

KOMENTARZ TYGODNIOWY

30 sierpnia 2021

Powrót optymizmu na rynek, pomimo perspektywy taperingu Fed. W kraju oczekiwany sierpniowy CPI.

Miniony tydzień przyniósł poprawę nastrojów na globalnym rynku finansowym, po wcześniejszym silnym wzroście awersji do ryzyka. Przez cały tydzień rynek oczekiwał na piątkowe wystąpienie prezesa Jerome Powella podczas sympozjum ekonomicznego w Jackson Hole. Prezes Fed w swym osobiście poparł pogląd, że rozpoczęcie procesu ograniczania skali skupu aktywów (*taperingu*) przez Fed powinno rozpocząć się w tym roku, lecz nie wskazał na konkretną datę oraz podkreślił, że początek *taperingu* nie będzie bezpośrednio powiązany z rozpoczęciem podwyżek stóp procentowych. Rynki zareagowały na wypowiedź prezesa Fed wyraźnym wzrostem indeksów akcji, lekkim wzrostem rentowności papierów skarbowych oraz osłabieniem dolara. Choć to co powiedział prezes Fed nie było nowością dla rynku, niemniej pozytywna reakcja rynkowa mogła wynikać z tego, że rynek obawiał się ostrzejszego tonu wypowiedzi Powella (m.in. w kontekście wcześniejszych bardziej „jastrzębich” wypowiedzi kilku członków FOMC). Wzrostowi apetytu na ryzyko sprzyjała też względnie stabilna sytuacja epidemiczna na świecie.

Poprawa nastrojów na globalnym rynku wpłynęła pozytywnie na aktywa rynków wschodzących, w tym na polskie aktywa (wzrost WIG oraz lekkie umocnienie złotego). Z kolei na krajowym rynku obligacji miał miejsce wzrost rentowności.

W minionym tygodniu bank centralny Węgier podniósł po raz kolejny stopę referencyjną (do poziomu 1,50%) i zapowiedział ograniczenie skali skupu aktywów.

Po ubogim w publikacje danych makroekonomicznych minionym tygodniu, bieżący tydzień przyniesie serię publikacji nt. gospodarki światowej. Tradycyjnie z początkiem miesiąca oczekiwane będzie seria publikacji „miękkich” wskaźników koniunktury gospodarczej za sierpień – z Chin, strefy euro i USA, wstępny odczyt sierpniowej inflacji w strefie euro. Pod koniec tygodnia oczekiwane będą sierpniowe dane z amerykańskiego rynku pracy. Kolejny tydzień rozpocznie z kolei publikacja nt. zamówień w niemieckim przemyśle.

W Polsce oczekiwane będą dwie publikacje danych: wstępny szacunek nt. sierpniowego poziomu inflacji CPI oraz struktura PKB za II kw. publikowane we wtorek, 31 sierpnia. Istotniejszy dla rynku będzie odczyt sierpniowej inflacji. Nasze szacunki wskazują, że w sierpniu wskaźnik inflacji wzrósł do 5,3% r/r za sprawą wzrostu dynamiki cen żywności oraz nośników energii (wzrost taryfy za gaz). Jeśli, tak jak prognozujemy, w sierpniu wskaźnik CPI ukształtował się powyżej psychologicznego poziomu 5%, zostanie zapewne to odczytane przez rynek jako utrzymanie presji na RPP by rozpocząć jeszcze w tym roku zacieśnianie polityki monetarnej.

Wzrost apetytu na ryzyko na globalnym rynku finansowym po wystąpieniu prezesa Fed w Jackson Hole

Miniony tydzień przyniósł poprawę nastrojów na globalnym rynku finansowym, po wzroście awersji do ryzyka we wcześniejszym tygodniu. Przez cały tydzień rynek oczekiwał na piątkowe wystąpienie prezesa Jerome Powella podczas sympozjum ekonomicznego w Jackson Hole. Prezes Fed wskazał w swoim wystąpieniu, że

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

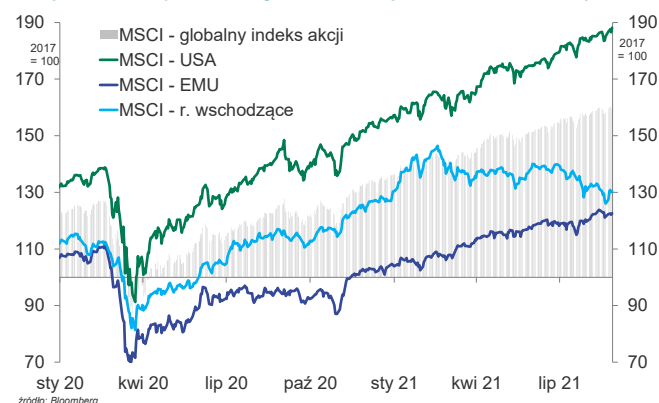
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

