

W tygodniu bieżącym kluczowe posiedzenie rady EBC, choć sytuacja w Katalonii coraz istotniejsza

■ W trakcie minionego tygodnia notowano stosunkowo niewielką zmienność cen aktywów na globalnym rynku finansowym. Sytuacja w Katalonii, choć nie stabilizowała się, to miała już ograniczony wpływ na sytuację rynkową, więcej uwagi zwróciły kwestie reformy podatkowej i polityki pieniężnej w USA. Notowania kursu złotego oraz złotych papierów skarbowych podążały generalnie za rynkami zagranicznymi, przy relatywnie słabszych wynikach krajowego rynku akcji.

■ Władze Katalonii w minionym tygodniu nie wycofały się z możliwości jednostronnego ogłoszenia niepodległości regionu, czym władze centralne warunkowały podjęcie rozmów dot. przyszłości regionu (jednocześnie nie odpowiedziano wprost na zapytanie rządu Hiszpanii, czy taka deklaracja została oficjalnie ogłoszona). Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami, rząd Hiszpanii podczas nadzwyczajnego posiedzenia w sobotę 21. października zdecydował o uruchomieniu art. 155 konstytucji i zaaprobował dekret odbierający rządowi Katalonii jego kompetencje i przekazujący kontrolę nad regionem władzom centralnym. Na podstawie artykułu 155 władze centralne mogą skorzystać z prawa weta wobec każdej decyzji parlamentu Katalonii. Decyzja rządu wymaga akceptacji przez Senat, gdzie partia premiera M. Rajoy'a ma większość. Głosowanie w tej sprawie zaplanowane jest na piątek, 27 października. Wstępna ocena decyzji rządu zostanie dokonana przez specjalną komisję senacką w najbliższy wtorek. Katalońskie organizacje pro-niepodległościowe wezwały do natychmiastowego ogłoszenia powstania republiki, w weekend doszło do nasilenia akcji protestacyjnych.

■ Podczas rozpoczynającego się w tygodniu minionym zjazdu Komunistycznej Partii Chin, władze podtrzymały dotychczasowe cele polityki gospodarczej, w tym kontynuację reform strukturalnych oraz większego znaczenia „jakości” rozwoju gospodarki względem miar ilościowych wzrostu gospodarczego. Publikowane w minionym tygodniu dane makroekonomiczne z chińskiej gospodarki potwierdziły oczekiwania bardzo stopniowego spowolnienia wzrostu gospodarczego (spadek dynamiki PKB w III kw. o 0,1 pkt. proc. do 6,8% r/r), głównie z tytułu wolniejszego wzrostu inwestycji, w tym inwestycji na rynku mieszkaniowym. Czynnikiem hamującym skalę spowolnienia powinna być natomiast stabilna konsumpcja prywatna oraz stabilne perspektywy dla eksportu.

**BIURO ANALIZ
MAKROEKONOMICZNYCH**

bosbank.analizy@bosbank.pl

ŁUKASZ TARNAWA
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

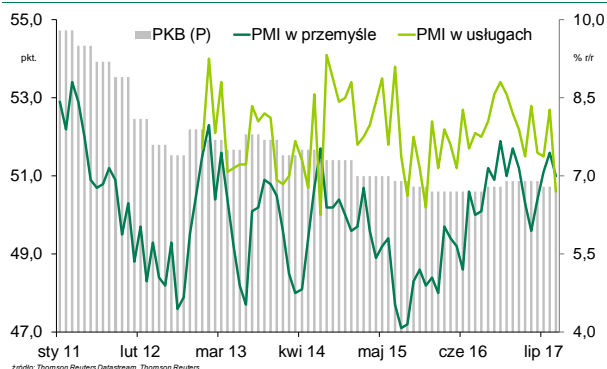
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA
Ekonomista

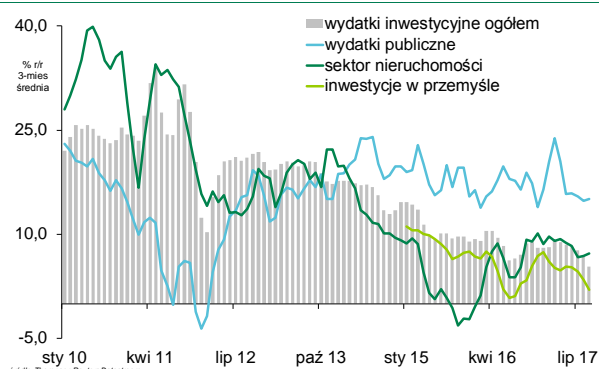
+48 515 111 698

janina.swiatkowska@bosbank.pl

Lekkie spowolnienie aktywności w chińskiej gospodarce...



