

W tym tygodniu posiedzenie FOMC istotniejsze od rady EBC. W tle szczyt UE i ustawa podatkowa w USA.

■ W minionym tygodniu na globalnym rynku finansowym panowały generalnie pozytywne nastroje wspierane przez wydarzenia o charakterze politycznym, m.in. postęp w negocjacjach UK-UE dot. warunków Brexitu, kontynuowanie negocjacji dot. uspołnienienia projektów reformy podatkowej między projektami obu izb Kongresu USA oraz przegłosowanie prowizorium budżetowego zapewniające finansowanie fundusze administracji federalnym w USA przez kolejne dwa tygodnie i dające czas na uzgodnienie finalnego kształtu reformy przed końcem roku. Opublikowane pod koniec tygodnia solidne dane z rynku pracy w USA wskazały na kontynuację poprawy sytuacji w zakresie zatrudnienia, przy utrzymującej się słabości dynamiki płac. Na rynku polskim korzystne nastroje globalne sprzyjały generalnemu wzmocnieniu notowań krajowych aktywów, przy ograniczonym wpływie na notowania aktywów wydarzeń krajowych: posiedzenia RPP oraz informacji o decyzji PiS o desygnowaniu Mateusza Morawieckiego na stanowisko premiera.

■ Miniony tydzień obfitował w wydarzenia ze sfery politycznej. W Europie, po długich negocjacjach, w piątek rano Komisja Europejska poinformowała, że osiągnięto istotne postępy w każdym z trzech priorytetowych obszarów negocjacji dot. Brexitu, tj. praw obywateli UE, zobowiązań finansowych Wlk. Brytanii oraz dialogu w sprawie „twardej” granicy między Irlandią a Irlandią Płn. Z kolei w Niemczech, pod koniec tygodnia, podczas zjazdu SPD delegaci zdecydowali, że socjaldemokraci podejmą rozmowy z blokiem CDU - CSU nt. warunków utworzenia koalicyjnego rządu. Bezpośrednio po osiągnięciu słabego wyniku przez SPD we wrześniowych wyborach parlamentarnych, partia ta zdecydowała o przejściu do opozycji, jednak po niepowodzeniu negocjacji między CDU-CSU a FDP i Partią Zielonych, SPD zdecydowała jednak o podjęciu negocjacji nt. warunków współpracy „Wielkiej Koalicji”.

■ Z kolei w USA kontynuowane były prace nad uzgodnieniem ostatecznej wspólnej wersji obu izb Kongresu ustawy wprowadzającej zmiany w systemie podatkowym. Pod koniec minionego tygodnia na pierwszy plan wysunęła się debata o skali obniżki CIT. Choć pierwotnie obie izby postulowały obniżenie podatku dla przedsiębiorstw do 20% z 35%, to obecnie dyskusja dotyczy redukcji CIT do poziomu 22%. Jednocześnie pod koniec tygodnia udało się przegłosować prowizorium

**DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA
AKTYWAMI I PASYWAMI**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

budżetowe na kolejne dwa tygodnie, zapewniające do 22 grudnia środki finansowe urzędowi federalnym, co daje dodatkowy czas na uzgodnienie finalnego kształtu reformy. Tym samym, choć finalny kształt i termin wejścia w życie reformy podatkowej pozostają nadal niepewne, postępujące w minionym tygodniu prace wspierały umiarkowanie optymistyczne oczekiwania na pomyślny finał tego procesu przed końcem bieżącego roku, stabilizując nastroje rynkowe.

■ W trakcie minionego tygodnia napłynęły nieco mniej spektakularne dane nt. gospodarek USA i Niemiec, po wcześniejszej serii bardzo dobrych danych. Wskaźnik ISM aktywności w usługach w USA w listopadzie obniżył się do 57,4 pkt. z 12-letniego szczytu 60,1 pkt. w październiku. Mieszane dane napłynęły z niemieckiego przemysłu, gdzie w październiku produkcja spadła o 1,4% m/m wobec oczekiwanych 0,9% r/r, jednak zamówienia w przemyśle w trzecim miesiącu z rzędu zaskoczyły *in plus*. W końcówce tygodnia, najistotniejsza w minionym tygodniu publikacja danych nt. rynku pracy w USA, przyniosła generalnie solidny wynik, wskazując na utrzymującą się poprawę na amerykańskim rynku pracy. W listopadzie liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w USA wzrosła o 228 tys. wobec oczekiwanych 195 tys. Listopadowa stopa bezrobocia wyniosła 4,1%, zgodnie z konsensusem, bez zmian względem października. Jedynie dynamika wynagrodzeń godzinowych (tradycyjnie) lekko rozczarowała – wynosząc 2,5% r/r wobec oczekiwanych 2,7% r/r oraz 2,3% r/r w październiku.