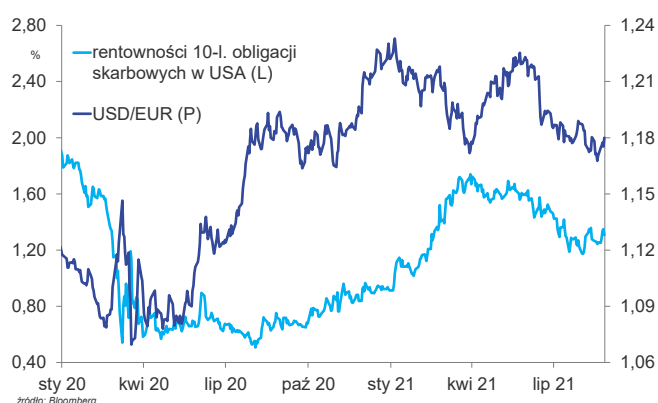
rozpoczęcie procesu ograniczania skali skupu aktywów (*taperingu*) przez Fed powinno rozpocząć się w tym roku, lecz nie wskazał na konkretną datę oraz podkreślił, że początek *taperingu* nie będzie bezpośrednio powiązany z momentem rozpoczęcia podwyżek stóp procentowych. Choć to co powiedział prezes Fed nie jest nowością dla rynku, niemniej pozytywna reakcja rynkowa mogła wynikać z tego, że rynek obawiał się ostrzejszego tonu wypowiedzi Powella (m.in. w kontekście wcześniejszych bardziej „jastrzębich” wypowiedzi kilku członków FOMC). Wzrostowi apetytu na ryzyko mogła sprzyjać też względnie stabilna sytuacja epidemiczna na świecie, a także opublikowane w minionym tygodniu dane nt. wskaźnika inflacji PCE, które nie przyniosły niespodzianki.

- W rezultacie w skali tygodnia globalny indeks akcji MSCI wzrósł o 1,5%, przy zbliżonym wzroście indeksu amerykańskiego MSCI (1,6%) oraz słabszym dla strefy euro (0,9%). Po tym jak we wcześniejszym tygodniu rynki wschodzące akcji zanotowały tąpnięcie o 4%, miniony tydzień przyniósł pozytywne odreagowanie, ze wzrostem indeksu MSCI EM o 3,5%, z najsilniej rosnącym rynkiem chińskim.
- Poprawie nastrojów na rynkach akcji towarzyszyło osłabienie walut uznawanych za bezpieczniejsze – dolara i jena (o blisko 1% w relacji do koszyka walut) i mniejszej skali franka szwajcarskiego (-0,2%). Lekko na wartości zyskało euro (0,1%), silniejsze umocnienie odnotowała większość walut rynków wschodzących. W skali tygodnia kurs dolara osłabił się do 1,18 USD/EUR wobec 1,17 USD/EUR tydzień wcześniej.
- Osłabienie awersji do ryzyka przyniosło wzrost rentowności papierów skarbowych na rynkach bazowych. W przypadku obligacji 10-letnich rentowności wzrosły o 5 pkt. baz. do 1,31% (okresowo sięgając 1,35%), zaś rentowności papierów niemieckich wzrosły o 7 pkt. baz. do -0,43%.
- Poprawa nastrojów na globalnym rynku wpłynęła pozytywnie na aktywa rynków wschodzących, w tym na polskie aktywa, stymulując mocny wzrost WIG (+2,7%) oraz lekkie umocnienie złotego (+0,4% w relacji do koszyka walut) do 4,58 PLN/EUR, poniżej 3,90 PLN/USD oraz do 4,24 PLN/CHF.
- Z kolei w ślad za rynkami bazowymi wzrosły rentowności krajowych obligacji skarbowych – o ponad 10 pkt. baz. do 1,77% (w tenorze 10 lat), tym samym powracając w okolice lokalnych maksimów z pierwszej dekady sierpnia. Na podwyższonym poziomie utrzymywały się oczekiwania na szybką podwyżkę stóp NBP – w kontraktach FRA wciąż rynek dyskontuje podwyżkę stopy referencyjnej NBP przed końcem tego roku.

Wzrost apetytu na ryzyko spowodował solidny wzrost indeksów na rynkach akcji, w szczególności na rynkach wschodzących...



...osłabienie dolara i lekki wzrost rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych



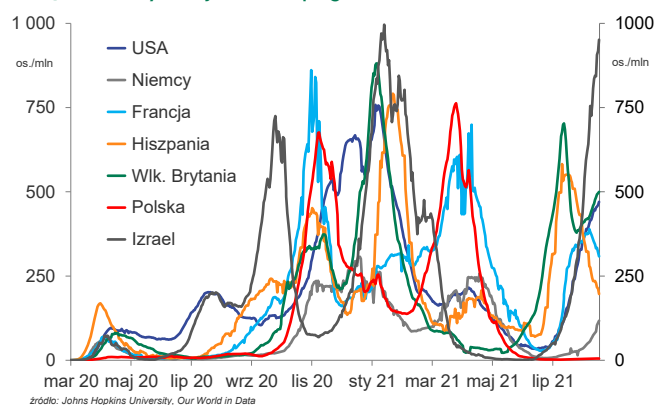
Względna stabilizacja sytuacji epidemicznej

