

KOMENTARZ TYGODNIOWY

24 sierpnia 2020

Słabsze nastroje rynkowe w Europie. W Polsce solidne ożywienie przemysłu i handlu, słabo w budownictwie.

W minionym tygodniu na globalnym rynku finansowym wzrosła zmienność notowań, przy jednoczesnym geograficznym zróżnicowaniu nastrojów. Bieżący silniejszy wzrost liczby zachorowań w Europie mocniej ciążył aktywom europejskim, w szczególności pod koniec tygodnia, po publikacji dużo słabszych od oczekiwań sierpniowych indeksów koniunktury PMI.

Miesięczne dane z polskiej gospodarki wskazały na bardzo silne lipcowe ożywienie aktywności w przemyśle i handlu. Jednocześnie jednak bardzo negatywnie zaskoczyły wyniki budownictwa. Te słabsze dane oraz utrzymująca się niepewność co do kondycji usług, przy wciąż braku jasności dot. skutków dla gospodarki bieżącego wzrostu zachorowań, skutkują utrzymaniem podwyższonego ryzyka dla średnioterminowych perspektyw wzrostu gospodarczego.

Biorąc pod uwagę rosnącą niepewność dot. koniunktury gospodarczej, obecnie napływające dane ze sfery realnej gospodarki będą kluczowe dla inwestorów. Na bieżący tydzień zaplanowane są publikacje dot. dochodów i wydatków konsumentów w USA w lipcu oraz pierwsze publikacje sierpniowych wskaźników koniunktury w Chinach.

Departament Rynków
Finansowych i Analiz

bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista

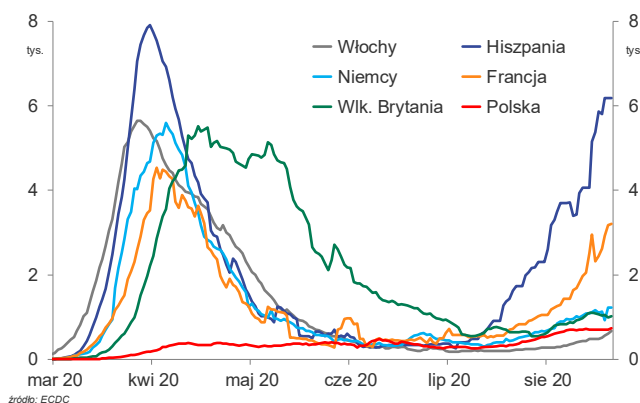
+48 515 111 698

aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

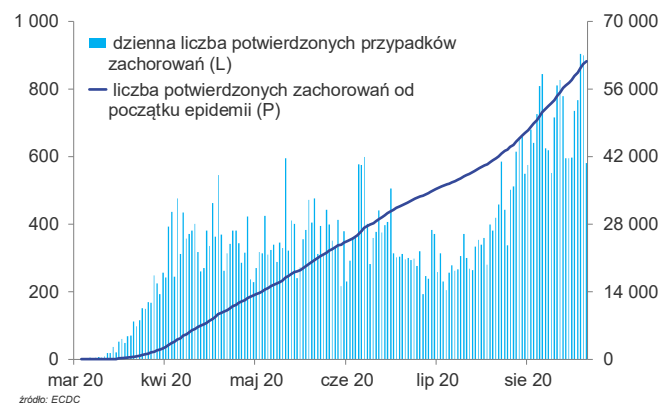
Utrzymuje się trudniejsza sytuacja epidemiczna w Europie, kolejny rekord dziennej liczby zachorowań w Polsce

- W minionym tygodniu utrzymywały się gorsze statystyki zachorowań w Europie, z kolei w przypadku USA ich liczba wyraźnie obniżyła się względem maksimum notowanych w lipcu. W przypadku Europy dzienna liczba zachorowań pozostaje poniżej poziomów z pierwszej fali epidemii, jednocześnie przy bardzo zróżnicowanej sytuacji pomiędzy krajami (wyraźne pogorszenie sytuacji w Hiszpanii, Francji, Belgii, zdecydowanie mniejsze w przypadku Włoch, Niemiec, czy Wielkiej Brytanii).

Wzrost dziennej liczby zachorowań w Europie Zachodniej...



...oraz w Polsce

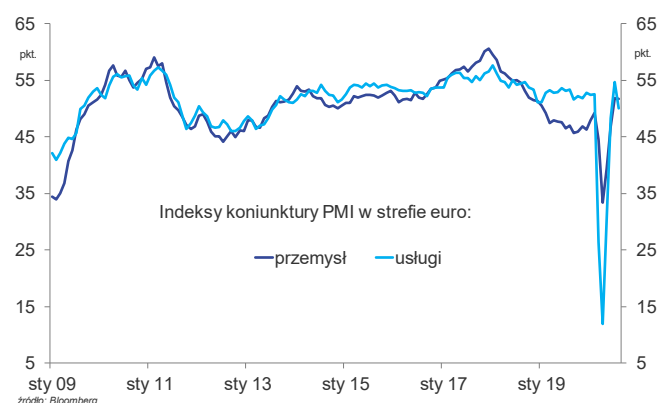


- Nadal, przy podwyższonych liczbach nowych zakażeń, nie odnotowano istotnego wzrostu śmiertelności, tak jak miało to miejsce w okresie marzec – kwiecień, co ogranicza obawy przed scenariuszem *lockdownu* gospodarki w kontekście ewentualnej niewydolności systemów zdrowia.
- Informacje nt. decyzji administracyjnych dot. ograniczenia aktywności cały czas wskazują na ich niewielki wpływ na sytuację gospodarczą, niemniej gorsze informacje nt. liczby zachorowań przekładają się na ryzyko silniejszego pogorszenia nastrojów konsumentów i przedsiębiorców w warunkach przedłużającej się niepewności.
- Podobnie w przypadku sytuacji krajowej, choć w minionym tygodniu odnotowano nowy rekord liczby dziennych zachorowań (powyżej 900), to liczba hospitalizacji nie wzrosła powyżej poziomów z marca / kwietnia. Według zaktualizowanej listy Ministerstwa Zdrowia, kilka dodatkowych powiatów zostało włączonych do stref żółtej i czerwonej, wciąż jednak z punktu widzenia skali geograficznej, jak i skali samych obostrzeń, podtrzymujemy ocenę, że póki co, ten efekt jest pomijalny dla prognoz sytuacji gospodarczej. Zdecydowanie większe znaczenie, w kontekście notowanego pogorszenia sytuacji epidemicznej, będą miały decyzje konsumpcyjne gospodarstw domowych i inwestycyjne przedsiębiorstw w warunkach wyższej niepewności.

