

Bliski finał legislacji dot. reformy podatkowej w USA wspiera optymizm rynkowy pod koniec roku.

■ Miniony tydzień obfitował w wydarzenia z obszaru polityki gospodarczej, zarówno w polityce monetarnej, jak i fiskalnej. FOMC, zgodnie z oczekiwaniami podwyższył stopy procentowe o 25 pkt. baz., przy podtrzymaniu oczekiwanej ścieżki zmian stóp procentowych w przyszłości, co zostało odebrane jako łagodny sygnał. EBC utrzymał stopy procentowe bez zmian. Pod koniec tygodnia Republikanie ogłosili kompromisowy projekt reformy podatkowej. Bliski finał wdrożenia reformy podatkowej, a także łagodny przekaz Fed, sprzyjał w minionym tygodniu dalszej wyraźnej poprawie nastrojów na amerykańskim rynku akcji. Na pozostałych rynkach globalnych przeważała stabilizacja notowań, podobnie trend boczny charakteryzował w minionym tygodniu notowania polskich aktywów.

■ Najistotniejszym wydarzeniem minionego tygodnia było przedstawienie przez Republikanów z obu izb Kongresu USA wspólnego projektu największej od 30 lat reformy systemu podatkowego. Projekt przewiduje istotną redukcję podatku korporacyjnego (do 21% z 35% obecnie), a także obniżkę najwyższej stawki podatkowej dla osób fizycznych (do 37% z 39,6% obecnie). Reforma była poprzedzona trudnymi negocjacjami wewnątrz Partii Republikańskiej przez ostatnie kilka miesięcy, deklarację poparcia kompromisowego projektu przez wszystkich przedstawicieli Republikanów w Kongresie daje wysokie prawdopodobieństwo gładkiego przegłosowania jej w obu izbach w bieżącym tygodniu.

■ Miniony tydzień obfitował także w wydarzenia z obszaru polityki monetarnej - odbył się szereg posiedzeń głównych światowych banków centralnych, w tym Fed oraz EBC.

■ Na grudniowym posiedzeniu Komitetu Otwartego Rynku Fed (FOMC), zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, podwyższył stopy procentowe o 25 pkt. baz. Po podwyżce przedziałowy cel dla stopy funduszy federalnych wynosi 1,25% - 1,50%. W komunikacie FOMC powtórzono dotychczasową korzystną ocenę aktywności gospodarki, co uzasadnia stopniowe zaostrzenie polityki pieniężnej w przyszłości. W zakresie kwartalnej projekcji ścieżki stóp procentowych, na dotychczasowym poziomie pozostała mediana oczekiwań członków FOMC co do poziomu stóp procentowych w I. 2018-2019. Większość

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA
AKTYWAMI I PASYWAMIbosbank.analizy@bosbank.pl**ŁUKASZ TARNAWA**
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl**ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA**
Ekonomista

+48 515 111 698

ianina.swiatkowska@bosbank.pl

członków FOMC nadal oczekuje trzech podwyżek stopy funduszy federalnych w 2018 r. Na oczekiwania dot. poziomu stóp procentowych nie wpłynęła dość wyraźna korekta w górę prognozowanej przez członków FOMC dynamiki wzrostu gospodarczego oraz w dół prognozy stopy bezrobocia w najbliższych kwartałach. Na utrzymanie ścieżki stóp procentowych Fed wpłynął zapewne utrzymywanie się wskaźnika inflacji na niskim poziomie i stabilizacja prognoz inflacyjnych. Brak zmian w oczekiwaniach większości członków FOMC co do przyszłej polityki monetarnej pomimo korzystniejszego scenariusza rozwoju sytuacji w sferze realnej, jak i przybliżenia perspektywy wdrożenia reformy podatkowej w USA, zostały odebrane przez rynek jako łagodny sygnał ze strony FOMC, co przyczyniło się do okresowego osłabienia dolara oraz lekkiego spadku rentowności papierów skarbowych w USA, jednak te efekty okazały się krótkotrwałe.

