

KOMENTARZ TYGODNIOWY

10 lutego 2020

Bez przełomu w walce z koronawirusem. Mocna gospodarka USA, słabość niemieckiego przemysłu.

W minionym tygodniu na rynkach miała miejsce „huśtawka” nastrojów. Przez większość tygodnia postępowała silna poprawa nastrojów rynkowych ze skokowym wzrostem indeksów giełdowych (nowe rekordy notowań) i rentowności obligacji. Poprawa nastrojów nastąpiła pomimo braku jednoznacznych informacji o przełomie w walce z epidemią koronawirusa. Prawdopodobnie rynek jednak „zagrał” na scenariusz opanowania sytuacji, a dodatkowo poprawie nastrojów sprzyjały zaskakująco dobre odczyty styczniowych wskaźników koniunktury w USA.

Optymizmu nie wystarczyło do końca tygodnia, który przyniósł ponowne pogorszenie nastrojów wraz z nawrotem obaw przed skutkami epidemii, przy dodatkowo ciężących europejskim aktywom słabych danych z niemieckiego przemysłu. Nastrojom nie pomogły już bardzo dobre dane z amerykańskiego rynku pracy. Mimo tej korekty w skali tygodnia wyraźnie zyskały ryzykowne aktywa, a straciły te klasyfikowane jako bezpieczne. Na krajowym rynku globalny spadek awersji do ryzyka spowodował umocnienie złotego oraz wzrost indeksów akcji.

W nadchodzących tygodniach dla sytuacji rynkowej nadal kluczowe będą informacje o tempie rozprzestrzeniania się koronawirusa w Chinach i na świecie i szacowanych skutkach gospodarczych. Przy widocznej w publikowanych danych relatywnej „sile” gospodarki USA, pod większą presją mogą pozostać aktywa europejskie, biorąc pod uwagę bieżącą słabość danych z EMU i ryzyka płynące z osłabienia aktywności w Chinach.

Przy dość ubogim kalendarzu publikacji danych z gospodarki światowej, w Polsce na bieżący tydzień zaplanowane są publikacje PKB za IV kw. (oczekujemy obniżenia do 3% r/r) i styczniowego wskaźnika CPI (prognozujemy skokowy wzrost do 4,2% r/r).

Zmienne nastroje na globalnym rynku – po początkowym silnym optymizmie, pod koniec tygodnia ponowne pogorszenie nastrojów

- Przez większość minionego tygodnia na globalnym rynku dominowało silne pozytywne odreagowanie wcześniejszego wzrostu awersji do ryzyka. Silnie (o kilka procent) rosły indeksy na rynku akcji osiągając na rynku USA nowe rekordy, towarzyszył temu wzrost rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych (w szczycie +15 pkt. baz. w przypadku obligacji w USA). Trudno wskazać jednoznaczną przyczynę tej poprawy – przy braku informacji o wzroście dynamiki rozprzestrzeniania się wirusa prawdopodobnie rynek „zagrał” na scenariusz opanowania sytuacji koronawirusa. Jednocześnie poprawie nastrojów sprzyjała seria dobrych danych z gospodarki USA (indeksy koniunktury ISM, zamówienia w przemyśle).
- Po tak silnej poprawie nastrojów ostatecznie koniec tygodnia przyniósł korektę spadkową wraz z ponownym wzrostem obaw przed skutkami koronawirusa i dodatkowo słabych danych z niemieckiego przemysłu. Nastrojom już nie pomogły bardzo dobre dane z amerykańskiego rynku pracy. W efekcie z końcem tygodnia na rynkach akcji odnotowano spadki wraz z obniżeniem rentowności obligacji.

Departament Rynków
Finansowych i Analiz

bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

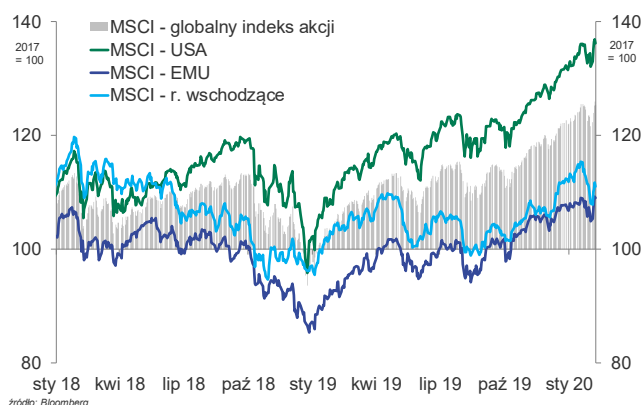
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista

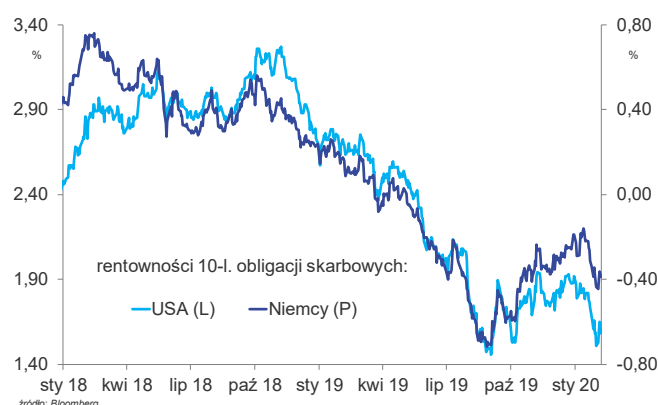
+48 515 111 698

aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

Silne odreagowanie na rynkach akcji...