... w głównej mierze z uwagi na wolniejszy wzrost inwestycji



■ Kongres USA przegłosował w minionym tygodniu budżet na 2018 r. (rok budżetowy rozpoczyna się z początkiem października 2017 r.). Decyzja o przegłosowaniu wpłynęła pozytywnie na oczekiwania rynkowe dot. szybkiego procedowania w Kongresie reformy podatkowej. Administracja prezydencka potwierdziła wcześniejsze deklaracje dot. uchwalenia stosownych ustaw jeszcze w listopadzie br. Ponadto więcej uwagi ponownie przyciągnęła kwestia perspektyw polityki pieniężnej w USA w kontekście kończącej się w lutym 2018 r. kadencji prezes Fed J. Yellen. Oczekuje się, że wskazanie nominacji na prezesa Fed odbędzie się w listopadzie. Choć J. Yellen jest w gronie potencjalnych kandydatów, to w opublikowanych wynikach ankiet agencji informacyjnych, największe szanse na otrzymanie nominacji przypisuje się J. Powellowi, uznawanemu za zwolennika bardziej „jastrzębiej” polityki pieniężnej.

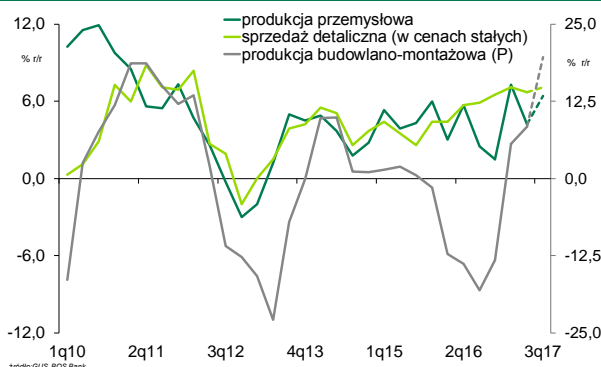
■ W rezultacie w minionym tygodniu wzrosły rentowności obligacji skarbowych w USA o 8 pkt. baz. w przypadku 10-letnich papierów. Na wartości straciły także papiery niemieckie, przy wzroście rentowności obligacji 10-letnich o 5 pkt. baz. Tym samym, poziomy rentowności SPW na rynkach bazowych powróciły do poziomów sprzed dwóch tygodni. Kurs euro wobec dolara wahał się w tygodniu minionym wokół poziomu 1,18 USD/EUR, przy minimalnych wzrostach (w ujęciu nominalnego efektywnego kursu) zarówno euro, jak i dolara. Notowaniom dolara sprzyjały wątki polityki pieniężnej oraz fiskalnej w USA, z kolei kurs euro mógł zyskiwać w wyniku solidnego spadku wartości brytyjskiego funta. Sytuacja w Hiszpanii nie szkodziła już aktywom europejskim. W minionym tygodniu minimalne zmiany notowano także w przypadku spreadów rentowności obligacji skarbowych na rynkach peryferyjnych względem papierów niemieckich. Minimalne zmiany notowały także indeksy akcyjne w krajach strefy euro.

■ Lekko na wartości zyskała giełda w USA (0,3%), przy zapewne pozytywnym wpływie oczekiwań dot. reformy podatkowej. Na tle rynków rozwiniętych słabiej wypadły rynki wschodzące, przy spadku syntetycznego indeksu MSCI EM o 0,6%, na co mogły wpłynąć publikacje słabszych danych z chińskiej gospodarki oraz już wyraźniejsze wyhamowanie trendu wzrostowego cen ropy naftowej (potwierdzenie tezy o jedynie okresowym wpływie czynników geopolitycznych na wzrost cen surowca w tygodniach wcześniejszych).

■ Na polskim rynku finansowym kurs złotego zyskał na wartości o ponad 0,5% w ujęciu zmian nominalnego efektywnego kursu. W relacji do euro, złoty wahał się nieznacznie, utrzymując się poniżej 4,25 PLN/EUR. Nieco silniej wzmocnił się względem franka szwajcarskiego (wyraźnie poniżej 3,70 PLN/CHF) oraz funta brytyjskiego. Wzrost rentowności obligacji skarbowych na dłuższym końcu krzywej dochodowości (o 8 pkt. baz. w przypadku 10-letnich obligacji) był wyłącznie pochodną zmian rentowności na rynkach bazowych. Spread rentowności papierów wobec ich odpowiedników na rynkach bazowych utrzymał się na niższym poziomie z tygodnia wcześniejszego. Słabsze wyniki notowała w minionym tygodniu krajowa giełda. Indeks WIG stracił w minionym tygodniu ponad 2%, na co w większym stopniu mogły wpływać negatywne niespodzianki dot. wyników spółek (np. PKN Orlen).

■ Bez wpływu na krajowe aktywa finansowe pozostała, zgodna z powszechnymi oczekiwaniami, decyzja agencji ratingowej S&P o utrzymaniu stabilnej oceny (BBB+) oraz perspektywy ratingu Polski, jak również publikacje danych makroekonomicznych. Choć dynamika produkcji sprzedanej przemysłu oraz produkcji budowlano-montażowej we wrześniu obniżyła się nieco silniej od oczekiwań (odpowiednio do 4,3% i 15,5% r/r), to trudno te informacje interpretować jako negatywne, biorąc pod uwagę skalę poprawy danych w sierpniu, jak również wrześniowe bardzo silne dane dot. sprzedaży detalicznej.