- W minionym tygodniu sytuacja epidemiczna w Unii Europejskiej pozostała względnie stabilna, dalszy wzrost potwierdzonych przypadków COVID-19 miał miejsce w USA oraz niektórych państwach azjatyckich.
- W Europie, w większości państw ma miejsce stopniowy wzrost zachorowań, jednocześnie w przypadku większości z nich z relatywnie niskich poziomów. Po wcześniejszym spadku ponownie zaczęła rosnąć liczba nowych przypadków COVID-19 w Wielkiej Brytanii, choć cały czas utrzymuje się poniżej lokalnych maksimów. W Niemczech liczba zachorowań sukcesywnie rośnie, niemniej z niskich poziomów. W Hiszpanii i Francji notowany jest spadek zachorowań. W Europie nadal na niskich poziomach (w porównaniu do liczby zachorowań) kształtują się statystyki dot. hospitalizacji oraz zgonów (choć widoczny jest stopniowy wzrost).
- Z kolei w USA liczba nowych przypadków COVID-19 dynamicznie rośnie oraz towarzyszy jej wzrost liczby zgonów i hospitalizowanych osób. W Azji w niektórych państwach kontynuowany jest wzrost liczby zakażeń.
- W Polsce w minionym tygodniu utrzymywał się trend wzrostowy zachorowań, choć pozostał na bardzo niskim (na tle innych krajów) poziomie. Średnia 7-dniowa na koniec tygodnia wzrosła do 220 przypadków. Wzrosła liczba osób hospitalizowanych, choć na tle wyników historycznych, pozostaje niska (400 osób).
- Na koniec tygodnia liczba osób zaszczepionych w Polsce przynajmniej jedną dawką przekroczyła 19,2 mln (ponad 50% populacji). Wobec największych państw europejskich jest to wynik gorszy o 15-25 pkt. proc. W Polsce w pełni zaszczepionych jest 49,3% całej populacji.

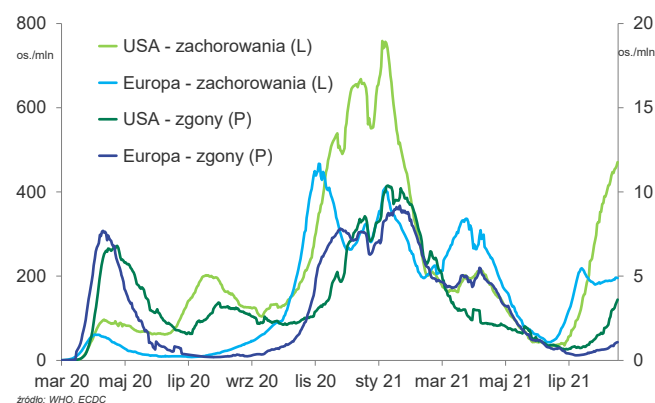
W bieżącym tygodniu oczekiwana seria danych z gospodarki światowej, w Polsce – sierpniowy CPI i struktura PKB w II kw...

- Po ubogim w publikacje danych makroekonomicznych minionym tygodniu, bieżący tydzień przyniesie serię publikacji nt. gospodarki światowej.
- Tradycyjnie z początkiem miesiąca oczekiwane będzie seria publikacji „miękkich” wskaźników koniunktury gospodarczej za sierpień – z Chin, strefy euro (PMI) i USA (ISM). Dane te będą analizowane przez pryzmat sierpniowego pogorszenia sytuacji epidemicznej w Azji i jej wpływu na nastroje przedsiębiorców, zarówno w aspekcie oczekiwań co do aktywności realnej, jak i sytuacji w zakresie cen producentów.

W Europie względna stabilizacja sytuacji epidemicznej, w Polsce wciąż dobra sytuacja, dalsze pogorszenie w USA i w Izraelu



Wzrost zachorowań w USA skutkuje wzrostem hospitalizacji i zgonów, w Europie stabilniejsza sytuacja



- Pod koniec tygodnia oczekiwane będą sierpniowe dane z amerykańskiego rynku pracy, jeden z najistotniejszych parametrów makroekonomicznych branych pod uwagę w ocenie perspektyw polityki monetarnej przez Fed. Kolejny tydzień rozpocznie z kolei publikacja nt. zamówień w przemyśle niemieckim, wyprzedzający indyktor największej gospodarki europejskiej.
- W Polsce oczekiwane będą: wstępny szacunek nt. sierpniowego poziomu inflacji CPI oraz struktura PKB za II kw. publikowane we wtorek, 31 sierpnia.
- Istotniejszy dla rynku będzie odczyt sierpniowej inflacji. Nasze szacunki wskazują, że w sierpniu wskaźnik inflacji wzrósł do 5,3% r/r. W naszej ocenie za sierpniowym wzrostem wskaźnika inflacji stoją: wzrost dynamiki cen żywności (2/3 wzrostu sierpniowej inflacji) oraz wzrost dynamiki cen nośników energii (wzrost taryf za gaz). Oczekujemy też, że w sierpniu lekko wzrosła inflacja bazowa – do 3,8% wobec 3,7% w lipcu (kontynuacja „otwierania” się branż usługowych). Jeśli, tak jak prognozujemy sierpniowy wskaźnik CPI ukształtował się powyżej psychologicznego poziomu 5%, zostanie zapewne to odczytane przez rynek jako utrzymanie presji na RPP by rozpocząć jeszcze w tym roku zacieśnianie polityki monetarnej.
- Struktura PKB za II kw. powinna mieć już mniej istotne znaczenie dla sytuacji rynkowej. Oceniamy, że notowane w trakcie II kw. gwałtowne wzrosty wskaźników mobilności, pomimo obowiązujących jeszcze na początku kwartału obostrzeń, przyniosły w skali kwartału wzrost konsumpcji prywatnej o 13,5% r/r. Ożywienie aktywności budowlanej (publiczne inwestycje infrastrukturalne oraz rynek mieszkaniowy) oraz pozytywne wyniki dot. nastrojów inwestycyjnych firm (badanie NBP), jak również dane GUS dot. nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw wskazują z kolei na skokowy wzrost nakładów brutto na środki trwałe (o 9,5% r/r), przy wyraźnym spadku bazy odniesienia sprzed roku.

