

KOMENTARZ TYGODNIOWY

23 sierpnia 2021

Wzrost niepewności na globalnym rynku. Z początkiem III kw. wolniejszy wzrost aktywności gospodarczej w Polsce.

Miniony tydzień przyniósł wyraźny wzrost awersji do ryzyka na globalnym rynku finansowym, ze spadkiem notowań akcji i aktywów rynków wschodzących oraz wzrostem popytu na „bezpieczniejsze” aktywa (obligacje skarbowe, dolar, frank).

Choć silna przecena na rynkach akcji nastąpiła w połowie tygodnia po publikacji stenogramów z lipcowego posiedzenia FOMC, na którym wskazano na perspektywę ograniczenia programu skupu aktywów Fed w tym roku, w naszej ocenie publikacja stenogramów była jedynie pretekstem dla wyprzedzaży na rynku akcji, szczególnie, że, jak sądzimy, ta publikacja nie przyniosła informacji, których rynek nie posiadałby wcześniej. Oceniamy, że za ostatnim wzrostem awersji do ryzyka stoi szersze spektrum czynników – niepewność co do rozwoju pandemii, ryzyko dalszego zaburzenia globalnych łańcuchów dostaw z związku z lockdownami w Chinach oraz wynikająca z tego niepewność co do rozwoju sytuacji gospodarczej.

Ubiegłotygodniowy wzrost globalnej awersji do ryzyka negatywnie wpłynął na notowania akcji na warszawskiej giełdzie oraz osłabił złotego, z kolei globalny wzrost popytu na obligacje, a także pewne osłabienie oczekiwań co do tempa zacieśnienia polityki monetarnej NBP, poskutkowało wyraźnym obniżeniem rentowności długoterminowych krajowych papierów skarbowych. Z początkiem bieżącego tygodnia na globalnym i krajowym rynku nastroje pozytywnie odreagowały.

Opublikowane wstępne odczyty indeksów PMI koniunktury gospodarczej w sierpniu w strefie euro wskazały na wyhamowanie poprawy koniunktury w przemyśle, przy stabilizacji koniunktury w korzystającym z otwarcia sektorze usług.

W przypadku opublikowanych w minionym tygodniu lipcowych danych z gospodarki polskiej (rynek pracy, produkcja, sprzedaż detaliczna), miały miejsce wyraźne spadki dynamiki rocznej – z bardzo wysokich poziomów z okresu kwiecień-czerwiec. W większości przypadków wynikały one z wygasania ultra-niskich baz odniesienia z wiosennego lockdownu w 2020 r. i powrotu do bardziej standardowych wyników. Wyhamowanie wzrostu aktywności po bardzo dynamicznym wzroście w I poł. roku jest zgodne z założeniami. Na solidne perspektywy wzrostu gospodarczego wskazuje powszechna poprawa nastrojów w przedsiębiorstwach. Jednocześnie ta poprawa w głównej mierze związana jest ze stabilizującą się sytuacją epidemiczną w II i III kw. i to właśnie ten czynnik będzie kluczowy dla utrzymania optymistycznych prognoz gospodarczych. Dopiero sytuacja epidemiczna na jesieni będzie ostateczną weryfikacją siły aktywności polskiej i światowej gospodarki.

Dlatego też niezmiennie dla globalnego i krajowego rynku finansowego kluczowy pozostanie rozwój sytuacji epidemicznej (przede wszystkim w aspekcie obciążenia systemów ochrony zdrowia) oraz dane obrazujące bieżącą sytuację gospodarczą (spowolnienie aktywności vs. tendencje inflacyjne) w kontekście przebiegu sytuacji epidemicznej na świecie. Nasz aktualny scenariusz makroekonomiczno – rynkowy przedstawiamy w najnowszym Przeglądzie kwartalnym.

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

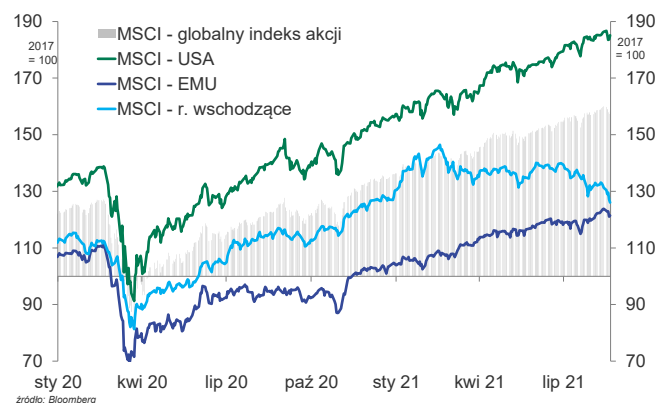
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

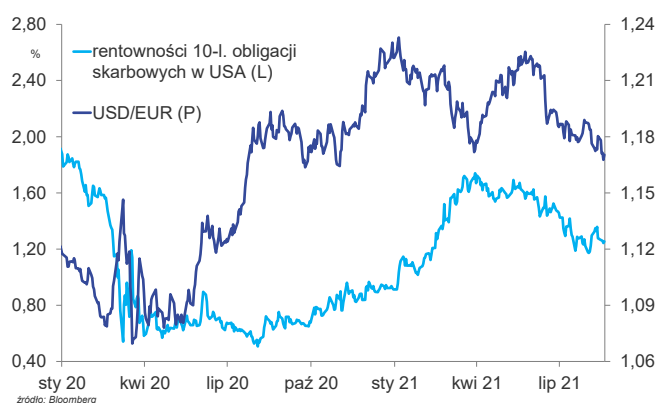
Wzrost awersji do ryzyka na globalnym rynku finansowym

