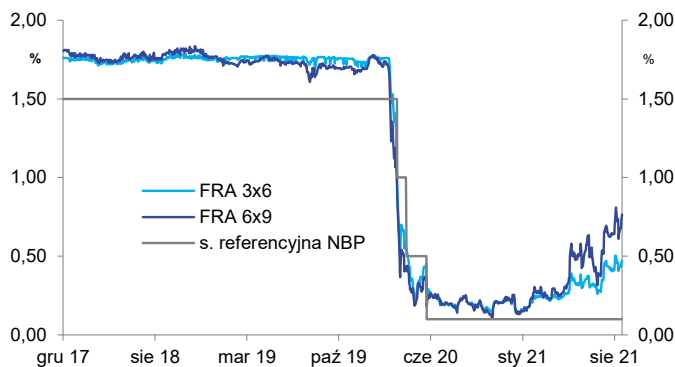
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	sierpień	1.09	50,3 pkt.	49,2 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	sierpień	1.09	59,5 pkt.	58,5 pkt.	
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	sierpień	3.09	53,2 pkt.	46,7 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	sierpień	3.09	64,1 pkt.	61,7 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	sierpień	3.09	1053 tys.	235 tys.	
Stopa bezrobocia	US	sierpień	3.09	5,4%	5,2%	
Posiedzenie rady EBC	EMU	wrzesień	9.09	0,0% / -0,50%	0,0% / -0,50%	
Produkcja przemysłowa	CHN	sierpień	14.09	6,4% r/r	5,3% r/r	
Posiedzenie FOMC	US	wrzesień	22.09	0,0% - 0,25%		0,0% - 0,25%
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	wrzesień	23.09	61,4 pkt.		60,5 pkt.
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	wrzesień	23.09	59,0 pkt.		58,7 pkt.

Rynki finansowe

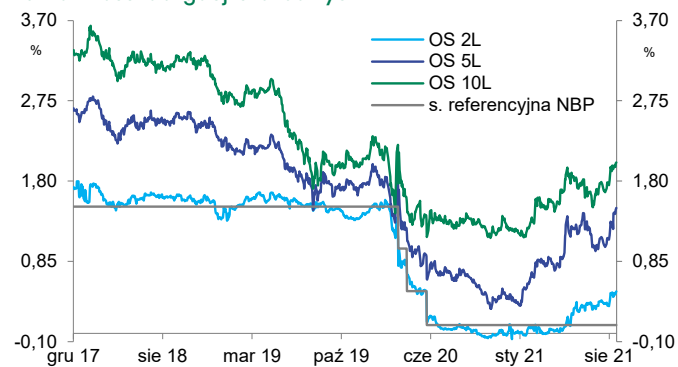
Krajowe stopy procentowe



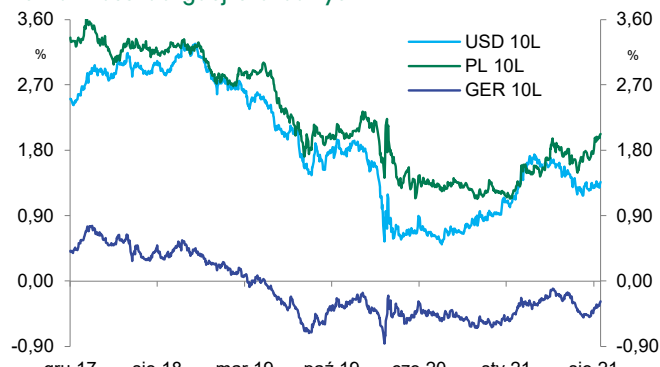
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