...odbicie w górę rentowności obligacji na rynkach bazowych



- Pomimo tej korekty, w całym minionym tygodniu wzrost indeksów giełdowych i tak okazał się bardzo silny – wzrost ogólnoswiatowego indeksu giełdowego MSCI wyniósł ponad 3%, przy zbliżonym wzroście w USA i na rynkach EMU. Nieco słabszy wzrost (2,8%) odnotowano na rynkach wschodzących, choć w samych Chinach zwyżka indeksów była nawet większa (4,5%) niż na dojrzałych rynkach.
- W skali tygodnia wzrosły rentowności obligacji skarbowych – o 7 pkt. baz. wzrost rentowności 10-letnich obligacji skarbowych USA na dłuższym końcu krzywej oraz 4-punktowy wzrost rentowności papierów niemieckich. Relatywna różnica w zmianach notowań mogła wynikać z dychotomii publikowanych danych – wyraźnie silniejszych odczytach dla gospodarki USA i słabszych w przypadku Niemiec.
- W warunkach spadku awersji do ryzyka na rynkach walutowych straciła na wartości większość walut uznawanych za bezpieczne: jen (-1,1%) oraz frank szwajcarski (-0,6%). Z kolei pomimo spadku awersji do ryzyka na fali dobrych danych nt. gospodarki amerykańskiej zyskał dolar (ponad 0,5%), a w reakcji na słabość gospodarki niemieckiej straciło euro (0,4%). W efekcie na koniec tygodnia kurs euro wobec dolara spadł poniżej 1,10 USD/EUR.
- Na polskim rynku poprawa nastrojów globalnych poskutkowała w skali tygodnia odbiciem w górę WIG (o 2,0%) oraz umocnieniem złotego (0,5% w ujęciu kursu efektywnego) w okolicy 4,26 PLN/EUR oraz 3,99 PLN/CHF.
- Rentowności złotych obligacji finalnie lekko spadły w skali tygodnia (o 4 pkt. baz.) poniżej 2,10%, przy zawężeniu spreadu w relacji do rynków bazowych. Na rynek obligacji nie wpłynęło posiedzenie RPP, na którym Rada podtrzymała preferencję dla stabilizacji stóp procentowych w dłuższym okresie.

Bez przelomu w walce z wirusem, choć też brak informacji o gwałtownym pogorszeniu. Kolejne działania zmierzające do opanowania epidemii.

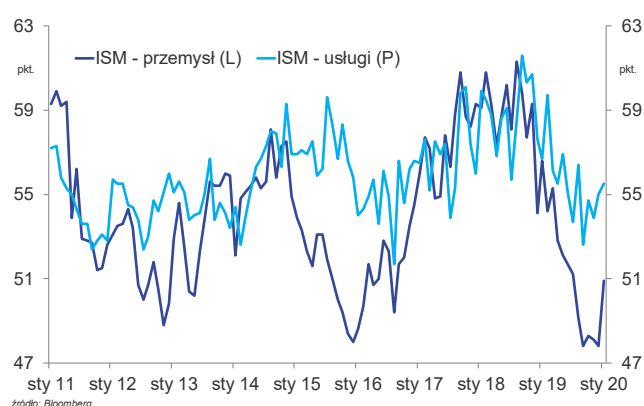
- W minionym tygodniu miał miejsce dalszy wzrost liczby zarażonych koronawirusem oraz wzrost ofiar śmiertelnych w Chinach. Liczba ofiar śmiertelnych wirusa według danych z 8.02 wzrosła do 722 przy ponad 35,5 tys. zarażonych. Liczba ofiar śmiertelnych koronawirusa w Chinach kontynentalnych i w Hongkongu przekroczyła tym samym liczbę ofiar wirusa SARS podczas epidemii w latach 2002–2003 (ok. 650 osób).

- W trakcie minionego tygodnia pojawiły się informacje nt. pewnej tendencji stabilizacji liczby nowych zachorowań i ofiar śmiertelnych, niemniej póki co, trudno te dane uznać za przełom w walce z rozprzestrzenianiem się epidemii.
- Jednocześnie władze chińskie ogłosiły „drugą fazę” działań zmierzających do opanowania epidemii – w minionym tygodniu „zamknięto” kolejne 14 chińskich miast i prowincji znajdujących się poza pierwotnym ogniskiem choroby.
- Ugruntowują się prognozy wyraźnego spadku aktywności chińskiej gospodarki w I kw. br. w następstwie epidemii koronawirusa i działań zmierzających do opanowania epidemii. Według zewnętrznych ośrodków analitycznych obniżenie rocznej dynamiki PKB w I kw. sięgnie blisko 2 pkt. proc. do 4% r/r, przy spadku PKB w ujęciu kw/kw.

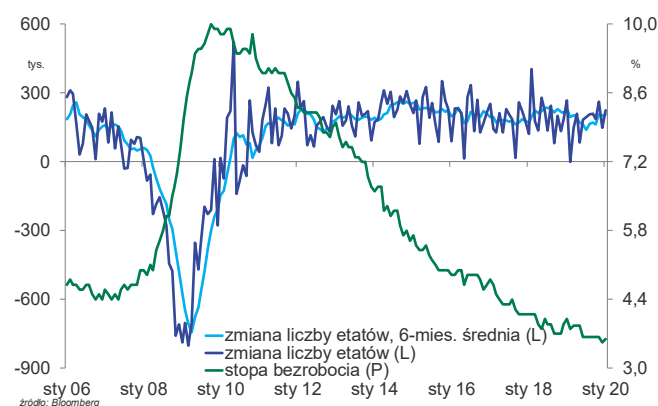
Bardzo dobre dane z gospodarki USA...