■ Praktycznie bez reakcji rynkowej przeszło posiedzenie rady Europejskiego Banku Centralnego. Rada, zgodnie z oczekiwaniami, utrzymała stopy procentowe na niezmiennym poziomie, w tym stopę repo na poziomie 0,0% i stopę depozytową na poziomie -0,40%. Podtrzymany został także plan skupu aktywów (ogłoszony w październiku) w skali 30 mld EUR miesięcznie od stycznia do września 2018 r. lub dłużej, tak długo, aż rada jako trwałe oceni dostosowanie ścieżki inflacji odpowiadające celowi inflacyjnemu. W komunikacie po posiedzeniu Rada: - utrzymała zapis *forward guidance* dot. długiego okresu stabilizacji stóp procentowych; - podtrzymała opcję dalszego wydłużenia programu skupu aktywów; - utrzymała asymetryczny bilans ryzyka dla perspektyw programu QE; - podtrzymała zapowiedź długiego okresu reinwestycji zapadających aktywów po zakończeniu programu skupu aktywów. W najnowszej prognozie makroekonomicznej EBC znacząco podwyższył ścieżkę wzrostu PKB, przy obniżeniu prognozy inflacji bazowej. Prezes EBC w trakcie konferencji prasowej dwukrotnie powtórzył, że co prawda lepsze dane makroekonomiczne zwiększają prawdopodobieństwo wzrostu inflacji, niemniej same w sobie nie są celem polityki pieniężnej, z tego względu konieczne jest utrzymanie znaczącej skali luzowania polityki pieniężnej banku centralnego.

■ Finalnie miniony tydzień zakończył się wyraźną poprawą nastrojów na rynkach akcji w USA stymulowanej przede wszystkim bliskim finałem procesu legislacyjnego dot. reformy podatkowej. W skali całego tygodnia indeks MSCI USA wzrósł o blisko 1%, osiągając najwyższy poziom w historii. Dodatkowo wspierająco na giełdy mogły oddziaływać korzystne perspektywy polityki monetarnej – niska inflacja sprzyjająca łagodnej polityce Fed, przy korzystnej aktywności sfery realnej. Te tendencje potwierdziły opublikowane w minionym tygodniu dane – niższy od

oczekiwań wyniku inflacji bazowej CPI oraz lepszy od oczekiwań wynik listopadowej sprzedaży detalicznej.

■ Pozytywne nastroje panowały także na wschodzących rynkach akcji, ze wzrostem indeksu MSCI o 0,4% w skali tygodnia. Z kolei na rynkach giełdowych strefy euro przeważały silne spadki notowań indeksów – w skali tygodnia indeks MSCI EMU spadł o 0,9%, głównie za sprawą silnych spadków indeksów we Włoszech (blisko 3%) i Hiszpanii (ponad 1,5%). W pierwszym przypadku przyczyną mogły być ubiegłotygodniowe doniesienia medialne, iż pod koniec roku (najprawomocniej 27-28. grudnia) prezydent Włoch rozwiąże parlament i rozpisze przedterminowe wybory parlamentarne, które najprawdopodobniej odbędą się w marcu przyszłego roku. Z kolei w drugim przypadku – zbliżające się wybory regionalne w Katalonii, które odbędą się w bieżącym tygodniu (21.12).

■ Dobre nastroje na amerykańskich giełdach i negatywne nastroje na rynkach w EMU nie „przeniosły się” na rynek walutowy. Podobnie, posiedzenia Fed i ECB nie pozostawiły trwalszego efektu na tym rynku. Zarówno kurs dolara, jak i euro (w ujęciu efektywnym) nie zmienił się istotnie w skali tygodnia – kurs USD/EUR poruszał się w trendzie bocznym w przedziale 1,173 – 1,183 USD/EUR. Także na bazowych rynkach obligacji ubiegły tydzień minął pod znakiem stabilizacji rentowności.

■ Z pozostałych ubiegłotygodniowych wydarzeń o charakterze politycznym - na unijnym szczycie przywódcy 27 krajów UE uznali, że postęp w pierwszej fazie rozmów dot. warunków Brexitu jest wystarczający, co pozwala przejść do kolejnego etapu negocjacji na temat przyszłych stosunków UE-Wik. Brytania, w tym umowy handlowej. W I etapie Wielka Brytania i strona unijna porozumiały się w kwestiach przyszłych praw obywateli UE w UK i brytyjskich w Unii, statusu granicy między Irlandią i Irlandią Płn. oraz rozliczeń finansowych. Zamknięcie z powodzeniem I etapu negocjacji nie wpłynęło jednak jednoznacznie pozytywnie na europejskie, w tym brytyjskie aktywa finansowe (umocnienie akcji ale osłabienie funta). Przy tej okazji wskazywano bowiem silniej na wyzwania dot. kolejnego, dużo trudniejszego etapu negocjacji dot. warunków gospodarczych, w tym umowy handlowej. W tym kontekście wskazuje się na duże wyzwanie jakim staje się dotrzymanie terminu zakończenia negocjacji dot. Brexitu (Wielka Brytania ma wystąpić z UE w marcu 2019 r).

