

KOMENTARZ TYGODNIOWY

12 kwietnia 2021

Globalny rynek finansowy wsparty publikacjami danych. RPP utrzymała stopy bez zmian, złagodziła retorykę wobec kursu złotego.

Poświęteczny tydzień przyniósł dalszą poprawę nastrojów na globalnym rynku finansowym z początku II kwartału.

Wzrostom cen aktywów o wyższym profilu ryzyka sprzyjały publikacje korzystnych danych makroekonomicznych oraz stabilizująca się (choć w wielu regionach wciąż trudna) sytuacja epidemiczna. Pomimo tych tendencji, w minionym tygodniu miał miejsce spadek rentowności obligacji skarbowych w USA.

Choć aktywa rynków wschodzących nie zyskały istotnie, to aktywa na polskim rynku kontynuowały bardzo dobry początek kwartału. Aprecjacji złotego sprzyjało pewne osłabienie wcześniejszej pro-deprecjacyjnej retoryki RPP.

Na ubiegłotygodniowym posiedzeniu RPP zmieniła tylko zapisy w komunikacie dot. kursu złotego, utrzymała niezmienione parametry polityki pieniężnej (stopy procentowe, skup obligacji) oraz łagodny wydźwięk komunikatu.

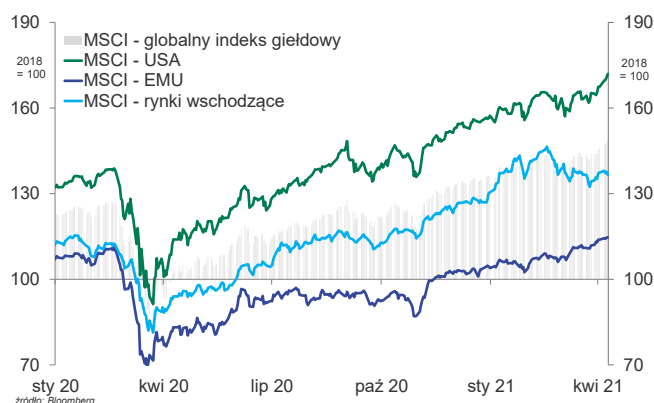
Najbliższe tygodnie będą kluczowe dla weryfikacji tezy o stabilizującej się sytuacji epidemicznej i procesie szczepień w Europie. Zakładając, że nie dojdzie do pogorszenia tej sytuacji można oczekiwać luzowania restrykcji epidemicznych od maja, co powinno sprzyjać utrzymaniu pozytywnych nastrojów rynkowych.

Jednocześnie pozostajemy ostrożni co do skali odbicia gospodarki w kontekście trwałego i silnego wzrostu inflacji oraz zmiany perspektyw polityki głównych banków centralnych, co przekłada się na utrzymanie prognozy ograniczonego potencjału dla wzrostu rentowności obligacji skarbowych w długim okresie.

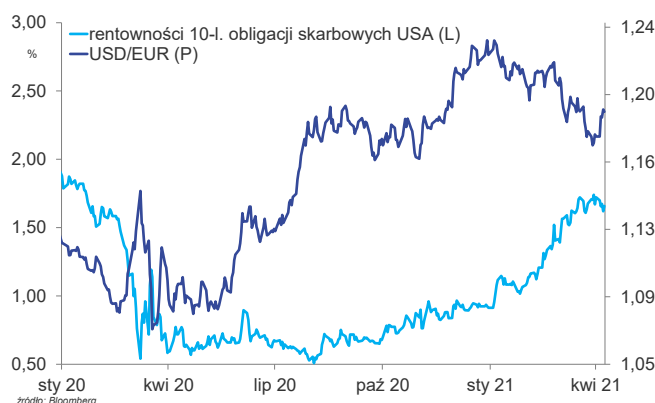
Na globalnym rynku finansowym pozytywne nastroje...

- Miniony tydzień przyniósł dalszą poprawę nastrojów na rynkach rozwiniętych. Wzrosty indeksów giełdowych m.in. w USA (aż o 2,7% w skali tygodnia) oraz w strefie euro (+0,8%) poskutkowały wzrostem globalnego syntetycznego indeksu MSCI o 2,2%.

Na globalnym rynku akcji dalsza poprawa nastrojów...



...przy wyhamowaniu wzrostów rentowności oraz osłabieniu notowań dolara



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

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

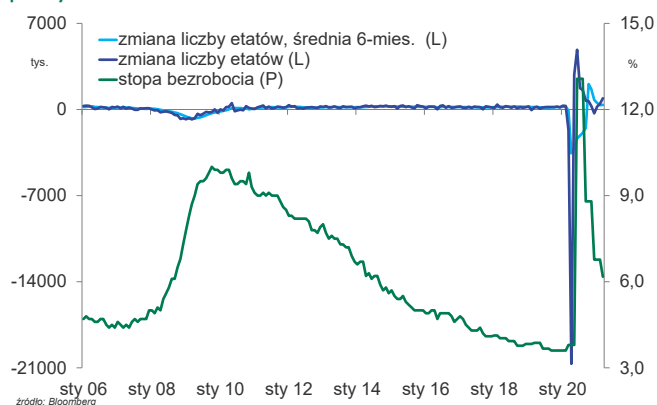
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Słabsze wyniki notowały natomiast giełdy rynków wschodzących, indeks MSCI EM obniżył się w skali tygodnia o 0,6%.
- Giełdom rynków wschodzących, póki co w niewielkim stopniu pomógł spadek rentowności obligacji skarbowych w USA, który odnotowano pomimo bardzo dobrych danych z USA (dane z rynku pracy) oraz generalnego optymizmu rynkowego dot. ożywienia aktywności w gospodarce globalnej po pandemii. Być może lekkiej korekcie rentowności (spadek o 6 pkt. baz.) sprzyjało wyhamowanie wzrostów cen ropy naftowej lub publikacja stenogramów z marcowego posiedzenia FOMC potwierdzających ostrożność komitetu co do zaostrzenia polityki pieniężnej.
- Spadek globalnej awersji do ryzyka lub ograniczenie oczekiwań rynkowych co do zaostrzenia polityki Fed wyraźnie widoczne były z kolei na rynku walutowym, gdzie po kilku tygodniach umocnienia dolara, odnotowano jego osłabienie (o 0,5% w ujęciu w relacji do koszyka walut). W rezultacie kurs euro do dolara wzrósł w kierunku 1,19 USD/EUR, wobec ok. 1,175 USD/EUR tydzień wcześniej.