- Miniony tydzień przyniósł wyraźny wzrost awersji do ryzyka na globalnym rynku finansowym, ze spadkiem popytu na aktywa o wyższym profilu ryzyka (akcje, aktywa rynków wschodzących) oraz wzrostem popytu na „bezpieczniejsze” aktywa (obligacje, złoto). Choć silna przecena na rynkach akcji nastąpiła w połowie tygodnia po publikacji stenogramów z lipcowego posiedzenia FOMC, na którym wskazano na perspektywę ograniczenia programu skupu aktywów Fed w tym roku, w naszej ocenie publikacja stenogramów FOMC była jedynie pretekstem dla wyprzedaży na rynku, szczególnie, że w naszej ocenie nie przyniosły one informacji, których rynek nie posiadałby wcześniej. Sądzymy, że za ostatnim wzrostem awersji do ryzyka stoi szersze spektrum czynników – niepewność co do rozwoju pandemii, ryzyko dalszego zaburzenia globalnych łańcuchów dostaw z związku z lockdownami w Chinach oraz niepewność co do rozwoju sytuacji gospodarczej w tym kontekście.
- W rezultacie w skali tygodnia globalny indeks akcji MSCI spadł o 1,1%, przy najsilniejszych spadkach na rynkach wschodzących (-4,0%), w tym w Azji, gdzie wariant Delta skutkuje silnym pogorszeniem sytuacji epidemicznej oraz rozszerzaniem restrykcji gospodarczych. Mniejszą skalę spadku odnotował indeks amerykański MSCI (-0,7%) oraz w dla strefy euro (-1,9%), wśród rozwiniętych rynków, także najsilniej stracił rynek azjatycki – Japonia (-3,8%).
- W minionym tygodniu w warunkach wyższej awersji do ryzyka oraz obaw dot. wpływu sytuacji epidemicznej na aktywność rentowności papierów skarbowych na rynkach bazowych lekko zniżkowały – w przypadku obligacji 10-letnich obniżyły się w USA o 2 pkt. baz. do 1,26%, niemieckie, o 3 pkt. baz. do -0,50%. Spadkowi rentowności zapewne też spadek cen ropy naftowej (o 5 dolarów do 65 USD za baryłkę Brent).
- Wzrost awersji do ryzyka przyniósł wyraźne umocnienie dolara. W skali tygodnia zyskał on aż 1,2% w relacji do koszyka walut. W mniejszej skali zyskały także uznawane za bezpieczne frank i jen (po ok. 0,5%), lekko na wartości straciło euro (-0,2%), w zdecydowanie większej skali straciły waluty „surowcowe” oraz większości rynków wschodzących.
- W skali tygodnia dolar wzmocnił się wobec euro z 1,18 USD/EUR do 1,17 USD/EUR na koniec tygodnia.

Wzrost awersji do ryzyka spowodował spadki indeksów na rynkach akcji, w szczególności na rynkach wschodzących...



...ponowne umocnienie dolara i lekki spadek rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych

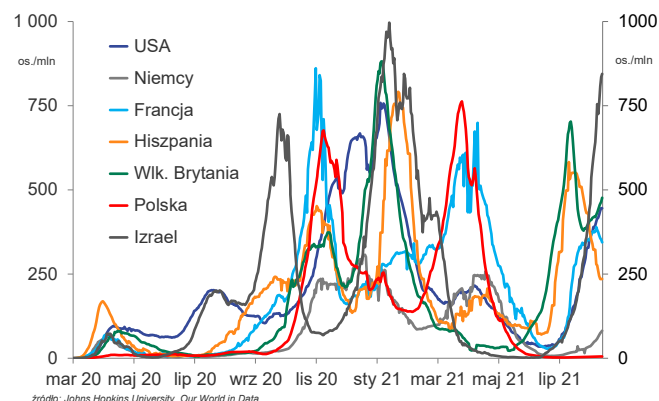


- W warunkach globalnego wzrostu awersji do ryzyka miniony tydzień przyniósł wyraźny spadek notowań akcji na warszawskiej giełdzie oraz osłabienie złotego. Indeks WIG spadł o blisko 2,0%. Złoty w relacji do koszyka walut osłabił się o 0,6% do 4,59 PLN/EUR, 3,93 PLN/USD oraz 4,28 PLN/CHF.
- Z kolei po osiągnięciu lokalnych maksimów, rentowności krajowych obligacji skarbowych, wraz ze sprzyjającą sytuacją na rynkach bazowych, spadły o ponad 10 pkt. pkt. baz. do 1,67% (w tenorze 10 lat). Lekko obniżyły się też oczekiwania na szybką podwyżkę stóp NBP w kontraktach FRA, choć wciąż rynek dyskontuje podwyżkę stopy referencyjnej NBP przed końcem tego roku.

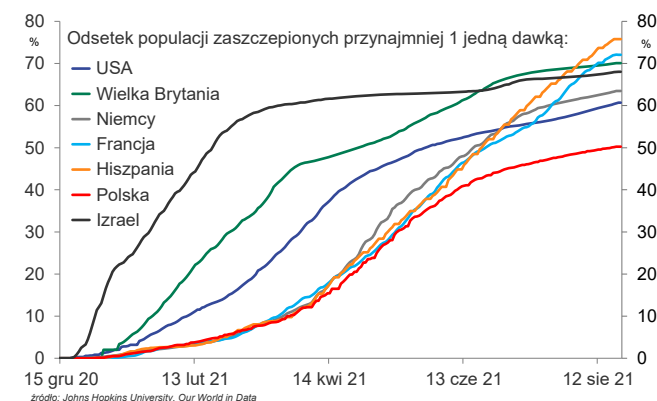
Sytuacja epidemiczna – względna stabilizacja w Europie, dalsze pogorszenie w USA i Azji

