

**Uwaga rynkowa skoncentrowana na polityce pieniężnej i fiskalnej w USA, sytuacja w Katalonii w tle**

■ W minionym tygodniu głównym wydarzeniem rynkowym było posiedzenie EBC - generalnie łagodny przekaz rady EBC, poskutkowało spadkiem rentowności niemieckich papierów skarbowych, silną poprawą na giełdach w EMU i osłabieniem euro. Wpływ rozwoju sytuacji politycznej w Katalonii na sytuację rynkową pozostał w minionym tygodniu dość ograniczony. Ogłoszenie pod koniec tygodnia przez władze w Madrycie zawieszenia autonomii Katalonii oraz rozpisanie wcześniejszych wyborów, przy braku eskalacji konfliktu w trakcie ostatniego weekendu, spowodowały z początkiem bieżącego tygodnia stopniowe zejście tego wątku na drugi plan. Z kolei w USA w centrum uwagi rynkowej był wątek wyboru prezesa Fed oraz przybliżenie perspektywy uchwalenia reformy podatkowej w USA, co z kolei poskutkowało lekkim wzrostem rentowności papierów skarbowych oraz dodatkowo wzmocniło dolara. Z kolei na polskim rynku zaobserwowano różnokierunkowe zamiany notowań aktywów - z jednej strony zyskiwał krajowy rynek akcji warszawska giełda, z drugiej - lekko słabł kurs złotego i obniżyły się ceny długoterminowych papierów skarbowych.

■ Podczas październikowego posiedzenia rada EBC utrzymała stopy procentowe na niezmiennym poziomie w tym stopę repo na poziomie 0,0% i stopę depozytową na poziomie -0,40%. Jednocześnie rada EBC zdecydowała o wydłużeniu programu skupu aktywów przy ograniczeniu miesięcznej skali skupu od 2018 r. Do grudnia 2017 r. wartość skupu aktywów w ramach programu QE będzie wynosić 60 mld EUR miesięcznie, natomiast od stycznia 2018 r. wartość skupu zostanie obniżona do 30 mld EUR miesięcznie. Rada zdecydowała o pozostawieniu otwartej kwestii terminu zakończenia programu skupu aktywów. Program ma trwać do września 2018 r. lub dłużej, tak długo, aż rada jako trwałe oceni dostosowanie ścieżki inflacji odpowiadające celowi inflacyjnemu. Przekaz banku centralnego okazał się łagodny, biorąc pod uwagę: - wyraźne zaakcentowanie przez EBC intencji reinwestycji zapadających aktywów przez dłuższy czas po zakończeniu programu QE, - utrzymanie zapisów *forward guidance* dot. długiego okresu stabilizacji stóp procentowych, - podtrzymanie opcji dalszego wydłużenia programu oraz - utrzymanie asymetrycznego bilansu ryzyka dla perspektyw programu (tj. wskazania jedynie na możliwość zwiększenia skali programu QE). W sporym stopniu utrzymanie bardzo

BIURO ANALIZ  
MAKROEKONOMICZNYCH[bosbank.analizy@bosbank.pl](mailto:bosbank.analizy@bosbank.pl)**ŁUKASZ TARNAWA**  
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

[lukasz.tarnawa@bosbank.pl](mailto:lukasz.tarnawa@bosbank.pl)**ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA**  
Ekonomista

+48 515 111 698

[janina.swiatkowska@bosbank.pl](mailto:janina.swiatkowska@bosbank.pl)

łagodnej retoryki EBC było motywowane dotychczasową silną aprecjacją euro, która, gdyby była kontynuowana, mogłaby silnie ograniczyć wzrost inflacji w strefie euro.

■ Łagodny przekaz rady EBC poskutkowało w skali tygodnia spadkiem rentowności papierów skarbowych na rynku niemieckim (ponad 5 pkt. baz. w skali tygodnia), silnym wzrostem notowań akcji na rynkach EMU (1,2% wzrostu syntetycznego indeksu MSCI EMU) oraz osłabieniem euro w ujęciu kursu efektywnego o 0,7%. W trakcie minionego tygodnia, choć rynki śledziły z uwagą rozwój wypadków w Katalonii, jednak wpływ tej kwestii na sytuację rynkową w Europie był dość stonowany, czemu zapewne sprzyjał pozytywny wpływ na europejskie rynki łagodnej retoryki EBC. W ostatni czwartek parlament Katalonii opowiedział się za ustanowieniem niepodległej Republiki Katalonii. Tego samego dnia Senat Hiszpanii zaaprobował przejęcie przez rząd w Madrycie władzy w Katalonii. Na tej podstawie premier Hiszpanii Mariano Rajoy ogłosił w piątek wieczorem odwołanie rządu Katalonii, rozwiązanie katalońskiego parlamentu oraz ogłosił, że 21 grudnia odbędą się wybory parlamentarne w Katalonii. Brak eskalacji konfliktu w miniony weekend oraz informacje medialne o dostosowaniu się władz katalońskich do decyzji władz centralnych spowodowały z początkiem bieżącego tygodnia stopniowe usunięcie się wątku Katalonii na dalszy plan, przy ograniczonej reakcji rynkowej.