- Opublikowane w minionym tygodniu dane z gospodarki amerykańskiej zaskoczyły wyraźnie *in plus*. Pozytywne niespodzianki dotyczyły zarówno indeksów koniunktury gospodarczej ISM, zamówień w przemyśle, jak i danych z rynku pracy.
- W styczniu indeks koniunktury ISM, po 5 miesiącach pozostawania poniżej 50 pkt., nieoczekiwanie powrócił powyżej tego poziomu. Skokowy wzrost o ponad 4 pkt. do 50,9 pkt. został osiągnięty pomimo wydłużającego się okresu wstrzymania produkcji Boeinga. Prawdopodobnie pozytywny wpływ na nastroje przedsiębiorców wywarło podpisanie pierwszej fazy umowy handlowej USA – Chiny.
- Indeks ISM koniunktury w usługach pozostał powyżej 55 pkt., co świadczy o utrzymaniu stabilizującej roli usług w gospodarce amerykańskiej. O utrzymujących się pozytywnych tendencjach i perspektywach konsumpcji i popytu wewnętrznego, świadczą z kolei mocne styczniowe dane dot. rynku pracy, które zaskoczyły wzrostem zatrudnienia o 225 tys. (oczekiwano 165 tys.). Stopa bezrobocia lekko wzrosła do 3,6%, zaś dynamika godzinowych wynagrodzeń utrzymała się powyżej 3% r/r.
- Generalnie opublikowane w minionym tygodniu dane wskazują na kontynuację stabilizacji aktywności gospodarki USA, wspieranej przez popyt krajowy, solidny rynek pracy i sektor usług. Do tego w styczniu doszła poprawa koniunktury w przemyśle. Gdyby nie epidemia koronawirusa, w przypadku USA można by wskazywać na poszerzający się sektorowy zakres ożywienia. Niemniej, biorąc pod uwagę ryzyka dot. gospodarki globalnej związane z epidemią w Chinach, konieczna jest ostrożność w interpretowaniu ostatnich danych.

Z początkiem roku wyraźna poprawa indeksów koniunktury w USA...



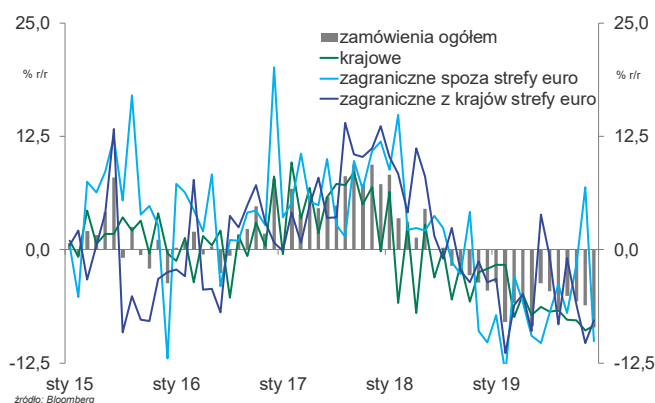
...także rynek pracy w USA pozostaje mocny



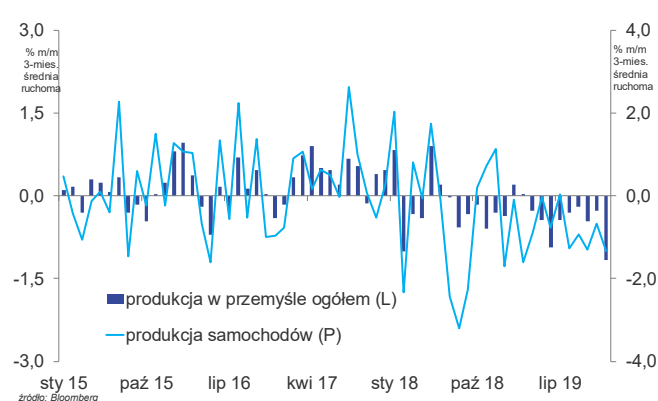
...z kolei bardzo słabe dane z niemieckiego przemysłu

- Grudniowe dane dot. produkcji i zamówień w niemieckim przemyśle zdecydowanie rozczarowały. Zamówienia spadły o ponad 2% m/m, z kolei produkcja o ponad 3,5% m/m (największy miesięczny spadek od 2009 r.). Tym samym „twarde” dane z gospodarki niemieckiej nie podążyły za lekką poprawą widoczną w „miękkich” wskaźnikach koniunktury PMI.
- Dane nt. produkcji i zamówień mogły być zniekształcone przez czynniki nadzwyczajne – silny spadek zamówień w pozostałych środkach transportu (wysoka zmienność) oraz potencjalne wydłużenie urlopów w okresie świątecznym, skutkujące słabszą produkcją. Jednak nawet po korekcie o te czynniki, ostatecznie dane te świadczą o utrzymującej się pod koniec 2019 r. głębokiej recesji w niemieckim przemyśle.
- Biorąc pod uwagę obserwowaną poprawę wyprzedzających wskaźników koniunktury w EMU w normalnych warunkach można by oczekiwać na poprawę „twardych” danych, uwzględniając m.in. spadek protekcjonizmu w handlu w relacjach USA – Chiny. Niemniej biorąc pod uwagę oczekiwane negatywne skutki koronawirusa dla chińskiej gospodarki w I kw. oraz silne relacje ekonomiczne Niemcy – Chiny (eksport dóbr inwestycyjnych), wzrosło ryzyko, że z początkiem roku to raczej „miękkie” indeksy koniunktury powrócą do niższych poziomów, niż „twarde” dane z gospodarki realnej odnotują wyraźniejszą poprawę. Tym samym odsuwa się w czasie perspektywa lekkiego ożywienia aktywności w gospodarce europejskiej sygnalizowana przez wskaźniki koniunktury.