■ Przy pozytywnych informacjach z obszaru polityki, na światowych rynkach akcji panowały generalnie pozytywne nastroje – w skali tygodnia indeks MSCI World wzrósł o 0,6%. Jednakże inaczej niż przed tygodniem, kiedy to poprawa nastrojów dotyczyła wyłącznie rynku USA, tym razem wyraźnie silniej wzrosły indeksy na giełdach europejskich, zapewne po części jako efekt odreagowania wyraźnych spadków z poprzedniego tygodnia. Jednocześnie w minionym tygodniu obserwowane było umocnienie dolara i osłabienia euro (w ujęciu kursu efektywnego) zapoczątkowane pod koniec poprzedniego tygodnia. W efekcie po osłabieniu dolara pod koniec listopada w okolice 1,19 USD/EUR – blisko lokalnego minimum, w ubiegłym tygodniu kurs dolara umocnił się wobec euro poniżej poziomu 1,18 USD/EUR. Ruch ten wspierany był oczekiwaniami na wdrożenie reformy podatkowej i perspektywą zacieśnienia polityki monetarnej Fed, przy oczekiwanej stabilizacji polityki EBC. Z kolei na bazowych rynkach obligacji skarbowych w skali całego tygodnia miała miejsce praktycznie stabilizacja notowań rentowności.

■ Na polskim rynku finansowym najsilniejsza zmiana notowań miała miejsce w przypadku długoterminowych obligacji skarbowych. W skali

tygodnia rentowności papierów długoterminowych obniżyły się o blisko 10 pkt. baz. (w okolice poziomu 3,25%), przy wyraźnym zawężeniu spreadu między rentownościami długoterminowych papierów złotych, a ich odpowiednikami na rynkach bazowych. Silny wzrost cen polskich papierów długoterminowych odbywał się w kontekście obserwowanego w minionym tygodniu wyraźnego napływu kapitału zagranicznego na rynki instrumentów dłużnych gospodarek wschodzących. Dodatkowo czynnikiem wspierającym krajowy rynek mogły być oczekiwane niskie podaże papierów skarbowych. W skali tygodnia wzrósł także WIG (0,6% w skali tygodnia) wspierany sytuacją na rynkach europejskich, zaś kurs złotego stabilizował się na lokalnie mocnych poziomach (ok. 4,20 PLN/EUR i 3,60 PLN/CHF).

■ W przypadku rynku polskiego lokalne wydarzenia: posiedzenie RPP oraz informacja o decyzji PiS o desygnowaniu na stanowisko premiera Mateusza Morawieckiego, który zastąpi premier Beatę Szydło, miały ograniczony wpływ na notowania rodzimych aktywów. W przypadku RPP, pomimo utrzymania łagodnej retoryki przez Radę (pomimo wysokiej dynamiki PKB za III kw. i osiągnięcia przez listopadowy indeks CPI celu inflacyjnego NBP), rentowności krótkoterminowych papierów skarbowych nawet lekko wzrosły w okolice 1,70%, antycypując perspektywę zacieśnienia polityki monetarnej RPP w dłuższym okresie.

■ Na bieżący tydzień zaplanowane są posiedzenia zarówno Komitetu Otwartego Rynku Fed (FOMC), jak i rady Europejskiego Banku Centralnego. Po październikowym wydłużeniu przez radę EBC programu skupu aktywów do III kw. powszechnie oczekuje się stabilizacji parametrów polityki pieniężnej w najbliższych miesiącach. Bardziej interesujące mogą być z kolei wypowiedzi prezesa EBC Mario Draghi w kontekście nieco bardziej „jastrzębiego” wydźwięku zapisów z dyskusji podczas październikowego posiedzenia rady wobec wcześniejszego przekazu zaprezentowanego w komunikacie oraz podczas konferencji prasowej po październikowym posiedzeniu EBC.