...w kolejnych tygodniach sytuacja epidemiczna niezmiennie istotna dla sytuacji rynkowej

- Choć w minionym tygodniu rozwój sytuacji epidemicznej zszedł nieco na dalszy plan, pozostanie on w centrum uwagi rynków, szczególnie biorąc pod uwagę informacje z Azji. W krótkim okresie w tym kontekście może pogłębiać się niepewność dot. ryzyka perspektyw wzrostowych i inflacyjnych. Trudniejsza sytuacja epidemiczna w Azji rodzi ryzyko wydłużania się okresu problemów z dostawami półproduktów i surowców do globalnych procesów produkcyjnych, czy też transportu międzynarodowego, co będzie zwiększać ryzyko dla aktywności głównych gospodarek światowych. Z drugiej strony rośnie ryzyko dłuższego okresu presji kosztowej z tytułu opóźnionych dostaw z Azji, ale też słabsze dane z chińskiej gospodarki mogą w najbliższych tygodniach nasilić korektę na rynkach surowców. Biorąc pod uwagę niepewność co do ostatecznego scenariusza gospodarczego w nadchodzących tygodniach należy liczyć się z utrzymaniem podwyższonej zmienności notowań aktywów finansowych.
- Póki co podtrzymujemy oczekiwania solidnego ożywienia aktywności oraz okresowego charakteru bieżącej presji inflacyjnej, szczególnie w krajach, gdzie pomimo wzrostu liczby nowych przypadków COVID-19 nie notuje się presji na wydolność służby zdrowia. W przypadku Europy (i Polski) ostateczna weryfikacja tej tezy będzie jednak możliwa dopiero na jesieni, na kiedy przypada standardowy okres kumulacji infekcji wirusowych.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

• Wskaźnik inflacji CPI w sierpniu – szacunek wstępny (31 sierpnia)

Szacujemy, że w sierpniu wskaźnik inflacji CPI wzrósł do 5,3% r/r wobec 5,0% r/r w lipcu. W naszej ocenie za sierpniowym wzrostem wskaźnika inflacji stoją: wzrost dynamiki cen żywności (2/3 wzrostu sierpniowej inflacji), głównie efekt mniejszej skali niż przed rokiem skali spadku cen owoców i warzyw oraz dalszego wzrostu dynamiki cen mięsa (minio miesięcznego spadku cen, zaważył efekt niskiej bazy sprzed roku) oraz wzrost dynamiki cen nośników energii (wzrost taryf za gaz). Oczekujemy też, że w sierpniu lekko wzrosła inflacja bazowa – do 3,8% wobec 3,7% w lipcu (kontynuacja „otwierania” się branż usługowych).

Czynnikiem, który w czerwcu wpłynął na obniżenie wskaźnika inflacji było obniżenie dynamiki rocznej cen paliw w efekcie wzrostu statystycznej bazy odniesienia sprzed roku. Dodatkowo w kierunku obniżenia wskaźnika CPI oddziaływał lekki spadek inflacji bazowej – także efekt wysokiej bazy odniesienia sprzed roku (skokowy wzrost inflacji bazowej w czerwcu 2020 r.). Jednocześnie szacujemy, że za sprawą kontynuacji dynamicznego wzrostu cen mięsa, w czerwcu wzrosła dynamika cen żywności, ograniczając skalę obniżenia czerwcowego wskaźnika CPI.

• PKB wraz ze strukturą w II kw. (31 sierpnia)

Zgodnie z tzw. szybkim szacunkiem (dane opublikowane 13.08) PKB w II kw. wzrósł o 10,9% r/r. Biorąc pod uwagę fakt, że dane wstępne zazwyczaj nie różniły się od szacunku flash o więcej niż 0,1 pkt. proc., nie oczekujemy istotnej zmiany szacunku PKB wobec wstępnego wyniku.

Skokowy wzrost rocznej dynamiki PKB w II kw. był efektem gwałtownego spadku bazy odniesienia sprzed roku. I choć w pierwszych tygodniach II kw. br. utrzymywały się jeszcze restrykcje epidemiczne w handlu i części usług, to wyraźnie silniejsze osłabienie aktywności przed rokiem (na wiosnę 2020 r.) przełożyło się w II kw. br. na wyraźną poprawę rocznych indeksów wzrostu, w szczególności w przemyśle i handlu. Szacujemy, że mniejszą skalę poprawy notował sektor usług, gdzie przez sporą część kwartału utrzymywały się jeszcze restrykcje epidemiczne w części sektorów (gastronomia, zakwaterowanie, kultura i rozrywka). W II kw. oczekujemy wyraźnie korzystniejszego wyniku aktywności w budownictwie, co z kolei jest wynikiem bieżącego solidnego odreagowania aktywności przy mniejszym znaczeniu efektów bazy.

Efekty bazy w głównej mierze powinny być w II kw. wspierać wyniki spożycia gospodarstw domowych. Notowane w trakcie II kw. gwałtowne wzrosty wskaźników mobilności, pomimo obowiązujących jeszcze na początku kwartału obostrzeń, wskazują na utrzymanie w ujęciu kw/kw solidnego wzrostu konsumpcji prywatnej.