■ Na polskim rynku w minionym tygodniu dominowała stabilizacja – zmiany notowań rodzimych aktywów finansowych były bardzo ograniczone. W skali tygodnia lekko umocnił się rynek papierów skarbowych – o 4 pkt. baz. obniżyły się rentowności 10-letnich papierów

skarbowych, indeks WIG wzrósł o 0,3%. Kurs złotego z kolei lekko stracił na wartości (niespełna 0,2% w skali tygodnia w ujęciu efektywnym), powracając w minionym tygodniu lekko powyżej poziomu 4,20 PLN/EUR i 3,60 PLN/CHF. Bez echa na krajowym rynku przeszło expose premiera Morawieckiego, jak i finalna publikacja CPI za listopad (podtrzymany wynik 2,5% r/r).

■ W bieżącym, przedświątecznym tygodniu najistotniejszym wydarzeniem będzie finał legislacyjnych prac nad reformą podatkową w USA. Na dzisiejszy dzień planowane jest głosowanie nad reformą w obu izbach Kongresu USA, zaś na środę – podpisanie jej przez prezydenta USA. W świetle deklaracji polityków republikańskich powszechne są obecnie oczekiwania, że reforma zostanie gładko przegłosowana w Kongresie, na fali tych oczekiwań w początkiem bieżącego tygodnia panują optymistyczne nastroje na globalnych rynkach akcji (w tym także w Europie). Jeśli reforma ostatecznie wejdzie w tym tygodniu w życie, można oczekiwać, że globalny rynek finansowy wejdzie w Nowy Rok w bardzo dobrych nastrojach.

■ Jednocześnie jako „łyżeczkę dziegciu” wskazać należy ryzyka polityczne w Europie, które mogą zakłócać nastroje rynkowe, w szczególności na rynkach europejskich. Wśród tych czynników ryzyka należy wskazać w krótkim okresie wybory regionalne w Katalonii (21. grudnia). Bieżące badania sondażowe wskazują na zwycięstwo partii opowiadających się za pozostaniem Katalonii regionem Hiszpanii w wyborach. Prawdopodobny jest scenariusz utworzenia koalicji przez wiele mniejszych partii co może być dodatkowym utrudnieniem dla podjęcia nowych rozmów dot. statusu regionu. W najbliższych tygodniach ryzyka w Europie może dodatkowo wzmocnić oczekiwane rozwiązanie parlamentu włoskiego z perspektywą wiosennych przedterminowych wyborów. W przypadku sytuacji we Włoszech komentatorzy wskazują na spore wyzwania dla utworzenia stabilnego rządu z odpowiednim poparciem w parlamencie.

■ Na rynku polskim oczekiwana jest seria miesięcznych danych ze sfery realnej za listopad (produkcja, sprzedaż, rynek pracy). Oczekiwane mocne dane mogą lekko wspierać polskie aktywa, niemniej wobec utrzymującej się jednoznacznie łagodnej retoryki RPP, dominującym czynnikiem także dla rynku krajowego pozostanie sytuacja rynkowa globalnie. Jednocześnie wraz ze zbliżaniem się końca tygodnia i okresu świątecznego aktywność inwestorów zapewne będzie słabnąć.

Dane i wydarzenia w bieżącym tygodniu

■ **Zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w listopadzie (18 grudnia)**

Oczekujemy, że w listopadzie dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw utrzymała się na październikowym poziomie 4,4% r/r. Oczekujemy, że cały czas popyt na pracę utrzymuje się na solidnym poziomie w warunkach utrzymującej się korzystnej koniunktury gospodarczej. Wysokie bazy odniesienia oraz ograniczenie zatrudnienia z tytułu obniżenia wieku emerytalnego są z kolei czynnikami ograniczającymi roczne wzrosty zatrudnienia.

Prognozujemy, że w listopadzie dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw obniżyła się do 6,7% r/r wobec 7,4% r/r w październiku. W listopadzie oczekujemy nieco niższego wzrostu wynagrodzeń w energetyce (zakładamy, że wyższa dynamika wzrostu płac w październiku była pochodną wypłat premii i nagród) oraz lekkiego wyhamowania dynamiki płac w handlu i usługach po skokowym wzroście tej dynamiki w październiku.