■ W przypadku FOMC, powszechnie oczekuje się podwyżki stóp procentowych Fed w skali 25 pkt. baz., nieco więcej niepewności wiąże się natomiast z perspektywą średnioterminową zaostrzenia polityki pieniężnej, przy oczekiwaniach rynkowych wskazujących na wyraźnie niższą skalę tego zaostrzenia wobec prognoz członków FOMC. Pomimo utrzymującego się niskiego wskaźnika inflacji bazowej oraz dynamiki wynagrodzeń (która nie zapowiada szybszego przyspieszenia inflacji) uważamy, że utrzymujące się świetne wyniki gospodarki amerykańskiej bardzo niski poziom stopy bezrobocia, a przede wszystkim bardzo dobre nastroje na rynkach finansowych oraz sprawne tempo wdrażania reformy podatkowej będą dla FOMC silnymi przesłankami dla podtrzymania

zapowiedzi dalszego procesu stopniowego zaostrzania polityki pieniężnej w miesiącach nadchodzących.

■ Biorąc pod uwagę zapowiedzi uchwalenia ustawy podatkowej w USA przed końcem br. oraz upływający 22. grudnia termin obowiązywania prowizorium budżetowego, dla rynków wciąż bardzo istotny pozostanie wątek sytuacji fiskalnej w USA. W środę odbędzie się pierwsze posiedzenie konferencji ustawodawczej, na której deputowani z Senatu i Izby Reprezentantów uzgadniać będą wspólną wersję ustawy reformującej system podatkowy. Biorąc pod uwagę dotychczasowy przebieg prac, scenariusz uchwalenia ustawy w zapowiadanym terminie oraz podwyższenia limitu długu publicznego jest bardzo prawdopodobny.

■ Informacje z minionego tygodnia wskazują na spore szanse oficjalnej decyzji UE (podczas szczytu 14. – 15. grudnia) co do zamknięcia pierwszego rozdziału negocjacji dot. Brexitu, co pozwoli na uruchomienie kolejnego etapu dot. m.in. przyszłych relacji handlowych między UE a Wielką Brytanią. Jednocześnie, należy zwrócić uwagę, że pozytywne informacje dot. sytuacji fiskalnej w USA, jak również negocjacji dot. Brexitu zostały już przez rynki zdyskontowane, stąd w większym stopniu rynki mogłyby silniej reagować na ewentualne informacje podważające taki scenariusz.

■ Z krajowych wydarzeń - według informacji Kancelarii Prezydenta zaprzysiężenie rządu z premierem Mateuszem Morawieckim na czele planowane jest na dziś na godzinę 17.00. Według dotychczasowych informacji zmiany na stanowiskach ministrów są planowane, niemniej dopiero z początkiem 2018 r., z kolei według informacji nieoficjalnych, na które powołują się agencje informacyjne, możliwa jest już pierwsza część rekonstrukcji rządu jeszcze przed dzisiejszym zaprzysiężeniem. Na wtorek zaplanowane jest głosowanie w Parlamencie dot. wotum zaufania dla rządu, co przy bezpiecznej większości partii rządzącej jest praktycznie formalnością. Sądzymy, że same zmiany dot. obsady stanowisk ministerialnych nie będą miały istotnego wpływu na krajowy rynek finansowy, dopiero ewentualne konkretniejsze informacje dot. działań gospodarczych nowego rządu (np. ostateczny kształt reformy OFE) mogą silniej wpływać na ceny krajowych aktywów finansowych.

Dane i wydarzenia w bieżącym tygodniu

■ Wskaźnik CPI w listopadzie – ost. szacunek (11 grudnia)

Oczekujemy, że GUS podtrzyma listopadowy wskaźnik CPI na poziomie 2,5% r/r, zgodnie ze wstępnym szacunkiem. Według naszych szacunków w listopadzie w kierunku wzrostu wskaźnika oddziaływał wzrost rocznej dynamiki cen paliw (wzrost cen ropy naftowej na rynkach światowych) oraz żywności. Oczekujemy wyższej dynamiki cen warzyw i owoców, a przede wszystkim ponownego wzrostu dynamiki żywności przetworzonej, przy „nowym” czynnikiem skokowego wzrostu cen jajek (wg naszych szacunków ponad 10% w skali miesiąca). Dodatkowo zapewne w kierunku wzrostu inflacji oddziaływał dalszy wzrost cen opału za sprawą wysokich cen węgla. Szacujemy, że kontrybucja pozostałych kategorii we wzrost listopadowego wskaźnika CPI była ograniczona, **przy oczekiwanym utrzymaniu wskaźnika inflacji bazowej na październikowym poziomie 0,8% r/r.**

■ Posiedzenie Komitetu Otwartego Rynku Rezerwy Federalnej (12-13 grudnia)