Ożywienie aktywności budowlanej (publiczne inwestycje infrastrukturalne oraz rynek mieszkaniowy) oraz pozytywne wyniki dot. nastrojów inwestycyjnych firm (badanie NBP) jak również dane GUS dot. nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw wskazują na silny wzrost nakładów brutto na środki trwałe, szczególnie przy gwałtownym spadku bazy odniesienia sprzed roku.

		3q20	4q20	1q21	2q21P
PKB		-1,7	-2,7	-0,9	10,9
popyt krajowy		-3,2	-2,9	1,0	10,7
konsumpcja prywatna	<i>% r/r</i>	0,4	-3,2	0,2	13,5
spożycie publiczne		3,0	7,7	2,5	3,0
inwestycje		-8,2	-15,4	1,3	9,5
konsumpcja prywatna		0,2	-1,6	0,1	6,9
spożycie publiczne		0,5	1,5	0,4	0,9
inwestycje	<i>kontrybucja pkt. proc.</i>	-1,4	-3,9	0,2	1,4
zapasy		-2,4	0,0	0,3	0,0
eksport netto		1,4	0,1	-1,8	1,6
wartość dodana		-2,0	-3,0	-1,3	10,8
przemysł		3,0	4,9	7,3	22,9
budownictwo	<i>% r/r</i>	-9,1	-5,5	-15,1	0,3
handel i usługi*		-2,7	-6,2	-3,4	8,9

* szacunek własny; źródło: GUS, BOŚ Bank

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 31 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
03:00	CHN	Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł, sierpień	51,0 pkt.	50,8 pkt.	-
03:00	CHN	Indeks koniunktury PMI NBS – usługi, sierpień	55,2 pkt.	55,5 pkt.	-
10:00	PL	Inflacja CPI, sierpień (wst.)	5,0% r/r	5,2% r/r	5,3% r/r
10:00	PL	Wzrost PKB wraz ze strukturą, II kw. (ost.)	10,9% r/r (wst.)	-	10,9% r/r
11:00	EMU	Inflacja HICP, sierpień (wst.)	2,2% r/r	2,7% r/r	-
11:00	EMU	Inflacja HICP – wskaźnik bazowy, sierpień (wst.)	0,7% r/r	1,4% r/r	-
15:45	US	Indeks koniunktury PMI – okręg Chicago, sierpień	73,4 pkt.	68,9 pkt.	-
16:00	US	Wskaźnik nastrojów konsumentów instytutu Conference Board, sierpień	129,1 pkt.	124,0 pkt.	-
środa 1 września			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
03:45	CHN	Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł, sierpień	50,3 pkt.	50,1 pkt.	-
09:00	PL	Indeks koniunktury PMI, sierpień	57,6 pkt.	56,5 pkt.	56,4 pkt.
09:55	DE	Indeks koniunktury PMI – przemysł, sierpień (ost.)	62,7 pkt. (wst.)	62,7 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – przemysł, sierpień (ost.)	61,5 pkt. (wst.)	61,5 pkt.	-
11:00	EMU	Stopa bezrobocia, lipiec	7,7%	7,6%	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – przemysł, sierpień	59,7 pkt.	58,5 pkt.	-
czwartek 2 września			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 28.08	353 tys.	345 tys.	-
piątek 3 września			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
09:55	DE	Indeks koniunktury PMI – usługi, sierpień (ost.)	59,7 pkt. (wst.)	59,7 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, sierpień (ost.)	59,5 pkt. (wst.)	59,5 pkt.	-
14:30	US	Zmiana zatrudnienia, sierpień	943 tys.	750 tys.	-
14:30	US	Stopa bezrobocia, sierpień	5,4%	5,2%	-
14:30	US	Zmiana godzinowych wynagrodzeń, sierpień	0,4% r/r	0,3% r/r	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – przemysł, sierpień	64,1 pkt.	61,7 pkt.	-
poniedziałek 6 września			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Zamówienia w przemyśle, lipiec	4,1% m/m	-	-