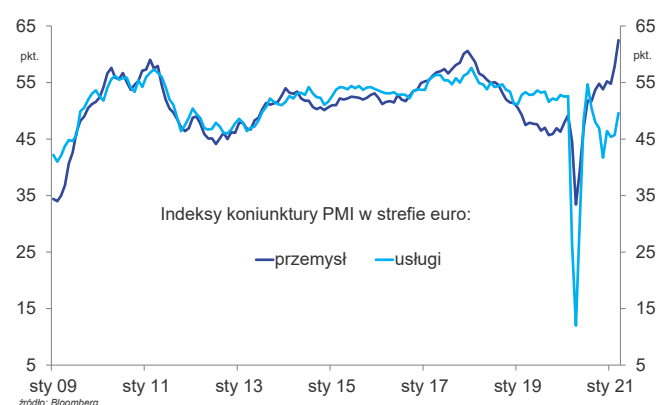
...wspierane publikacjami korzystnych danych makroekonomicznych...

- Opublikowane w minionym tygodniu oraz pod koniec tygodnia wcześniejszego dane ze sfery realnej należy uznać za generalnie korzystne.
- Marcowe dane dot. liczby nowych miejsc pracy w USA zaskoczyły silnie pozytywnie rosnąc o 916 tys., wobec 660 tys. oczekiwań rynkowych. Zgodnie z oczekiwaniami stopa bezrobocia obniżyła się do 6,0%. W marcu spadła roczna dynamika wynagrodzeń, przy wzroście bazy odniesienia oraz wzroście zatrudnienia wśród pracowników o niższym poziomie wynagrodzeń.
- Dane z rynku pracy potwierdzają wcześniejsze „miękkie” sygnały wyraźnego ożywienia aktywności gospodarczej w USA w warunkach wygasania lutowych negatywnych efektów pogodowych przy generalnie wyraźnie stabilizującej się sytuacji epidemicznej.
- Po bardzo dobrych marcowych danych dot. koniunktury w przemyśle, ubiegłotygodniowe dane dot. wskaźników koniunktury w usługach także nie zawiodły. Indeks ISM dla sektora usług USA wzrósł aż do 63,7 pkt. z 55,3 pkt. w lutym.

W USA marcowa poprawa sytuacji na amerykańskim rynku pracy



Pomimo wznawiania restrykcji w marcu poprawa wskaźnika koniunktury w usługach strefy euro



- Choć indeks PMI w strefie euro pozostaje poniżej 50 pkt, to pomimo wdrażanych pod koniec marca restrykcji w wielu krajach indeks wg ostatecznych danych został nawet lekko skorygowany w górę wobec szacunku wstępnego, wskazując na zmniejszającą się skalę pogorszenia koniunktury w sektorze. Wraz z zakończeniem okresu nowego roku chińskiego, w marcu solidnie wzrósł także indeks PMI dla sektora usług w Chinach (wg danych Caixan).
- Choć dane dot. globalnego przemysłu nie przestają zaskakiwać pozytywnie, wyniki aktywności w przemyśle Niemiec za luty pozostają niejednoznaczne. Przy solidnym wzroście zamówień w przemyśle, kolejny miesiąc z rzędu *in minus* zaskoczyły wyniki produkcji przemysłowej.

...utrzymaniem łagodnej retoryki głównych banków centralnych ...

- Opublikowane w minionym tygodniu zapisy dyskusji marcowych posiedzeń FOMC potwierdziły ostrożność większości członków komitetu co do reakcji na poprawiające się bieżące wskaźniki gospodarcze. Zapisy dyskusji potwierdziły, że zdecydowana większość członków komitetu zakłada, że droga do „pełnego” ożywienia pozostaje długa, a decyzje dot. polityki pieniężnej będą podejmowane w reakcji na napływające dane, a nie prognozy co do tych wskaźników. Generalnie członkowie FOMC oczekują kontynuacji wzrostu zatrudnienia dzięki luzowaniu polityki fiskalnej i monetarnej oraz stabilizowaniu się sytuacji epidemicznej, niemniej zaznaczyli, że amerykańska gospodarka pozostaje daleko od momentu osiągnięcia celów banku centralnego dot. zatrudnienia oraz inflacji.
- Nie zaskoczyła także publikacja zapisu z dyskusji z posiedzenia rady EBC, na którym wskazano, że rada musi analizować szeroki zakres wskaźników gospodarczych w tym dostępności finansowania. Choć poziom rentowności długu skarbowego nie jest jedynym / najistotniejszym, to w istotnym stopniu kształtuje koszt finansowania w gospodarce.

Stabilna sytuacja epidemiczna na świecie, także w Polsce oznaki stabilizacji...