Oczekujemy, że na posiedzeniu we wrześniu FOMC podwyższy stopy procentowe o 25 pkt. baz. do poziomu 1,25% - 1,50% dla stopy funduszy federalnych. Jednocześnie oczekujemy, że FOMC utrzyma dotychczasowy harmonogram ograniczania skali reinwestycji zapadających instrumentów dłużnych w posiadaniu Fed. Podwyżka stóp w skali 25 pkt. baz. jest powszechnie oczekiwana, stąd zapewne ważniejsze będą wydźwięk komunikatu po posiedzeniu oraz wypowiedzi prezes Fed J. Yellen podczas konferencji prasowej po posiedzeniu. W jakimś stopniu wpływ wypowiedzi prezes Fed może ograniczać fakt zmiany na stanowisku prezesa Fed w lutym 2018 r., niemniej przy powszechnych ocenach zbliżonych poglądów J. Yellen oraz J. Powella na politykę pieniężną wciąż, wszelkie informacje będą zapewne istotne.

Sytuacja makroekonomiczna oraz rynkowa wskazuje na utrzymujące się różnicowanie wskaźników wpływających na politykę pieniężną Fed tj. z jednej strony świetne dane ze sfery realnej oraz z rynku pracy jak również korzystna sytuacja na rynku finansowym, a z drugiej strony bardzo niski wskaźnik inflacji oraz niskie tempo wzrostu wynagrodzeń ograniczające oczekiwania co do silniejszego wzrostu inflacji bazowej w przyszłości. Pomimo utrzymującej się niepewności dot. perspektyw inflacji, które w średnim okresie będą silniej wpływać na politykę pieniężną Fed, sądzimy, że w krótkim okresie komitet FOMC utrzyma retorykę wskazującą na zasadność utrzymania procesu zaostrzania

polityki pieniężnej. Dodatkowym argumentem za utrzymaniem stopniowych podwyżek stóp procentowych będzie sprawny proces wdrażania obniżki podatków w USA w ostatnich tygodniach. Choć oczekujemy, że skala podwyżek stóp procentowych Fed w 2018 r. będzie niższa wobec bieżących prognoz FOMC (właśnie z uwagi na niskie tempo wzrostu inflacji) nie sądzimy, aby członkowie komitetu zdecydowali się na jakiegokolwiek korekty prognozowanego poziomu stóp procentowych, przy utrzymującej się sporej niepewności w zakresie danych ze sfery realnej oraz danych inflacyjnych.

■ **Posiedzenie rady EBC (14 grudnia)**

Oczekujemy, że rada EBC na posiedzeniu w grudniu nie zmieni parametrów polityki pieniężnej utrzymując na niezmiennym poziomie stopy procentowe (0,0% dla stopy repo oraz -0,4% dla stopy depozytowej) oraz harmonogram skupu aktywów. Po październikowej decyzji o wydłużeniu programu skupu aktywów do września 2018 r. grudniowe posiedzenie rady nie będzie bardzo istotne z punktu widzenia średnioterminowych perspektyw polityki pieniężnej. Najprawdopodobniej najistotniejszym punktem konferencji prasowej po posiedzeniu będą kwestie dot. możliwości wydłużenia programu skupu aktywów poza III kw. 2018 r. oraz kwestia ewentualnego procesu podwyżek stóp procentowych w kontekście programu skupu aktywów. Zapisy dyskusji rady EBC z października mają nieco inny wydźwięk, wobec deklaracji prezesa M. Draghi podczas październikowej konferencji prasowej.

■ **Zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w październiku (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.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń w bieżącym tygodniu