Silny wzrost inwestycji infrastrukturalnych wspiera odbicie dynamiki PKB w III kw. w kierunku 4,5% r/r



Bardzo korzystna sytuacja na krajowym rynku pracy powinna utrzymać solidną dynamikę konsumpcji

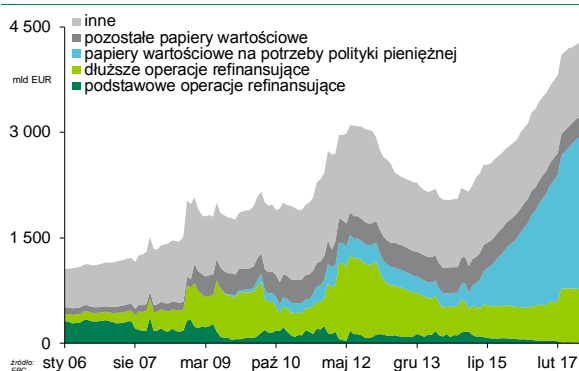


■ Opublikowane dane potwierdzają oczekiwania skokowego wzrostu dynamiki PKB w III kw. do 4,5% r/r, przy silnym przyspieszeniu dynamiki inwestycji SFP i jednocześnie wciąż bardzo silnej dynamice spożycia gospodarstw domowych. Korzystne wyniki konsumpcji wspiera bowiem cały czas bardzo dobra sytuacja na rynku pracy, przy wrześniowych danych wskazujących na stabilne wzrosty zatrudnienia (4,5% r/r) oraz utrzymującą się w okolicach 6% r/r dynamikę wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw. Korzystne perspektywy aktywności gospodarki w kwartałach nadchodzących potwierdziła także publikacja wyników badania NBP dot. koniunktury w sektorze przedsiębiorstw, które wskazały na bardzo dobre perspektywy popytu. Jednocześnie firmy pozostają ostrożne w zakresie dużych projektów inwestycyjnych, wskazując cały czas na problem niepewności regulacyjno-podatkowej. Coraz istotniejszą barierą dla rozwoju firm staje się jednak problem braku wykwalifikowanych pracowników, jak również (choć póki co w zdecydowanie mniejszym stopniu) rosnące koszty pracy.

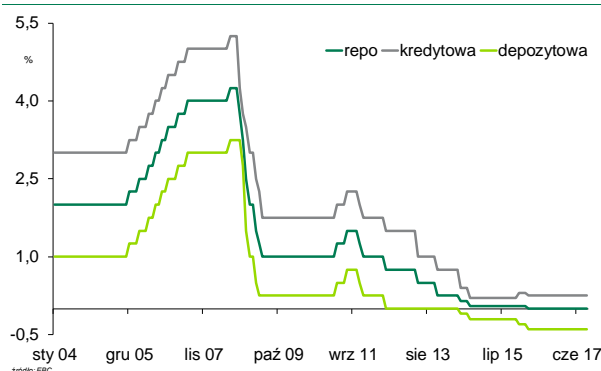
■ Wypowiedzi członków Rady (G. Ancyparowicz, J. Kropiwnicki, J. Osiatyński) z minionego tygodnia zdecydowanie wyraźniej wskazały na konieczność analizy danych dot. wynagrodzeń, jak również na możliwość zacieśnienia polityki pieniężnej przed końcem 2018 r., m.in. z uwagi na dynamiczny wzrost płac. Wypowiedzi te kontrastują z jeszcze łagodnym komunikatem Rady oraz wypowiedziami prezesa NBP po posiedzeniu RPP w październiku, właśnie w kontekście dynamiki wynagrodzeń.

■ Zapewne najważniejszym wydarzeniem w tygodniu bieżącym będzie posiedzenie rady EBC. Oczekujemy, że rada zdecyduje o wydłużeniu programu QE do połowy 2018 r., redukując od stycznia wartość miesięcznego skupu aktywów do ok. 40 mld EUR. Wzrost znaczenia ryzyka kursowego wspiera oczekiwania utrzymania bieżących zapisów *forward guidance*, w tym dla ścieżki stóp procentowych (brak rozpoczęcia podwyżek stóp do momentu zakończenia programu QE).

Oczekujemy, że rada EBC w 2018 r. będzie kontynuowała program skupu aktywów....