- W minionym tygodniu sytuacja epidemiczna pozostawała generalnie stabilna. Wzrosła liczba nowych przypadków COVID-19 w USA, niemniej wciąż są to liczby zdecydowanie niższe od tych notowanych jeszcze w styczniu.
- W Europie liczba nowych przypadków stabilizuje się na niższym poziomie, przy najsilniejszych spadkach w krajach Europy Środkowej, czyli regionie, gdzie w marcu sytuacja była najtrudniejsza. W minionym tygodniu z napływających informacji z Europy dominowały raczej te o luzowaniu / zapowiedzi luzowania restrykcji.
- Ostatnie tygodnie przyniosły pewne przyspieszenie akcji szczepień przeciw COVID-19 w Unii Europejskiej, choć równoczesne przyspieszenie tego tempa w USA przełożyło się na utrzymanie dużego zróżnicowania tej sytuacji pomiędzy USA i Wielką Brytanią a Europą kontynentalną. W dalszym ciągu w większości państw rozwiniętych ten proces przebiega zdecydowanie wolniej.
- Choć w okresie świątecznym oraz tygodniu poświęconym w Polsce odnotowano wyraźny spadek liczby nowych zdiagnozowanych przypadków COVID (spadek 7-dniowej średniej do 19,4 tys. z 28,2 tys. tuż przed Świętami Wielkiej Nocy), niemniej w miniony tydzień rząd zdecydował o wydłużeniu do 18. kwietnia wszystkich obowiązujących restrykcji. Taka sytuacja wynikała z silnie rosnącego poziomu hospitalizacji (wzrost do blisko 35 tys. w II poł. minionego tygodnia).

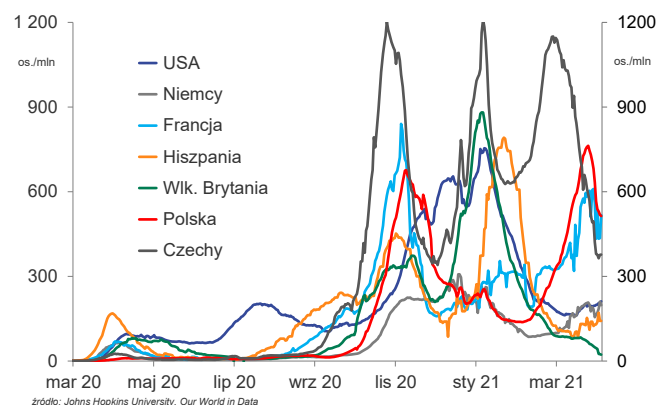
Choć od piątku liczba hospitalizacji obniża się, trudno zakładać, przy wciąż jej bardzo wysokim poziomie, że mamy do czynienia z trwałym, a co ważniejsze silnym trendem. W okresie poświątecznym ponownie wzrosła liczba wykonywanych dziennie testów oraz testów zleczanych przez lekarzy POZ, co jest – obok wciąż wysokiego poziomu hospitalizacji – głównym czynnikiem ryzyka dla terminu odmrażania aktywności gospodarczej.

- Jednocześnie w minionym tygodniu utrzymywało się także podwyższone tempo wykonywanych w kraju szczepień. W rezultacie na koniec tygodnia liczba osób zaszczepionych 1 dawką wzrosła w skali tygodnia o ok. 1 mln. do 5,5 mln (blisko 15% populacji Polski), a w pełni zaszczepionych wyniosła 2,1 mln.

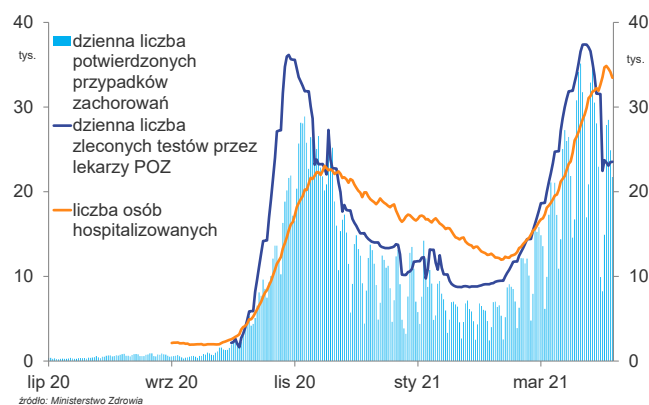
...sprzyjające wraz z poprawą globalnych nastrojów wzrostom cen krajowych aktywów finansowych

- W minionym tygodniu kontynuowany był dobry dla krajowego rynku finansowego początek II kw. Być może obok generalnej poprawy sytuacji na globalnym rynku finansowym, aktywom krajowym sprzyjało ustabilizowanie się sytuacji epidemicznej w kraju oraz obniżenie ryzyka gwałtowniejszego ograniczenia mobilności oraz aktywności gospodarczej.
- Pomimo dominujących na giełdach rynków wschodzących spadkach, krajowy indeks WIG w minionym tygodniu wzrósł o 1,5%, po bardzo słabych marcowych wynikach.
- W minionym tygodniu w niewielkim stopniu zmieniły się rentowności krajowego długu skarbowego (spadek rentowności na dłuższym końcu o 2 pkt. baz. Oraz na krótkim końcu o 1 pkt. baz.). Ograniczeniu wzrostów rentowności sprzyjały zapewne spadki rentowności w USA oraz z drugiej strony obniżenie globalnej premii za ryzyko. W dalszym ciągu jednak rentowności na dłuższym końcu krzywej utrzymują się na podwyższonym poziomie (1,56% na koniec tygodnia dla papierów 10-letnich).
- Silniej na wartości zyskiwała w minionym tygodniu krajowa waluta. Złoty wzmocnił się w skali tygodnia o 1,9% w ujęciu kursu efektywnego. W relacji do euro kurs obniżył się w kierunku 4,54 PLN/EUR z ponad 4,60 PLN/EUR utrzymujących się w II poł. marca.