| poniedziałek 11. grudnia | | | poprzednie dane | prognoza rynkowa* | prognoza BOŚ Bank |
|--------------------------|-----|---|---------------------|--------------------|--------------------|
| 14:00 | PL | Wskaźnik inflacji CPI, listopad (ost.) | 2,5% r/r (wst.) | 2,5% r/r | 2,5% r/r |
| wtorek 12. grudnia | | | poprzednie dane | prognoza rynkowa* | prognoza BOŚ Bank |
| 14:00 | PL | Wskaźnik inflacji bazowej CPI, listopad | 0,8% r/r | 0,9% r/r | 0,8% r/r |
| środa 13. grudnia | | | poprzednie dane | prognoza rynkowa* | prognoza BOŚ Bank |
| 14:30 | USA | Wskaźnik inflacji CPI/ bazowej, listopad | 2,0% r/r / 1,8% r/r | 2,2% r/r; 1,8% r/r | - |
| 20:00 | USA | Posiedzenie FOMC | 1,00-1,25% | 1,25-1,50% | 1,25-1,50% |
| 20:30 | USA | Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC | - | - | - |
| czwartek 14. grudnia | | | poprzednie dane | prognoza rynkowa* | prognoza BOŚ Bank |
| - | UE | Szczyt UE ws. Brexitu | - | - | - |
| 03:00 | CHN | Nakłady inwestycyjne, listopad | 7,3% r/r | 7,2% r/r | - |
| 03:00 | CHN | Produkcja przemysłowa, listopad | 6,2% r/r | 6,0% r/r | - |
| 03:00 | CHN | Sprzedaż detaliczna, listopad | 10,0% r/r | 10,2% r/r | - |
| 09:30 | GER | Indeks koniunktury PMI – przemysł, grudzień (wst.) | 62,5 pkt. | 62,0 pkt. | - |
| 09:30 | GER | Indeks koniunktury PMI – usługi, grudzień (wst.) | 54,3 pkt. | 54,6 pkt. | - |
| 10:00 | EMU | Indeks koniunktury PMI – przemysł, grudzień (wst.) | 60,1 pkt. | 69,7 pkt. | - |
| 10:00 | EMU | Indeks koniunktury PMI – usługi, grudzień (wst.) | 56,2 pkt. | 56,0 pkt. | - |
| 13:45 | EMU | Ogłoszenie decyzji Rady EBC ws. poziomu stóp procentowych | 0,0%/-0,4% | 0,0%/-0,4% | 0,0%/-0,4% |
| 14:00 | PL | Saldo na rachunku obrotów bieżących, październik | -100 mln EUR | 165 mln EUR | 271 mln EUR |
| 14:30 | EMU | Konferencja prasowa po posiedzeniu Rady EBC | - | - | - |
| 14:30 | USA | Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 09.12 | 236 tys. | - | - |
| 14:30 | USA | Sprzedaż detaliczna, listopad | 0,2% m/m | 0,3% m/m | - |
| piątek 15. grudnia | | | poprzednie dane | prognoza rynkowa* | prognoza BOŚ Bank |
| 15:15 | USA | Produkcja przemysłowa, listopad | 0,9% m/m | 0,3% m/m | - |
| poniedziałek 18. grudnia | | | poprzednie dane | prognoza rynkowa* | prognoza BOŚ Bank |
| 11:00 | EMU | Indeks inflacji HICP, listopad (ost.) | 0,1% m/m; 1,5% r/r | - | - |
| 11:00 | EMU | Indeks inflacji bazowej HICP, listopad (ost.) | -0,1% m/m; 0,9% r/r | - | - |
| 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 |

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

Krajowe dane i wydarzenia makroekonomiczne – grudzień

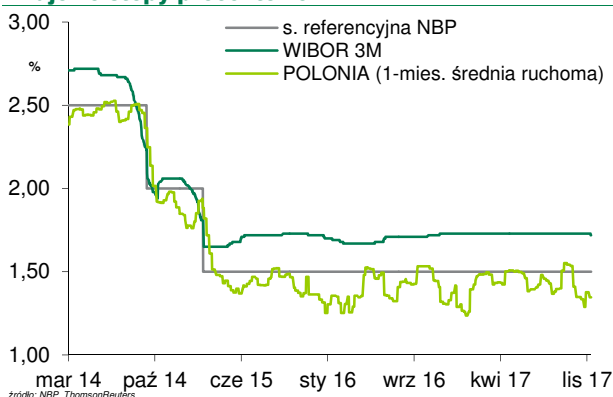
| Wskaźnik | | za okres | data | poprzednie dane | realizacja | prognoza BOŚ Bank |
|--|----|-------------|--------|-----------------|------------|-------------------|
| Indeks koniunktury PMI – przemysł | PL | listopad | 1.12 | 53,4 pkt. | 54,3 pkt. | |
| Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej | PL | 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 | | 0,8% r/r |
| Saldo w obrotach bieżących | PL | październik | 14.12 | -100 mln EUR | | 271 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