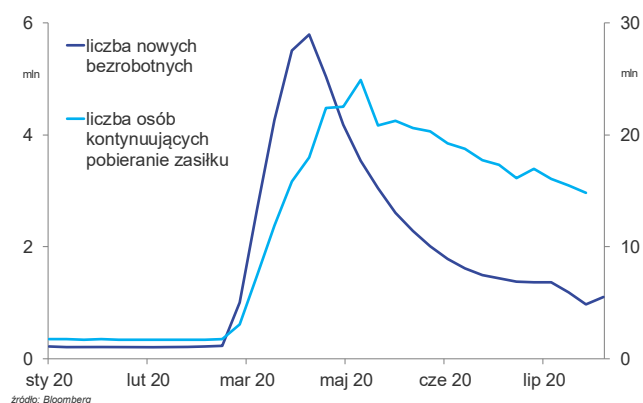
Dużo słabsze od oczekiwań sierpniowe wskaźniki PMI ze strefy euro...

- Po tym jak lipcowe dane z USA uspokoiły nieco inwestorów, nie wskazując na silne pogorszenie nastrojów i wskaźników gospodarczych, sierpniowe wskaźniki koniunktury gospodarczej w strefie euro zaskoczyły zdecydowanie negatywnie.
- Indeks PMI dla sektora usług strefy euro nieoczekiwanie wyraźnie obniżył się w do 50,1 pkt. z 54,7 pkt. w lipcu. Nieznacznie obniżył się indeks koniunktury dla przemysłu do 51,7 pkt. z 51,8 pkt. Dane ukształtowały się wyraźnie poniżej oczekiwań rynkowych 54,5 pkt. dla indeksu w usługach oraz 52,7 pkt. dla indeksu przemysłu. W sierpniu pozytywnie zaskoczył wynik indeksu PMI dla sektora przemysłu w Niemczech (wzrost do 53,0 pkt. z 51,0 pkt. w czerwcu, powyżej średniej z prognoz rynkowych 52,3 pkt.), jednak silnie negatywnie zaskoczyły dane z sektora usług (spadek wskaźnika do 50,8 pkt. z 55,6 pkt. wobec oczekiwanych 55,2 pkt.).
- Trudno jednoznacznie ocenić, czy sierpniowe dane są reakcją firm na pogorszenie sytuacji epidemicznej, czy też są efektem korekcyjnego spadku po dynamicznej poprawie w czerwcu i lipcu, przy generalnie silnym spowolnieniu aktywności gospodarczej.

Po szybkim odbiciu, w sierpniu wyhamowanie wzrostów indeksów PMI w strefie euro



Bardzo powolna poprawa sytuacji na rynku pracy w USA

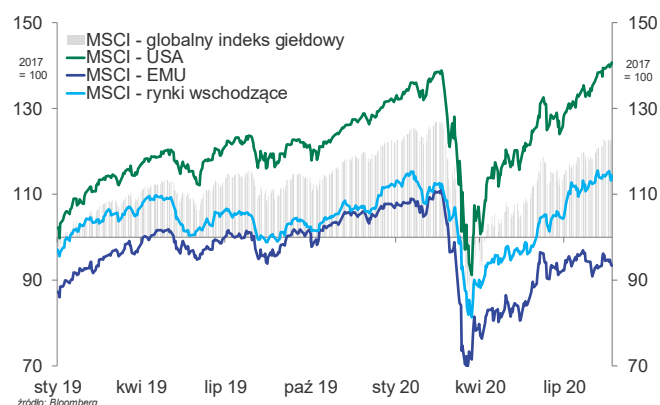


- Po serii pozytywnych niespodzianek dotyczących tempa ożywienia aktywności potwierdziły one natomiast, że tempo ożywienia aktywności w II poł. roku pozostaje niepewne.
- Silniejsze rozczarowanie danymi w zakresie usług niż w przypadku przemysłu potwierdza także trwalsze post-pandemiczne zmiany w gospodarce, związane z ograniczeniem popytu konsumentów na część usług i przesuwaniem części wydatków na towary i produkty.
- W ten trend wpisują się także opublikowane w minionym tygodniu bardzo dobre dane z rynku nieruchomości USA, wskazujące na solidny wzrost popytu konsumentów na inwestycje czy też dobra trwałe użytku. Oczywiście ten popyt jest możliwy dzięki uniknięciu skrajnych scenariuszy kryzysowych i silniejszego spadku dochodów. Opublikowane w minionym tygodniu dane tygodniowe z rynku pracy wskazały na ponowny wzrost liczby nowych bezrobotnych, co wskazuje, że trudna sytuacja na rynku pracy utrzymuje się, w dalszym ciągu natomiast obniżała się liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku co wskazuje z kolei na postępujący pozytywny wpływ odmrażania gospodarki.