Poprawiająca się sytuacja epidemiczna w Europie (średnia 7-dn. na 1 mln mieszkańców)



... w kraju spadek nowych przypadków COVID-19, pierwsze oznaki poprawy sytuacji w służbie zdrowia

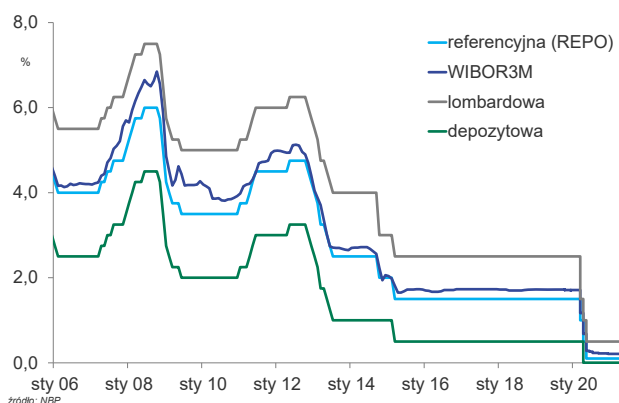


- Przy równoczesnym osłabieniu dolara złoty silnie wzmoćnił się w relacji do amerykańskiej waluty do 3,82 PLN/USD, a w relacji do franka szwajcarskiego ukształtował się w okolicach 4,13 PLN/CHF.
- Poza efektami globalnymi w II poł. tygodnia złotemu mogło pomóc złagodzenie w komunikacie po posiedzeniu RPP wcześniejszych pro-deprecjacyjnych zapisów, a także spekulacje o ponownym przesunięciu daty rozstrzygnięcia zagadnień prawnych, dotyczących tzw. kredytów frankowych całego składu Izby Cywilnej Sądu Najwyższego, co ostatecznie zostało potwierdzone w piątkowym komunikacie SN. Posiedzenie Izby zostało przełożone na 11 maja z 13 kwietnia. Oddalenie perspektywy wyroku SN w krótkim okresie może dodatkowo sprzyjać złotemu.

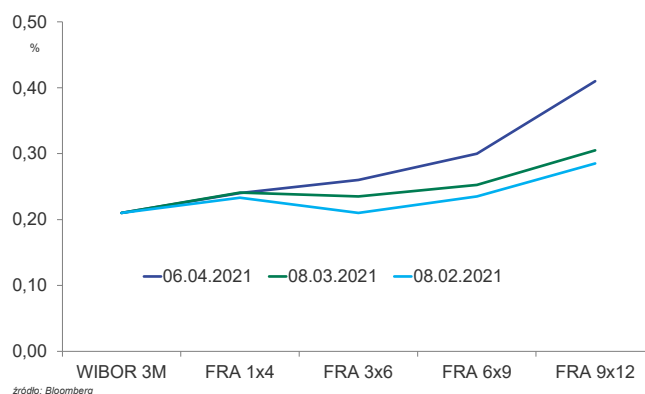
Stopy NBP bez zmian, RPP złagodziła retorykę dot. kursu złotego

- Na ubiegłotygodniowym posiedzeniu, zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, RPP utrzymała niezmienny poziom stóp procentowych, w tym stopę referencyjną na poziomie 0,1% oraz utrzymała program skupu obligacji skarbowych. W komunikacie nie dokonano istotnych zmian w kontekście parametrów polityki pieniężnej, Rada utrzymała generalnie łagodne stanowisko. Dla większości członków RPP bazowym scenariuszem pozostaje utrzymanie stóp procentowych na dotychczasowym poziomie oraz kontynuacja postawy *wait-and-see*.
- Najważniejszą zmianą w komunikacie w porównaniu z komunikatem z marca było złagodzenie pro-deprecjacyjnej retoryki Rady. W kwietniowym komunikacie Rada podtrzymała stanowisko, że: „W celu wzmocnienia oddziaływania poluzowania polityki pieniężnej na gospodarkę NBP może także stosować interwencje na rynku walutowym”. Jednocześnie Rada wskazała, że „Tempo ożywienia gospodarczego w kraju będzie także uzależnione od dalszego kształtowania się kursu złotego”, podczas gdy przez kilka poprzednich miesięcy RPP wskazywała, że tempo ożywienia może być ograniczane przez brak „wyraźnego i trwalszego” dostosowania kursu złotego do globalnego wstrząsu wywołanego pandemią oraz poluzowania polityki pieniężnej NBP. Tym samym RPP zrezygnowała z wyrażania jednoznacznej preferencji dla dalszego osłabienia złotego.
- Podtrzymujemy ocenę, że RPP utrzyma stopy procentowe na bieżącym, ultra niskim poziomie w dłuższym okresie, co najmniej do końca 2021 r. (zgodnie z obecnymi deklaracjami prezesa NBP). Rada, wobec ubytku produktu krajowego brutto spowodowanego pandemią, będzie chciała zapewnić odpowiednio luźne warunki monetarne sprzyjające nadrobieniu tego ubytku

Stopy procentowe NBP i WIBOR 3M



FRA - oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



- Nadal nie można całkowicie wykluczyć obniżki stopy referencyjnej NBP do zera. Choć takiemu alternatywnemu scenariuszowi przypisujemy niskie prawdopodobieństwo, to wciąż jest ono wyższe niż prawdopodobieństwo podwyżki stóp NBP w tym roku.
- W takim tonie wypowiedział się także pod koniec tygodnia prezes NBP Adam Glapiński podczas comiesięcznej konferencji prasowej. Prezes NBP ocenił, że gospodarka jest "daleko" od normalności, stopy procentowe pozostaną bez zmian do połowy 2022 r. i jest zdecydowanie zbyt wcześnie na zacieśnianie polityki pieniężnej, nawet pomimo okresowego oczekiwanego wzrostu inflacji powyżej górnej granicy przedziału dopuszczalnych wahań inflacji wokół celu NBP.

W nadchodzącym tygodniu publikacje ważnych danych makroekonomicznych z gospodarki globalnej...