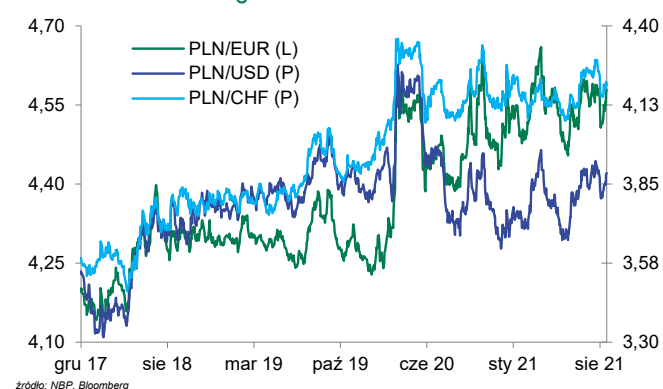
Rentowności obligacji skarbowych



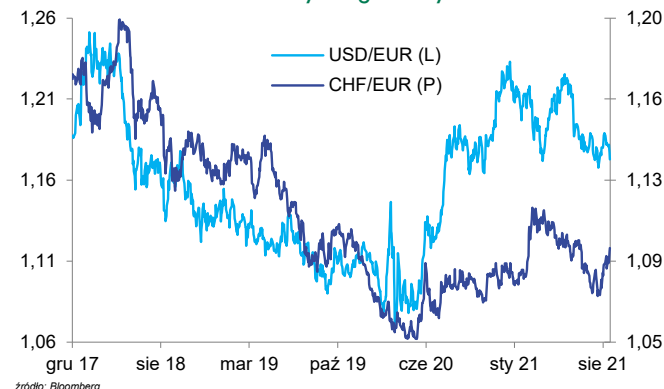
Rentowności obligacji skarbowych



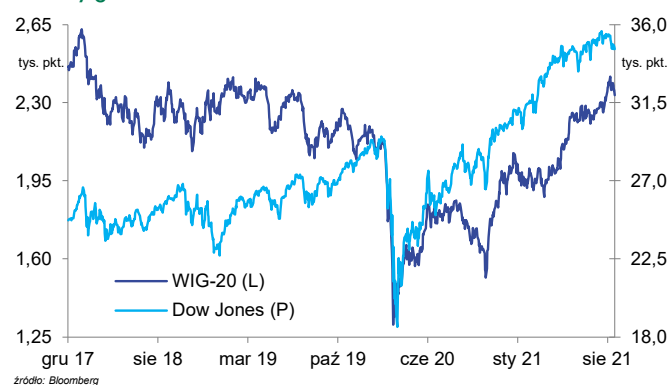
Notowania kursu złotego



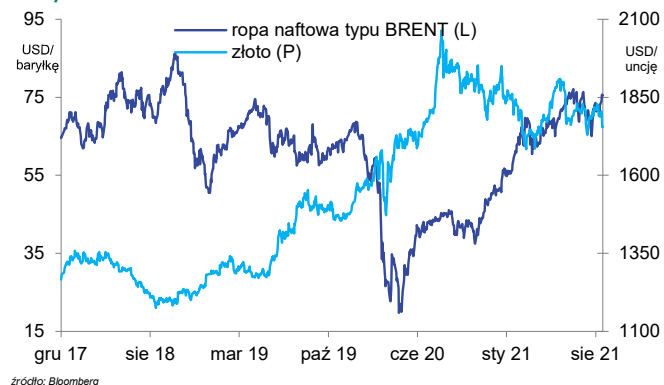
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