* mediana ankiety PAP dla danych nt. polskiej gospodarki

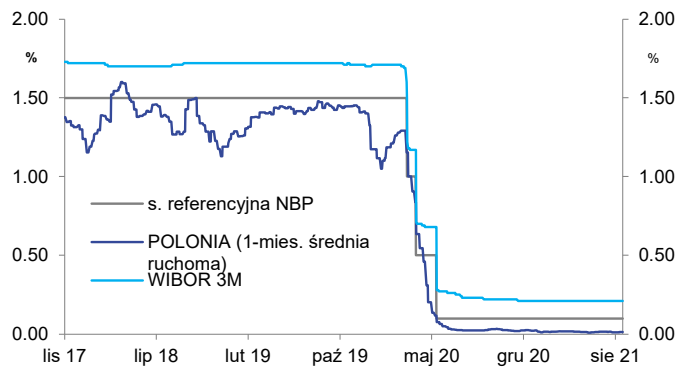
Kalendarz publikacji danych – sierpień

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	lipiec	2.08	59,4 pkt.	57,6 pkt.	
Saldo w obrotach bieżących	PL	czerwiec	13.08	60 mln EUR	281 mln EUR	
Wzrost PKB (wst.)	PL	II kw.	13.08	-0,9% r/r	10,9% r/r	
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	lipiec	13.08	4,4% r/r	5,0% r/r	
Inflacja bazowa po wyłączeniu żywności i energii	PL	lipiec	16.08	3,5% r/r	3,7% r/r	
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	lipiec	18.08	9,8% r/r	8,7% r/r	
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	lipiec	18.08	2,8% r/r	1,8% r/r	
Produkcja przemysłowa	PL	lipiec	19.08	18,4% r/r	9,8% r/r	
Wskaźnik PPI	PL	lipiec	19.08	7,2% r/r	8,2% r/r	
Produkcja budowlano-montażowa	PL	lipiec	20.08	4,4% r/r	3,3% r/r	
Sprzedż detaliczna (ceny stałe)	PL	lipiec	20.08	8,6% r/r	3,9% r/r	
Stopa bezrobocia	PL	lipiec	24.08	5,9%	5,8%	
Wzrost PKB (ost.)	PL	II kw.	31.08	10,9% r/r (wst.)		10,9% r/r
Wskaźnik inflacji CPI (wst.)	PL	sierpień	31.08	5,0% r/r		5,3% r/r

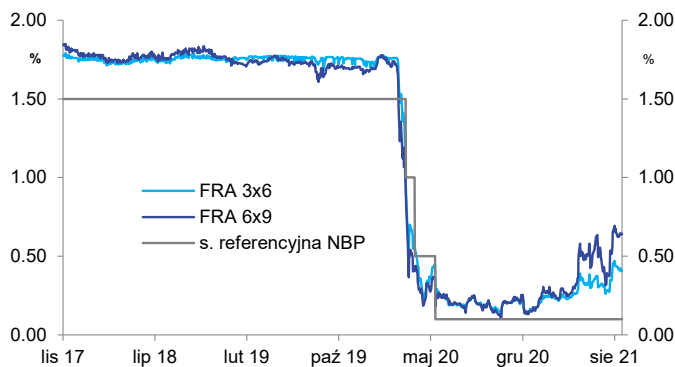
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	lipiec	2.08	51,3 pkt.	50,3 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	lipiec	2.08	60,6 pkt.	59,5 pkt.	
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	lipiec	4.08	50,3 pkt.	53,2 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	lipiec	4.08	60,1 pkt.	64,1 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	lipiec	6.08	938 tys.	943 tys.	
Stopa bezrobocia	US	lipiec	6.08	5,9%	5,4%	
Inflacja CPI – wskaźnik bazowy	US	lipiec	11.08	4,5% r/r	4,3% r/r	
Produkcja przemysłowa	CHN	lipiec	16.08	8,3% r/r	6,4% r/r	
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	sierpień	23.08	62,8 pkt.	61,5 pkt.	
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	sierpień	23.08	59,8 pkt.	59,7 pkt.	
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	lipiec	27.08	3,6% r/r	3,6% r/r	
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	sierpień	31.08	0,7% r/r		1,4% r/r

Rynki finansowe

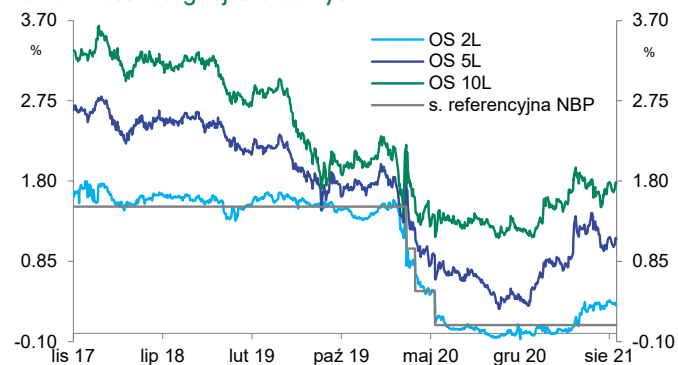
Krajowe stopy procentowe



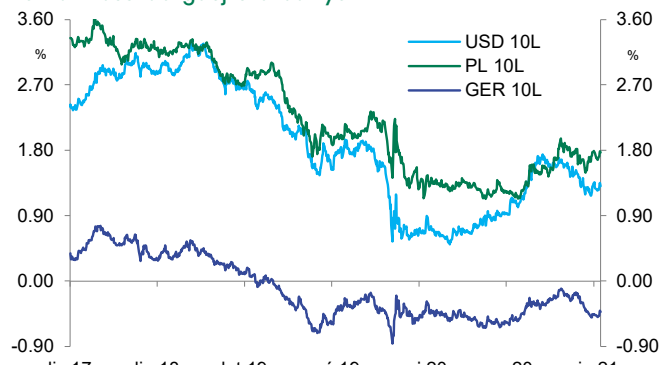
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



