

# KOMENTARZ TYGODNIOWY

2 sierpnia 2021

## Globalny optymizm ponownie wygaś. W kraju silniejszy wzrost inflacji może ponownie wzmocnić oczekiwania rynkowe na podwyżki stóp przez RPP.

W minionym tygodniu na globalnym rynku finansowym ponownie przeważały spadki cen aktywów o wyższym profilu ryzyka, choć skala tych spadków na rynkach rozwiniętych była niewielka, silniejsza wyprzedaż utrzymywała się na rynkach wschodzących. Ani publikacje danych makroekonomicznych ani informacje dot. globalnej sytuacji epidemicznej cały czas nie dały jednoznacznego drogowskazu inwestorom w zakresie perspektyw gospodarki globalnej.

W minionym tygodniu liczba nowych przypadków COVID-19 na świecie jeszcze zwiększała się, w szczególności w USA, jednocześnie w Europie, w tym w krajach, gdzie dotychczasowy wzrost był najsilniejszy i rozpoczął się najwcześniej (np. Wielka Brytania) liczba nowych zakażeń wyraźnie obniżyła się, utrzymując się na podwyższonym poziomie. W Polsce liczba nowych przypadków COVID-19 wzrosła do ok 130 (średnia tygodniowa), cały czas obniżała się liczba hospitalizacji.

Publikowany w minionym tygodniu wstępny szacunek PKB w strefie euro w II kw. zaskoczył wyraźnie pozytywnie (+2,0% kw/kw), w szczególności w krajach Europy Południowej, przy z kolei słabszych od oczekiwań wynikach gospodarki niemieckiej, Dane dot. wzrostu PKB w USA ukształtowały się wyraźnie poniżej prognoz rynkowych, przy solidnym wzroście konsumpcji prywatnej, ale słabszych wynikach dot. inwestycji firm (na co mogły wpływać ograniczenia podażowe) oraz inwestycji na rynku mieszkaniowym. Dane dot. wskaźników koniunktury gospodarczej z Chin potwierdziły scenariusz spowolnienia aktywności gospodarczej przy solidnych spadkach indeksu dla przemysłu oraz jedynie minimalnych wzrostach dla sektora usługowego.

Przy mniejszym optymizmie dot. perspektyw globalnego wzrostu gospodarczego oraz łagodnej retoryce głównych banków centralnych, rentowości obligacji skarbowych na rynkach bazowych jeszcze obniżyły się. Zgodnie z oczekiwaniami w minionym tygodniu komitet FOMC utrzymał niezmienną politykę pieniężną, jednocześnie w niewielkim stopniu zmienił komunikację dot. programu skupu aktywów, co nie sugeruje ogłoszenia rozpoczęcia redukcji skupu już na najbliższym posiedzeniu. Z kolei bank centralny Węgier podwyższył stopy procentowe o 30 pkt. baz, nieco silniej wobec oczekiwań rynkowych.

Zdecydowanie silniejszy od oczekiwań wzrost lipcowej inflacji w Polsce (do 5,0% r/r z 4,4% r/r w czerwcu wg szacunku *flash*) zapewne ponownie wzmocni oczekiwania rynkowe na szybsze podwyżki stóp NBP. Te nastroje mogą hamować spadki rentowności krajowych SPW, pomimo ich wyraźnego spadku na rynkach bazowych.

W tygodniu nadchodzącym uwaga inwestorów cały czas będzie koncentrowała się wokół sytuacji epidemicznej oraz publikacji danych makroekonomicznych. W bieżącym tygodniu kluczowe będą publikacje danych z amerykańskiego rynku pracy, dane dot. nastrojów w sektorze usług USA oraz dane dot. sytuacji w niemieckim przemyśle.

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

## Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

poniedziałek 2 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – przemysł, lipiec	60,6 pkt.	60,9 pkt.	-
wtorek 3 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
16:00	US	Zamówienia w przemyśle, czerwiec	1,7% m/m	1,0% m/m	-
środa 4 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
03:45	CHN	Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi, lipiec	50,3 pkt.	50,5 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, lipiec (ost.)	60,4 pkt. (wst.)	60,4 pkt.	-
11:00	EMU	Sprzedaż detaliczna, czerwiec	4,6% m/m	1,7% m/m	-
14:15	US	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym wg firmy ADP, lipiec	692 tys.	650 tys.	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – usługi, lipiec	60,1 pkt.	60,5 pkt.	-
czwartek 5 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Zamówienia w przemyśle, czerwiec	-3,7% m/m	2,0% m/m	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 31.07	400 tys.	382 tys.	-
piątek 6 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Produkcja przemysłowa, czerwiec	-0,3% m/m	0,5% m/m	-
14:30	US	Zmiana zatrudnienia, lipiec	850 tys.	900 tys.	-
14:30	US	Stopa bezrobocia, lipiec	5,9%	5,7%	-
14:30	US	Zmiana godzinowych wynagrodzeń, lipiec	3,6% r/r	3,9% r/r	-