- W minionym tygodniu sytuacja epidemiczna w Europie pozostała względnie stabilna, z kolei 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 Holandii (oraz w mniejszym stopniu we Francji) notowany jest spadek zachorowań. W Europie nadal na niskich poziomach (w porównaniu do liczby zachorowań) kształtują się statystyki dot. liczby hospitalizacji oraz zgonów.
- Z kolei w USA liczba nowych przypadków COVID-19 dynamicznie rośnie, co więcej towarzyszy jej wzrost liczby zgonów i hospitalizowanych osób.
- Rośnie liczba zakażeń w Azji. Najwięcej infekcji od początku pandemii wykrywa m.in. Japonia oraz Malezja. Rząd Japonii zdecydował o przedłużeniu stanu wyjątkowego ze względu na pandemię Covid-19 w Tokio i pięciu innych prefekturach. Stan wyjątkowy będzie dotyczył ponad 60% ludności Japonii. Coraz silniej rozprzestrzenianie się wariantu Delta ciąży na gospodarkom azjatyckim, w minionym tygodniu utrzymane były ostre restrykcje epidemiczne w części prowincji Chin.

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



Wyhamowuje proces szczepień, Polska coraz wyraźniej odstaje od najlepszych

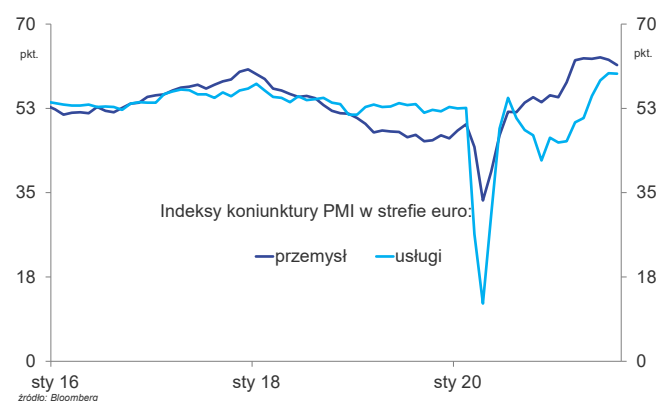


- W Polsce w minionym tygodniu utrzymywał się trend wzrostowy liczby nowych przypadków COVID-19, przy wciąż bardzo niskim poziomie tych zachorowań. Średnia 7-dniowa na koniec tygodnia wzrosła do 200 przypadków. Wokół poziomów minimalnych (choć przy lekkim wzroście) waha się liczba hospitalizacji.
- Na koniec tygodnia liczba osób zaszczepionych w Polsce przynajmniej jedną dawką wyniosła blisko 19 mln (nieco ponad 50% populacji). Wobec największych państw europejskich są to wyniki gorsze o 15-25 pkt. proc. W pełni Polsce zaszczepionych jest 48,6% populacji.
- W poszczególnych państwach coraz powszechniej wdrażane są szczepienia trzecią dawką szczepionki przeciw COVID-19. W ostatnią środę w USA ogłoszono, że trzecia dawka szczepionki Pfizer-BioNTech będzie dostępne dla wszystkich mieszkańców USA od 20 września. W minionym tygodniu w Izraelu zatwierdzono podawanie trzeciej dawki szczepionki przeciwko Covid-19 osobom powyżej 40. roku życia. Dotychczas w Izraelu przypominającą dawkę otrzymało niemal 13% mieszkańców w wieku 50 lat i więcej. W Izraelu dawka przypominająca będzie podawana pięć miesięcy po podaniu drugiej.

Stabilne dane z gospodarek USA i strefy euro

- Opublikowane z początkiem bieżącego tygodnia wstępne odczyty indeksów PMI koniunktury gospodarczej w sierpniu w strefie euro wskazały na wyhamowanie poprawy koniunktury w przemyśle, przy stabilizacji koniunktury w sektorze usług.
- Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, wyniósł w sierpniu 61,5 pkt. wobec 62,8 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca oraz wobec oczekiwanych 62,0 pkt. Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług strefy euro, wyniósł w sierpniu 59,7 pkt. wobec 59,8 pkt. w poprzednim miesiącu oraz oczekiwanych 59,5 pkt. Sierpniowe wstępne dane mogą potwierdzać oczekiwania, że po bardzo dynamicznym okresie poprawy koniunktury w przemyśle, wraz z przekierowaniem wydatków na otwierający się w ostatnich miesiącach sektor usług, poprawa koniunktury w przemyśle wyhamuje. Dodatkowo na sytuację w przemyśle mogły negatywnie wpływać informacje o wzroście ryzyka dla globalnych łańcuchów dostaw w związku z zaostrzeniem sytuacji epidemicznej w Azji. Z kolei bieżącym beneficjentem otwarcia gospodarki są dotychczas zamknięte branże z sektora usług korzystające na zwiększeniu popytu na usługi.

W strefie euro stabilizacja sierpniowych wskaźników koniunktury PMI



W USA solidna lipcowa produkcja przemysłu, słabsza sprzedaż detaliczna



- Z kolei ubiegłotygodniowe lipcowe „twarde” dane z gospodarki USA wskazały na solidny wynik produkcji (zapewne wciąż efekt wspomnianego bumy w przemyśle) oraz słabszy od oczekiwań – sprzedaży detalicznej (możliwy efekt otwarcia branż usługowych i przekierowania popytu z towarów na usługi).