...i nie zmieni poziomu stóp procentowych (w tym stopy depozytowej)



■ W trakcie bieżącego tygodnia ponownie nieco więcej uwagi rynki będą zapewne przypisywać sytuacji w Katalonii oczekując na reakcję władz katalońskich oraz ostateczne, pod koniec tygodnia, decyzje władz centralnych. Podtrzymujemy naszą ocenę niskiego prawdopodobieństwa scenariusza kryzysowego w Katalonii, w następstwie realizacji scenariusza niepodległościowego, biorąc pod uwagę istotne ryzyka gospodarcze takiej decyzji, jak np. wyjście z Unii Europejskiej, w tym unii monetarnej, jak i małe prawdopodobieństwo przeforsowania takiego scenariusza na poziomie centralnym (znacząca przewaga w parlamencie hiszpańskim zwolenników utrzymania jedności Hiszpanii). Wciąż najbardziej prawdopodobnym scenariuszem pozostaje decyzja o przedterminowych wyborach do regionalnego parlamentu i rozpoczęcie z nowymi władzami rozmów dot. statusu regionu w przyszłości. Premier Hiszpanii M. Rajoy po decyzji rządu o uruchomieniu art. 155 zapowiedział przeprowadzenie wyborów w regionie najszybciej jak to możliwe, nie później niż w przeciągu kolejnych 6 miesięcy. Taką decyzję może podjąć w tygodniu bieżącym sam parlament Katalonii, co zapewne uspokoiłoby nastroje, nie można jednak wykluczyć decyzji władz Katalonii o formalnym ogłoszeniu niepodległości, co wiązałoby się z użyciem rozwiązań siłowych i w efekcie ponownie poskutkowało wyprzedzą aktywów europejskich i wzrostem globalnej premii za ryzyko.

■ Kolejne tygodnie przyniosą także informacje dot. ostatecznych decyzji włoskiego parlamentu dot. zmian w prawie wyborczym i mogą otworzyć dyskusję dot. terminu wyborów parlamentarnych w 2018 r. Ponadto w kolejnych tygodniach powinno pojawiać się także więcej informacji dot. rozpoczętych w tygodniu minionym rozmów koalicyjnych w Niemczech (pomiędzy CDU/CSU, FDP oraz partią Zielonych).

■ Niepewność dot. nominacji na prezesa Fed w tygodniach nadchodzących będzie zapewne utrzymywała się. Wciąż jednak to dane makroekonomiczne będą kluczowe dla decyzji FOMC dot. polityki pieniężnej. Oczekując zatem jedynie bardzo powolnego wzrostu inflacji w kwartałach kolejnych, przy zmianach w zakresie programu QE od IV kw. 2017 r., oczekujemy jedynie niewielkiej skali podwyżek stóp procentowych w USA w średnim okresie. Pozostajemy także bardzo sceptyczni co do szybkiego procesu wdrożenia reformy podatkowej w kształcie dotychczas zaprezentowanym przez administrację prezydenta. Biorąc pod uwagę powyższe dostrzegamy potencjał dla korekty poziomu rentowności obligacji skarbowych w USA, co powinno wspierać także papiery krajowe, ograniczając potencjalny negatywny wpływ wzrostu globalnej premii za ryzyko np. z tytułu sytuacji politycznej w Europie.

Dane i wydarzenia w bieżącym tygodniu

■ Stopa bezrobocia we wrześniu (24 października)

Oczekujemy, że we wrześniu stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się do 6,9% z 7,0% notowanych w sierpniu. Generalnie w okresie lipiec – październik zmiany wskaźnika sezonowości stopy bezrobocia są minimalne, stąd zakładamy, że wrześniowy spadek stopy bezrobocia będzie w dalszym ciągu wynikał z pozytywnych efektów cyklicznych tj. wzrostu popytu na pracę, jednocześnie przy utrzymaniu dużo niższej skali tego spadku w porównaniu do sytuacji sprzed kilku miesięcy. Wg szacunków MRPiPS stopa bezrobocia rejestrowanego we wrześniu obniżył się do 6,9%.

■ Posiedzenie rady EBC (26 października)

Oczekujemy, że rada EBC utrzyma na niezmiennym poziomie stopy procentowe (0,0% dla stopy repo oraz -0,4% dla stopy depozytowej), jednocześnie wydłuży programu skupu aktywów przy ograniczeniu jego miesięcznej wartości.

Na posiedzeniu w lipcu rada EBC zapowiedziała szerszą analizę dot. bieżącej polityki pieniężnej „na jesieni”, podczas konferencji prasowej po posiedzeniu we wrześniu prezes EBC M. Draghi powiedział, że rada EBC powinna być gotowa do jej przedstawienia na posiedzeniu w październiku. Biorąc pod uwagę utrzymujący się niski wskaźnik inflacji, w szczególności inflacji bazowej, jak również prognozy jego jedynie bardzo powolnego wzrostu, oczekujemy decyzji o wydłużeniu programu skupu aktywów (QE). Ważnym argumentem dla utrzymania akomodacyjnej polityki pieniężnej będzie także dotychczasowa, silna aprecjacja euro i obawa przed zbyt silnym wzmocnieniem waluty w sytuacji zbyt silnych zmian w polityce pieniężnej EBC. Jednocześnie z uwagi na korzystną sytuację w sferze realnej oczekujemy ograniczenia miesięcznej skali skupu aktywów (wobec bieżącego poziomu 60 mld EUR).