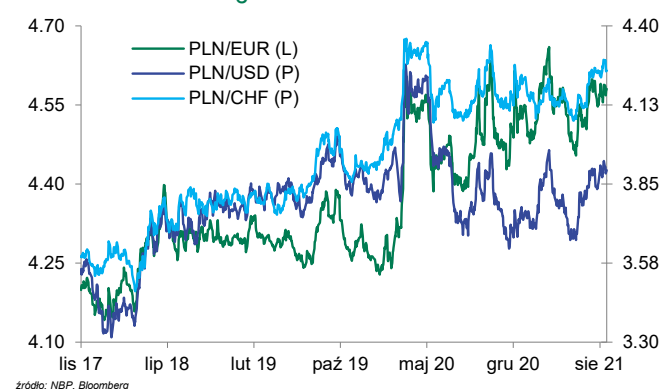
Rentowności obligacji skarbowych



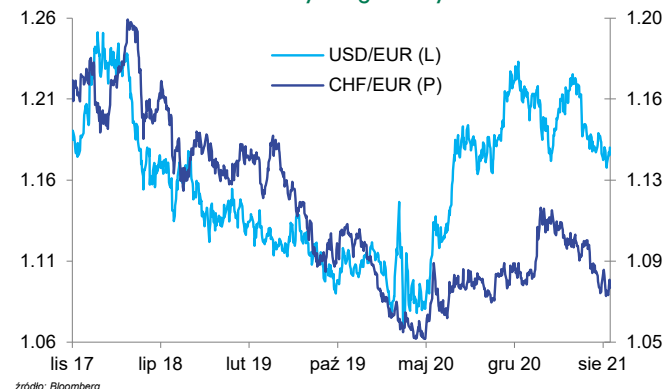
Rentowności obligacji skarbowych



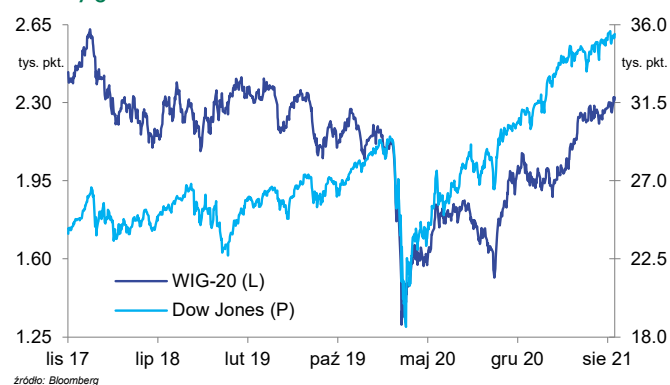
Notowania kursu złotego



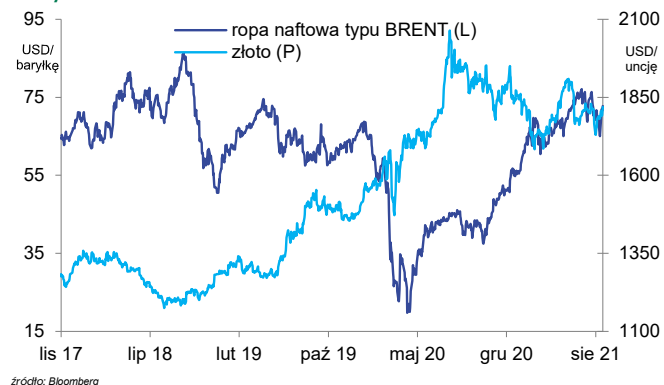
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