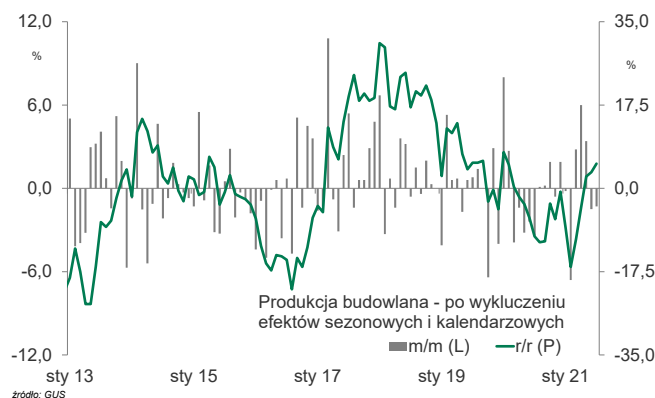
Słabsze lipcowe dane z polskiej gospodarki, zwiastują z początkiem III kw. wolniejszy wzrost aktywności gospodarczej

- Opublikowane w minionym tygodniu lipcowe dane z gospodarki polskiej nie zaskakiwały już wyłącznie pozytywnie (tak jak to miało miejsce zazwyczaj w minionych miesiącach), choć także trudno na ich podstawie wskazywać na wyraźne pogorszenie sytuacji gospodarczej.
- W lipcu do 9,8% r/r z 18,4% r/r obniżyta się dynamika produkcji przemysłowej, z 8,6% r/r do 3,9% r/r dynamika sprzedaży detalicznej, z kolei dynamika produkcji budowlano-montażowej spadła do 3,3% r/r z 4,4% r/r w czerwcu. W lipcu dynamika przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw obniżyta się do 1,8%, przeciętnego wynagrodzenia do 8,7% r/r, wobec danych z czerwca odpowiednio 2,7% r/r i 9,8% r/r.
- Same spadki rocznej dynamiki wzrostu dla wszystkich, poza produkcją budowlano-montażową, wskaźników wynikały z efektów bazy, tj. wygasania efektów z II kw. ultra-niskich baz odniesienia z wiosennego lockdownu w pierwszych tygodniach pandemii.
- W lipcu wciąż najlepiej radził sobie sektor przemysłowy, gdzie w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości produkcja wzrosła, i to nawet nieco powyżej wyników z ostatnich miesięcy oraz naszych oczekiwań. Choć dane dot. globalnego handlu, wyników działów produkcji o najwyższym udziale sprzedaży eksportowej wskazują na wyhamowanie dotychczasowych silnych wzrostów, w dalszym ciągu poziom tej produkcji utrzymuje się na silnym poziomie. Kolejny miesiąc z rzędu negatywnie zaskoczyły wyniki produkcji w motoryzacji oraz mebli, co w pierwszym przypadku może być efektem ograniczeń po stronie podaży (dostawy komponentów), a w drugim raczej wygasającego popytu na dobra trwałego użytku, na które popyt w okresie pandemii silnie wzrósł, a wraz z ponowną dostępnością usług, raczej wygasa.

Solidna krajowa produkcja przemysłowa w lipcu, choć wzrost bazy odniesienia ogranicza roczną dynamikę...