Oczekujemy, że rada ogłosi wydłużenie programu QE do połowy 2018 r., redukując począwszy od stycznia wartość miesięcznego skupu do ok. 40 mld EUR. W naszej ocenie rada będzie kontynuowała program w II poł. 2018 r., nie sądzimy natomiast, aby taka deklaracja została podjęta już na posiedzeniu w tygodniu bieżącym. Wzrost znaczenia ryzyka kursowego wspiera oczekiwania utrzymania bieżących zapisów *forward guidance*, w tym dla ścieżki stóp procentowych w kontekście programu QE (brak rozpoczęcia podwyżek stóp do momentu zakończenia programu QE). Bilans ryzyka dla prognozy wskazuje na scenariusz deklaracji dłuższego okresu skupu aktywów, przy większym ograniczeniu jego miesięcznej wartości.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń w bieżącym tygodniu

poniedziałek 23. października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
14:00	PL	Podaż pieniądza M3, wrzesień	5,5% r/r	5,6% r/r	5,7% r/r
wtorek 24. października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
09:30	GER	Indeks koniunktury PMI – przemysł, październik (wst.)	60,6 pkt.	60,0 pkt.	-
09:30	GER	Indeks koniunktury PMI – usługi, październik (wst.)	55,6 pkt.	55,7 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – przemysł, październik (wst.)	58,1 pkt.	57,8 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI – usługi, październik (wst.)	55,8 pkt.	55,9 pkt.	-
10:00	PL	Stopa bezrobocia, wrzesień	7,0% r/r	6,9% r/r	6,9% r/r
środa 25. października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
10:00	GER	Indeks nastrojów gospodarczych Ifo, październik	115,2 pkt.	115,1 pkt.	-
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe, wrzesień	2,0% m/m	1,0% m/m	-
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku pierwotnym, wrzesień	550 tys. annual.	555 tys. annual	-
czwartek 26. października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
11:00	EMU	Kredyty dla gospodarstw domowych, wrzesień	2,7% r/r	2,8% r/r	-
11:00	EMU	Kredyty dla przedsiębiorstw niefinansowych, wrzesień	2,5% r/r	2,5% r/r	-
13:45	EMU	Ogłoszenie decyzji EBC w sprawie parametrów polityki monetarnej QE bz	0,0% / -0,4%	0,0% / -0,4% zmiany w QE	0,0% / -0,4% zmiany w QE
14:30	EMU	Konferencja prasowa po posiedzeniu EBC	-	-	-
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 21.10	222 tys.	235 tys.	-
piątek 27. października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
14:30	USA	Wzrost PKB, III kw. (wst.)	3,1% kw/kw annual.	2,6% kw/kw (annual)	-
16:00	USA	Indeks nastrojów konsumentów U. Michigan, październik (ost.)	101,1 pkt.	100,8 pkt.	-
poniedziałek 30. października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
07:00	GER	Sprzedaż detaliczna, wrzesień	-0,4% m/m; 2,8% r/r	2,9% r/r	-
11:00	EMU	Wskaźnik nastrojów gospodarczych, październik	113 pkt.	-	-
13:30	USA	Dochody gospodarstw domowych, wrzesień	0,2% m/m	0,4% m/m	-
13:30	USA	Wydatki gospodarstw domowych, wrzesień	0,1% m/m	0,7% m/m	-
13:30	USA	Wskaźnik inflacji PCE, wrzesień	0,2% m/m; 1,4% r/r	-	-
13:30	USA	Wskaźnik inflacji bazowej PCE, wrzesień	0,1% m/m; 1,3% r/r	0,2% m/m; 1,4% r/r	-

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

Krajowe dane i wydarzenia makroekonomiczne – październik

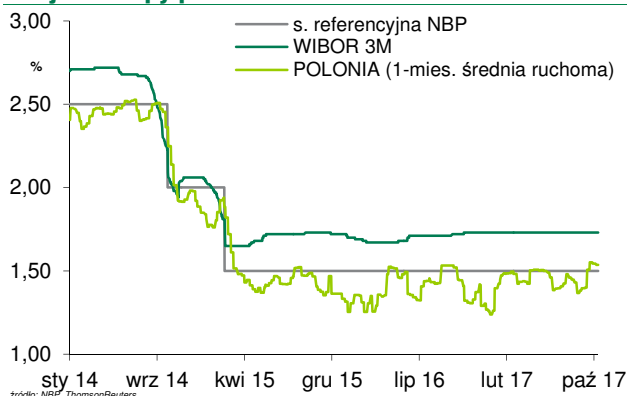
Wskaźnik		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ Bank
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	wrzesień	2.10	52,5 pkt.	53,7 pkt.	
Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej	PL	październik	3-4.10	1,50%	1,50%	
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	wrzesień	12.10	2,2% r/r (wst.)	2,2% r/r	
Wskaźnik inflacji 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		6,9% r/r
Inflacja CPI (wst.)	PL	październik	31.10	2,2% r/r		-