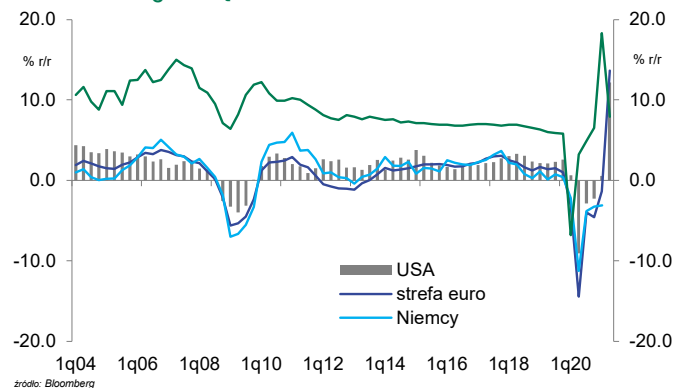


Ceny surowców

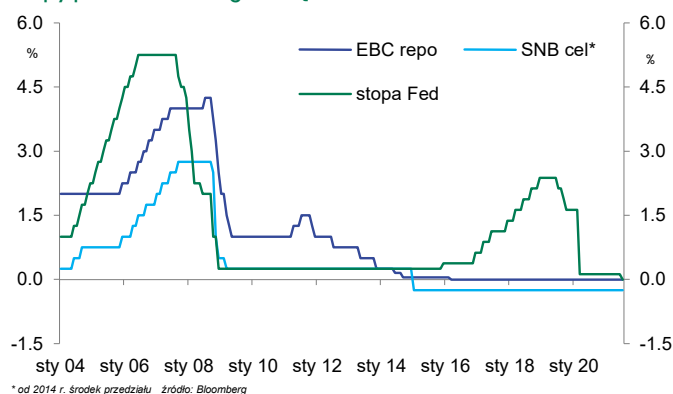


Sfera realna

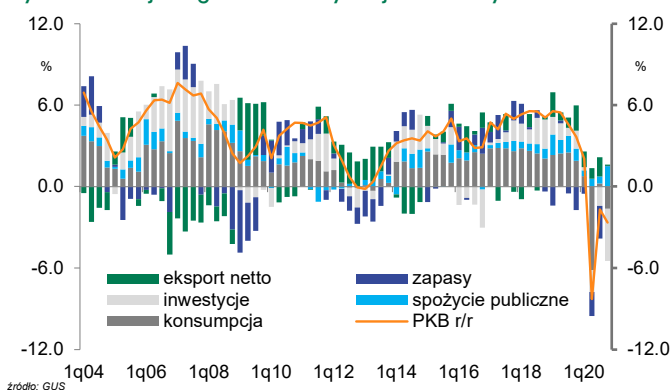
Wzrost PKB za granicą



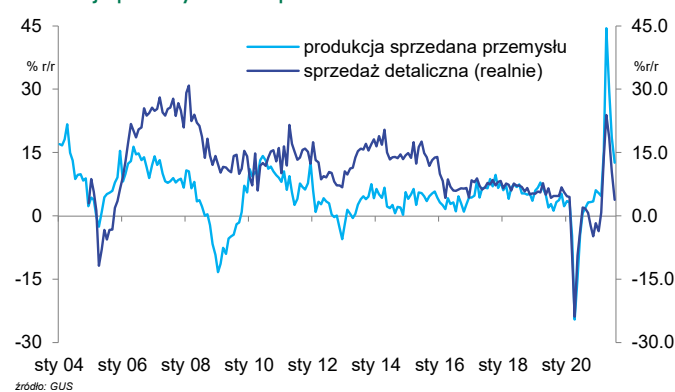
Stopy procentowe za granicą



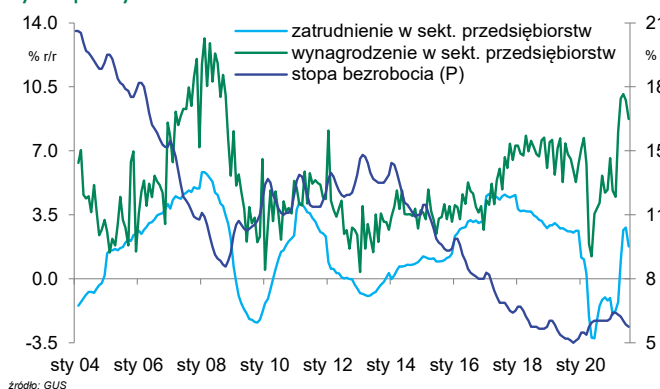
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



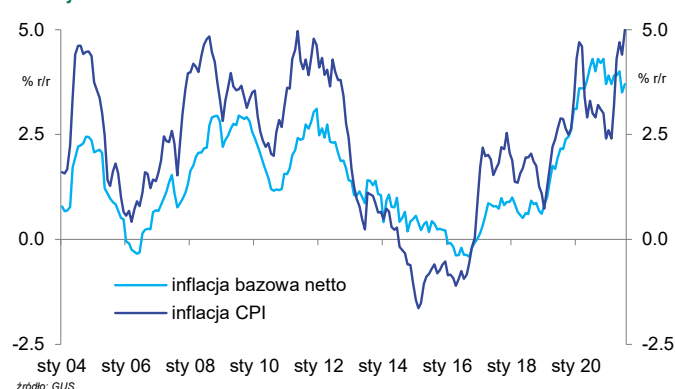
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



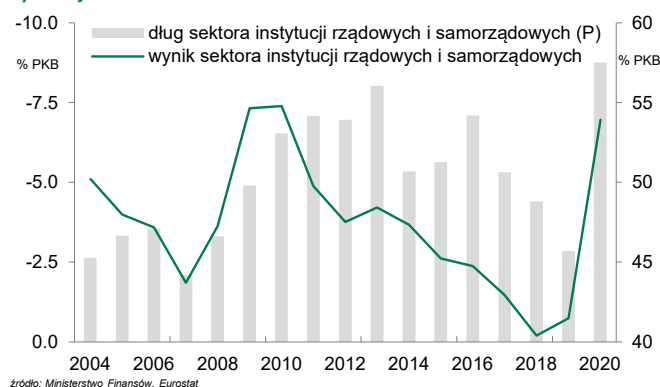
Rynek pracy



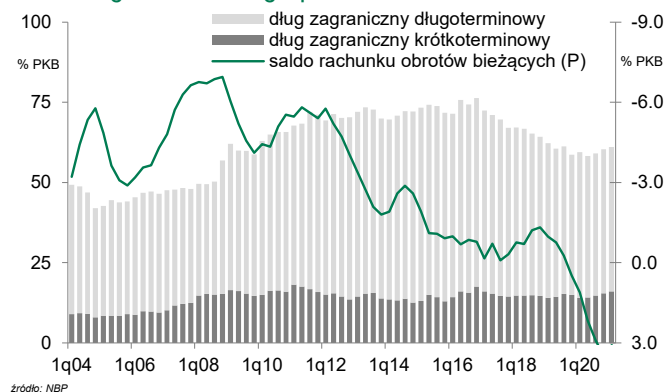
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.07.2021	20.08.2021	27.08.2021	30.09.2021	31.10.2021	31.12.2021
Stopa lombardowa NBP	%	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75
Stopa referencyjna NBP	%	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,25
Stopa depozytowa NBP	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
WIBOR 3M	%	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,35
Obligacje skarbowe 2L	%	0,33	0,35	0,33	0,40	0,40	0,45
Obligacje skarbowe 5L	%	1,03	1,02	1,12	1,15	1,15	1,15
Obligacje skarbowe 10L	%	1,67	1,67	1,77	1,74	1,75	1,75
PLN/EUR	PLN	4,57	4,59	4,58	4,53	4,50	4,48
PLN/USD	PLN	3,84	3,93	3,90	3,86	3,85	3,83
PLN/CHF	PLN	4,24	4,28	4,24	4,19	4,16	4,13
USD/EUR	USD	1,19	1,17	1,18	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	%	1,22	1,26	1,31	1,30	1,35	1,40
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,46	-0,50	-0,43	-0,40	-0,40	-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.