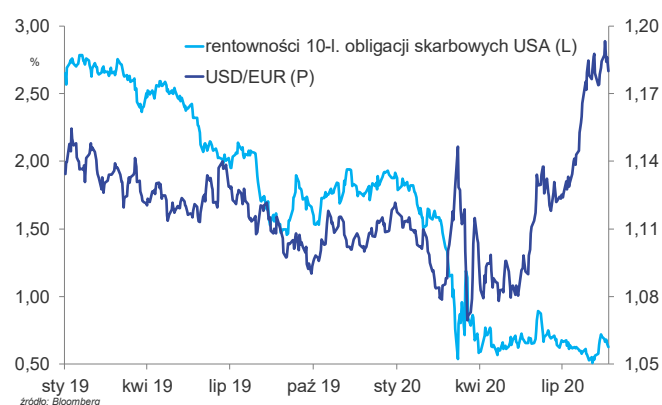
...negatywne dla europejskich aktywów finansowych

- Pogorszenie statystyk dot. zachorowań w Europie oraz publikacje słabszych danych dot. indeksów PMI, przy stabilniejszych informacjach z USA, poskutkowało większym zróżnicowaniem ubiegłotygodniowej sytuacji rynkowej, choć jednocześnie skala zmian cen aktywów rynkowych nie była bardzo duża.
- Globalny indeks giełdowy MSCI wzrósł w minionym tygodniu o 0,6%, przy wzroście w USA o 1,1% i spadku o 1,2% w strefie euro. Stabilna sytuacja panowała na rynkach wschodzących, przy minimalnej zmianie (+0,1%) syntetycznego indeksu MSCI EM.
- Ponownie w kierunku historycznych minimów spadły rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych, przy mniejszym zróżnicowaniu pomiędzy USA a Europą. Rentowności obligacji niemieckich obniżyły się o 10 pkt. baz, natomiast amerykańskie o 8 pkt. baz. w przypadku papierów 10-letnich.
- Większą zmienność cen notowano także na rynku walutowym. Przez większą część tygodnia euro zyskiwało przy osłabiającym się dolarze (wg nominalnego efektywnego kursu), natomiast silniejsza przecena wspólnej waluty i odreagowanie dolara poskutkowało spadkiem kursu euro do dolara poniżej 1,18 USD/EUR pod sam koniec tygodnia.

Kontynuacja wzrostów na rynkach akcji w USA, spadki w Europie



Ponowny spadek rentowności SPW na rynkach bazowych, ograniczenie deprecjacji dolara

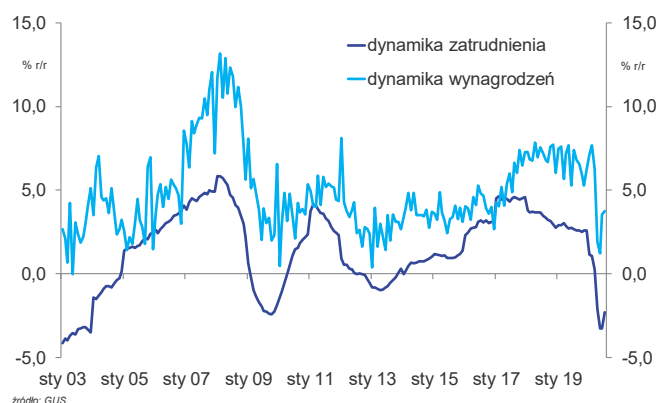


- W przypadku walut rynków wschodzących silniej dominowały także różnice geograficzne, przy lepszych wynikach walut Ameryki Południowej i słabszych europejskich rynków wschodzących.
- W ostatnich godzinach piątkowego handlu kurs złotego osłabił się powyżej 4,40 PLN/EUR po próbach umocnienia w kierunku 4,375 PLN/EUR w trakcie tygodnia. W skali całego tygodnia kurs efektywny obniżył się nieznacznie o 0,1%. Rentowności krajowych obligacji skarbowych wzrosły w minionym tygodniu o 6 pkt. baz. na dłuższym końcu krzywej, utrzymując się jednak od wielu tygodni w wąskim przedziale wahań dzięki działaniom NBP. Krajowa giełda w minionym tygodniu wpisała się w nastroje rynków europejskich, indeks WIG obniżył się o 1,4%.

W lipcu bardzo dobre dane z krajowego przemysłu i handlu, duża negatywna niespodzianka w budownictwie

- Lipcowe dane nt. produkcji sprzedanej przemysłu po świetnym wyniku w czerwcu, ponownie zaskoczyły wyraźnie *in plus*. Dynamika produkcji przemysłowej wzrosła do +1,1% r/r z +0,5% r/r w czerwcu, pomimo wygaśnięcia czerwcowego pozytywnego wpływu relacji liczby dni roboczych. W ujęciu danych oczyszczonych z wahań sezonowych i kalendarzowych skala poprawy aktywności w przemyśle była jeszcze silniejsza.
- Dane te potwierdzają, że czerwcowy, dynamiczny wzrost produkcji nie był zjawiskiem jednorazowym, wraz z poprawiającymi się wskaźnikami aktywności w przemyśle na świecie, w lipcu odnotowano bardzo silną poprawę wyników w działach przetwórstwa o najwyższym udziale sprzedaży eksportowej. Te branże najsilniej dotknięte skutkami pandemii (produkcja mebli, motoryzacja) wraz z odmrażaniem gospodarki notują najsilniejsze wzrosty. W części zapewne taka sytuacja ma związek z silniejszym efektem generalnego wzrostu popytu konsumentów na świecie na towary w warunkach trwalszego ograniczenia konsumpcji usług.
- W części ten efekt wspiera także zapewne solidne ożywienie krajowej sprzedaży detalicznej, która w lipcu wzrosła w skali roku aż o 3,0%, po spadku w czerwcu o 1,3%, przebijając powszechne oczekiwania. Struktura danych wskazuje na utrzymanie solidnego popytu w kategorii meble, rtv, agd, dalsze przyspieszenie popytu na odzież i obuwie oraz dynamicznej poprawy w zakresie sprzedaży samochodów (w obu kategoriach w lipcu dodatnia dynamika roczna).

Stabilizowanie się sytuacji na rynku pracy...