■ W USA w minionym tygodniu głównymi wątkami istotnymi dla rynków finansowych była perspektywa wprowadzenia w życie reformy podatkowej oraz wybór prezesa Fed.

■ Miniony tydzień przyniósł zatwierdzenie budżetu federalnego na 2018 r., co rynek zinterpretował jako symptom lekkiego przybliżenia perspektywy wdrożenia reformy podatkowej w USA. Zatwierdzona w miniony czwartek ustawa budżetowa zezwala na zwiększenie deficytu budżetowego w horyzoncie dekady o 1,5 bln USD. Oznacza to, że ustawa o reformie podatków będzie mogła zostać przyjęta w Senacie zwykłą większością głosów. Bez zwiększenia limitu deficytu, reforma potrzebowałaby w Senacie 60 głosów (Republikanie posiadają jedynie 52 senatorów). Szef komisji ds. budżetu Izby Reprezentantów powiedział ponadto w minionym tygodniu, że projekt ustawy podatkowej ma szansę być zaprezentowany 1. listopada. Jednocześnie, zgodnie z ubiegłotygodniowymi informacjami medialnymi, Paul Ryan, spiker niższej izby Kongresu zamierza zakończyć prace nad reformą przed 23. listopada (Święto Dziękczynienia).

■ W minionym tygodniu wzrastały się też spekulacje dot. wyboru prezesa Fed, wraz ze zbliżającym się terminem wyboru kandydata przez

prezydenta Trumpa. W trakcie tygodnia doniesienia medialne wskazywały na większe szanse Johna Taylora, ekonomisty ze Stanford University, uważanego za „jastrzębia”, z kolei pod koniec tygodnia wzrosły notowania kandydatury Jeroma Powella, obecnego, członka zarządu Fed, uważanego za kandydata bardziej umiarkowanego.

■ Przybliżenie w ocenie rynkowej perspektywy wdrożenia reformy podatkowej poskutkowało lekkim wzrostem rentowności papierów skarbowych USA w skali tygodnia, przy podwyższonej zmienności notowań papierów skarbowych w trakcie tygodnia w reakcji na informacje medialne dot. szans poszczególnych kandydatów na stanowisko szefa Fed. Równolegle na wartości zyskiwał dolar (0,9% w ujęciu kursu efektywnego). Umocnienie dolara i wspomniane wcześniej osłabienie euro poskutkowało wyraźnym spadkiem kursu euro w relacji do dolara do poziomu 1,16 USD/EUR wobec 1,18 USD/EUR tydzień wcześniej. Indeksy giełdowe w USA w skali tygodnia odnotowały tylko niewielkie zmiany (+0,2% w przypadku indeksu MSCI USA).

■ Na rynkach wschodzących miniony tydzień okazał się niezbyt wyrazisty, z różnokierunkowymi zamianami notowań aktywów. Podobnie na polskim rynku nie odnotowano jednolitego trendu zmian cen aktywów finansowych. Z jednej strony minionym tygodniu zyskały na wartości indeksy na warszawskiej giełdzie (+0,5% w przypadku WIG), z drugiej strony lekko tracił na wartości złoty (0,6% w ujęciu kursu efektywnego), po wzmocnieniu tydzień wcześniej. Jednocześnie rentowności 10-papierów skarbowych wzrosły w skali tygodnia o ok. 5 pkt. baz., przy większej zmienności notowanej w trakcie tygodnia pod wpływem czynników globalnych. W efekcie w minionym tygodniu wzrósł spread krajowych papierów 10-letnich wobec ich odpowiedników w Niemczech, przy stabilnym spreadzie wobec papierów amerykańskich. Równolegle, przy dalszym spadku rentowności papierów krótkoterminowych miało miejsce wystromienie krzywej dochodowości.