\* mediana ankiety Parkietu dla danych nt. polskiej gospodarki

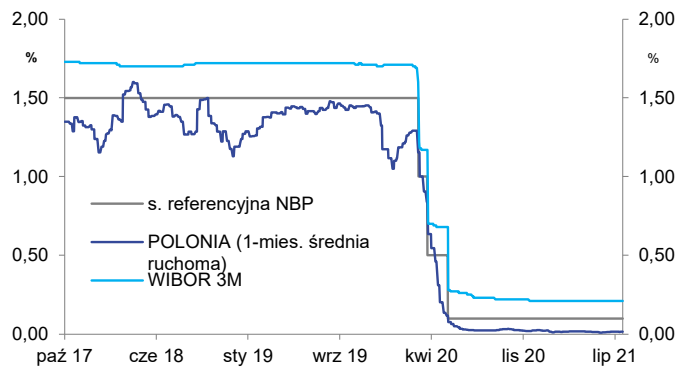
## Kalendarz publikacji danych – lipiec

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		972 mln EUR
Wzrost PKB (wst.)	PL	II kw.	13.08	-0,9% r/r		9,9% 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		8,3% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	lipiec	18.08	2,8% r/r		1,9% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	lipiec	19.08	18,4% r/r		9,5% r/r
Wskaźnik PPI	PL	lipiec	19.08	7,0% r/r		7,8% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	lipiec	20.08	4,4% r/r		7,3% r/r
Sprzedż detaliczna (ceny stałe)	PL	lipiec	20.08	8,6% r/r		5,2% r/r
Stopa bezrobocia	PL	lipiec	24.08	5,9%		5,9%
Wzrost PKB (ost.)	PL	II kw.	13.08	-0,9% r/r		9,9% r/r
Wskaźnik inflacji CPI (wst.)	PL	sierpień	30.07	5,0% r/r		-

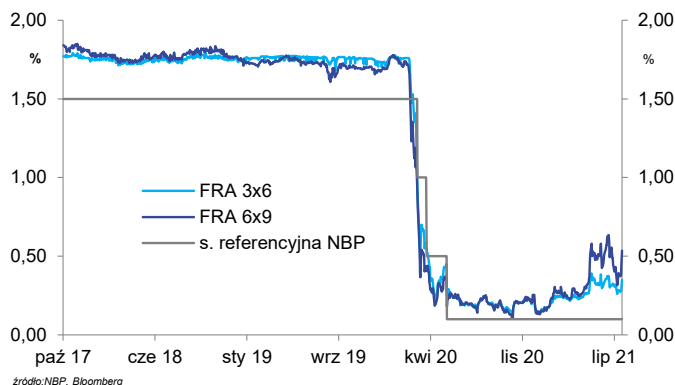
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	lipiec	2.08	51,3 pkt.	50,3 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	lipiec	2.08	60,6 pkt.		60,9 pkt.
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	lipiec	4.08	50,3 pkt.		50,5 pkt.
Indeks koniunktury ISM – usługi	US	lipiec	4.08	60,1 pkt.		60,5 pkt.
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	US	lipiec	6.08	850 tys.		900 tys.
Stopa bezrobocia	US	lipiec	6.08	5,9%		5,7%
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		7,9% r/r
Indeks koniunktury PMI – przemysł (wst.)	EMU	sierpień	23.08	62,8 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI – usługi (wst.)	EMU	sierpień	23.08	64,0 pkt.		-
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	US	lipiec	27.08	3,5% r/r		-
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	sierpień	31.08	0,7% r/r		-