■ **Produkcja sprzedana przemysłu i produkcja budowlano-montażowa w listopadzie (19 grudnia)**

Prognozujemy, że dynamika produkcji sprzedanej przemysłu w listopadzie obniżył się do 9,0% r/r, wobec 12,3% r/r w październiku. Po solidnym wzroście produkcji październikowej (w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości) oczekujemy niewielkiego spadku produkcji w listopadzie, spójnego z uśrednionymi wynikami z miesięcy minionych. Dodatkowo zdecydowanie wyższa baza odniesienia sprzed roku dla danych za listopad skutkuje spadkiem rocznego indeksu produkcji.

Oczekujemy, że dynamika produkcji budowlano-montażowej obniżyła się w listopadzie do 14,1% r/r z 20,3% r/r w październiku. Po trzech miesiącach spadków, w listopadzie oczekujemy wyraźnego wzrostu produkcji budowlanej w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z wahań sezonowych. Spadek rocznej dynamiki wzrostu będzie zatem wyłącznie efektem skokowego wzrostu bazy odniesienia. Pod koniec 2016 r. rozpoczął się bowiem okres wyraźnego ożywienia aktywności w budownictwie.

■ **Wskaźnik PPI w listopadzie (19 grudnia)**

Prognozujemy, że w listopadzie wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) skokowo obniżył się do 1,9% r/r, wobec 3,0% r/r w październiku przy bardzo wysokiej bazie odniesienia

dla rocznego indeksu. Prognozujemy, że w skali miesiąca ceny produkcji wzrosły o 0,1%, przy dalszym wzroście cen w górnictwie i przetwórstwie w warunkach solidnego wzrostu cen hurtowych paliw.

■ **Sprzedaż detaliczna w listopadzie (19 grudnia)**

Oczekujemy, że w listopadzie dynamika sprzedaży detalicznej obniżyła się do 6,1% r/r w ujęciu realnym, wobec 7,1% r/r w październiku. Cały czas czynnikiem wspierającym solidne wzrosty sprzedaży detalicznej jest solidny wzrost konsumpcji prywatnej, jednocześnie zakładamy stopniowy spadek dynamiki sprzedaży z uwagi na rosnące bazy odniesienia.

■ **Stopa bezrobocia w listopadzie (22 grudnia)**

Oczekujemy, że stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła w listopadzie do 6,7%, wobec 6,6 r/r w październiku. Zakładamy, że w listopadzie mógł jeszcze utrzymywać się efekt silniejszego spadku liczby aktywnych zawodowo z tytułu przechodzenia na wcześniejszą emeryturę, przy już braku (notowanego w październiku) efektu skokowego spadku liczby bezrobotnych z tego tytułu (automatyczne wykreślenie z rejestru osób które nabyły prawa emerytalne). Listopad jest także zazwyczaj pierwszym miesiącem wzrostu stopy bezrobocia z tytułu efektów sezonowych. Z kolei w kierunku spadku stopy bezrobocia cały czas powinien wpływać rosnący popyt na pracę. Ryzyko dla prognozy stopy bezrobocia cały czas należy uznać za podwyższone ze względu na zaburzenia z tytułu obniżenia wieku emerytalnego. Wg prognoz MRPiPS stopa bezrobocia w listopadzie utrzymała się na październikowym poziomie 6,6%.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń w bieżącym tygodniu

poniedziałek 18. grudnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
14:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach, listopad	4,4% r/r	4,4% r/r	4,4% r/r
14:00	PL	Wynagrodzenie w przedsiębiorstwach, listopad	7,4% r/r	7,1% r/r	6,7% r/r
-	USA	Głosowanie w obu izbach Kongresu USA nad reformą podatkową	-	-	-
wtorek 19. grudnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
10:00	GER	Indeks nastrojów w gospodarce Ifo, grudzień	117,5 pkt.	117,5 pkt.	-
14:00	PL	Produkcja przemysłowa, listopad	12,30% r/r	9,0% r/r	9,0% r/r
14:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa, listopad	20,3% r/r	14,8% r/r	14,1% r/r
14:00	PL	Wskaźnik cen produkcji w przemyśle PPI, listopad	3,0% r/r	2,2% r/r	1,9% r/r
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna (w cenach stałych), listopad	7,1% r/r	6,6% r/r	6,1% r/r
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna (w cenach bieżących), listopad	8,0% r/r	7,6% r/r	7,4% r/r
środa 20. grudnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, listopad	5,48 mln. (annual)	5,52 mln. (annual)	-
czwartek 21. grudnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
-	HISP	Wybory w Katalonii	-	-	-
14:30	USA	Wzrost PKB, III kw. (ost.)	3,3% kw/kw anual.	3,3% kw/kw anual.	-
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 16.12	225 tys.	-	-
piątek 22. grudnia			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
10:00	PL	Stopa bezrobocia, listopad	6,6%	6,6% r/r	6,7% r/r
14:00	PL	Podaż pieniądza M3, listopad	5,7% r/r	4,9% r/r	5,2% r/r
14:30	USA	Dochody gospodarstw domowych, listopad	0,4% m/m	0,4% m/m	-
14:30	USA	Wydatki gospodarstw domowych, listopad	0,3% m/m	0,4% m/m	-
14:30	USA	Inflacja PCE, listopad	1,6% r/r	1,8% r/r	-
14:30	USA	Inflacja PCE- wskaźnik bazowy, listopad	1,4% r/r	1,5% r/r	-
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku, listopad	-0,8% m/m	1,6% m/m	-
16:00	USA	Wskaźnik nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan, grudzień (ost.)	96,8 pkt.	97,2 pkt.	-
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku pierwotnym, listopad	685 tys.	649 tys.	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