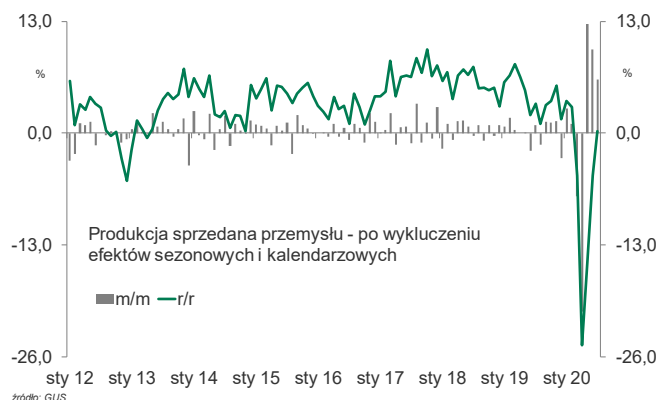


...wspiera ożywienie sprzedaży detalicznej

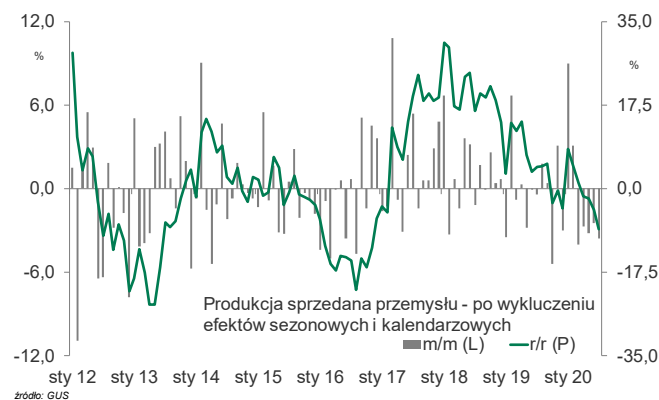


- Oczywiście poza przekierowaniem części dochodów na wydatki na towary, w tym dobra trwałego użytku, solidne ożywienie wydatków gospodarstw domowych wspiera zapewne dużo lepsza – wobec obaw formułowanych przed kwartałem – sytuacja na krajowym rynku pracy. Dzięki wdrażanym rozwiązaniom tarczy antykryzysowej i tarczy finansowej PFR skala likwidacji miejsc pracy i wzrostu bezrobocia pozostaje ograniczona. Jednocześnie nasilenie procesu przywracania zatrudnionym pełnego wymiaru etatu poskutkowało lipcowym ograniczeniem spadku przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw do $-2,3\%$ r/r z $3,3\%$ r/r, przy stopniowym wzroście dynamiki wynagrodzeń.
- Publikacje tych danych same w sobie byłyby bardzo uspokajające w kontekście średnioterminowych prognoz silnego odbicia aktywności krajowej gospodarki w II poł. br. Jednak, poza generalną niepewnością dot. kondycji sektora usługowego, wpływu drugiej fali pandemii na sytuację gospodarczą, w lipcu, po czterech miesiącach spadku jeszcze pogłębiły się spadki w budownictwie. Produkcja budowlano-montażowa obniżyła się w skali roku aż o $10,9\%$.
- Podobnie jak wskazywaliśmy w czerwcu, powodem wyraźnego pogorszenia trendu danych dot. budownictwa są dużo słabsze wyniki w firmach specjalizujących się w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej, tj. tych, najsilniej powiązanych z publicznymi inwestycjami infrastrukturalnymi.
- Dostępne informacje dot. planowanych przetargów, czy też środków dedykowanych wydatkom majątkowym wskazują na potencjał do silniejszego ożywienia aktywności w budownictwie, niemniej dane z miesięcy minionych wskazują, że ten efekt może nastąpić później i silniej na dane makroekonomiczne wpływać w 2021 r.
- Z drugiej strony cały czas należy pamiętać o wyraźnie wyższej zmienności danych dot. produkcji budowlano-montażowej w ostatnich kwartałach, stąd poprawa wskaźników może postępować dynamicznie, tak jak miało to miejsce np. w I kw. br., przy większej zmienności wyników w zakresie inwestycji infrastrukturalnych.
- Słabsze dane z budownictwa wskazują na wyższe ryzyko dla oczekiwań dot. ścieżki wzrostu PKB (skala spadku PKB w całym 2020 r. nie wyższa niż $2,5\%$ r/r), jednak na razie, lepsze dane z przemysłu i handlu neutralizują efekt gorszych danych z budownictwa.

Solidne odbicie aktywności w krajowym przemyśle...



...ale duże rozczarowanie kondycją budownictwa



Przy większej niepewności rynkowej co do tempa ożywienia gospodarki, publikacje danych ze sfery realnej kluczowe dla inwestorów...

- Biorąc pod uwagę notowany powszechnie wzrost liczby zachorowań, publikacje danych będą zyskiwać na znaczeniu w celu weryfikacji tezy dot. skali osłabienia aktywności gospodarki globalnej.
- Na bieżący tydzień zaplanowana jest publikacja danych dot. dochodów i wydatków amerykańskich konsumentów w lipcu (tj. w okresie już zwiększonej skali zachorowań). Pod koniec tygodnia opublikowane zostaną pierwsze sierpniowe indeksy PMI koniunktury w Chinach.
- Nieco mniej uwagi będą natomiast przyciągać zapewne aktualizacje szacunku wzrostu PKB w USA i strefie euro w II kw. biorąc pod uwagę, że obecnie kluczowe jest właśnie tempo wychodzenia gospodarek z kryzysu.
- W Polsce opublikowane zostaną jeszcze lipcowe dane dot. stopy bezrobocia rejestrowanego. Oczekujemy, że stopa bezrobocia wzrośnie tylko o 0,1 pkt. proc. do 6,2%. Z początkiem kolejnego tygodnia opublikowane zostaną dane dot. PKB w II kw. wraz ze strukturą wzrostu. Wg szacunku *flash* PKB obniżył się w okresie kumulacji kwarantanny o 8,2% r/r.
- Informacje dot. liczby zachorowań cały czas będą śledzone, niemniej przy już materializującym się scenariuszu drugiej fali epidemii a jednocześnie braku informacji o możliwej znaczącej skali lockdownu te informacje wydają się, że mogą schodzić na dalszy plan.