## Rynki finansowe

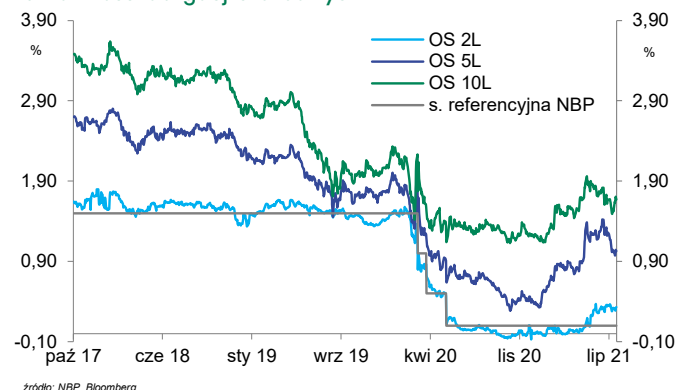
### Krajowe stopy procentowe



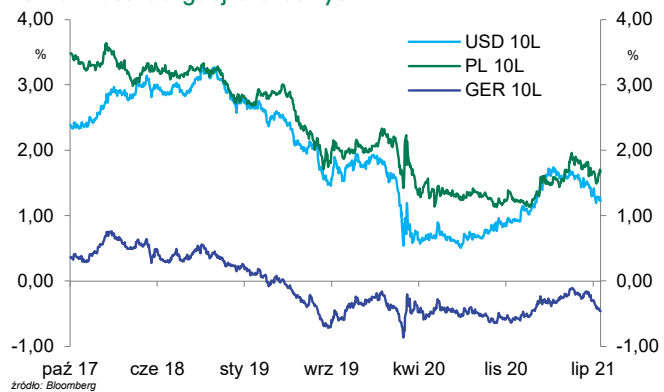
### Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



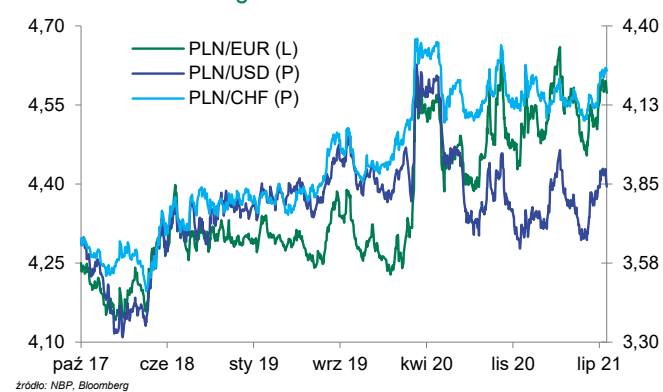
### Rentowności obligacji skarbowych



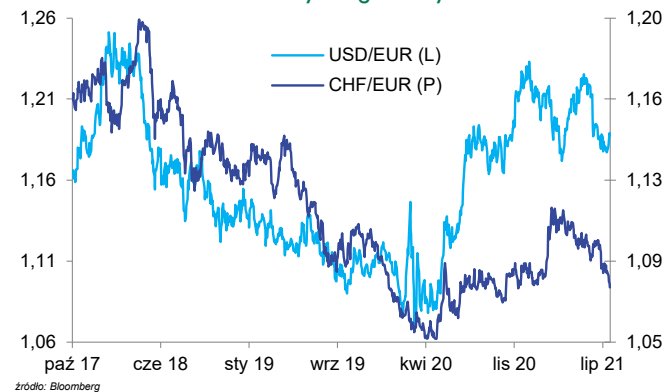
### Rentowności obligacji skarbowych



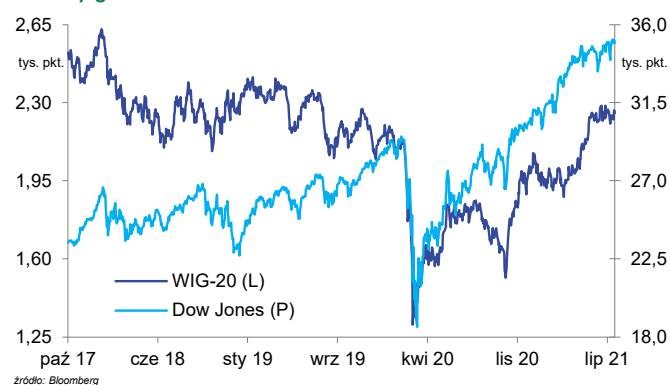
### Notowania kursu złotego



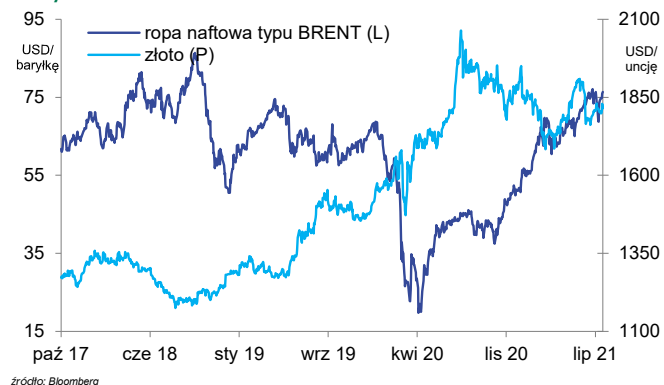
### Notowania kursów walut na rynku globalnym



