

Poprawa nastrojów na rynkach wschodzących i na polskim rynku finansowym. Katalonia pozostaje w tle.

■ W minionym tygodniu na globalnym rynku finansowym przeważały pozytywne nastroje, wspierane przez osłabienie obaw przed eskalacją ryzyka politycznego w Hiszpanii w kontekście kwestii niepodległości Katalonii oraz kontynuacją publikacji korzystnych danych nt. gospodarki globalnej. Jednocześnie niższy od oczekiwań wrześniowy wynik inflacji bazowej w USA „przypomniat” rynkom o wyzwaniach dla banków centralnych związanych z utrzymującą się niską inflacją, skutkując osłabieniem oczekiwań co do tempa normalizacji polityki monetarnej Fed. W rezultacie obniżyły się rentowności obligacji globalnie. Taka kombinacja czynników (niższe ryzyko polityczne, korzystny wzrost gospodarczy, perspektywa wolniejszego zacieśniania polityki monetarnej) wsparły dalszy napływ kapitału na rynki wschodzące i kontynuację wzrostu notowań aktywów finansowych na tych rynkach. Optymistyczne nastroje globalne wokół rynków wschodzących sprzyjały też wyraźnemu wzmocnieniu polskich instrumentów finansowych, po słabszych ostatnich kilku tygodniach.

■ W obszarze ryzyka politycznego w minionym tygodniu najistotniejszy był dla rynków rozwój sytuacji w Katalonii, po referendum niepodległościowym na początku października. Najistotniejsze z punktu widzenia rynków okazało się to, że w minionym tygodniu nie doszło do eskalacji konfliktu na linii Madryt – Barcelona. Choć szef rządu Katalonii Carles Puigdemont oświadczył w ostatni wtorek w katalońskim parlamencie, że przyjmuje mandat od obywateli w celu ogłoszenia niepodległości regionu, zaproponował jednak, by parlament zawiesił skutki deklaracji niepodległości, aby rozpocząć rozmowy z rządem hiszpańskim w celu „wypracowania uzgodnionego rozwiązania”. W rezultacie władze centralne w Madrycie wstrzymały się z uruchomieniem art. 155 zawieszającym autonomię Katalonii, dając czas do początku bieżącego premierowi Katalonii tygodnia na wyjaśnienie, czy rzeczywiście ogłosił niepodległość regionu. Choć trudno twierdzić, że w kwestii Katalonii sytuacja się wyklarowała, z punktu widzenia ubiegłotygodniowej sytuacji rynkowej najistotniejszy był brak dalszej eskalacji konfliktu, po wcześniejszym burzliwym przebiegu referendum (interwencje policji w lokalach wyborczych), a następnie licznych manifestacjach any-secesyjnych. W efekcie, rynki zareagowały lekką poprawą nastrojów wokół aktywów europejskich, w tym odreagowaniem

**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

osłabienia euro obserwowanego z początkiem minionego tygodnia, spadkiem spreadów między obligacjami rynków peryferyjnych i obligacjami niemieckimi, częściowym odreagowaniem wcześniejszych spadków na hiszpańskim rynku akcji, a także wyraźniejszym osłabieniem franka szwajcarskiego wobec euro.

■ Miniony tydzień przyniósł generalnie kontynuację korzystnych danych ze sfery realnej gospodarki globalnej z wyższą od oczekiwań dynamiką produkcji w Niemczech oraz wyższą od oczekiwań dynamiką importu w Chinach (blisko 20% r/r) odczytaną jako oznakę silnego popytu wewnętrznego w Chinach. Dane te, łącznie z opublikowanymi w minionym tygodniu przez MFW w najnowszym *World Economic Outlook* wyższymi prognozami wzrostu gospodarki globalnej, generalnie wspierały oczekiwania co do utrzymania solidnej aktywności gospodarki globalnej. Jednocześnie opublikowane w minionym tygodniu dane inflacyjne z USA „przypomniały” rynkom, że pomimo korzystnych tendencji w sferze realnej, inflacja globalnie pozostaje na bardzo niskim poziomie, stanowiąc wyzwanie dla banków centralnych. Opublikowane w ostatni piątek dane nt. wrześniowego wskaźnika CPI w USA co prawda wskazały na silny wzrost inflacji do 2,2% r/r wobec 1,9% r/r w sierpniu, niemniej taki wynik był oczekiwany w związku z efektem wrześniowych huraganów. Jednak co istotniejsze - wskaźnik inflacji bazowej (po wyłączeniu cen paliw i żywności) ustabilizował się na niskim, sierpniowym poziomie 1,7%, poniżej oczekiwań rynkowych. W reakcji na kolejną z rzędu w ostatnim okresie publikację danych wskazujących na słabość tendencji inflacyjnych zelżały nieco oczekiwania rynkowe co do tempa normalizacji polityki monetarnej w USA, skutkując wyraźnym obniżeniem rentowności papierów skarbowych na rynkach bazowych. W minionym tygodniu rentowności obligacji spadły zarówno w USA (blisko 10 pkt. baz.), jak i w Niemczech (ponad 5 pkt. baz.) W efekcie rentowności papierów 10-letnich USA spadły poniżej poziomu 3,30%, zaś niemieckie do 0,40%, notując najniższe poziomy od końca września.