Krajowe dane i wydarzenia makroekonomiczne – grudzień

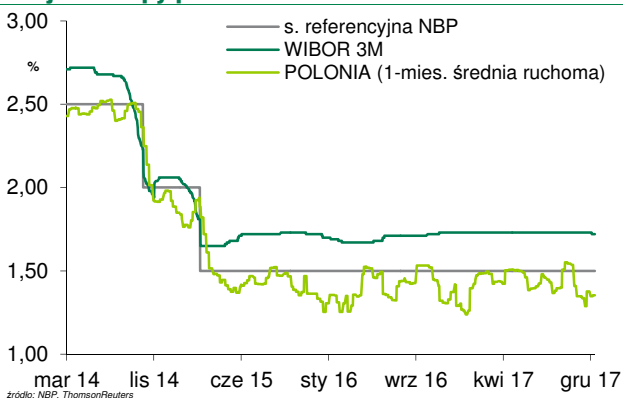
Wskaźnik		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ Bank
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	listopad	1.12	53,4 pkt.	54,3 pkt.	
Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej	PL	grudzień	4-5.12	1,50%	1,50%	
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	listopad	11.12	2,5% r/r (wst.)	2,5% r/r	
Wskaźnik inflacji bazowej CPI	PL	listopad	12.12	0,8% r/r	0,9% r/r	
Saldo w obrotach bieżących	PL	październik	14.12	-100 mln EUR	575 mln EUR	
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	listopad	18.12	4,4% r/r		4,4%
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	listopad	18.12	7,4%		6,7%
Produkcja przemysłowa	PL	listopad	19.12	12,3%		9,0%
Produkcja budowlano-montażowa	PL	listopad	19.12	20,3% r/r		14,1% r/r
Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI	PL	listopad	19.12	3,0% r/r		1,9% r/r
Sprzedaż detaliczna (w cenach stałych)	PL	listopad	19.12	7,1% r/r		6,1% r/r
Sprzedaż detaliczna (w cenach bieżących)	PL	listopad	19.12	8,0% r/r		7,4% r/r
Stopa bezrobocia	PL	listopad	22.12	6,6%		6,7%
Podaż pieniądza M3	PL	listopad	22.12	5,7%		5,2%
Inflacja CPI (wst.)	PL	grudzień	29.12	2,5%		-

Najważniejsze dane i wydarzenia makroekonomiczne z zagranicy – grudzień

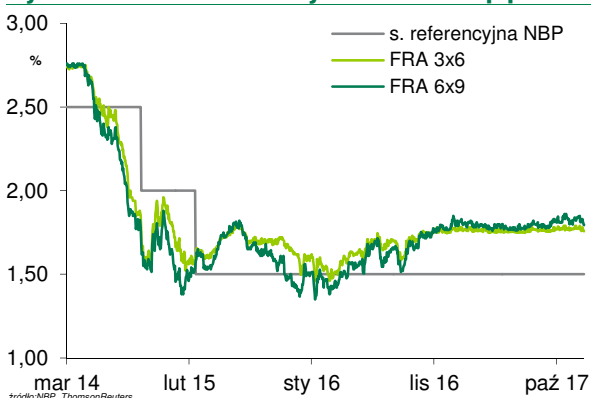
Wskaźnik		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury ISM - przemysł	USA	listopad	1.12	58,7 pkt.	58,4 pkt.	
Indeks koniunktury ISM - usługi	USA	listopad	5.12	60,1 pkt.	59,3 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	USA	listopad	8.12	261 tys.	210 tys.	
Stopa bezrobocia	USA	listopad	8.12	4,1%	4,1%	
Posiedzenie FOMC	USA	grudzień	13.12	1,25%	1,50%	
Produkcja przemysłowa	CHN	listopad	14.12	6,2% r/r	6,1% r/r	
Indeks koniunktury PMI - przemysł (wst.)	EMU	grudzień	14.12	60,1 pkt.	60,6 pkt.	
Indeks koniunktury PMI - usługi (wst.)	EMU	grudzień	14.12	56,2 pkt.	56,5 pkt.	
Posiedzenie Rady EBC	EMU	grudzień	14.12	0,0% / -0,4%	0,0% / -0,4%	
Szczyt UE ws. Brexitu	UE	-	14-15.12	-	-	
Wybory w Katalonii	ESP	-	21.12	-		-
Wskaźnik inflacji bazowej PCE	USA	listopad	22.12	1,4% r/r		1,5% r/r