■ W bieżącym tygodniu kalendarz obfituje w wydarzenia istotne z punktu widzenia sytuacji rynkowej. W związku z oczekiwanym ogłoszeniem w bieżącym tygodniu (do 3. listopada) kandydata prezydenta Trumpa na prezesa Fed, wątek ten wydaje się najistotniejszy w krótkim okresie. Według doniesień medialnych największe szanse mają: członek zarządu Fed Jerome Powell i ekonomista ze Stanford University John Taylor. Z nieoficjalnych informacji wynika, że największe szanse ma obecnie Jerome Powell. Krótkookresowo ostateczny wybór kandydata na prezesa Fed może wpłynąć na sytuację rynkową ze względu na odmienne postrzeganie obu kandydatów – Powell jest postrzegany jako kandydat „umiarkowany”, zaś Taylor jako „jastrząb”.

■ W bieżącym tygodniu planowane jest posiedzenie Fed. Oczekujemy, że komitet FOMC utrzyma parametry polityki monetarnej bez zmian, w tym utrzyma główną stopę funduszy federalnych na poziomie 1,00% - 1,25%. Oczekujemy, że w komunikacie FOMC podtrzyma opcję zacieśnienia polityki pieniężnej na kolejnym, grudniowym posiedzeniu komitetu (12-13. grudnia). Przy ograniczonym polu do niespodzianki ze strony FOMC podczas listopadowego posiedzenia, bardziej w kontekście dalszych perspektyw polityki Fed (posiedzenie w grudniu) w bieżącym tygodniu rynki finansowe będą oczekiwać na publikację danych makroekonomicznych z gospodarki USA. Najistotniejsze z nich to: październikowe dane nt. rynku pracy oraz indeksy ISM koniunktury gospodarczej. Wrześniowe dane z gospodarki zostały istotnie zaburzone przez wpływ huraganów i choć oczywiście trudno oczekiwać by październikowe dane były już całkowicie oczyszczone z tego wpływu, niemniej mogą dać już nieco więcej informacji w jakim stanie znajduje się gospodarka USA po oczyszczeniu z wpływu tych nadzwyczajnych wydarzeń.

■ W dłuższej perspektywie to właśnie rozwój sytuacji gospodarczej będzie kluczowy dla perspektyw polityki pieniężnej FOMC. Oczekując jedynie bardzo powolnego wzrostu inflacji w kolejnych kwartałach, przy zmianach w zakresie programu QE od IV kw. 2017 r., nadal oczekujemy stonowanej skali podwyżek stóp procentowych w USA w średnim okresie. Pozostajemy też sceptyczni co do gładkiego procesu wdrożenia reformy podatkowej w kształcie dotychczas zaprezentowanym przez administrację prezydenta Trumpa (ryzyko sprzeciwu części republikańskich deputowanych, przy jedynie niewielkiej większości republikańskiej w Senacie, korekta deficytu o 1,5 bln USD prawdopodobnie niewystarczająca do pełnego wdrożenia reformy podatkowej). Biorąc pod uwagę powyższe dostrzegamy potencjał dla korekty w średniej perspektywie poziomu rentowności obligacji skarbowych w USA, co powinno wspierać także obligacje złotowe.

■ Oczywiście wciąż nie można zapomnieć o sytuacji politycznej w Katalonii – kluczowe dla sytuacji rynkowej w Europie będzie to czy główne siły polityczne skupią się na walce o głosy wyborców podczas grudniowych wyborów w Katalonii, czy też dojdzie do eskalacji konfliktu. Póki co informacje medialne (np. o zastosowaniu się przewodniczącej parlamentu Katalonii do decyzji władz w Madrycie), mogą wskazywać na większe szanse na realizację pierwszego scenariusza.

■ Na rynku polskim dodatkowo w bieżącym tygodniu oczekiwany będzie wstępny odczyt wskaźnika CPI za październik. Oczekujemy obniżenia inflacji do 2,0% r/r wobec 2,2%, przy oddziaływaniu wyższych baz odniesienia sprzed roku.

---

## Dane i wydarzenia w bieżącym tygodniu

### ■ Wstępny szacunek wskaźnika inflacji CPI w październiku (31 października)

**Oczekujemy, że w październiku wskaźnik CPI obniżył się do 2,0% r/r wobec 2,2% r/r we wrześniu.** Oceniamy, że kierunku obniżenia wskaźnika CPI oddziaływał przede wszystkim spadek rocznej dynamiki cen paliw oraz kilku składowych inflacji bazowej (m.in. rekreacji i kultury) wobec wyższych baz odniesienia sprzed roku. Z kolei nadal w kierunku wyższej inflacji w październiku oddziaływały ceny żywności.