- W rozpoczynającym się tygodniu kalendarz publikacji danych jest dość bogaty, przy bardzo istotnych danych z USA ze sfery realnej (sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, rynek nieruchomości), które będą kolejną weryfikacją poprawiających się w marcu wskaźników koniunktury oraz mobilności. Ponadto, opublikowane zostaną marcowe dane dot. inflacji CPI oraz indeksu bazowego, istotne z punktu widzenia oczekiwań rynkowych reflacji.
- Na bieżący tydzień zaplanowana jest także seria publikacji danych z gospodarki chińskiej (produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna, handel zagraniczny, wydatki inwestycyjne). Rocznym wskaźnikom cały czas sprzyjać będą ultra-niskie bazy odniesienia (kryzys pandemiczny w Chinach w I kw. 2020 r.), ale także publikowane dane będą weryfikacją skali ożywienia aktywności po ograniczeniach mobilności w okresie nowego roku chińskiego w lutym.
- W kraju w bieżącym tygodniu opublikowane zostaną ostateczne dane dot. marcowej inflacji, w których najważniejszą informacją będzie struktura danych inflacji bazowej, tj. które kategorie podwyższyły marcowy indeks inflacji bazowej i tym samym na ile ten wzrost może mieć trwały charakter.

...dane coraz ważniejsze w średnim okresie pod warunkiem utrzymywana się stabilniejszej sytuacji epidemicznej

- Dane makroekonomiczne, zarówno te ze sfery realnej jak i dane inflacyjne będą w kolejnych tygodniach kluczowe dla sytuacji rynkowej, oczywiście pod warunkiem utrzymania stabilnej sytuacji epidemicznej. Bieżące dane dot. wyraźnego spadku liczby nowych przypadków COVID-19 w krajach o najwyższym udziale zaszczepionych dają podstawę dla oczekiwania odmrażania aktywności gospodarczej na szerszą skalę w trakcie II kw., niemniej wciąż ograniczenia wiedzy dot. trwałości szczepień czy też ryzyka związane z nowymi mutacjami nie pozwalają całkowicie wykluczać te czynniki ryzyka.
- Zakładając jednak scenariusz odmrażania aktywności oczekujemy odbicia wzrostu gospodarczego w II poł. roku, co powinno nadal wspierać umiarkowane wzrosty cen aktywów o wyższym profilu ryzyka. Jednocześnie jednak dotychczasowe skutki pandemii mogą w średnim okresie wpływać negatywnie na wyniki gospodarcze, szczególnie wraz z wygasaniem wsparcia publicznego. Z tego względu pozostajemy ostrożni co do trwałości bieżących trendów rynkowych w kontekście inflacji oraz podtrzymujemy prognozę ograniczonej przestrzeni dla wzrostu rentowności obligacji skarbowych.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Wynik na rachunku obrotów bieżących w grudniu 2020 r. (13 kwietnia)**

Oczekujemy, że w lutym na rachunku obrotów bieżących odnotowano nadwyżkę w wysokości 1043 mln EUR, wobec styczniowej nadwyżki 3505 mln EUR. Pogorszenie wyniku to pochodna sezonowego efektu pogorszenia wyniku w zakresie przepływów środków z budżetu UE. W lutym oczekujemy wzrostu dynamiki składowych handlu zagranicznego w warunkach solidnego ożywienia aktywności w globalnym przemyśle oraz korzystnych efektów sezonowych. Przy założeniu naszej lutowej prognozy 12-miesięczna nadwyżka w obrotach bieżących utrzyma się na styczniowym poziomie 3,7% PKB.

- **Wskaźnik inflacji CPI w marcu (15 kwietnia)**

Oczekujemy, że ostateczny wynik rocznego wskaźnika CPI w marcu wyniesie 3,2%, tj. na poziomie wstępnego szacunku *flash* GUS. Wzrost marcowej inflacji był efektem skokowego wzrostu dynamiki rocznej cen paliw do +7,6% r/r wobec głęboko ujemnych wartości utrzymujących się przez ostatnich 12 miesięcy oraz wzrostu inflacji bazowej. Według naszych szacunków w marcu wskaźnik inflacji bazowej (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) wzrósł do 3,9–4,0% (punktowa prognoza 3,9%) wobec 3,7% w lutym. Miary inflacji bazowej zostaną opublikowane przez NBP 16 marca.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 13 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
05:00	CHN	Eksport, marzec	10,9% r/r	28,0% r/r	-
05:00	CHN	Import, marzec	-0,2% r/r	14,6% r/r	-
11:00	DE	Indeks ZEW nastrojów gospodarczych, kwiecień	-61 pkt.	-55 pkt.	-
14:00	PL	Saldo na rachunku obrotów bieżących, luty	3258 mln EUR	1525 mln EUR	1043 mln EUR
14:30	US	Inflacja CPI, marzec	1,7% r/r	2,5% r/r	-
14:30	US	Inflacja CPI- wskaźnik bazowy, marzec	1,3% r/r	1,5% r/r	-
środa 14 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Produkcja przemysłowa, luty	0,8% m/m	-1,2% m/m	-
czwartek 15 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	PL	Inflacja CPI, marzec	3,2% r/r	-	3,2% r/r
14:30	US	Sprzedaż detaliczna, marzec	-3,0% m/m	5,5% m/m	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 10.04	744 tys.	700 tys.	-
14:30	US	Indeks koniunktury w okręgu Nowy Jork, kwiecień	17,4 pkt.	18,8 pkt.	-
14:30	US	Indeks koniunktury w okręgu Filadelfia, kwiecień	51,8 pkt.	40,0 pkt.	-
15:15	US	Produkcja przemysłowa, marzec	-2,2% m/m	2,5% m/m	-
piątek 16 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
04:00	CHN	PKB, I kw.	6,5% r/r	18,3% r/r	-
04:00	CHN	Produkcja przemysłowa, marzec	35,1% r/r	18,0% r/r	-
04:00	CHN	Sprzedaż detaliczna, marzec	33,8% r/r	28,0% r/r	-
04:00	CHN	Nakłady inwestycyjne, styczeń - marzec	35,0% r/r	27,0% r/r	-
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji HICP, marzec (ost.)	1,3% r/r (wst.)	1,3% r/r	-
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji bazowej HICP, marzec (ost.)	0,9% r/r (wst.)	0,9% r/r	-
14:00	PL	Inflacja CPI – wskaźnik bazowy, marzec	3,7% r/r	-	3,9% r/r
14:30	US	Rozpoczęte inwestycje budowlane na rynku mieszkaniowym, marzec	1421 tys. anual.	1600 tys. anual	-
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów U. Michigan, kwiecień (wst.)	84,9 pkt.	89,0 pkt.	-
poniedziałek 19 kwietnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Saldo na rachunku obrotów bieżących, luty	30,5 mld EUR	-	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych nt. polskiej gospodarki