### Indeksy giełtowe

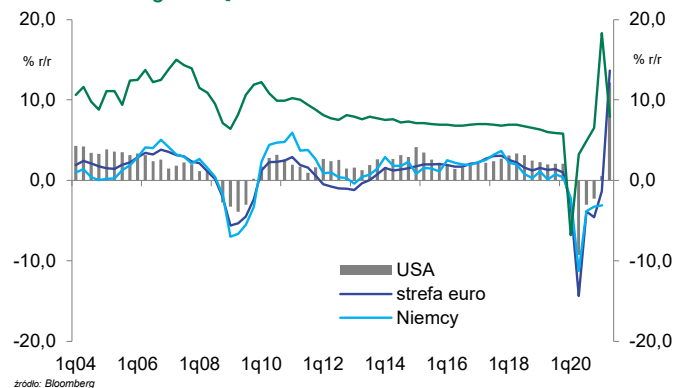


### Ceny surowców

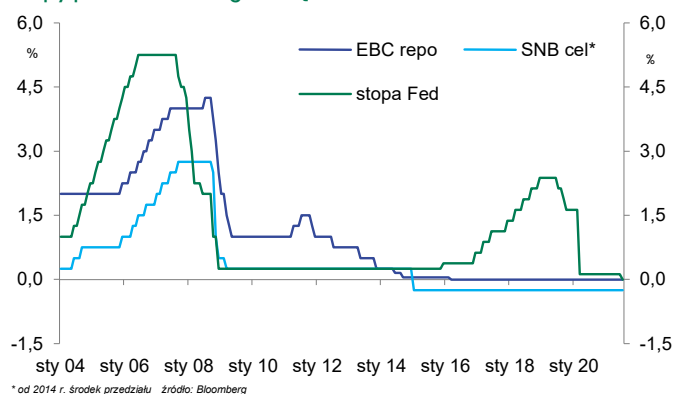


## Sfera realna

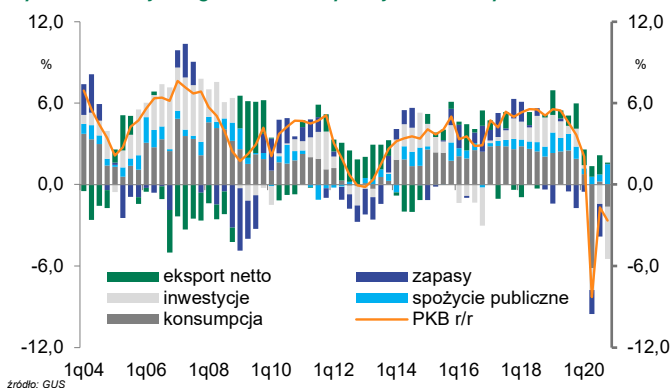
### Wzrost PKB za granicą



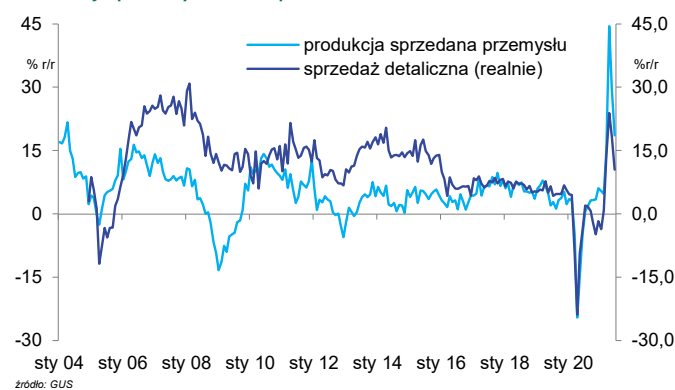
### Stopy procentowe za granicą



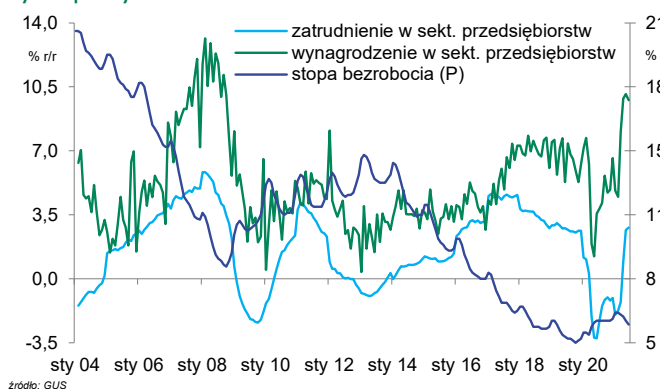
### Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