### ■ Posiedzenie Komitetu Otwartego Rynku Fed (1 listopada)

**Oczekujemy, że na posiedzeniu w tygodniu bieżącym FOMC utrzyma parametry polityki monetarnej bez zmian, w tym utrzyma główną stopę funduszy federalnych na poziomie 1,00% - 1,25%.** Oczekujemy, że w komunikacie komitet FOMC podtrzyma opcję zacieśnienia polityki pieniężnej na kolejnym, grudniowym posiedzeniu komitetu.

Po posiedzeniu we wrześniu zdecydowana większość członków komitetu opowiadała się za jeszcze jedną podwyżką stóp procentowych w 2017 r. Biorąc pod uwagę dotychczasowe decyzje FOMC zakładamy, że do podwyżki stóp dojdzie na posiedzeniu w grudniu, gdyż zgodnie z harmonogramem Fed konferencja prasowa po posiedzeniu zaplanowana jest właśnie na posiedzenie grudniowe. Choć utrzymujący się bardzo niski poziom inflacji, w szczególności inflacji bazowej będzie dla kilku członków FOMC argumentem za wstrzymaniem się z dalszymi podwyżkami stóp, uważamy, że większość komitetu raczej większą uwagę zwróci na niespodzianki pozytywnie po stronie danych ze sfery realnej (tempo wzrostu gospodarczego, stopa bezrobocia). Z tego względu oczekujemy, że w komunikacie po posiedzeniu FOMC wskaże na możliwość podwyżki stóp na posiedzeniu kolejnym (12-13. grudnia).

## Kalendarz publikacji danych i wydarzeń w bieżącym tygodniu

wtorek 31. października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
02:00	CHN	Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł / usługi październik	52,4 pkt./55,4 pkt.	52,1 pkt.	-
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Wskaźnik inflacji CPI (wst.), październik</b>	<b>2,2% r/r</b>	<b>2,1% r/r</b>	<b>2,0% r/r</b>
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji HICP, październik (wst.)	1,5% r/r	1,5% r/r	-
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji bazowej HICP, październik (wst.)	1,1% r/r	1,1% r/r	-
11:00	EMU	Wzrost PKB, III kw. (wst.)	0,7% kw/kw; 2,3% r/r	0,5% kw/kw	-
11:00	EMU	Stopa bezrobocia, wrzesień	9,1%	9,0%	-
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Wskaźnik inflacji CPI (wst.), październik</b>	<b>2,2% r/r</b>	<b>2,1% r/r</b>	<b>2,0% r/r</b>
14:00	USA	Indeks cen nieruchomości Case-Shiller, sierpień	0,3% m/m; 5,8% r/r	0,2% m/m	-
środa 1. listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
02:45	CHN	Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł, październik	51,0 pkt.	51,0 pkt.	-
13:15	USA	Zmiana zatrudnienia wg ADP, październik	135 tys.	225 tys.	-
15:00	USA	Indeks koniunktury ISM – przemysł, październik	60,8 pkt.	59,0 pkt.	-
19:00	USA	Posiedzenie FOMC	1,00%-1,25%	1,00%-1,25%	1,00%-1,25%
czwartek 2. listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>Indeks koniunktury PMI - przemysł, październik</b>	<b>53,7 pkt.</b>	-	<b>54,2 pkt.</b>
09:55	GER	Indeks koniunktury PMI – przemysł, październik (ost.)	60,5 pkt. (wst.)	60,5 pkt.	-
11:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – przemysł, październik (ost.)	58,6 pkt. (wst.)	58,6 pkt.	-
13:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 28.10	233 tys.	-	-
piątek 3. listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
13:30	USA	Zmiana zatrudnienia (poza rolnictwem), październik	-33 tys.	300 tys.	-
13:30	USA	Stopa bezrobocia, październik	4,2%	4,2%	-
13:30	USA	Dynamika godzinowych wynagrodzeń, październik	0,5% m/m; 2,9% r/r	0,2% m/m; 2,7% r/r	-
13:30	USA	Bilans handlowy, wrzesień	-42,4 mld USD	-43,4 mld USD	-
15:00	USA	Zamówienia w przemyśle, wrzesień	1,2% m/m	1,0% m/m	-
15:00	USA	Indeks koniunktury ISM – usługi, październik	59,8 pkt.	59,0 pkt.	-
poniedziałek 6. listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
08:00	GER	Zamówienia w przemyśle, wrzesień	3,6% m/m	-	-
10:00	GER	Indeks koniunktury PMI – usługi, październik (ost.)	55,2 pkt.	-	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, październik (ost.)	54,9 pkt.	-	-

\* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

## Krajowe dane i wydarzenia makroekonomiczne – październik, pocz. listopada

Wskaźnik	za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ Bank
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	wrzesień	2.10	52,5 pkt.	53,7 pkt.
Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej	PL	październik	3-4.10	1,50%	1,50%
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	wrzesień	12.10	2,2% r/r (wst.)	2,2% r/r
Wskaźnik inflacji bazowej CPI	PL	wrzesień	13.10	0,7% r/r	1,0% r/r
Saldo w obrotach bieżących	PL	sierpień	16.10	-783 mln EUR	-100 mln EUR
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	wrzesień	17.10	4,6% r/r	4,5% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	wrzesień	17.10	6,6% r/r	6,0% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	wrzesień	18.10	8,8% r/r	4,3% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	wrzesień	18.10	23,5% r/r	15,1% r/r
Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI	PL	wrzesień	18.10	3,0% r/r	3,1% r/r
Sprzedaż detaliczna (w cenach stałych)	PL	wrzesień	18.10	6,9% r/r	7,5% r/r
Sprzedaż detaliczna (w cenach bieżących)	PL	wrzesień	18.10	7,6% r/r	8,6% r/r
Podaż pieniądza M3	PL	wrzesień	23.10	5,5% r/r	5,7% r/r
Stopa bezrobocia	PL	wrzesień	24.10	7,0% r/r	6,8% r/r
Inflacja CPI (wst.)	PL	październik	31.10	2,2% r/r	2,0% r/r
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	październik	2.11	53,7 pkt.	54,2 pkt.

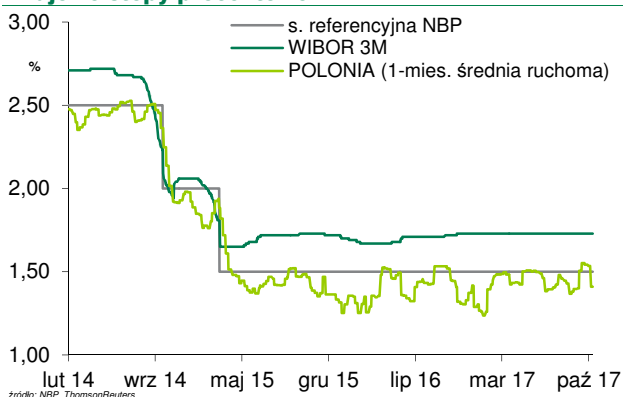
## Najważniejsze dane i wydarzenia makroekonomiczne z zagranicy – październik, pocz. listopada

Wskaźnik	za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury ISM - przemysł	USA	wrzesień	2.10	58,8 pkt.	60,8 pkt.
Indeks koniunktury ISM - usługi	USA	wrzesień	4.10	55,3 pkt.	59,8 pkt.
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	USA	wrzesień	6.10	169 tys.	-33 tys.
Stopa bezrobocia	USA	wrzesień	6.10	4,4%	4,2%
PKB	CHN	III kw.	19.10	6,9% r/r	6,8% r/r
Indeks koniunktury PMI - przemysł (wst.)	EMU	październik	24.10	58,1 pkt.	58,6 pkt.
Indeks koniunktury PMI - usługi (wst.)	EMU	październik	24.10	55,6 pkt.	54,9 pkt.
Posiedzenie rady EBC	EMU	październik	26.10	0,0% / -0,4% QE bz	0,0% / -0,4% ogłoszenie zmian w QE
PKB	USA	III kw.	27.10	3,1% kw/ kw annual.	3,0% kw/ kw annual
Wskaźnik PCE inflacji bazowej	USA	wrzesień	30.10	1,3% r/r	1,4% r/r
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	październik	31.10	1,1% r/r	1,1% r/r
Indeks koniunktury ISM - przemysł	USA	październik	1.11	60,8 pkt.	59,0 pkt.
Posiedzenie FOMC	USA	listopad	1.11	1,00%-1,25%	1,00%-1,25%
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	USA	październik	3.11	-33 tys.	300 tys.
Stopa bezrobocia	USA	październik	3.11	4,2%	4,2%
Indeks koniunktury ISM - usługi	USA	październik	3.11	59,8 pkt.	59,0 pkt.