Rynki finansowe

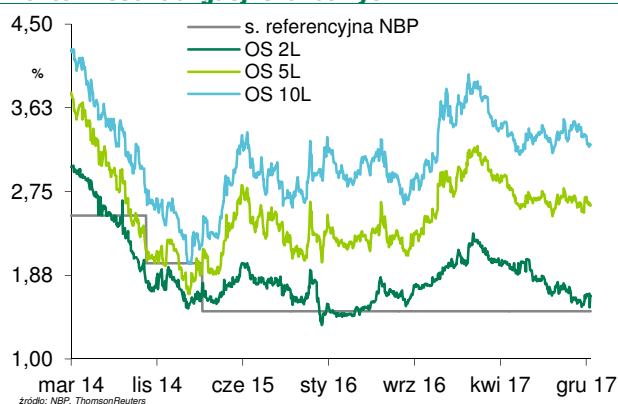
Krajowe stopy procentowe



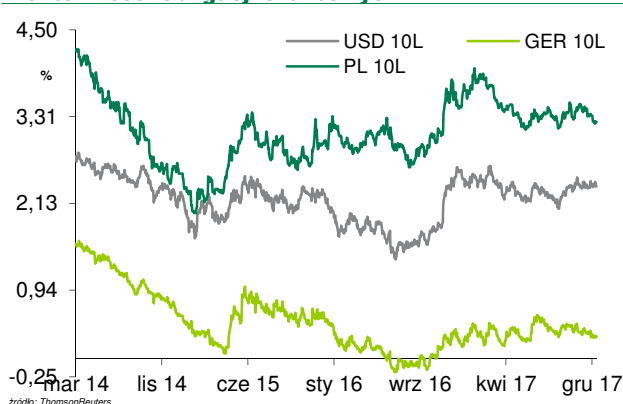
Rynek FRA - oczekiwania rynkowe dot. stóp proc.