Najważniejsze dane i wydarzenia makroekonomiczne z zagranicy – październik

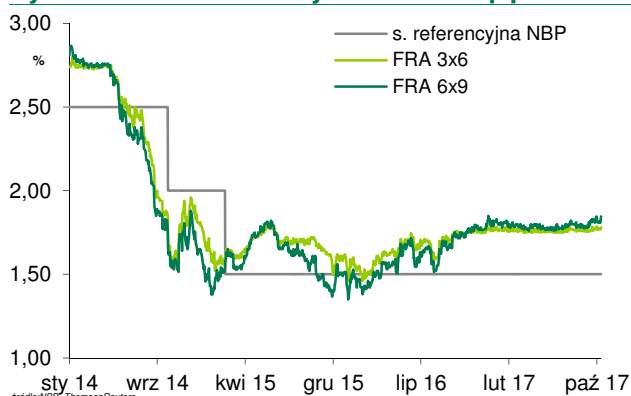
Wskaźnik		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury ISM - przemysł	USA	wrzesień	2.10	58,8 pkt.	60,8 pkt.	
Indeks koniunktury ISM - usługi	USA	wrzesień	4.10	55,3 pkt.	59,8 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	USA	wrzesień	6.10	169 tys.	-33 tys.	
Stopa bezrobocia	USA	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.		57,8 pkt.
Indeks koniunktury PMI - usługi (wst.)	EMU	październik	24.10	55,6 pkt.		55,9 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 anual.		2,6% 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		-

Rynki finansowe

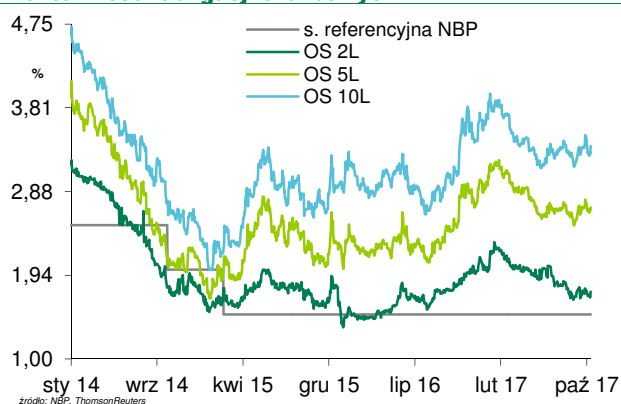
Krajowe stopy procentowe



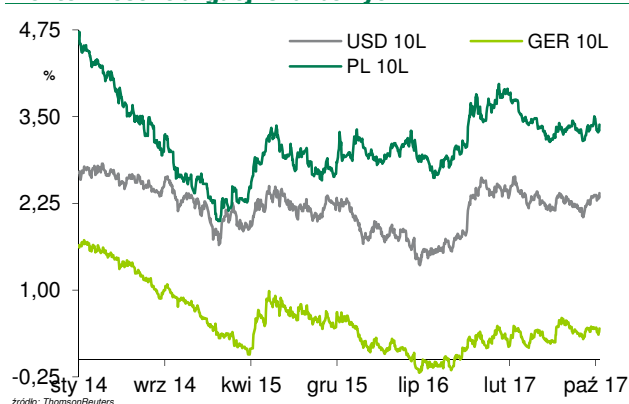
Rynek FRA - oczekiwania rynkowe dot. stóp proc.