■ Na rynku walutowym lekki spadek ryzyka politycznego wokół Katalonii pozwolił na wspomniane odreagowanie słabości euro (stabilizacja w skali tygodnia w ujęciu kursu efektywnego), jednocześnie niski odczyt inflacji bazowej w USA przyniósł osłabienie dolara w ujęciu efektywnym, co finalnie lekko osłabiło dolara wobec euro w skali tygodnia. Z początkiem bieżącego tygodnia kurs dolara ponownie zaczął zyskiwać w reakcji na weekendowe wystąpienie prezes Fed, w którym wskazała ona, że niska inflacja w USA raczej nie okaże się zjawiskiem trwałym, a wraz z poprawą sytuacji na rynku pracy wskaźnik wzrośnie w kierunku celu Fed, dodając, że dobra sytuacja gospodarki USA uzasadnia dalsze stopniowe podwyżki stóp procentowych.

■ Kombinacja czynników: niższego ryzyka politycznego, korzystnych danych makroekonomicznych, nadziei na wolniejszą normalizację polityki monetarnej Fed najbardziej w minionym tygodniu sprzyjały nastrojom na wschodzących rynkach akcji, przy obserwowanej kontynuacji napływu kapitału na rynki wschodzące. W skali tygodnia wzrost indeksu akcyjnego MSCI Emerging Markets wyniósł blisko 1,5%, przy stonowanym wzroście indeksów na rynkach rozwiniętych (poniżej 0,5% w przypadku MSCI USA i EMU).

■ Po kilku tygodniach relatywnej słabości polskich aktywów finansowych, miniony tydzień przyniósł wyraźne pozytywne odreagowanie. Sprzyjała temu poprawa nastrojów na globalnych rynkach wschodzących, przy potencjalnie korzystniej oddziałującym na krajowe aktywa finansowe, obniżeniu ryzyka politycznego w Europie. W rezultacie w minionym tygodniu miał miejsce silny spadek rentowności 10-letnich krajowych papierów skarbowych o blisko 20 pkt. baz. do 3,30%, przy wyraźnym zawężeniu spreadu między polskimi papierami skarbowymi, a ich odpowiednikami na rynkach bazowych. W skali tygodnia na wartości solidnie zyskał kurs złotego (1,4% w ujęciu efektywnym), powracając do poziomów poniżej 4,25 PLN/EUR. Równoległe wyraźnie wzrosły indeksy akcji na krajowej giełdzie, w tym WIG o 1,3%.

■ Obserwowane niższe rentowności papierów skarbowych na rynkach bazowych wpisują się w nasz bazowy scenariusz kształtowania się długoterminowych stóp procentowych. Wielokrotnie wskazywaliśmy na czynniki, które w naszej ocenie dają przesłanki do oczekiwania, że szybka normalizacja polityki monetarnej Fed nie jest przesądzona. Należą do nich: niska inflacja, niepewność co do tempa i skali wdrożenia reformy podatkowej w USA, nierozstrzygnięte kwestii dot. obsadzenia kilku miejsc w Zarządzie Fed oraz FOMC. Biorąc to pod uwagę, nadal pozostajemy ostrożni co do skali zacieśnienia polityki pieniężnej Fed w dłuższej perspektywie, co finalnie powinno sprzyjać niższym rentownościom papierów na rynkach bazowych (głównie w USA), ograniczając presję na wyższe rentowności polskich papierów skarbowych na przełomie 2017 / 2018.

■ Jednocześnie, pomimo pewnego uspokojenia nastrojów wokół Katalonii, ostatnie wydarzenia w obszarze ryzyka politycznego w Europie (Katalonia, niepewny los uchwalanego prawa wyborczego we Włoszech, słaby wynik CDU w wyborach lokalnych w Saksonii) wskazują, iż trudno oczekiwać, by w najbliższych miesiącach na rynkach europejskich panowała tak pozytywna atmosfera, jak miało to miejsce w II kw. br. po wyborach prezydenckich we Francji. Choć nie zakładamy w bazowym scenariuszu rozwoju sytuacji rynkowej wariantu kryzysowego w Europie,

sądzymy, że czynnik ryzyka politycznego będzie ograniczał potencjał dla dalszego trendu umacniania się notowań aktywów rynków wschodzących, szczególnie biorąc pod uwagę dotychczasową znaczącą skalę napływu kapitału zagranicznego na te rynki. Tym samym, pomimo solidnych fundamentów polskiej gospodarki, potencjalnie pozytywnych dla notowań rodzimych aktywów finansowych, czynniki ryzyka politycznego w Europie mogą ograniczać potencjał do dalszego umocnienia polskich instrumentów finansowych.