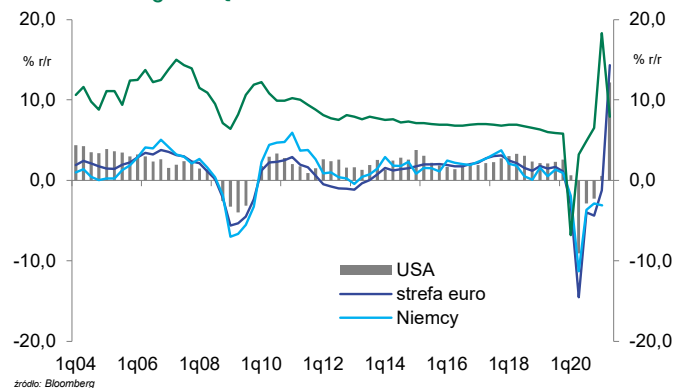


Ceny surowców

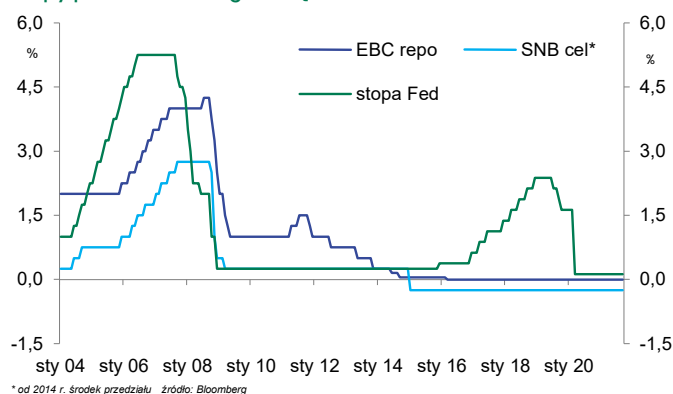


Sfera realna

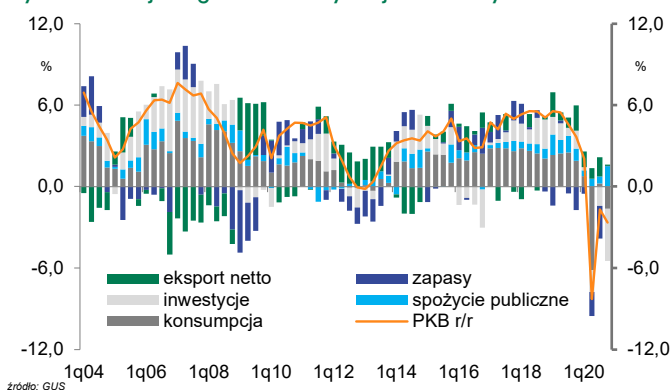
Wzrost PKB za granicą



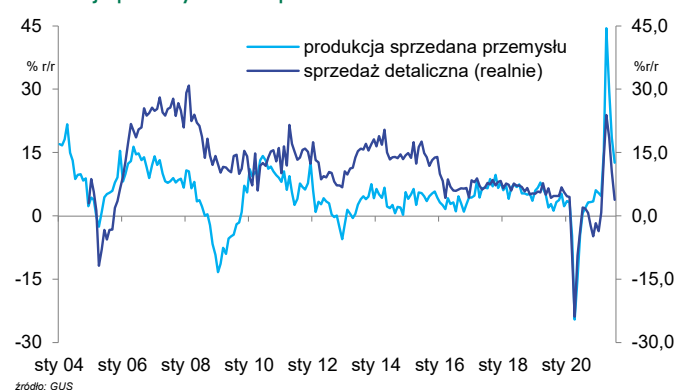
Stopy procentowe za granicą



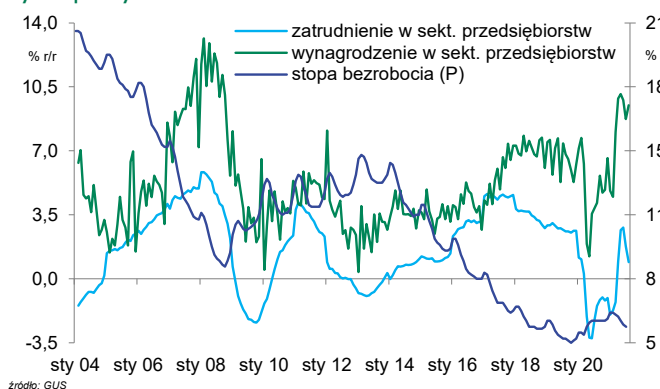
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



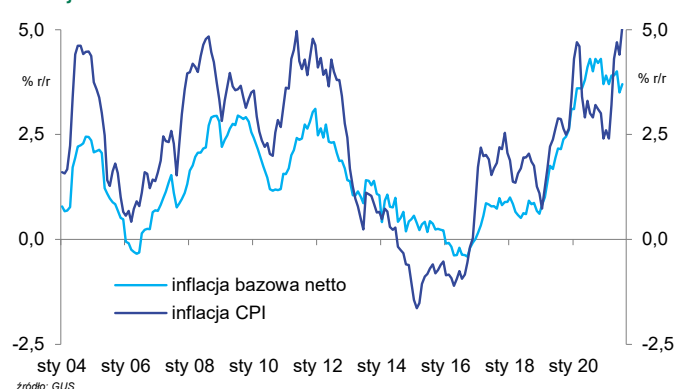
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



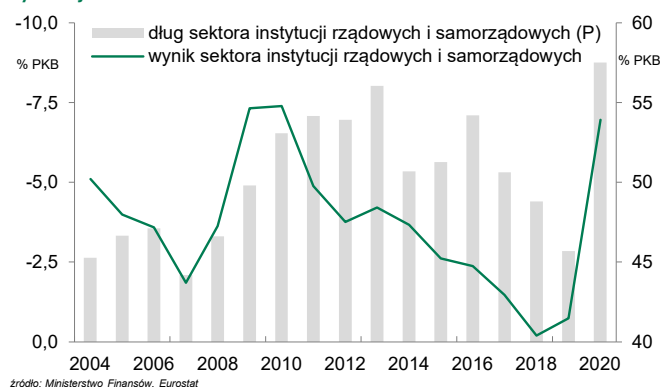
Rynek pracy



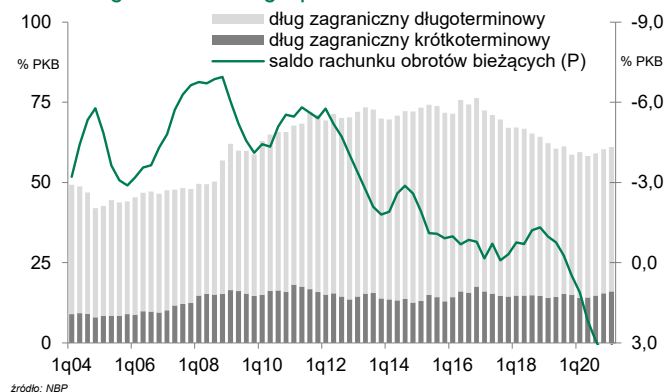
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.08.2021	10.09.2021	17.09.2021	31.10.2021	30.11.2021	31.12.2021
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	%	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,25
Obligacje skarbowe 2L	%	0,37	0,43	0,49	0,40	0,40	0,40
Obligacje skarbowe 5L	%	1,16	1,42	1,48	1,35	1,25	1,20
Obligacje skarbowe 10L	%	1,81	1,98	2,02	1,90	1,80	1,80
PLN/EUR	PLN	4,54	4,55	4,58	4,55	4,55	4,55
PLN/USD	PLN	3,84	3,84	3,89	3,87	3,89	3,89
PLN/CHF	PLN	4,20	4,20	4,19	4,20	4,19	4,19
USD/EUR	USD	1,18	1,18	1,17	1,18	1,17	1,17
Stopa Fed	%	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	0,15	0,15	0,15
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,55	-0,55	-0,55
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	1,30	1,34	1,36	1,35	1,35	1,40
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,45	-0,33	-0,28	-0,40	-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, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.