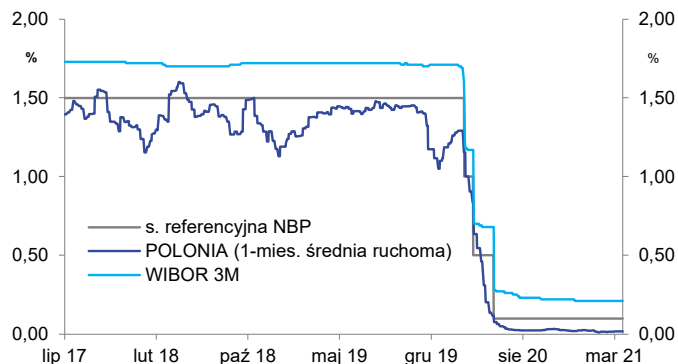
Kalendarz publikacji danych – kwiecień

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	marzec	1.04	53,4 pkt.	54,3 pkt.	
Posiedzenie RPP	PL	kwiecień	7.04	0,1%	0,1%	
Saldo w obrotach bieżących	PL	luty	13.04	3258 mln EUR		1043 mln EUR
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	marzec	15.04	3,2% r/r (wst.)		3,2% r/r
Inflacja bazowa po wyłączeniu żywności i energii	PL	marzec	16.04	3,7% r/r		3,9% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	marzec	21.04	4,5% r/r		5,4% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	marzec	21.04	-1,7% r/r		-1,2% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	marzec	21.04	2,7% r/r		15,8% r/r
Wskaźnik PPI	PL	marzec	21.04	2,0% r/r		3,6% r/r
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	marzec	22.04	-3,1% r/r		12,5% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	marzec	22.04	-16,9% r/r		-9,7% r/r
Stopa bezrobocia	PL	marzec	26.04	6,5%		6,4%

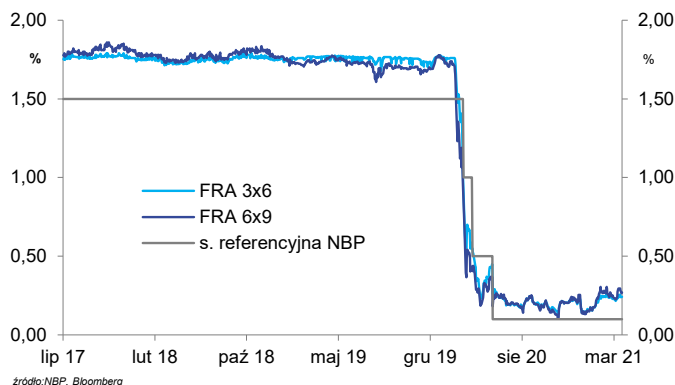
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	marzec	1.04	50,9 pkt.	50,6 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	marzec	1.04	60,8 pkt.	64,7 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	marzec	2.04	558 tys.	916 tys.	
Stopa bezrobocia	US	marzec	2.04	6,2%	6,0%	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	marzec	5.04	55,3 pkt.	63,7 pkt.	
PKB	CHN	I kw.	17.04	6,5% r/r		18,3% r/r
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	kwiecień	23.04	62,5 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	kwiecień	23.04	48,8 pkt.		-
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	marzec	29.04	1,5% r/r		-
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	kwiecień	29.04	1,1% r/r		-

Rynki finansowe

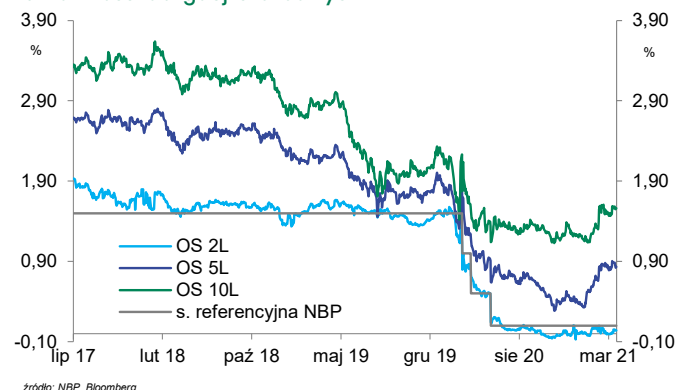
Krajowe stopy procentowe



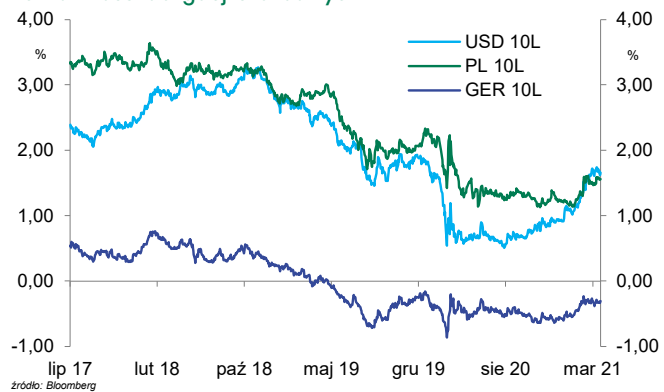
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