...oraz informacje dot. wsparcia polityki gospodarczej

- W warunkach wyższych obaw dot. wolniejszego tempa ożywienia aktywności ponownie na znaczeniu mogą zyskiwać informacje dot. wsparcia polityki gospodarczej, w tym wszelkie informacje dot. postępów w uchwaleniu czwartego pakietu fiskalnego w USA. Na bieżący tydzień zaplanowane jest także wystąpienie prezesa Fed J. Powella w Jackson Hole, być może prezes wskaże na kolejne potencjalne działania FOMC.
- Biorąc pod uwagę rosnące obawy dot. sytuacji epidemicznej i gospodarczej w strefie euro w większym stopniu wyczekiwane będą zapewne także informacje dot. implementacji rozwiązań Funduszu Odbudowy oraz Budżetu UE na lata 2021-2027, w tym decyzja Parlamentu Europejskiego czy też parlamentów narodowych.
- Biorąc pod uwagę skalę poprawy nastrojów rynkowych na przełomie II i III kw. cały czas oceniamy jako wyższe ryzyko wzrostu globalnej awersji do ryzyka niż jej spadku. Jednocześnie przy założeniu, że nie dojdzie już do szerszego ograniczenia życia społecznego i gospodarczego nie dojdzie do gwałtownej przeceny aktywów o wyższym profilu ryzyka.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

• Stopa bezrobocia rejestrowanego w lipcu (25 sierpnia)

Oczekujemy, że w lipcu stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła do 6,2% z 6,1% notowanych w czerwcu. Generalnie wzrost stopy bezrobocia jest pochodną silnego spowolnienia aktywności gospodarczej wskutek pandemii i spadku popytu na pracę. Z drugiej strony zakładamy, że działania publiczne nakierowane na ograniczenie likwidacji miejsc pracy, póki co są skuteczne ograniczając skalę zwolnień i gwałtowny wzrost bezrobocia. Wg szacunku MRPiPS stopa bezrobocia w lipcu utrzymała się na czerwcowym poziomie 6,1%.

• Wzrost PKB wraz ze strukturą (31 sierpnia)

Wg szacunku *flash* PKB w II kw. obniżył się o 8,2% r/r, notując wynik zbliżony do naszych założeń (-8,6% r/r). Zazwyczaj skala rewizji szacunku PKB nie przekraczała 0,2 pkt. proc., być może w okresie tak dużej zmienności sytuacji gospodarczej będzie ona większa. Jednocześnie też przy tak dużej zmienności danych, rewizja do 0,5 pkt. proc. nie będzie miała istotnego wpływu na perspektywy średnioterminowe. Zdecydowanie najważniejsze w publikacji będą informacje dot. struktury wartości dodanej, w szczególności w zakresie sytuacji gospodarczej w poszczególnych branżach usługowych.

W II kw. oczekujemy gwałtownego tąpnięcia aktywności w przemyśle i handlu, lekkiego pogorszenia wyników w budownictwie. W przypadku usług oczekujemy silnego spadku, przy bardzo wysokim zróżnicowaniu wyników w poszczególnych branżach w zależności od ryzyka zarażenia i możliwości wykonywania pracy zdalnej.

W ujęciu popytowym, zakładamy, że w II kw. w tempie dwucyfrowym obniżał się zarówno eksport, spożycie gospodarstw domowych jako bezpośredni efekt zamrożenia aktywności oraz nakłady inwestycyjne firm w dużym stopniu ze względu na gwałtowny wzrost niepewności sytuacji gospodarczej. Utrzymania solidnej kontrybucji we wzrost oczekujemy w przypadku spożycia publicznego, niewielkich zmian w przypadku zapasów.

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

* szacunek własny; źródło: GUS, BOŚ Bank

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 25 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Wzrost PKB, II kw. (2-gi szacunek)	-10,1% kw/kw (wst.)	-10,1% kw/kw	-
10:00	PL	Stopa bezrobocia rejestrowanego, lipiec	6,1%	6,2%	6,2%
10:00	DE	Indeks koniunktury Ifo, sierpień	90,5 pkt.	92,5 pkt.	-
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku pierwotnym, lipiec	776 tys.	775 tys.	-
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów Conference Board, sierpień	92,6 pkt.	93,0 pkt.	-
środa 26 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	EMU	Podaż pieniądza M3, lipiec	9,2% r/r	9,2% r/r	-
11:00	EMU	Wskaźnik nastrojów gospodarczych, sierpień	82,3 pkt.	84,9 pkt.	-
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe, lipiec	7,6% m/m	4,0% m/m	-
czwartek 27 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 22.08	1106 tys.	1000 tys.	-
14:30	US	Wzrost PKB, II kw. (2-gi szacunek_	-32,9% kw/kw anual (wst.)	-32,5% kw/kw anual	-
-	-	-	-	-	-
piątek 28 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:30	US	Dochody gospodarstw domowych, lipiec	-1,1% m/m	-0,3% m/m	-
14:30	US	Wydatki gospodarstw domowych, lipiec	5,6% m/m	1,5% m/m	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji PCE, lipiec	0,8% r/r	1,0% r/r	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji bazowej PCE, lipiec	0,9% r/r	1,2% r/r	-
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów U. Michigan, lipiec (ost.)	72,8 pkt. (wst.)	72,8 pkt.	-
16:00	US	Wskaźnik koniunktury gospodarczej Chicago PMI, sierpień	51,9 pkt.	51,0 pkt.	-
poniedziałek 31 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
03:00	CHN	Indeks koniunkt. PMI NBS– przemysł, sierpień	51,1 pkt.	51,2 pkt.	-
03:00	CHN	Indeks koniunkt. PMI NBS–usługi, sierpień	54,2 pkt.	-	-
10:00	PL	Wzrost PKB wraz ze strukturą, II kw.	-8,2% r/r (flash)	-	-8,2% r/r