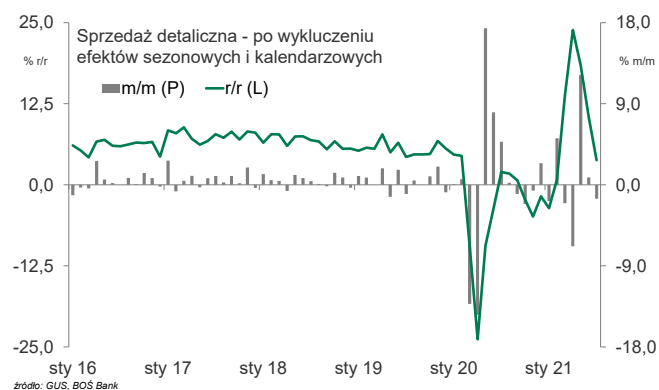


...rozczarowujące wyniki produkcji budowlanej

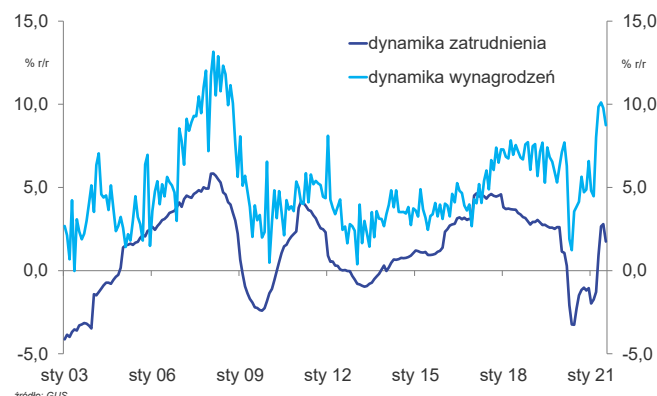


- Dobre wyniki produkcji notują działy przetwórstwa przemysłowego silnie powiązane z budownictwem. W tym kontekście sporym zaskoczeniem były wyraźnie słabsze wyniki produkcji budowlano-montażowej w lipcu. Lipcowa wartość produkcji obniżyła się drugi miesiąc z rzędu, po trzech miesiącach dynamicznych wzrostów. Sporym zaskoczeniem jest także fakt dużo niższych statystyk w firmach, dla których główną formą działalności jest budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej (czyli kategoria powiązana z inwestycjami infrastrukturalnymi). Nie sądzimy, aby kolejne miesiące przyniosły ponowne spowolnienie aktywności w budownictwie biorąc pod uwagę generalnie pozytywne nastroje, choć nie można wykluczyć, że rosnące koszty czasowo hamują ożywienie aktywności, w szczególności w obszarze inwestycji infrastrukturalnych.
- W lipcu w ujęciu zmian miesięcznych obniżyła się także wartość sprzedaży detalicznej, wobec oczekiwanego przez nas minimalnego jej wzrostu. Na podstawie danych dot. rejestracji samochodów założyliśmy słabe wyniki sprzedaży samochodów, niemniej ta kategoria odnotowała głębszy spadek, na co prawdopodobnie wpływają opisane powyżej problemy podażowe i spadki produkcji samochodów w całej Europie. Drugą kategorią, która zaskoczyła *in minus* to sprzedaż mebli, co wiążemy z wygasającym efektem popytowym. Pomimo dynamicznego wzrostu wskaźników mobilności w lipcu na sporo niższym poziomie ukształtowała się dynamika sprzedaży paliw, co może wynikać stopniowego wzrostu popytu na usługi komunikacji publicznej oraz wciąż bardzo niskich współczynników mobilności w zakresie dojazdów do pracy.
- Nie sądzimy natomiast, aby słabsze dane dot. sprzedaży detalicznej zapowiadały wyraźne osłabienie popytu konsumpcyjnego, raczej są efektem przekierowywania wydatków na usługi kosztem dotychczasowych wydatków kumulowanych w zakupach towarów. Dane z rynku pracy za lipiec wskazują bowiem, analogicznie do wyników badania koniunktury NBP w sektorze przedsiębiorstw na lepszą sytuację na krajowym rynku pracy w porównaniu do prognoz sprzed kilku miesięcy. Choć zatrudnienie nie rośnie tak silnie jak w II kw., to zapewne wynika to z wygasania efektu powrotów do pracy osób z branż otwierających się w trakcie II kw., natomiast jak na warunki kryzysu solidny wzrost zatrudnienia (ok. 0,2% m/m w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości) oraz wynagrodzeń należy uznać za korzystny wynik.

Słabsza od oczekiwań lipcowa sprzedaż detaliczna...



... jednak stabilny rynek pracy powinien wspierać konsumpcję prywatną w III kw.



- Negatywnie na siłę nabywczą gospodarstw domowych w najbliższych miesiącach cały czas wpływać będzie wysoka inflacja CPI, niemniej w 2021 r. dodatkowo konsumpcja będzie finansowana nagromadzonymi oszczędnościami z 2020 r., kiedy w okresie restrykcji pandemicznych możliwość wydatkowania środków była istotnie ograniczona.
- Samo wyhamowanie miesięcznych wskaźników wzrostu aktywności po jej dynamicznym ożywieniu w I poł. roku jest zgodne z założeniami. Na solidne perspektywy wzrostu gospodarczego wskazuje powszechna w przedsiębiorstwach poprawa oczekiwań. Jednocześnie ta poprawa w głównej mierze związana jest ze stabilizującą się sytuacją epidemiczną w II i III kw. i to właśnie ten czynnik będzie kluczowy dla utrzymania optymistycznych prognoz gospodarczych. Dopiero sytuacja epidemiczna na jesieni będzie ostateczną weryfikacją siły aktywności światowej i krajowej gospodarki.

W nadchodzących tygodniach sytuacja epidemiczna i publikacje danych niezmiennie kluczowe dla sytuacji rynkowej

- Rozwój sytuacji epidemicznej pozostanie w centrum uwagi rynków, szczególnie biorąc pod uwagę informacje z Azji, jednocześnie w krótkim okresie może pogłębiać 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.
- W bieżącym tygodniu publikowane będą istotne dane makroekonomiczne w tym dane z USA (dochody, wydatki konsumentów w lipcu), które będą istotne dla oceny, czy słabsze tempo wzrostu PKB w II kw. w USA ma charakter trwały czy jedynie okresowy oraz lipcowego indeksu inflacji PCE (ważnego z punktu widzenia oczekiwań na przyszłą politykę Fed). W tym tygodniu odbędzie się także sympozjum ekonomiczne w Jackson Hole – tradycyjnie wyczekiwane, gdyż w przeszłości na tym forum padały istotne wypowiedzi przedstawicieli Fed co do perspektyw polityki monetarnej. Na bieżący tydzień zaplanowana jest ponadto publikacja stenogramów z lipcowego posiedzenia EBC.
- W Polsce wtorkowa publikacja nt. stopy bezrobocia zakończy serię lipcowych danych ze sfery realnej polskiej gospodarki.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Stopa bezrobocia w lipcu (24 sierpnia)**

Prognozujemy, że w lipcu stopa bezrobocia rejestrowanego utrzymała się na **czerwcowym poziomie 5,9%**. W lipcu już minimalnie zmieniać powinien się wpływ czynników sezonowych, oczekujemy także stabilizacji na poziomie 6,1% stopy bezrobocia po wykluczeniu wpływu czynników sezonowych. Według prognoz MRTiP stopa bezrobocia rejestrowanego w lipcu wyniosła 5,8%.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń – bieżący tydzień