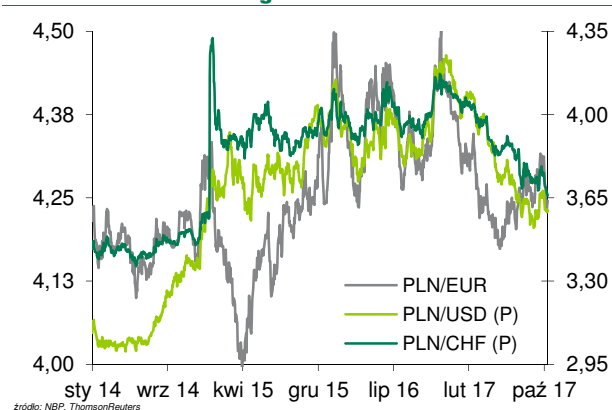
Rentowności obligacji skarbowych



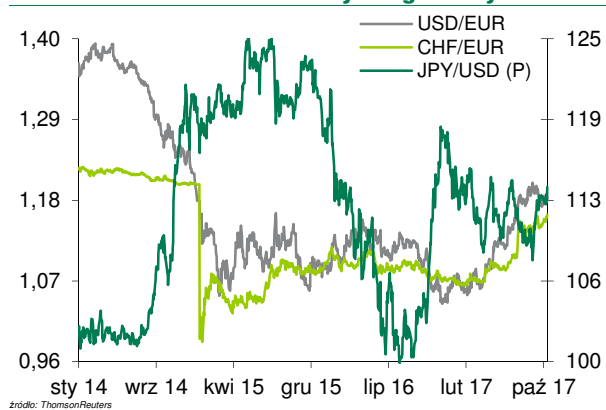
Rentowności obligacji skarbowych



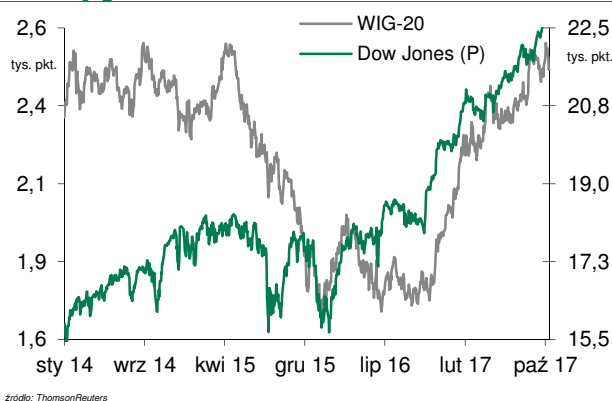
Notowania kursu złotego



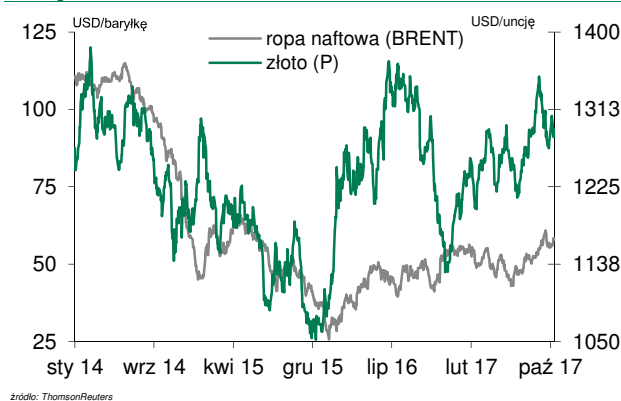
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