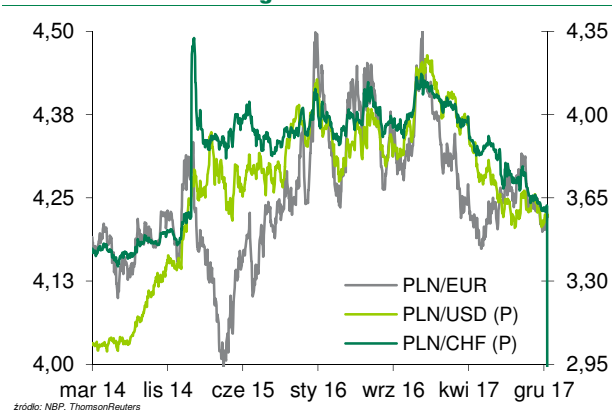
Rentowności obligacji skarbowych



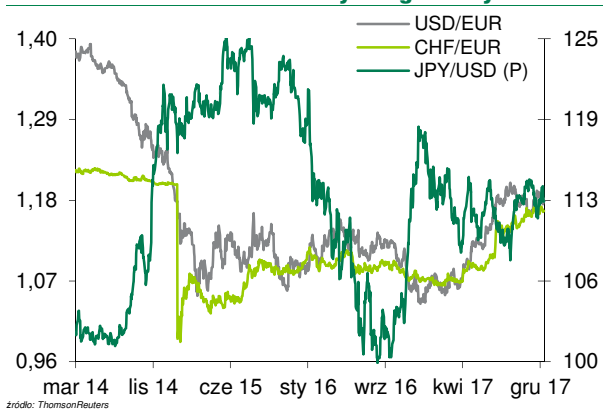
Rentowności obligacji skarbowych



Notowania kursu złotego



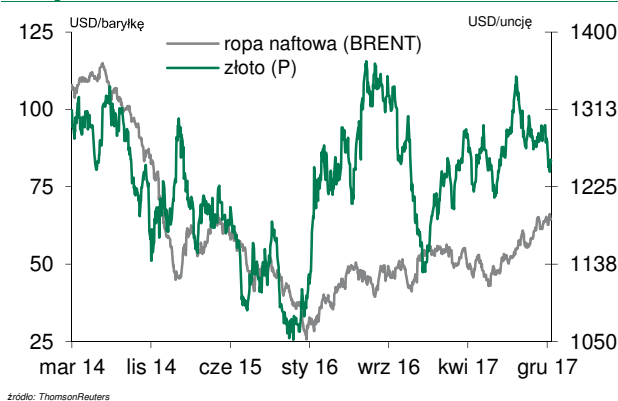
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