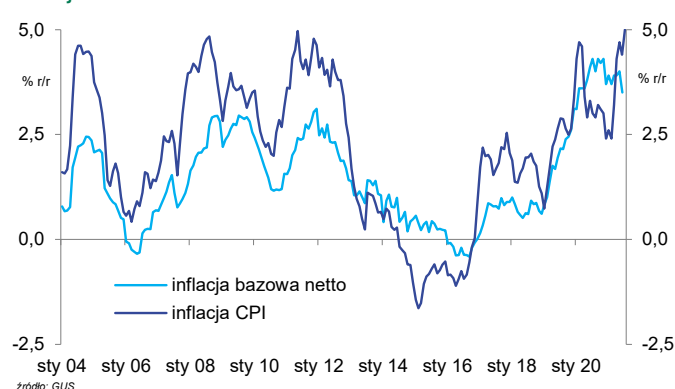
### Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



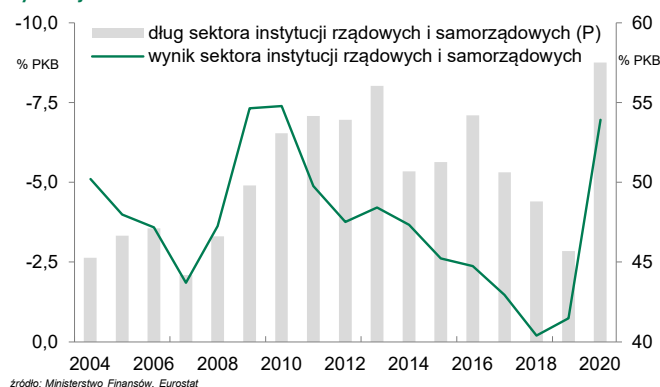
### Rynek pracy



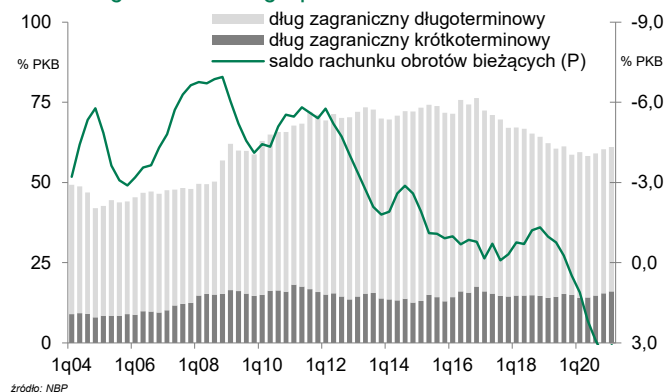
### Inflacja



### Sytuacja fiskalna



### Równowaga zewnętrzna gospodarki



## Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		30.06.2021	23.07.2021	30.07.2021	31.08.2021	30.09.2021	31.12.2021
Stopa lombardowa NBP	%	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Stopa referencyjna NBP	%	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Stopa depozytowa NBP	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
WIBOR 3M	%	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21
Obligacje skarbowe 2L	%	0,27	0,33	0,33	0,30	0,30	0,25
Obligacje skarbowe 5L	%	1,23	1,02	1,03	1,10	1,10	1,10
Obligacje skarbowe 10L	%	1,60	1,66	1,67	1,70	1,70	1,70
PLN/EUR	PLN	4,52	4,57	4,57	4,55	4,50	4,48
PLN/USD	PLN	3,80	3,89	3,84	3,84	3,80	3,78
PLN/CHF	PLN	4,12	4,22	4,24	4,17	4,14	4,13
USD/EUR	USD	1,19	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	%	-	-	-	0,15	0,15	0,18
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	%	1,47	1,28	1,22	1,30	1,30	1,40
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,21	-0,42	-0,46	-0,45	-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 wpacony w całości.