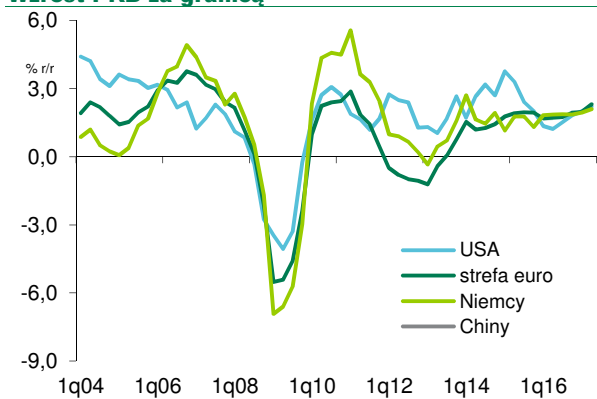


Ceny surowców

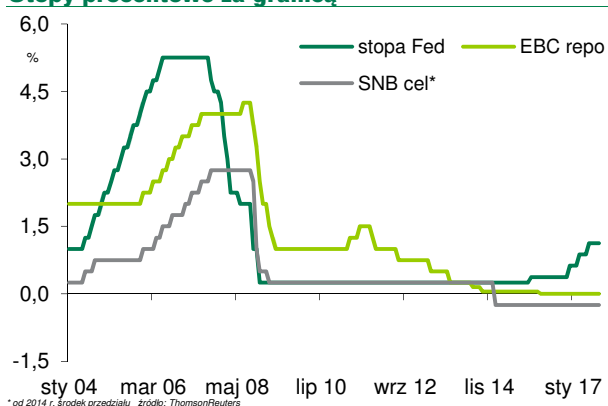


Sfera realna

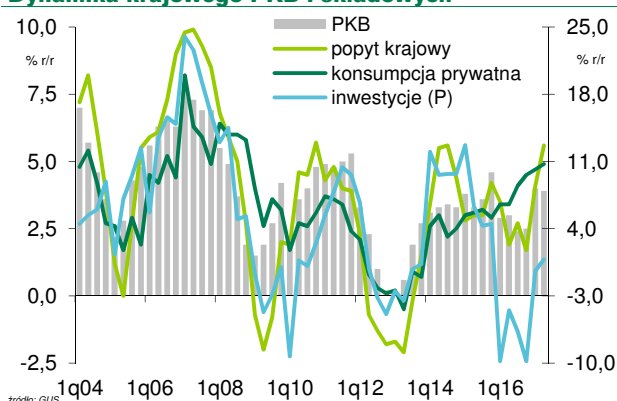
Wzrost PKB za granicą



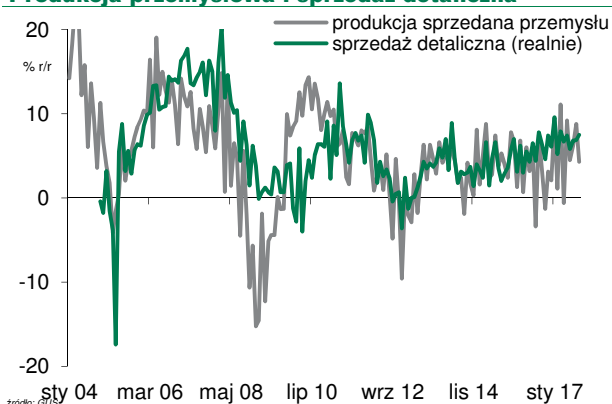
Stopy procentowe za granicą



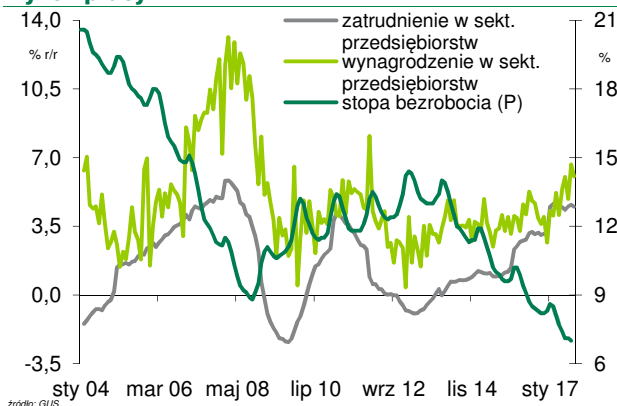
Dynamika krajowego PKB i składowych



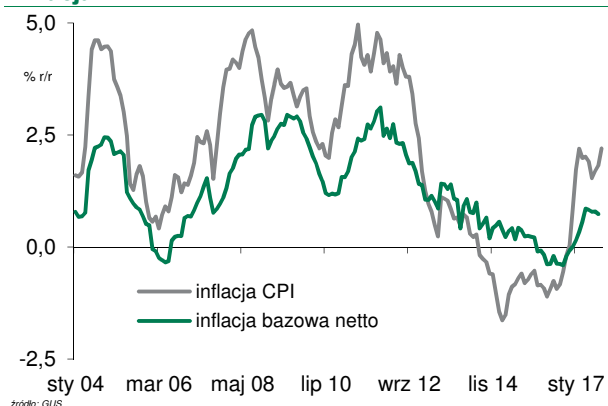
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



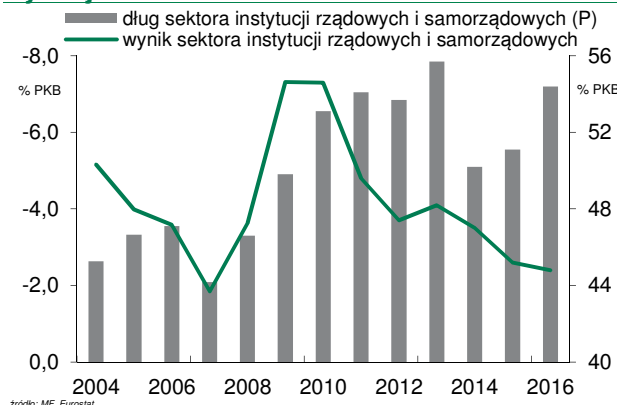
Rynek pracy



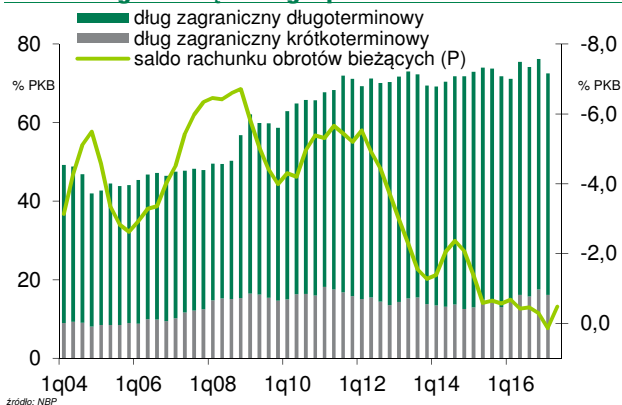
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Rynek finansowy

Wskaźnik		wrz 17	2017-10-13	2017-10-20	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	1,75	1,80	1,85	1,95
Obligacje skarbowe 5L	%	2,68	2,66	2,70	2,75	2,80	2,85
Obligacje skarbowe 10L	%	3,35	3,31	3,39	3,35	3,40	3,45
PLN/EUR	PLN	4,31	4,26	4,25	4,25	4,25	4,30
PLN/USD	PLN	3,65	3,60	3,60	3,60	3,62	3,68
PLN/CHF	PLN	3,76	3,69	3,66	3,74	3,77	3,81
USD/EUR	USD	1,18	1,182	1,179	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	2,29	2,40	2,15	2,05	2,00
Obligacje skarbowe GER 10L	%	0,46	0,40	0,45	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.