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

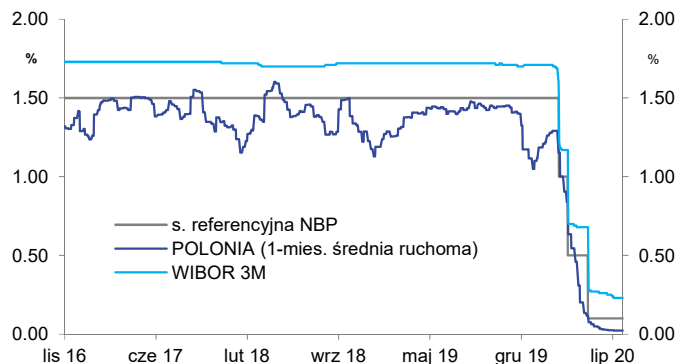
Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – sierpień

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	lipiec	3.08	47,2 pkt.	52,8 pkt.	
Saldo w obrotach bieżących	PL	czerwiec	13.08	2455 mln EUR	2842 mln EUR	
Wzrost PKB (wst.)	PL	II kw.	14.08	2,0% r/r	-8,2% r/r	
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	lipiec	14.08	3,3% r/r	3,0% r/r	
Wskaźnik inflacji bazowej	PL	lipiec	17.08	4,1% r/r	4,3% r/r	
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	lipiec	19.08	-3,3% r/r	-2,3% r/r	
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	lipiec	19.08	3,6% r/r	3,8% r/r	
Produkcja przemysłowa	PL	lipiec	20.08	+0,5% r/r	+1,1% r/r	
Wskaźnik PPI	PL	lipiec	20.08	-0,8% r/r	-0,6% r/r	
Sprzedaż detaliczna (ceny stałe)	PL	lipiec	21.08	-1,3% r/r	+3,0% r/r	
Produkcja budowlano-montażowa	PL	lipiec	21.08	-2,5% r/r	-10,9% rr	
Stopa bezrobocia	PL	lipiec	25.08	6,1%		6,2%
Wzrost PKB (ost.)	PL	II kw.	31.08	-8,2% r/r		-8,2% r/r

wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	lipiec	3.08	51,2 pkt.	52,8 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	lipiec	3.08	53,8 pkt.	54,2 pkt.	
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	lipiec	5.08	58,4 pkt.	54,1 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	lipiec	5.08	57,1 pkt.	58,1 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	lipiec	7.08	4,79 mln	1,76 mln	
Stopa bezrobocia	US	lipiec	7.08	11,1%	10,2%	
Produkcja przemysłowa	CHN	lipiec	14.08	4,8% r/r	4,8% r/r	
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	sierpień	21.08	51,8 pkt.	51,7 pkt.	
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	sierpień	21.08	54,7 pkt.	50,1 pkt.	
Inflacja PCE – wskaźnik bazowy	US	lipiec	28.08	0,9% r/r		1,2% r/r
Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	CHN	sierpień	30.08	51,1 pkt.		51,2 pkt.
Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	CHN	sierpień	30.08	54,2 pkt.		-

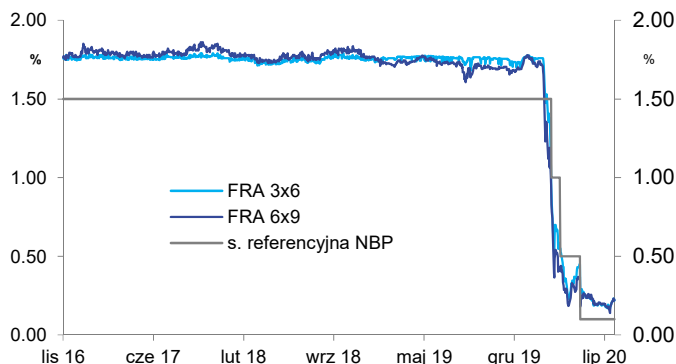
Rynki finansowe

Krajowe stopy procentowe



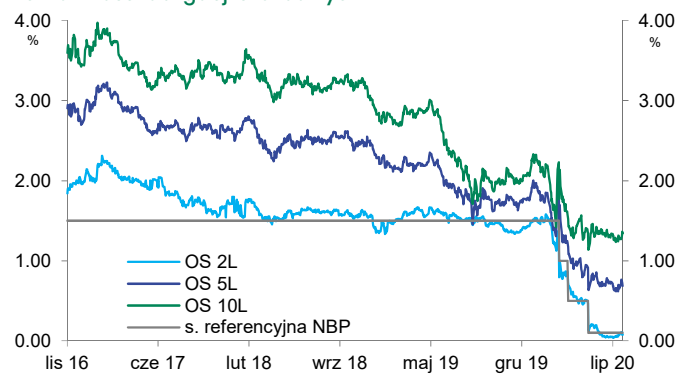
źródło: NBP, Bloomberg

Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



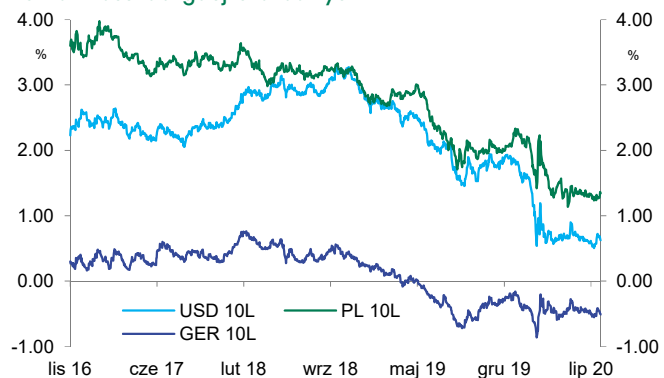
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