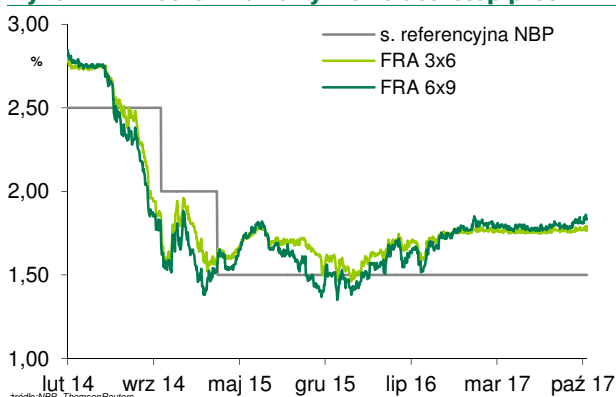


## Rynki finansowe

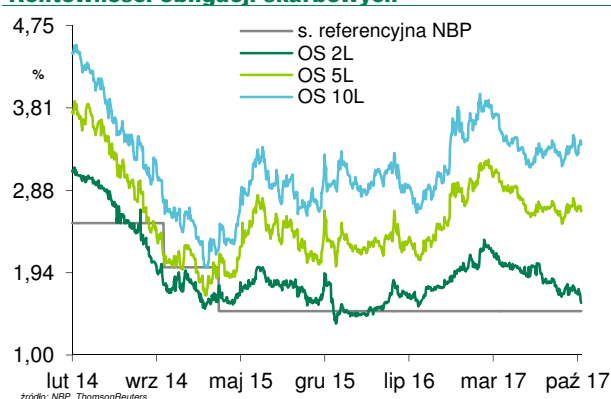
### Krajowe stopy procentowe



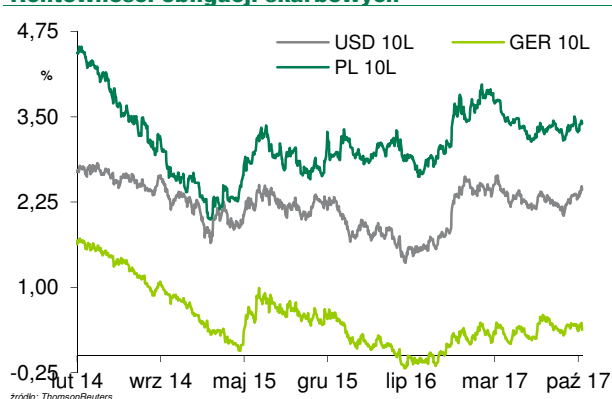
### Rynek FRA - oczekiwania rynkowe dot. stóp proc.