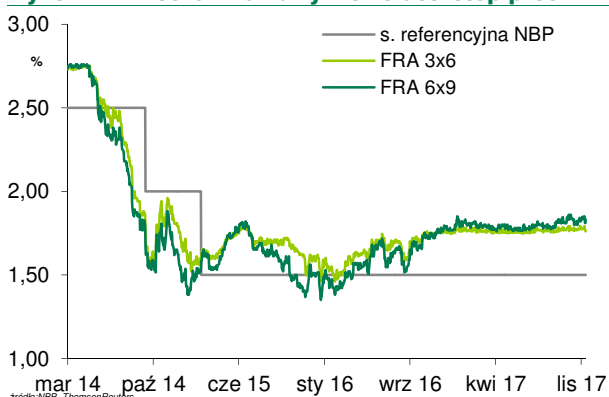
| Wskaźnik | | za okres | data | poprzednie dane | realizacja | prognoza rynkowa |
|--|-----|----------|----------|-----------------|------------|------------------|
| Indeks koniunktury ISM - przemysł | USA | listopad | 1.12 | 58,7 pkt. | 58,4 pkt. | |
| Indeks koniunktury ISM - usługi | USA | listopad | 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 | | 6,0% r/r |
| Indeks koniunktury PMI - przemysł (wst.) | EMU | grudzień | 14.12 | 60,1 pkt. | | 69,7 pkt. |
| Indeks koniunktury PMI - usługi (wst.) | EMU | grudzień | 14.12 | 56,2 pkt. | | 56,0 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 | | - |

Rynki finansowe

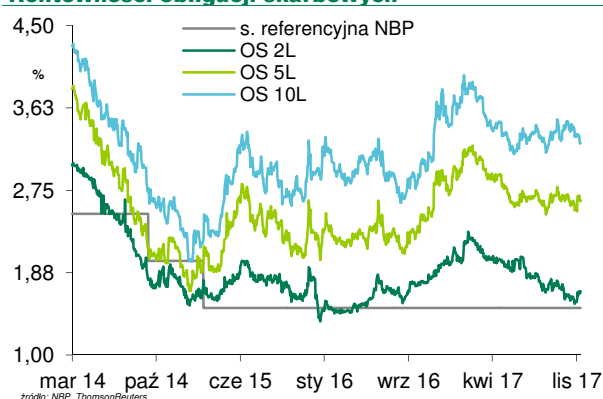
Krajowe stopy procentowe



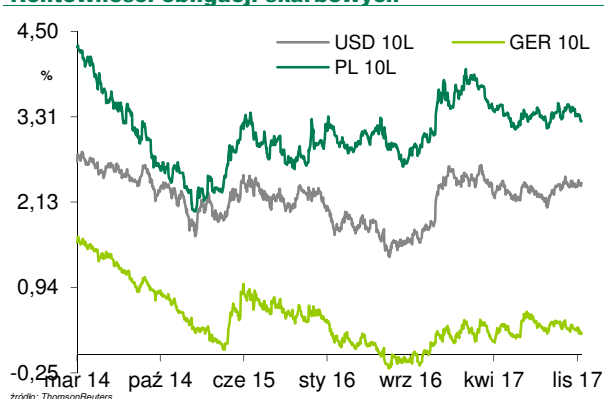
Rynek FRA - oczekiwania rynkowe dot. stóp proc.