wtorek 24 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
08:00	DE	Wzrost PKB, II kw. (ost.)	1,5% kw/kw (wst.)	1,5% kw/kw	-
14:00	HU	Decyzja Narodowego Banku Węgier ws. poziomu stóp procentowych	1,20%	1,50%	-
16:00	US	Sprzedaż domów na rynku pierwotnym, lipiec	676 tys. anual.	700 tys. anual	-
środa 25 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
10:00	DE	Indeks koniunktury Ifo, sierpień	100,8 pkt.	100,4 pkt.	-
10:00	PL	Stopa bezrobocia, lipiec	5,9%	5,9%	5,9%
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe, lipiec	0,9% m/m	-0,3% m/m	-
czwartek 26 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
26-28.08	US	Początek sympozjum w Jackson Hole	-	-	-
13:30	EMU	Publikacja stenogramów z lipcowego posiedzenia EBC	-	-	-
14:30	US	PKB, II kw. (II szac.)	6,5% kw/kw anual. (wst.)	6,6% kw/kw anual.	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 21.08	348 tys.	350 tys.	-
piątek 27 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
14:30	US	Dochody gospodarstw domowych, lipiec	0,1% m/m	0,2% m/m	-
14:30	US	Wydatki gospodarstw domowych, lipiec	1,0% m/m	0,4% m/m	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji PCE, lipiec	4,0% r/r	4,1% r/r	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji bazowej PCE, lipiec	3,5% r/r	3,6% r/r	-
16:00	US	Wskaźnik nastrojów konsumentów U. Michigan, sierpień (ost.)	70,2 pkt. (wst.)	70,9 pkt.	-
poniedziałek 30 sierpnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ
11:00	EMU	Wskaźnik nastrojów konsumentów, sierpień (ost.)	-4,4 pkt.	-	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych nt. polskiej gospodarki

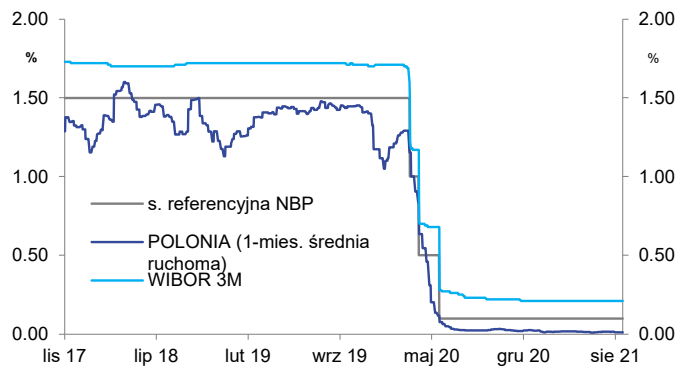
Kalendarz publikacji danych – sierpień

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%		5,9%
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		-

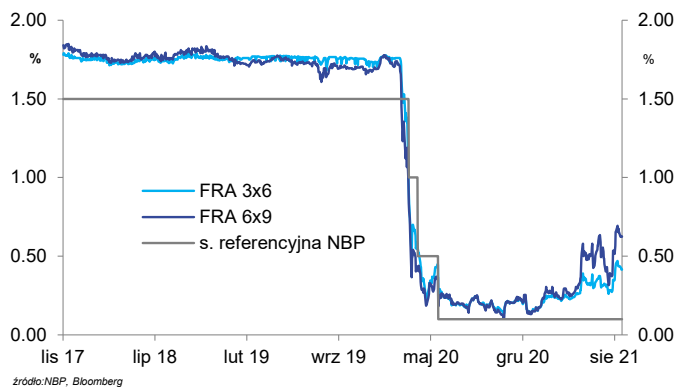
wskaźnik / wydarzenie		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	CHN	lipiec	2.08	51,3 pkt.	50,3 pkt.	
Indeks koniunktury ISM – przemysł	US	lipiec	2.08	60,6 pkt.	59,5 pkt.	
Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	CHN	lipiec	4.08	50,3 pkt.	53,2 pkt.	
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	3,5% r/r		3,6% r/r
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	sierpień	31.08	0,7% r/r		-

Rynki finansowe

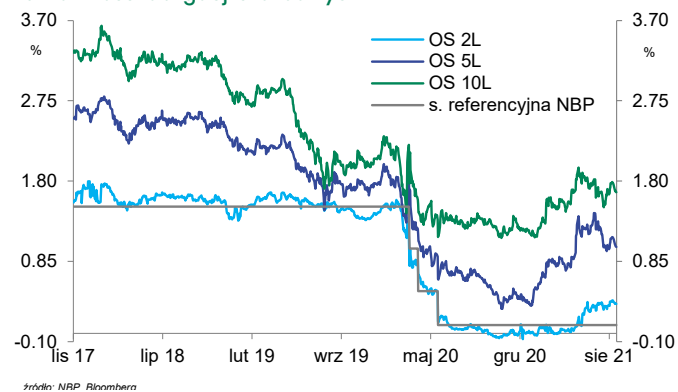
Krajowe stopy procentowe



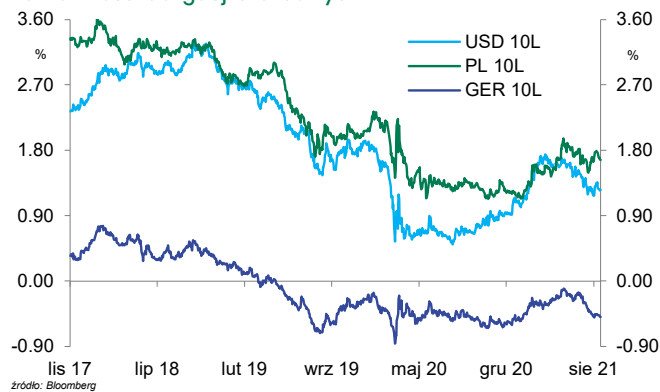
Oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