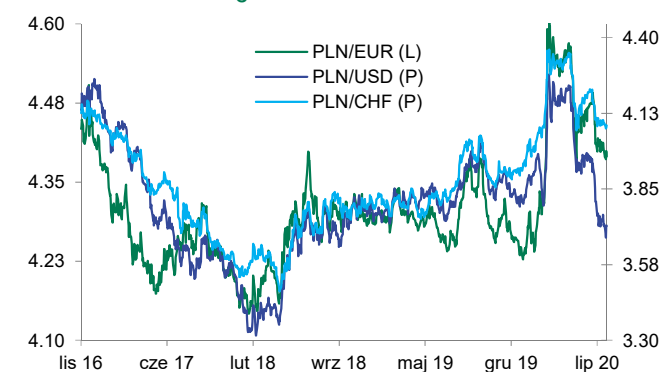
źródło: NBP, Bloomberg

Rentowności obligacji skarbowych



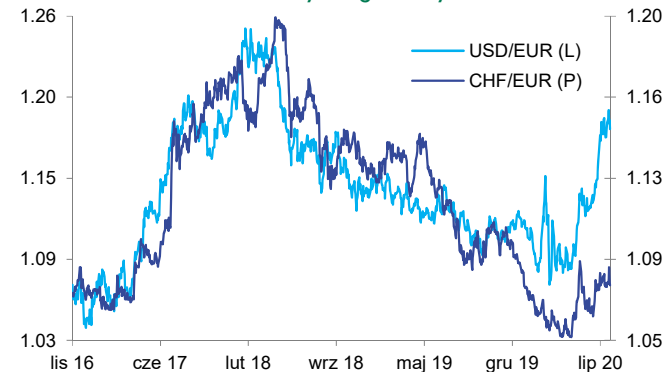
źródło: Bloomberg

Notowania kursu złotego



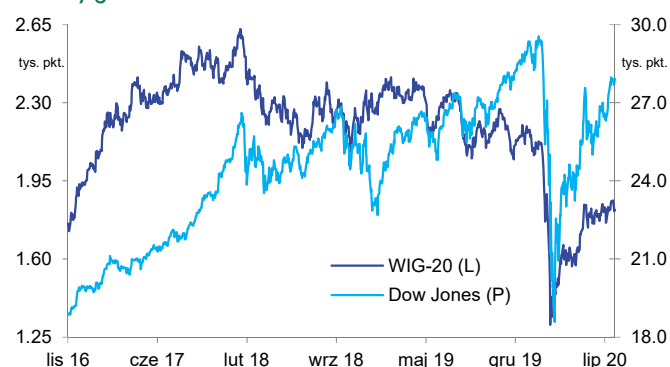
źródło: NBP, Bloomberg

Notowania kursów walut na rynku globalnym



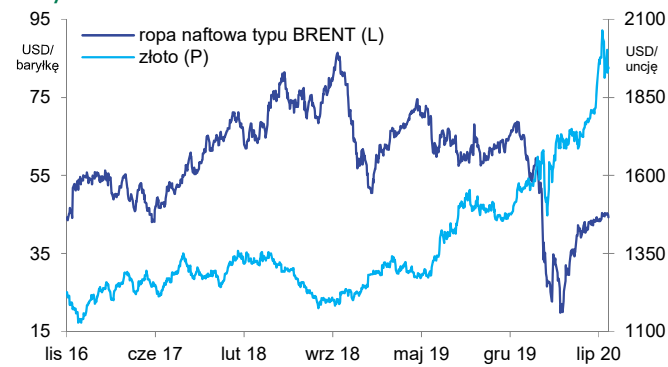
źródło: Bloomberg

Indeksy giełdowe



źródło: Bloomberg

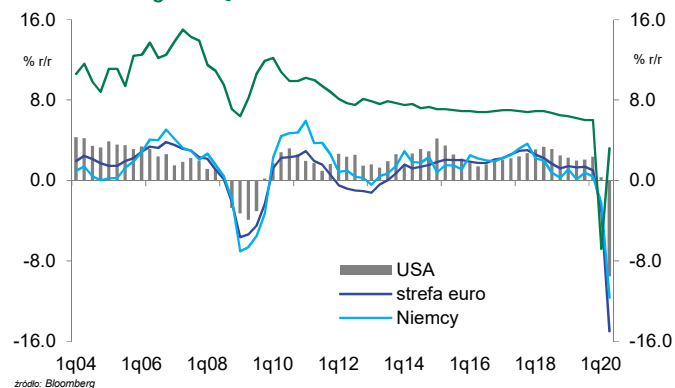
Ceny surowców



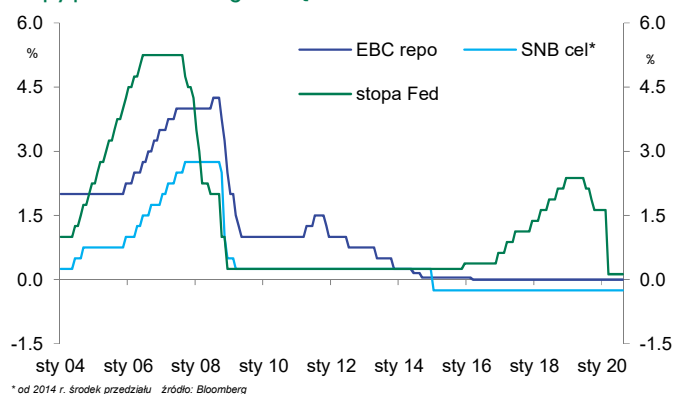
źródło: Bloomberg

Sfera realna

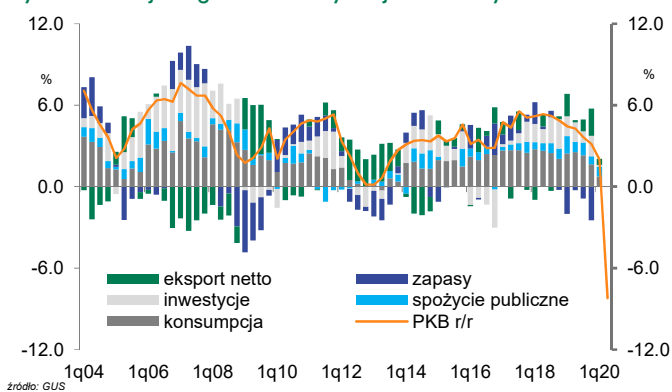
Wzrost PKB za granicą



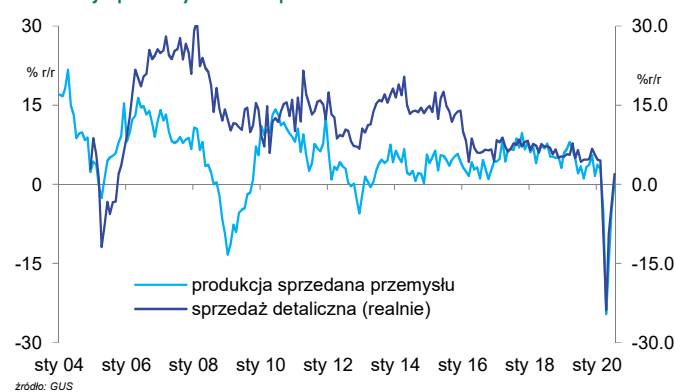
Stopy procentowe za granicą



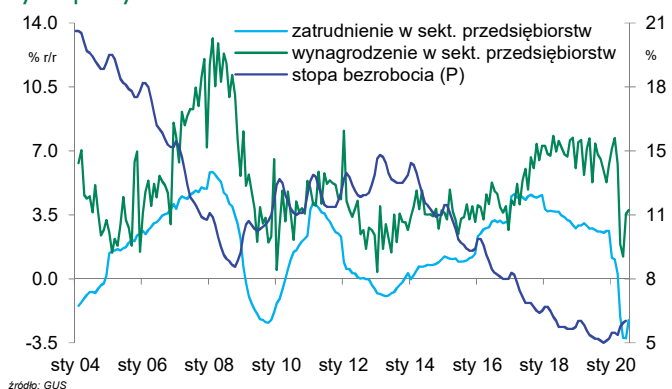
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



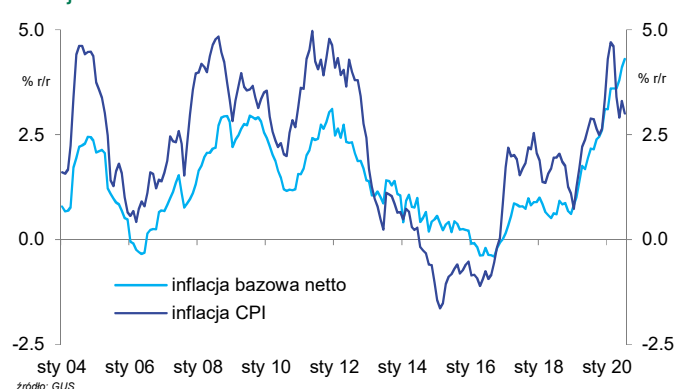
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



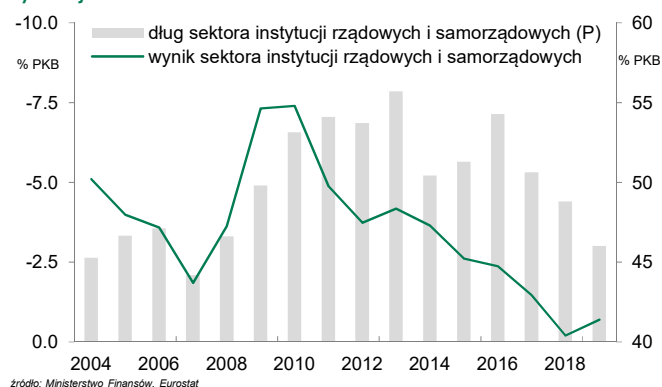
Rynek pracy



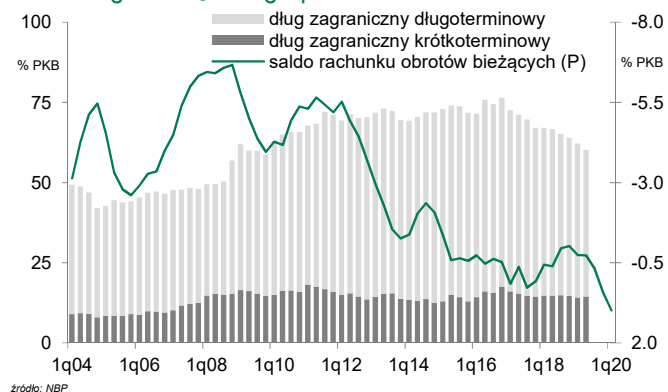
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.07.2020	14.08.2020	21.08.2020	30.09.2020	31.10.2020	31.12.2020
Stopa lombardowa NBP	%	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Stopa referencyjna NBP	%	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Stopa depozytowa NBP	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
WIBOR 3M	%	0,23	0,23	0,23	0,25	0,25	0,25
Obligacje skarbowe 2L	%	0,04	0,08	0,07	0,10	0,10	0,15
Obligacje skarbowe 5L	%	0,63	0,67	0,69	0,75	0,75	0,80
Obligacje skarbowe 10L	%	1,26	1,29	1,34	1,35	1,35	1,40
PLN/EUR	PLN	4,41	4,40	4,39	4,40	4,40	4,40
PLN/USD	PLN	3,72	3,72	3,72	3,79	3,79	3,79
PLN/CHF	PLN	4,09	4,09	4,08	4,09	4,09	4,09
USD/EUR	USD	1,18	1,18	1,18	1,16	1,16	1,16
Stopa Fed	%	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	0,30	0,30	0,30
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,45	-0,45	-0,40
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	0,53	0,71	0,63	0,60	0,60	0,70
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,53	-0,43	-0,51	-0,50	-0,45	-0,45

źródła danych historycznych: NBP, Bloomberg

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

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

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