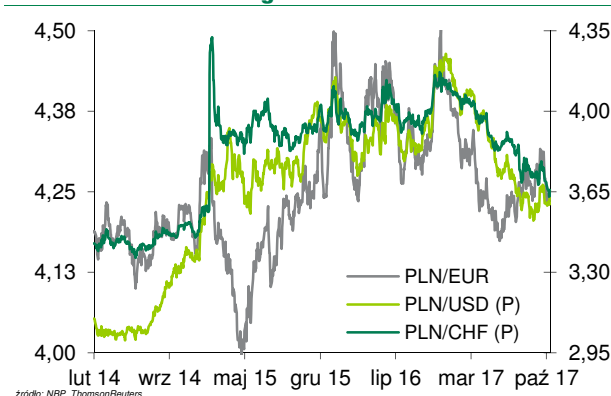
### Rentowności obligacji skarbowych



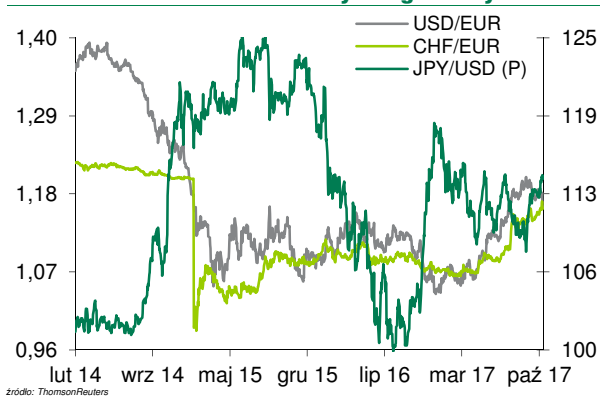
### Rentowności obligacji skarbowych



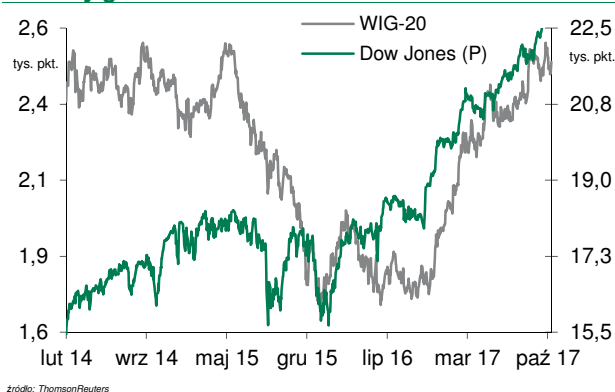
### Notowania kursu złotego



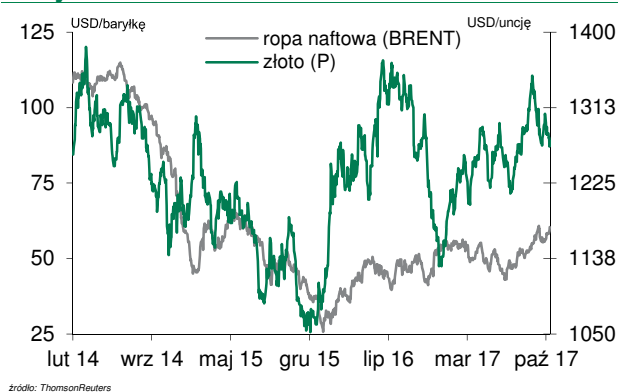
### Notowania kursów walut na rynku globalnym