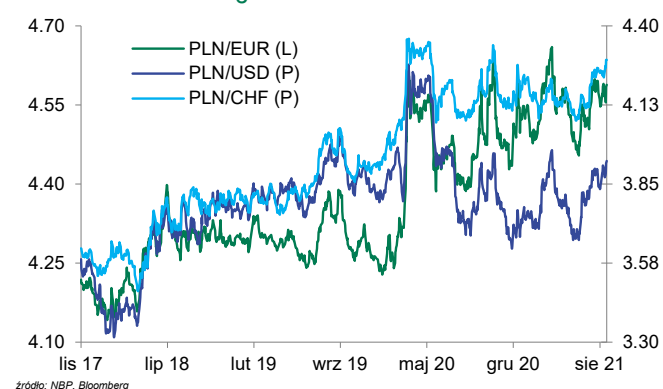
Rentowności obligacji skarbowych



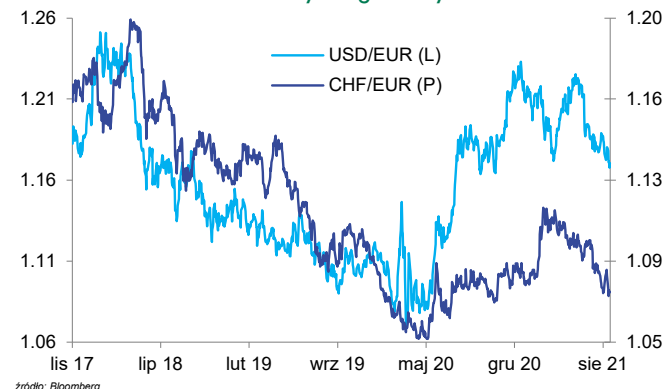
Rentowności obligacji skarbowych



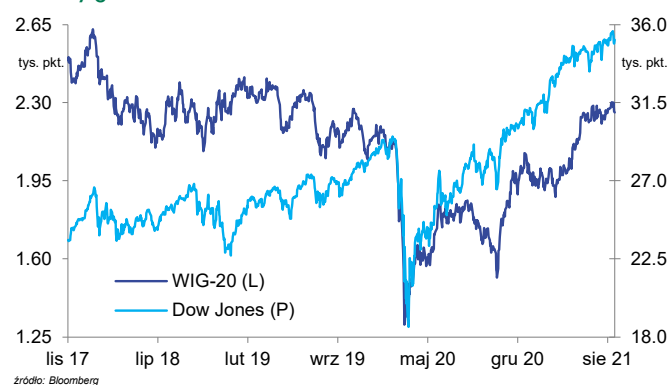
Notowania kursu złotego



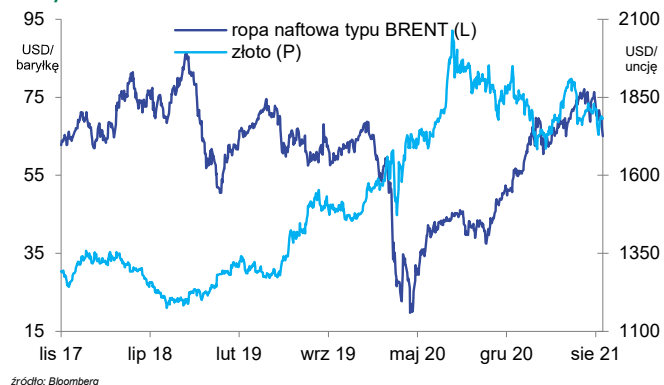
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełtowe