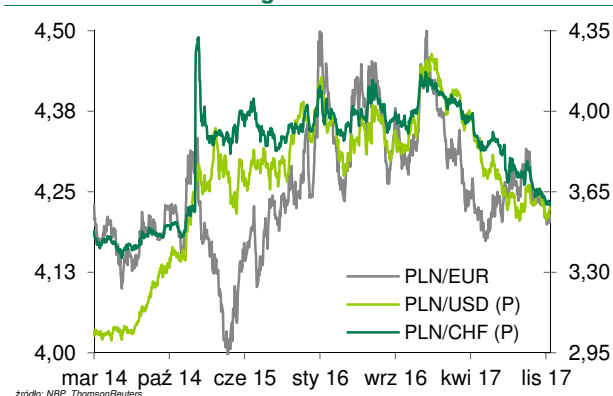
Rentowności obligacji skarbowych



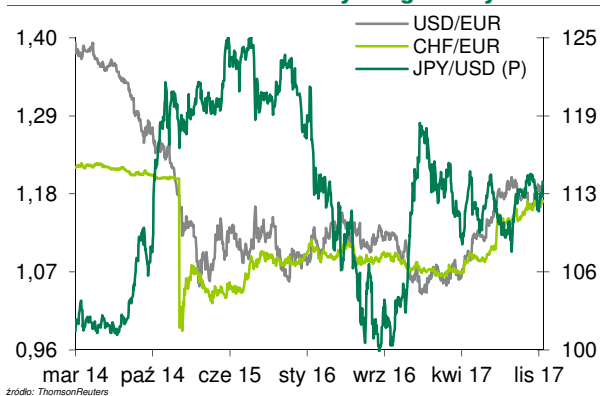
Rentowności obligacji skarbowych



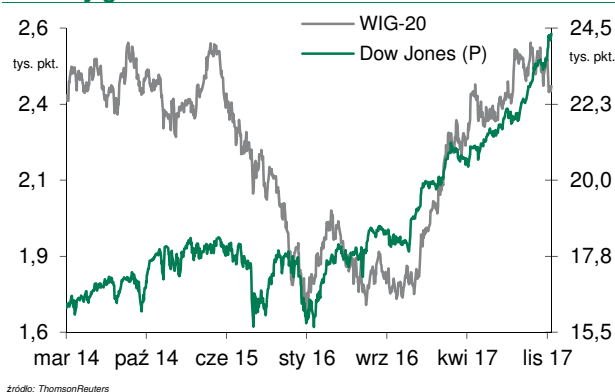
Notowania kursu złotego



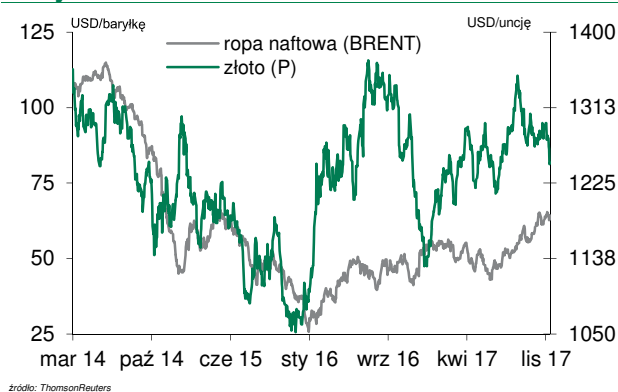
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