### Indeksy giełdowe



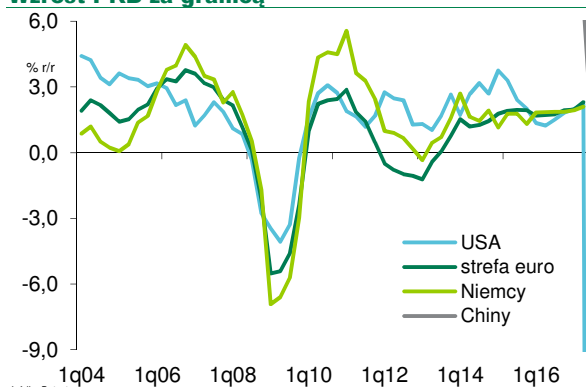
### Ceny surowców



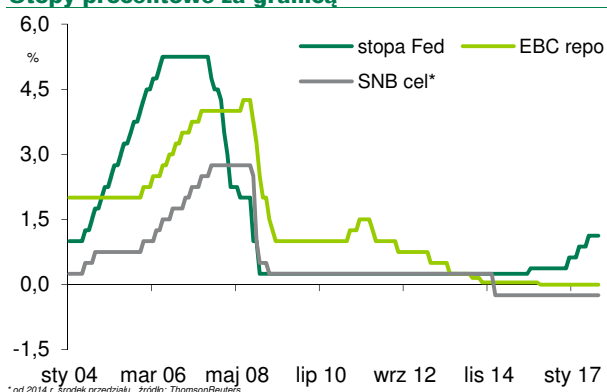


## Sfera realna

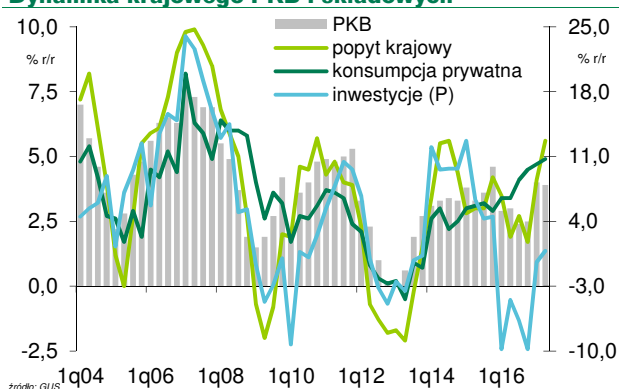
### Wzrost PKB za granicą



### Stopy procentowe za granicą



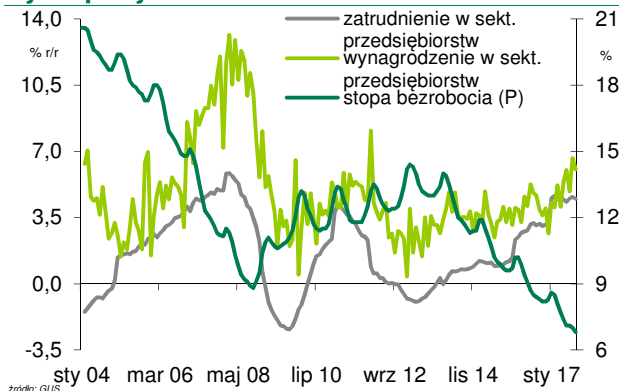
### Dynamika krajowego PKB i składowych



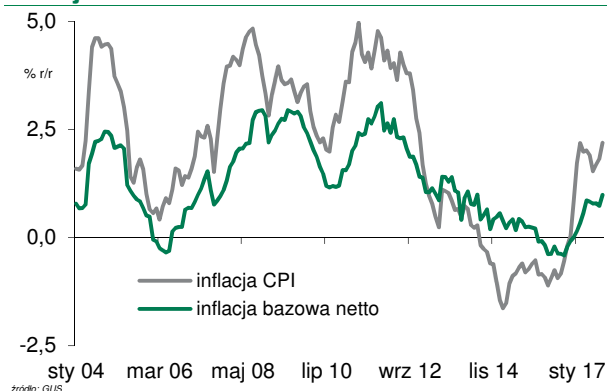
### Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



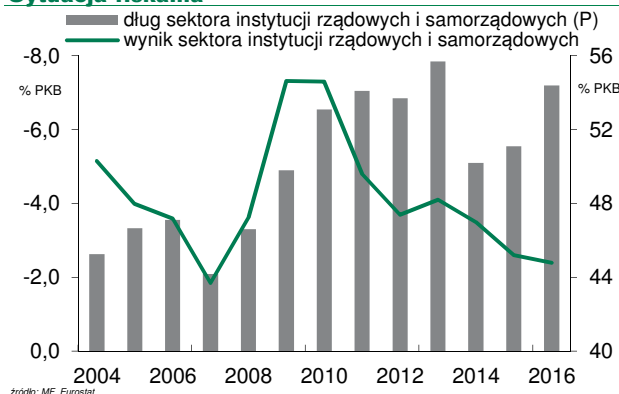
### Rynek pracy



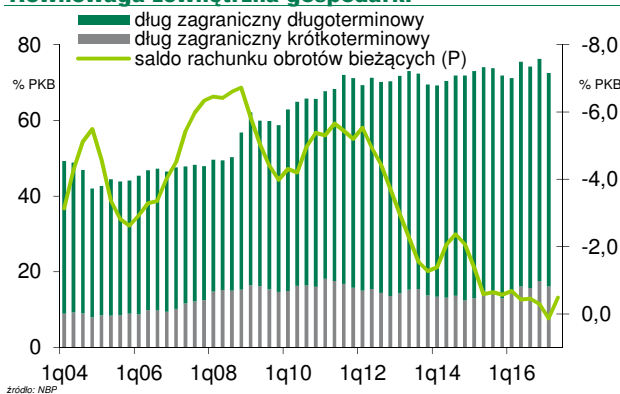
### Inflacja



### Sytuacja fiskalna



### Równowaga zewnętrzna gospodarki



## Rynek finansowy

Wskaźnik		wrz 17	2017-10-20	2017-10-27	lis 17	gru 17	mar 18
Stopa lombardowa NBP	%	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Stopa referencyjna NBP	%	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Stopa depozytowa NBP	%	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
WIBOR 3M	%	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73
Obligacje skarbowe 2L	%	1,72	1,70	1,59	1,80	1,85	1,95
Obligacje skarbowe 5L	%	2,68	2,68	2,64	2,75	2,80	2,85
Obligacje skarbowe 10L	%	3,35	3,38	3,40	3,35	3,40	3,45
PLN/EUR	PLN	4,31	4,25	4,25	4,25	4,25	4,30
PLN/USD	PLN	3,65	3,60	3,66	3,60	3,62	3,68
PLN/CHF	PLN	3,76	3,66	3,66	3,73	3,77	3,81
USD/EUR	USD	1,18	1,179	1,161	1,18	1,18	1,17
Stopa Fed	%	1,25	1,25	1,25	1,25	1,50	1,50
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	1,40	1,60	1,65
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,33	-0,33	-0,30
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	2,35	2,40	2,43	2,25	2,10	2,00
Obligacje skarbowe GER 10L	%	0,46	0,45	0,38	0,45	0,45	0,50

Źródła danych historycznych: NBP, Thomson Reuters

**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, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 628 732 450 zł wpłacony w całości.