Bardzo słabe zamówienia w przemyśle niemieckim ...



...oraz produkcja przemysłowa, w tym produkcja samochodów



W bieżącym tygodniu nadal kluczowe informacje z Chin...

- Biorąc pod uwagę opisywane kwestie dalszych ograniczeń aktywności gospodarczej w Chinach w nadchodzących tygodniach nadal wszelkie informacje dot. epidemii będą najistotniejsze z punktu widzenia sytuacji rynkowej.
- Póki co korekty prognoz dot. gospodarki chińskiej zakładają, że w lutym pojawią się oznaki stabilizacji sytuacji. W takim scenariuszu po silnym osłabieniu aktywności w Chinach w I kw. powinno nastąpić dynamiczne odreagowanie w II i III kw. (choć oczywiście nie rekompensujące w pełni ubytku aktywności z I kw.)

- Według dostępnych informacji okres wylegania choroby koronawirusa w organizmie człowieka jest oceniany jako nie dłuższy niż 14 dni. Zatem wg chińskich ekspertów kolejna faza epidemii może potrwać do 20 lutego. Jeśli w tym okresie pojawiłyby się silniejsze sygnały hamowania rozprzestrzeniania się wirusa oddziaływałoby to stabilizująco na nastroje rynkowe.
- Biorąc pod uwagę widoczną słabość gospodarki europejskiej i silne powiązania ekonomiczne Niemiec z Chinami wrażliwość aktywów europejskich na informacje z Chin będzie zapewne większa niż w przypadku aktywów amerykańskich. Przy tym europejskie aktywa mogą reagować asymetrycznie – silniej tracić na wartości przy negatywnych informacjach z Chin, z ograniczoną poprawą w przypadku lepszych informacji. Ewentualnej silniejszej poprawie ciężyć mogą obawy przed bieżącym pogłębieniem regresu gospodarczego w reakcji na słabe dane z Chin w I kw.

...w globalnym kalendarzu mniej publikacji, w Polsce oczekiwany PKB za IV kw. i styczniowy CPI

- Przy dość ubogim kalendarzu publikacji danych z gospodarki światowej, w Polsce na bieżący tydzień zaplanowane są publikacje PKB za IV kw. ub.r. oraz styczniowego wskaźnika CPI.
- Prognozujemy, że w IV kw. 2019 r. dynamika wzrostu PKB wyniosła 3,0% r/r, obniżając się z 3,9% r/r w III kw. Biorąc pod uwagę, że szacunek roczny pozwolił na przybliżony szacunek wyników w IV kw. także składowych PKB, sam szacunek *flash* (który nie zawiera żadnych informacji dot. struktury wzrostu) nie dostarczy już istotnych nowych informacji, poza doprecyzowaniem jak silna była skala osłabienia wzrostu w IV kw. 2019 r.
- Prognozujemy, że w styczniu wskaźnik inflacji CPI wzrósł do 4,2% r/r wobec 3,4% r/r w grudniu ub.r. Wg naszych szacunków główną przyczyną skokowego wzrostu wskaźnika inflacji w styczniu był wzrost cen energii elektrycznej dla odbiorców indywidualnych. Wg naszych szacunków główną przyczyną skokowego wzrostu wskaźnika inflacji w styczniu był wzrost cen energii elektrycznej dla odbiorców indywidualnych. Dodatkowo w kierunku wzrostu styczniowej inflacji oddziaływał wzrost cen paliw oraz żywności.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

• Wynik na rachunku obrotów bieżących w grudniu 2019 r. (13 lutego)

Oczekujemy, że w grudniu 2019 r. na rachunku obrotów bieżących odnotowano deficyt w wysokości 731 mln EUR, wobec listopadowej nadwyżki 1457 mln EUR.

Pogorszenie wyniku pod koniec roku to pochodna sezonowego efektu pogorszenia wyniku w handlu zagranicznym towarów i usług, przy zdecydowanie mniejszej skali sezonowej poprawy wyniku w kategorii dochody pierwotne. Grudniowa prognoza wyniku w handlu zagranicznym obarczony jest jednak większym niż standardowo ryzykiem błędu. Dane dot. wzrostu PKB w 2019 r. implikują deficyt w handlu zagranicznym w IV kw. 2019 r. Z kolei dane NBP wskazywały na wysoką nadwyżkę w tej kategorii w październiku i listopadzie. Jak wskazywaliśmy w komentarzu po danych dot. wzrostu PKB taka sytuacja może implikować silniejsze pogorszenie wyniku wobec założeń, jeżeli natomiast wzrost importu wynikał z kumulacji zakupów ujmowanych memoriałowo może także przekładać się na niższą skalę pogorszenia wyniku i tym samym niższego deficytu.

• Wzrost PKB w IV kw. – szacunek flash (14 lutego)

Prognozujemy, że w IV kw. 2019 r. dynamika wzrostu PKB wyniosła 3,0% r/r, obniżając się z 3,9% r/r w III kw. Szacunek wzrostu PKB w całym 2019 r. (opublikowany przed blisko trzema tygodniami) wskazuje, że w samym IV kw. (zakładając standardowo brak korekt za okres I – III kw.) **dynamika mogła ukształtować się w przedziale 2,8% - 3,1% r/r.** Biorąc pod uwagę, że szacunek roczny pozwolił na przybliżony szacunek wyników w IV kw. także składowych PKB, sam szacunek *flash* (który nie zawiera żadnych informacji dot. struktury wzrostu) nie dostarczy już istotnych nowych informacji, poza właśnie doprecyzowaniem jak silna była skala osłabienia wzrostu w ostatnich miesiącach 2019 r. oraz szacunku wzrostu w ujęciu zmian kwartalnych oczyszczonych z sezonowości. Szacujemy, że pod koniec roku dynamika PKB w takim ujęciu wyniosła 0,0% - 0,2% kw/kw.