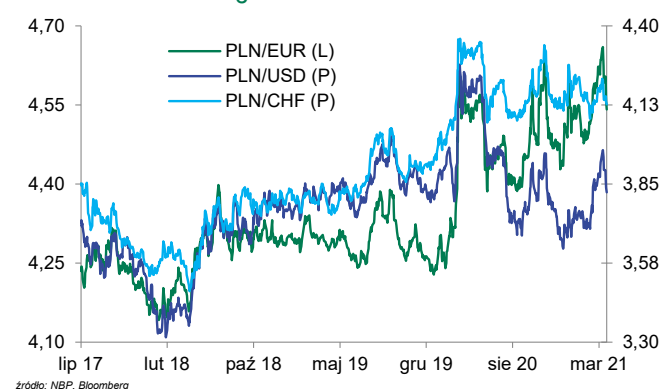
Rentowności obligacji skarbowych



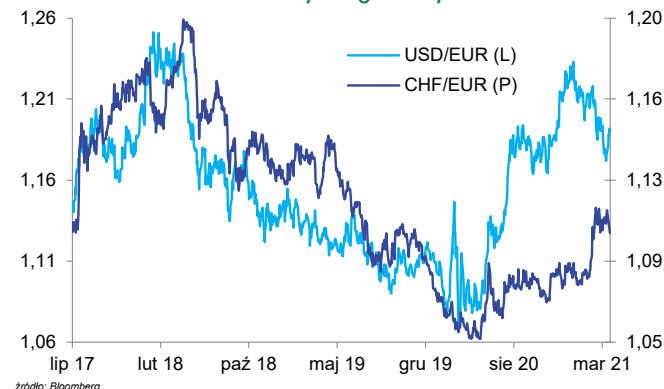
Rentowności obligacji skarbowych



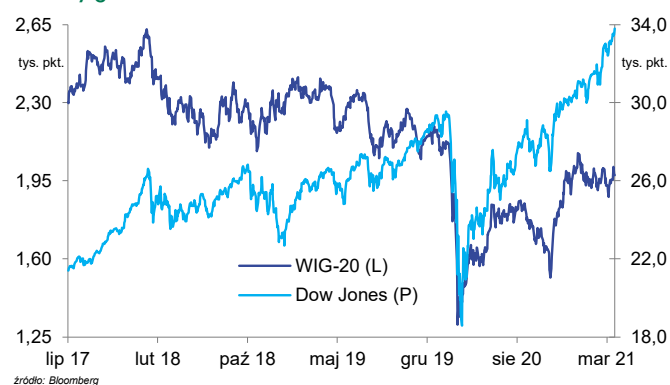
Notowania kursu złotego



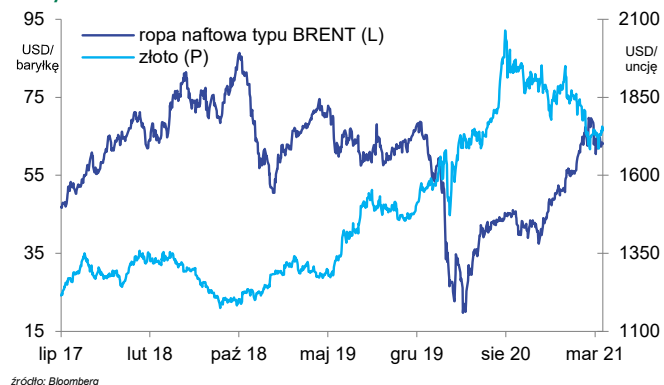
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełtowe