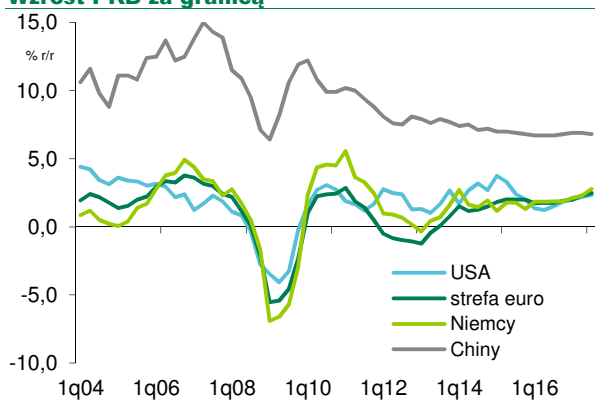


Ceny surowców

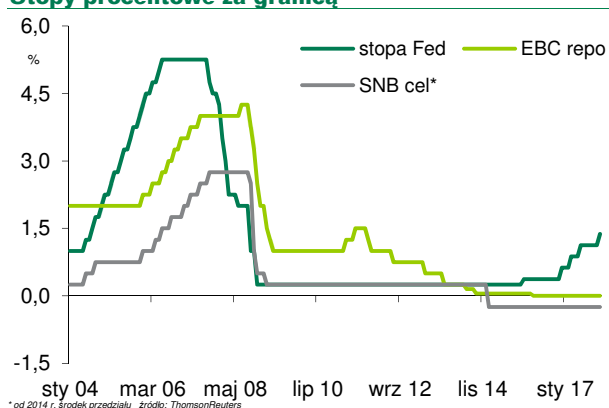


Sfera realna

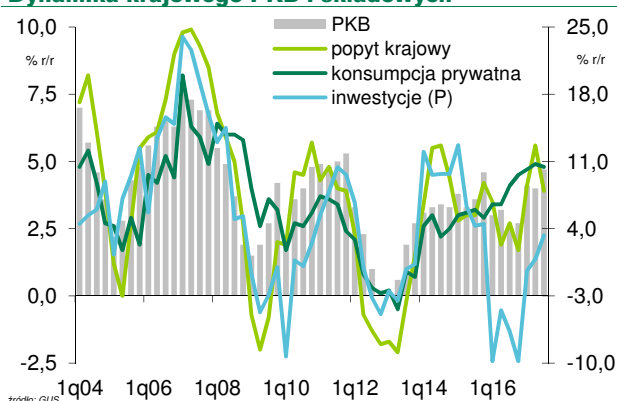
Wzrost PKB za granicą



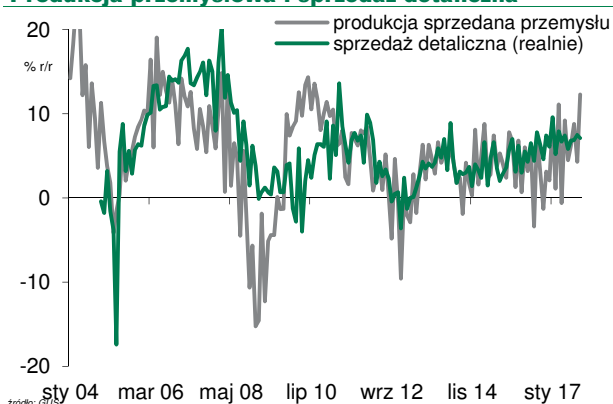
Stopy procentowe za granicą



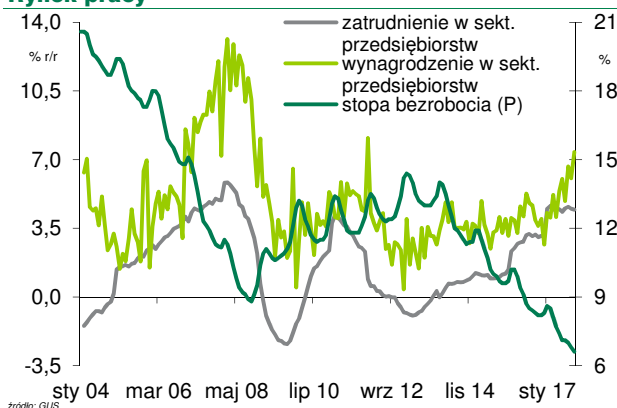
Dynamika krajowego PKB i składowych



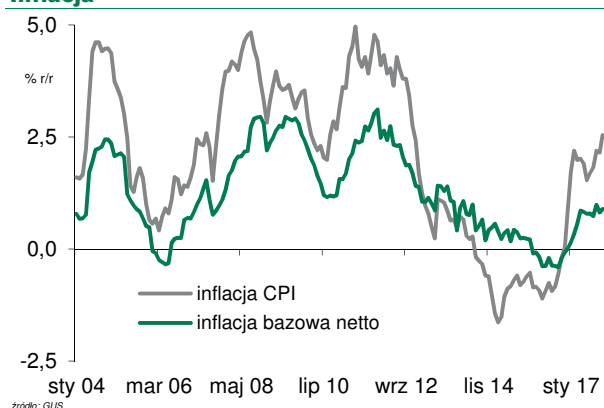
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



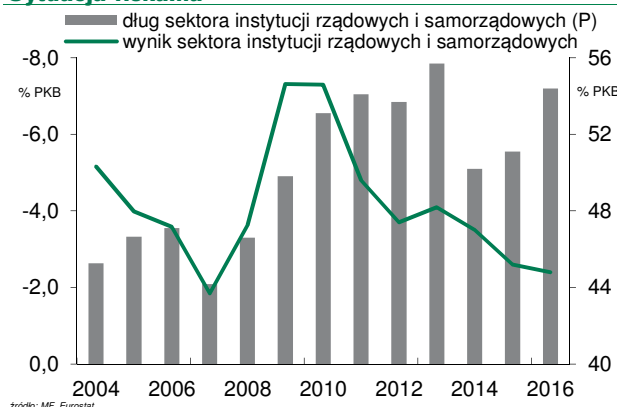
Rynek pracy



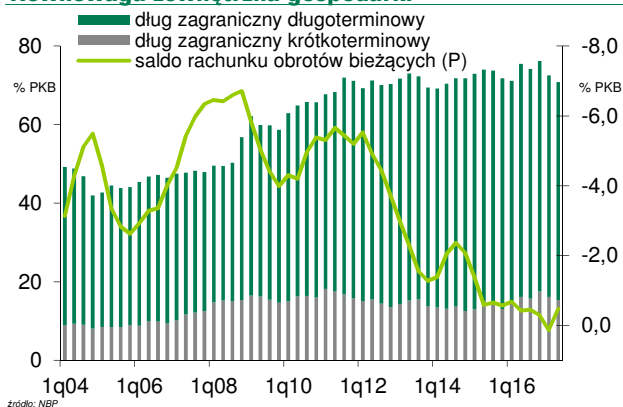
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzną gospodarki



Rynek finansowy

Wskaźnik		lis 17	2017-12-08	2017-12-15	sty 18	lut 18	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	1,72	1,72	1,73	1,73	1,73
Obligacje skarbowe 2L	%	1,57	1,68	1,66	1,70	1,70	1,75
Obligacje skarbowe 5L	%	2,72	2,64	2,60	2,75	2,80	2,85
Obligacje skarbowe 10L	%	3,34	3,25	3,24	3,35	3,40	3,45
PLN/EUR	PLN	4,21	4,20	4,22	4,25	4,25	4,25
PLN/USD	PLN	3,55	3,58	3,58	3,62	3,62	3,63
PLN/CHF	PLN	3,60	3,59	3,62	3,70	3,70	3,70
USD/EUR	USD	1,19	1,177	1,176	1,18	1,18	1,17
Stopa Fed	%	1,25	1,25	1,50	1,50	1,50	1,75
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	1,65	1,75	1,85
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,30	-0,30	-0,30
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	2,43	2,39	2,36	2,30	2,35	2,35
Obligacje skarbowe GER 10L	%	0,37	0,30	0,30	0,40	0,40	0,45

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.