	1q19	2q19	3q19P	4q19P
PKB	4,8	4,6	3,9	3,0
popyt krajowy	3,9	4,6	3,3	3,3
konsumpcja prywatna	<i>% r/r</i> 3,9	4,4	3,9	3,5
spożycie publiczne	6,3	3,1	4,7	3,4
inwestycje	12,2	9,1	4,7	7,2
konsumpcja prywatna	2,5	2,5	2,3	1,8
spożycie publiczne	1,1	0,5	0,8	0,6
inwestycje	<i>kontrybucja</i> 1,5	1,5	0,8	1,8
zapasy	<i>pkt. proc.</i> -1,3	-0,2	-0,7	-1,0
eksport netto	1,0	0,2	0,8	-0,2
wartość dodana	4,6	4,5	3,9	3,0
przemysł	<i>% r/r</i> 6,0	4,4	3,4	3,1
budownictwo	8,6	4,1	3,6	-3,5
usługi ogółem*	4,1	5,0	4,2	4,0

* szacunek własny; źródła: GUS, BOŚ Bank

- **Wskaźnik inflacji CPI w styczniu (14 lutego)**

Prognozujemy, że w styczniu wskaźnik inflacji CPI wzrósł do 4,2% r/r wobec 3,4% r/r w grudniu ub.r. Wg naszych szacunków główną przyczyną skokowego wzrostu wskaźnika inflacji w styczniu był wzrost cen energii elektrycznej dla odbiorców indywidualnych. Zatwierdzone przez Urząd Regulacji Energetyki taryfy weszły w życie zarówno z początkiem stycznia, jak i w trakcie miesiąca (w zależności od operatora). W naszych szacunkach przyjęliśmy, że średni wzrost rachunku za energię elektryczną wyniósł 7,5% m/m. Przy takim założeniu (oraz dodatkowo założeniu wzrostu opłat za energię ciepłą) wkład nośników energii we wzrost CPI w styczniu wyniósł ponad 0,6 pkt. proc. Dodatkowo w kierunku wzrostu styczniowej inflacji oddziaływał wzrost cen paliw (dodatkowe 0,2 pkt. proc.) – efekt miesięcznego wzrostu cen i niskiej bazy odniesienia sprzed roku oraz żywności (choć w ograniczonym stopniu, niepełna 0,1 pkt. proc.). Szacujemy, że w przeciwnym kierunku, ograniczając wzrost CPI w styczniu, oddziaływał lekki spadek inflacji bazowej. Przyczyniła się do tego przede wszystkim wysoka baza odniesienia sprzed roku w przypadku tęczowości (solidne podwyżki cen w styczniu 2019 r.) oraz w mniejszym stopniu – zakładana korekta spadkowa cen biletów lotniczych, po grudniowym silnym wzroście cen. Jednocześnie należy pamiętać, że podana przez GUS wartość wskaźnika CPI za styczeń będzie szacunkiem wstępnym – jak co roku GUS opublikuje go w oparciu o obowiązujący w 2019 r. system wag, bez podania składowych. Dopiero przy okazji publikacji lutowego wskaźnika CPI zostanie opublikowany ostateczny wynik CPI za styczeń (w oparciu o nowy system wag obowiązujący w 2020 r.), wraz z pełną strukturą zmian cen w poszczególnych kategoriach dóbr i usług.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 11 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
16:00	US	Wystąpienie prezesa Fed J. Powella przed komisją kongresową ds. finansów	-	-	-
środa 12 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Produkcja przemysłowa, grudzień	0,2% m/m	-1,6% m/m	-
16:00	US	Wystąpienie prezesa Fed J. Powella przed komisją senacką ds. bankowości	-	-	-
czwartek 13 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:00	PL	Saldo na rach. obrotów bieżących, grudzień	1457 mln EUR	-521 mln EUR	-731 mln EUR
14:30	US	Wskaźnik inflacji CPI, styczeń	2,3% r/r	2,5% r/r	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji bazowej CPI, styczeń	2,3% r/r	2,2% r/r	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 8.02	202 tys.	211 tys.	-
piątek 14 lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
8:00	DE	PKB (wst.), IV kw. 2019	0,1% kw/kw	0,1% kw/kw	-
10:00	PL	PKB, IV kw. 2019 (wst.)	3,9% r/r	3,0% r/r	3,0% r/r
10:00	PL	Wskaźnik inflacji CPI, styczeń (wst.)	3,4% r/r	4,2% r/r	4,2% r/r
8:00	EMU	PKB, IV kw. 2019	0,1% kw/kw (wst.)	0,1% kw/kw	-
14:30	US	Produkcja przemysłowa, styczeń	-0,3% m/m	-0,2% m/m	-
14:30	US	Sprzedaż detaliczna, styczeń	0,3% m/m	0,3% m/m	-
16:00	US	Wskaźnik nastrojów konsumentów U. Michigan, luty (wst.)	99,8 pkt.	98,9 pkt.	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