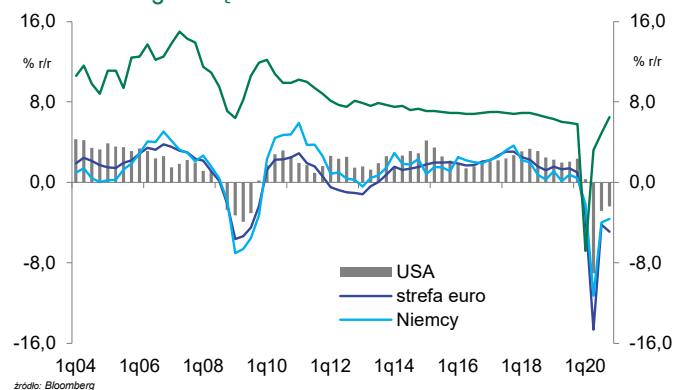


Ceny surowców

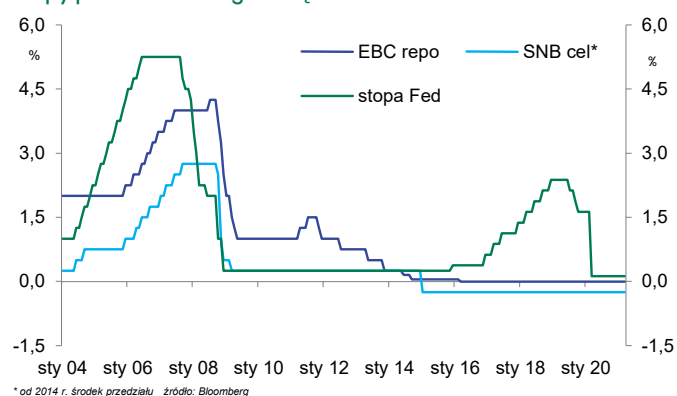


Sfera realna

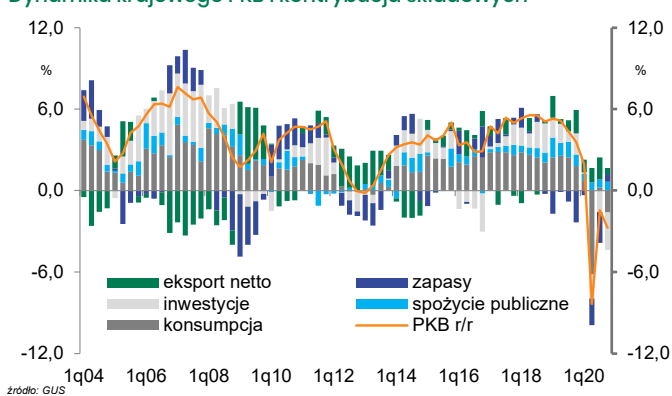
Wzrost PKB za granicą



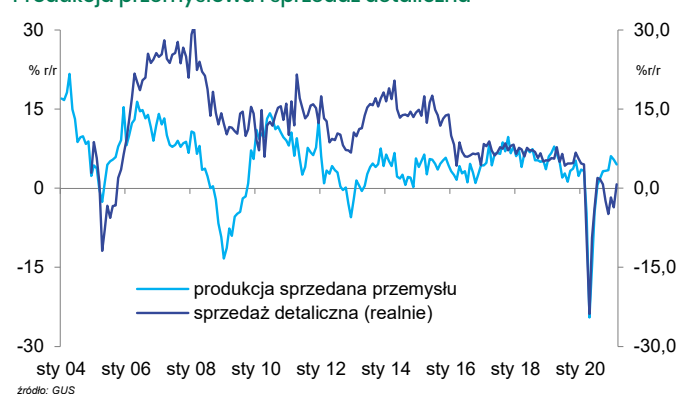
Stopy procentowe za granicą



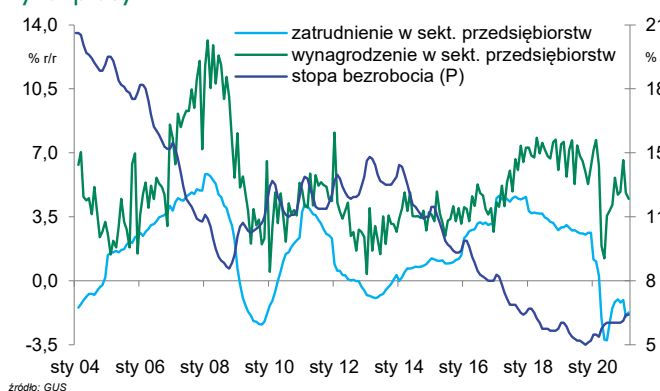
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



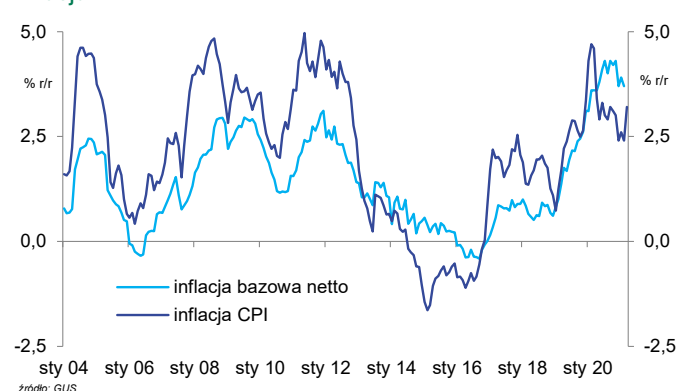
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



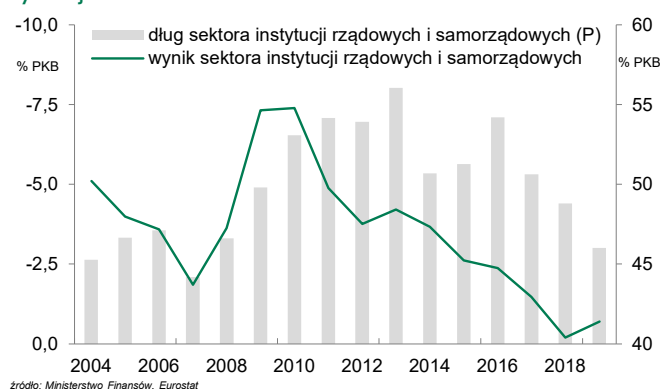
Rynek pracy



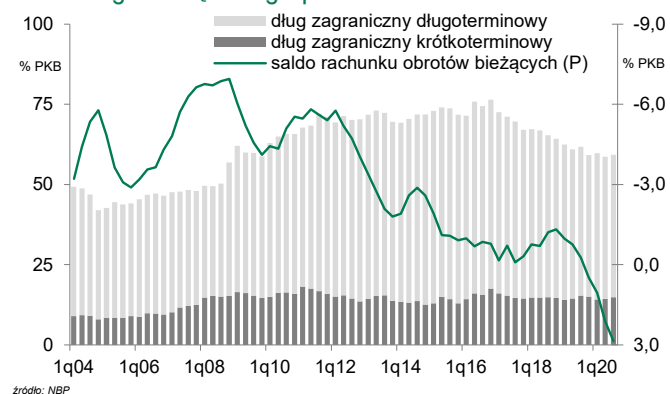
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.03.2021	02.04.2021	09.04.2021	30.04.2021	31.05.2021	30.06.2021
Stopa lombardowa NBP	%	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Stopa referencyjna NBP	%	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Stopa depozytowa NBP	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
WIBOR 3M	%	0,21	0,21	0,21	0,20	0,20	0,20
Obligacje skarbowe 2L	%	0,01	0,05	0,04	0,03	0,05	0,05
Obligacje skarbowe 5L	%	0,88	0,88	0,83	0,80	0,80	0,75
Obligacje skarbowe 10L	%	1,56	1,58	1,56	1,50	1,45	1,45
PLN/EUR	PLN	4,66	4,59	4,54	4,57	4,54	4,52
PLN/USD	PLN	3,97	3,90	3,82	3,86	3,83	3,81
PLN/CHF	PLN	4,21	4,14	4,13	4,17	4,17	4,16
USD/EUR	USD	1,17	1,18	1,19	1,19	1,19	1,19
Stopa Fed	%	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	0,20	0,25	0,25
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,53	-0,53	-0,50
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	1,74	1,72	1,66	1,65	1,65	1,60
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,29	-0,33	-0,31	-0,30	-0,35	-0,35

źródła danych historycznych: NBP, Bloomberg

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpacony w całości.