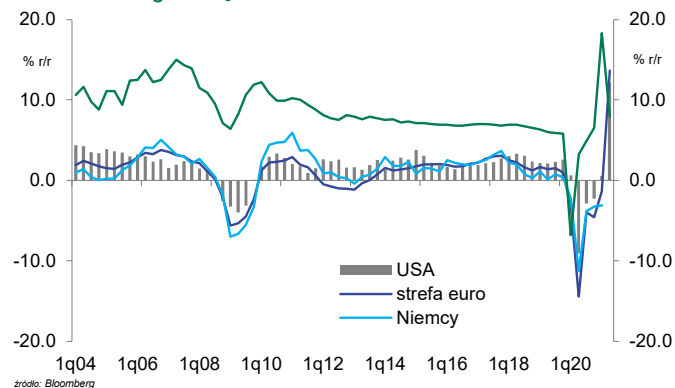


Ceny surowców

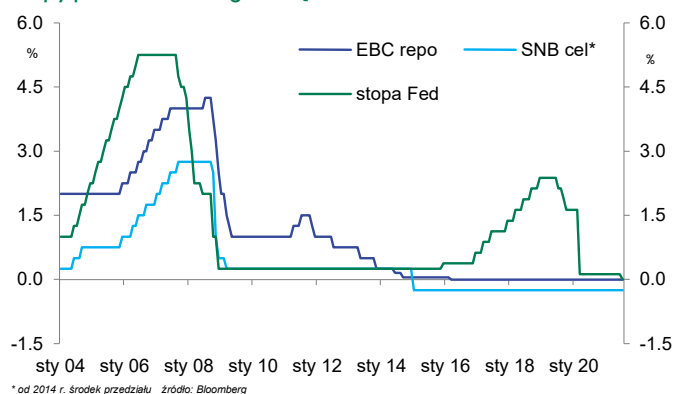


Sfera realna

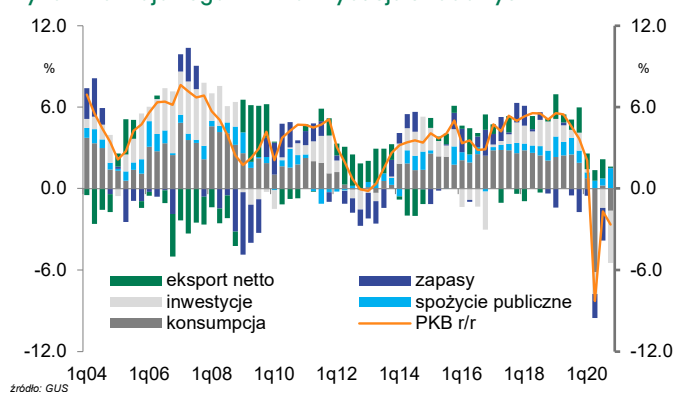
Wzrost PKB za granicą



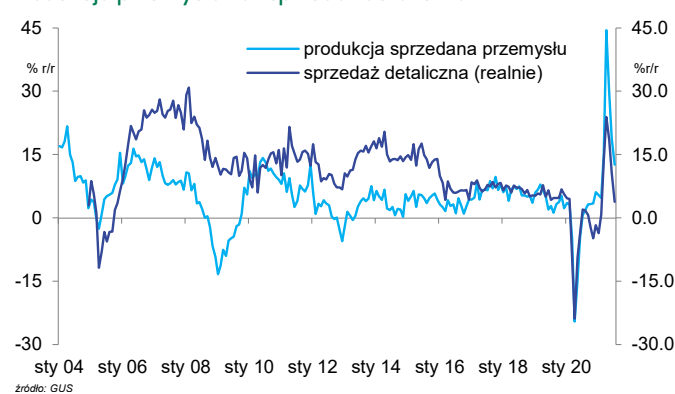
Stopy procentowe za granicą



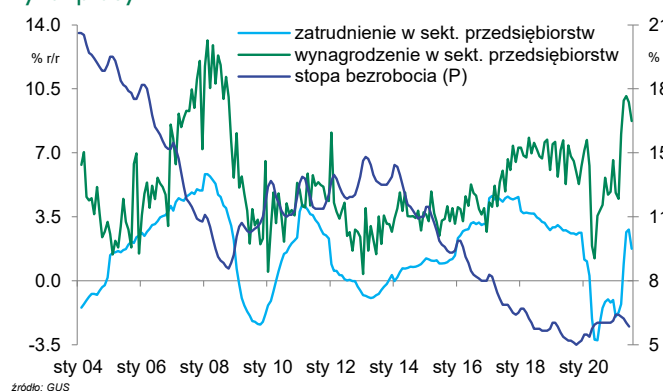
Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



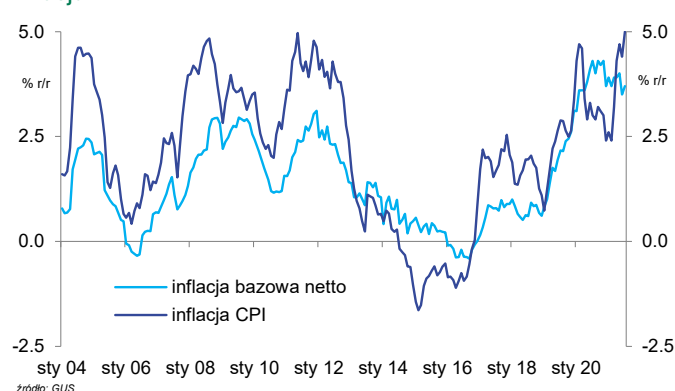
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



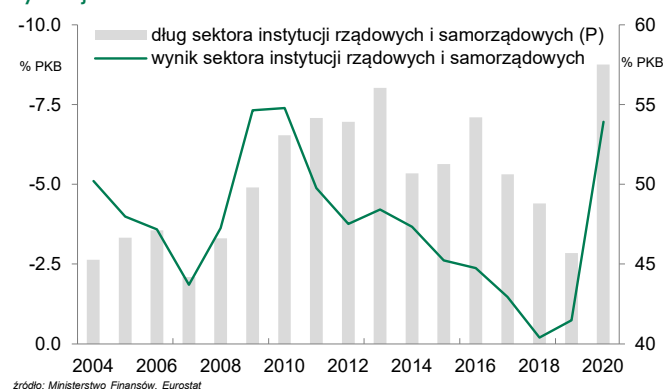
Rynek pracy



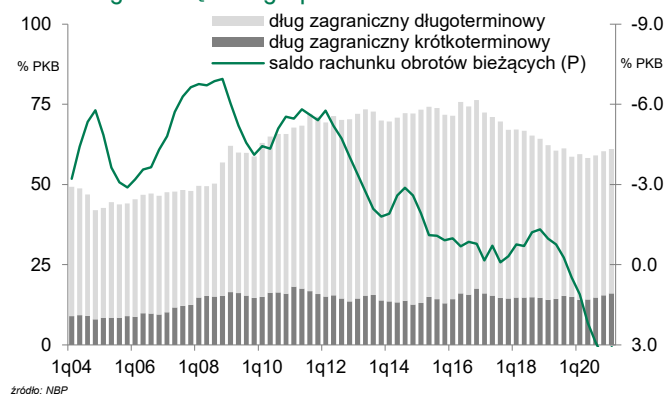
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		31.07.2021	13.08.2021	20.08.2021	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	0,38	0,35	0,40	0,40	0,45
Obligacje skarbowe 5L	%	1,03	1,12	1,02	1,15	1,15	1,15
Obligacje skarbowe 10L	%	1,67	1,76	1,67	1,75	1,75	1,75
PLN/EUR	PLN	4,57	4,57	4,59	4,52	4,50	4,48
PLN/USD	PLN	3,84	3,89	3,93	3,85	3,85	3,83
PLN/CHF	PLN	4,24	4,22	4,28	4,19	4,16	4,13
USD/EUR	USD	1,19	1,18	1,17	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	1,28	1,26	1,30	1,35	1,40
Obligacje skarbowe GER 10L	%	-0,46	-0,47	-0,50	-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 wpacony w całości.