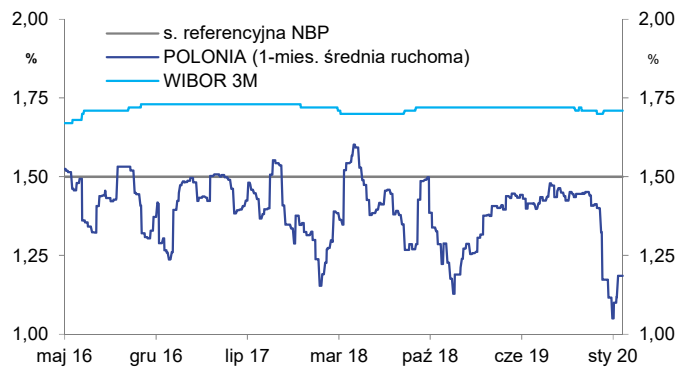
Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – styczeń

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	styczeń	3.02	48,0 pkt	47,4 pkt	
Posiedzenie RPP	PL	luty	4-5.02	1,50%	1,50%	
Saldo w obrotach bieżących	PL	grudzień	13.02	1457 mln EUR		-731 mln EUR
Wzrost PKB (wst.)	PL	IV kw.	14.02	3,9% r/r		3,0% r/r
Wskaźnik inflacji CPI	PL	styczeń	14.02	3,4% r/r		4,2% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	styczeń	19.02	2,6% r/r		2,2% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	styczeń	19.02	6,2% r/r		6,6% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	styczeń	20.02	3,8% r/r		-0,6% r/r
Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI	PL	styczeń	20.02	1,0% r/r		0,8% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	styczeń	21.02	-3,3% r/r		-3,2% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	styczeń	21.02	5,7% r/r		4,3% r/r
Stopa bezrobocia	PL	styczeń	25.02	5,2%		5,4%
Wzrost PKB (ost)	PL	IV kw.	28.02	3,9% r/r		3,0% r/r

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI – przemysł	CHN	styczeń	3.02	51,5 pkt.	51,1 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	styczeń	3.02	47,2 pkt.	50,9 pkt.	
Indeks koniunktury PMI – usługi	CHN	styczeń	5.02	52,5 pkt.	51,8 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	styczeń	5.02	55,0 pkt.	55,5 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	styczeń	7.02	147 tys.	225 tys.	
Stopa bezrobocia	US	styczeń	7.02	3,5%	3,6%	
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	luty	21.02	47,9 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	luty	21.02	52,5 pkt.		-
Wskaźnik inflacji bazowej HICP	EMU	luty	28.02	1,1% r/r		-
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	styczeń	28.02	1,6% r/r		-

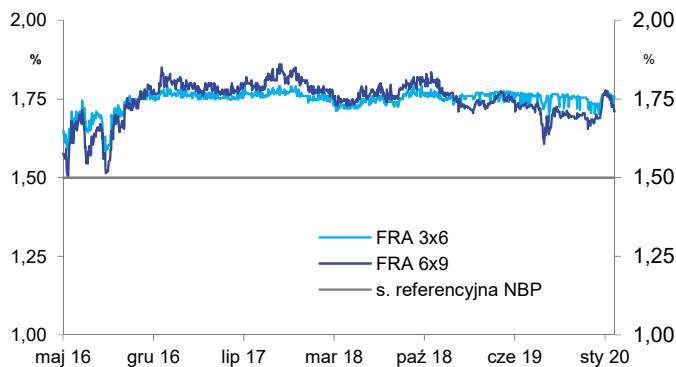
Rynki finansowe

Krajowe stopy procentowe



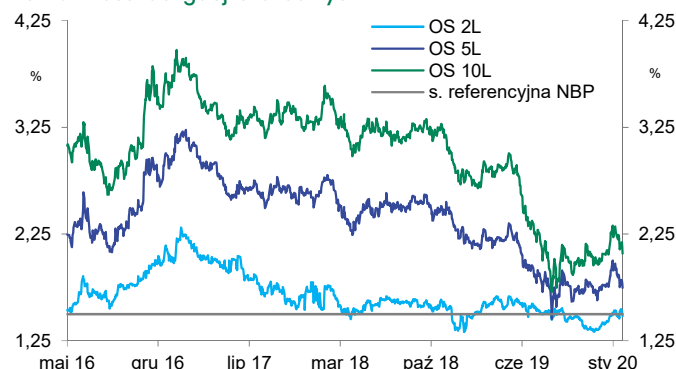
źródło: NBP, Bloomberg

Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



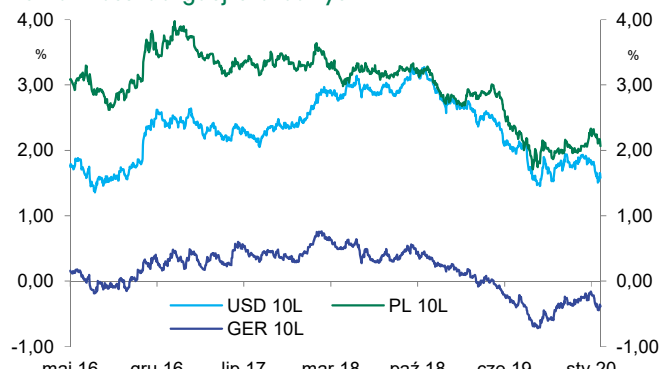
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



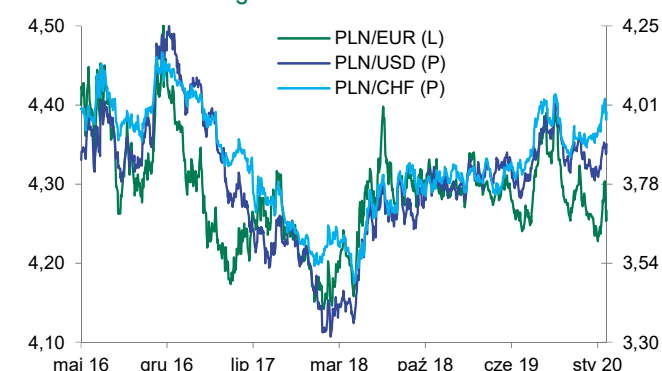
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