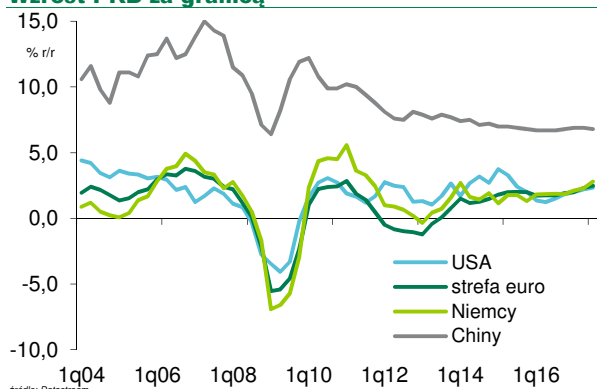


Ceny surowców

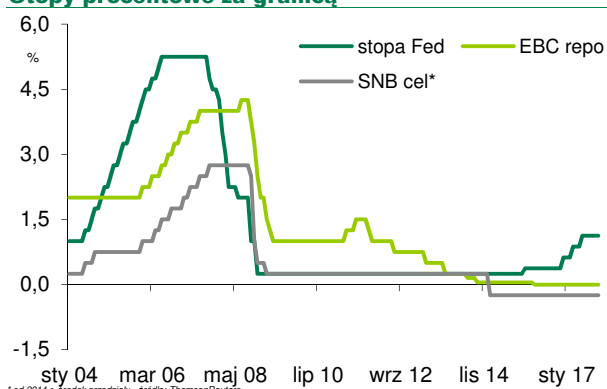


Sfera realna

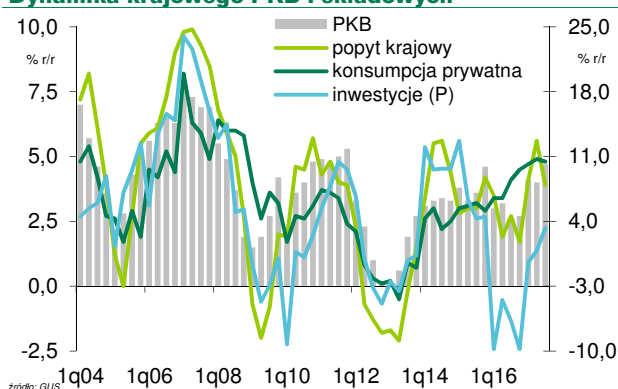
Wzrost PKB za granicą



Stopy procentowe za granicą



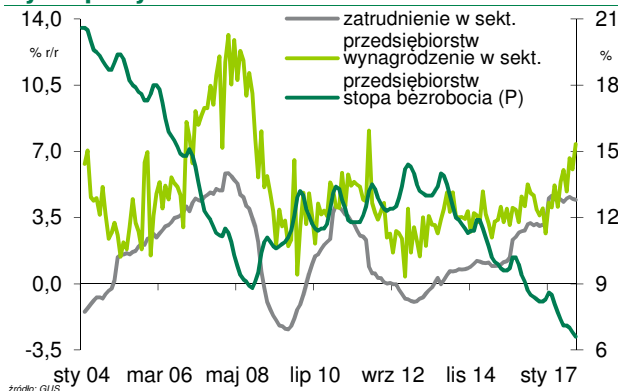
Dynamika krajowego PKB i składowych



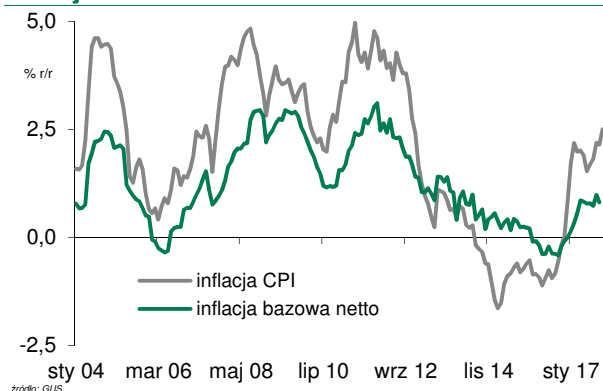
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



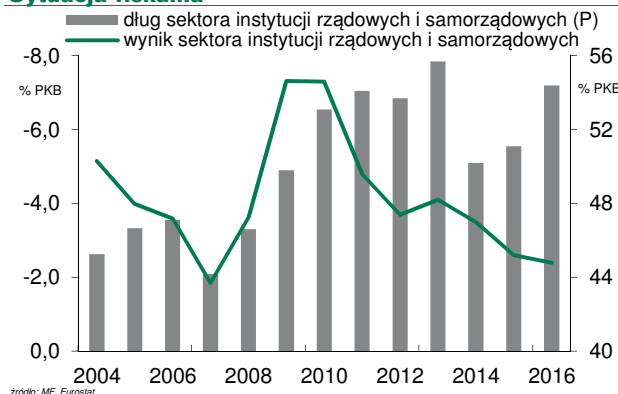
Rynek pracy



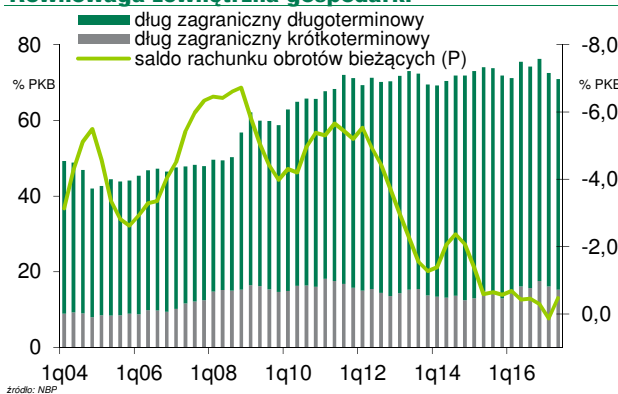
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Rynek finansowy

| Wskaźnik | | lis 17 | 2017-12-01 | 2017-12-08 | gru 17 | sty 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 | 1,73 | 1,72 | 1,73 | 1,73 | 1,73 |
| Obligacje skarbowe 2L | % | 1,57 | 1,67 | 1,68 | 1,70 | 1,70 | 1,75 |
| Obligacje skarbowe 5L | % | 2,72 | 2,69 | 2,64 | 2,70 | 2,75 | 2,85 |
| Obligacje skarbowe 10L | % | 3,34 | 3,34 | 3,25 | 3,35 | 3,35 | 3,45 |
| PLN/EUR | PLN | 4,21 | 4,21 | 4,20 | 4,25 | 4,25 | 4,25 |
| PLN/USD | PLN | 3,55 | 3,54 | 3,58 | 3,59 | 3,62 | 3,63 |
| PLN/CHF | PLN | 3,60 | 3,60 | 3,59 | 3,68 | 3,70 | 3,70 |
| USD/EUR | USD | 1,19 | 1,189 | 1,177 | 1,19 | 1,18 | 1,17 |
| Stopa Fed | % | 1,25 | 1,25 | 1,25 | 1,50 | 1,50 | 1,50 |
| LIBOR USD 3M | % | - | - | - | 1,60 | 1,65 | 1,70 |
| Stopa repo EBC | % | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| EURIBOR 3M | % | - | - | - | -0,33 | -0,30 | -0,30 |
| LIBOR CHF 3M | % | - | - | - | -0,75 | -0,75 | -0,75 |
| Obligacje skarbowe USD 10L | % | 2,43 | 2,38 | 2,39 | 2,35 | 2,30 | 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.