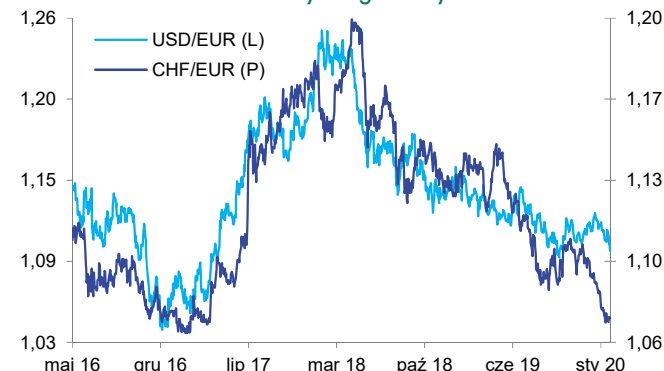
źródło: Bloomberg

Notowania kursu złotego



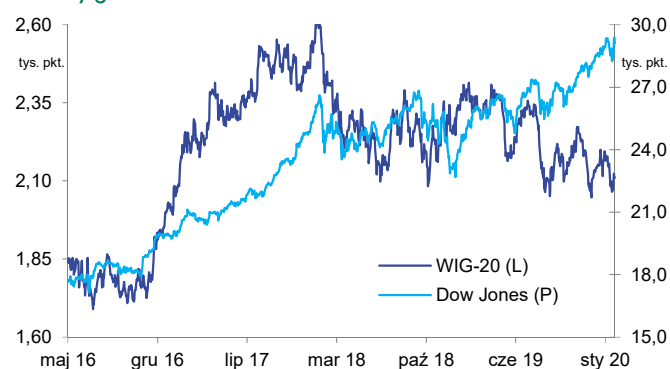
źródło: NBP, Bloomberg

Notowania kursów walut na rynku globalnym



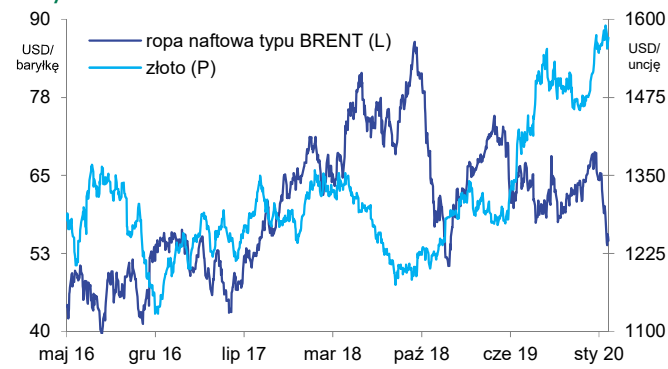
źródło: Bloomberg

Indeksy giełdowe



źródło: Bloomberg

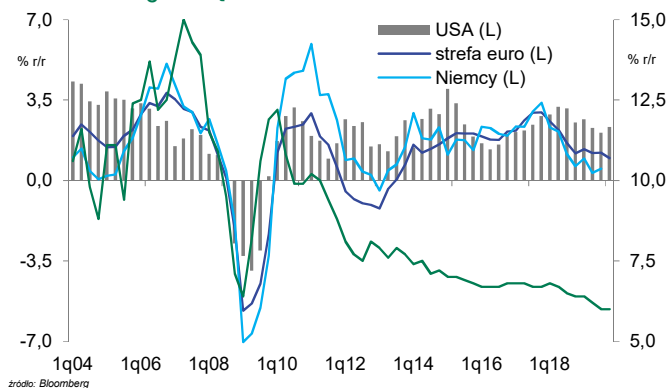
Ceny surowców



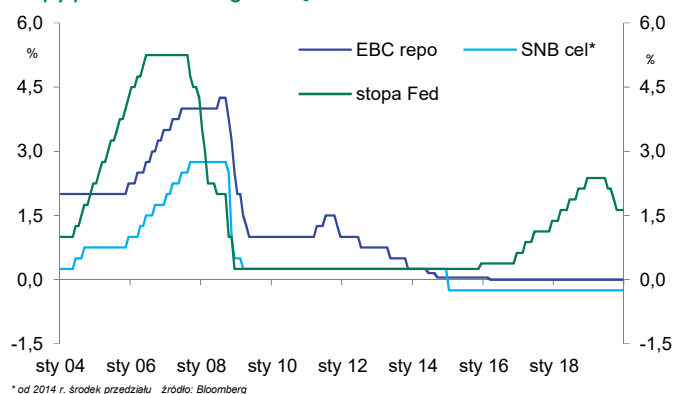
źródło: Bloomberg

Sfera realna

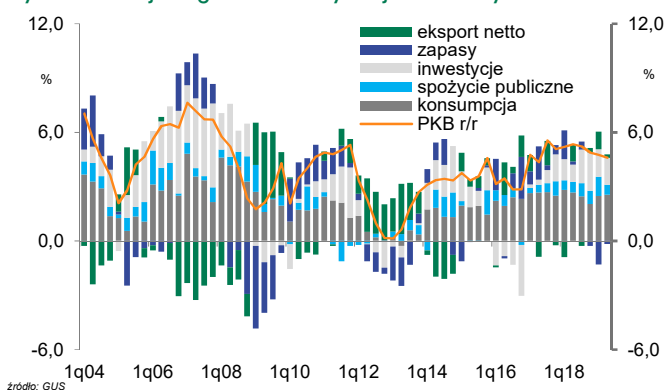
Wzrost PKB za granicą



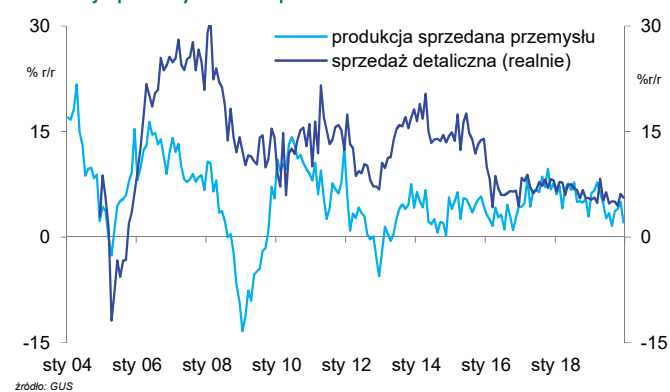
Stopy procentowe za granicą



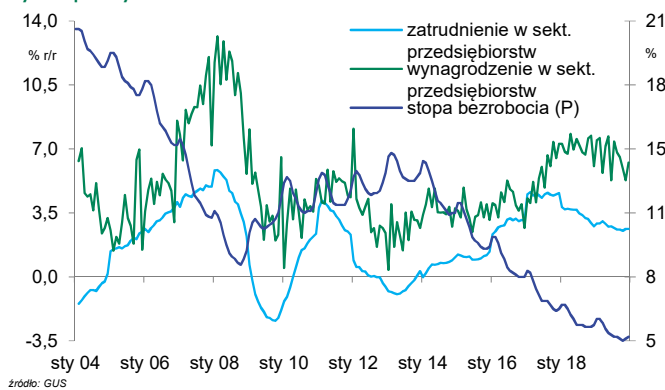
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



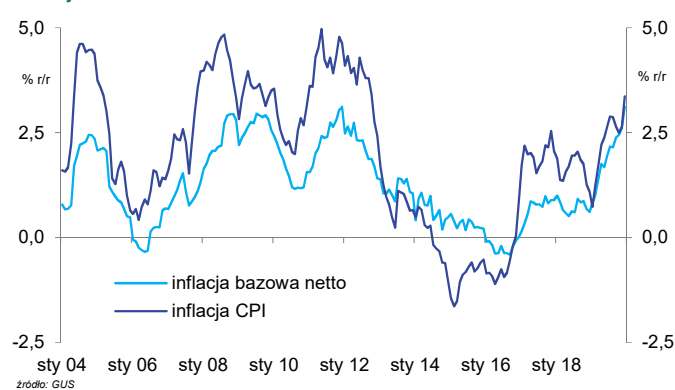
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



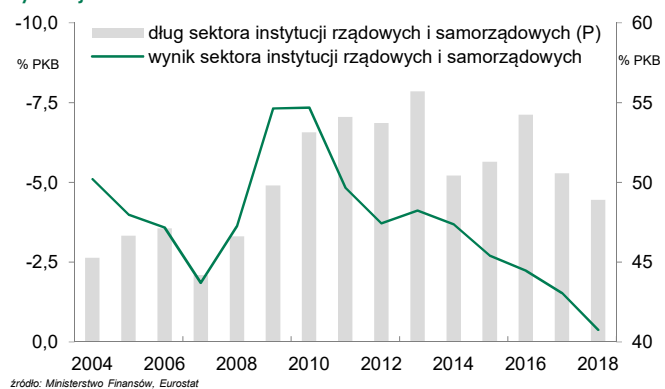
Rynek pracy



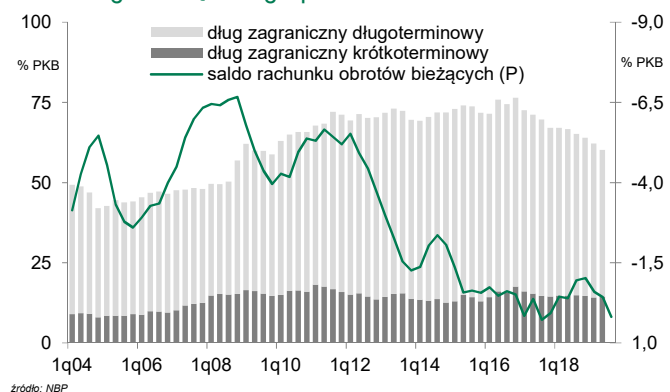
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.01.2020	31.01.2020	07.02.2020	29.02.2020	31.03.2020	30.06.2020
Stopa lombardowa NBP	%	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Stopa referencyjna NBP	%	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Stopa depozytowa NBP	%	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
WIBOR 3M	%	1,71	1,71	1,71	1,70	1,70	1,70
Obligacje skarbowe 2L	%	1,52	1,52	1,48	1,57	1,50	1,50
Obligacje skarbowe 5L	%	1,75	1,75	1,75	1,90	1,85	1,90
Obligacje skarbowe 10L	%	2,11	2,11	2,07	2,25	2,20	2,25
PLN/EUR	PLN	4,30	4,30	4,27	4,27	4,27	4,26
PLN/USD	PLN	3,90	3,90	3,89	3,86	3,86	3,84
PLN/CHF	PLN	4,02	4,02	3,99	3,91	3,89	3,86
USD/EUR	USD	1,11	1,10	1,09	1,11	1,11	1,11
Stopa Fed	%	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	1,85	1,85	1,85
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,40	-0,40	-0,40
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	1,51	1,51	1,58	1,70	1,80	1,85
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,44	-0,44	-0,39	-0,30	-0,30	-0,30

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.