■ Sytuacja w Katalonii pozostanie bez wątpienia w dalszym ciągu w centrum uwagi rynkowej. Jak wskazaliśmy, póki co obu stronom sporu udało się pozyskać czas i uniknąć konfrontacji. Z dzisiejszych informacji agencyjnych wynika, że premier Katalonii Carles Puigdemont zaproponował w dzisiejszym liście do premiera Hiszpanii Mariano Rajoya jak najszybsze spotkanie, aby przedyskutować sytuację w Katalonii, nie wyjaśniając czy formalnie została ogłoszona niepodległość Katalonii. Reakcją władz w Madrycie było odsunięcie do najbliższego czwartku terminu odpowiedzi premiera Katalonii nt. *status quo* Katalonii. Oczywiście ewentualna ponowna eskalacja konfliktu, z potwierdzeniem ogłoszenia niepodległości oraz reakcją władz centralnych w postaci zawieszenia autonomii regionu (uruchomienie art. 155 Konstytucji Hiszpanii), poskutkowałaby wzrostem ryzyka politycznego strefy euro i spadkiem cen europejskich aktywów finansowych (w tym aktywów Europy Środkowo-Wschodniej). Z kolei kolejne oznaki poszukiwania kompromisowego rozwiązania lub trwalszego oddalenia perspektywy konfrontacji (np. przez ogłoszenie wcześniejszych wyborów regionalnych w Katalonii) przyniosłyby (przynajmniej okresową) pozytywną reakcję europejskich aktywów.

■ Z pozostałych informacji w obszarze planowanych publikacji danych najistotniejsze w tym tygodniu, w szczególności dla sytuacji na rynkach wschodzących, będą dane dot. gospodarki chińskiej, w tym dane dot. PKB za III kw. Na polskim rynku oczekiwana jest seria miesięcznych danych nt. sfery realnej za wrzesień. Pomogą one określić precyzyjniej potencjał dla wzrostu PKB w III kw. - na podstawie dotychczas opublikowanych danych oczekujemy przyspieszenia wzrostu PKB w okolice 4,5% r/r wobec 3,9% w II kw.

Dane i wydarzenia w bieżącym tygodniu

■ **Zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu (17 października)**

Oczekujemy, że we wrześniu dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw lekko obniżyła się do 4,5% r/r, wobec 4,6% r/r w sierpniu. Oczekujemy, że cały czas popyt na pracę utrzymuje się na solidnym poziomie w warunkach utrzymującej się korzystnej koniunktury gospodarczej.

Prognozujemy, że we wrześniu dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw nieznacznie obniżyła się do 6,3% r/r wobec 6,6% r/r w sierpniu. We wrześniu efekty sezonowe (niższa liczba dni roboczych) powinny zaniżać dynamikę wynagrodzeń (niższa wartość tzw. „ruchomej” części wynagrodzenia) w szczególności w przetwórstwie przemysłowym oraz budownictwie. Z drugiej strony wypłata jednorazowej nagrody w JSW powinna silnie podwyższyć dynamikę wzrostu płac w górnictwie niwelując te spadki.

■ **Produkcja sprzedana przemysłu i produkcja budowlano-montażowa we (18 października)**

Prognozujemy, że dynamika produkcji sprzedanej przemysłu we wrześniu silnie obniżyła się do 5,0% r/r, wobec wzrostu o 8,8% r/r w sierpniu. Po niezwykle silnym wzroście produkcji sierpniowej (w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości) oczekujemy korekcyjnego spadku produkcji we wrześniu. W szczególności, zakładając, że niezwykle wysoki wzrost produkcji w energetyce nie zapowiada tak dynamicznego wzrostu aktywności w sekcji, raczej jest efektem przesunięć w zakresie okresowego wstrzymywania i ponownego uruchamiania pracy bloków energetycznych. Dodatkowym czynnikiem zaniżającym dynamikę produkcji sprzedanej przemysłu były efekty sezonowe, tj. niższa liczba dni roboczych w porównaniu z wrześniem 2016 r. Biorąc pod uwagę niepewność dot. powodów dynamicznego wzrostu produkcji w sekcji wytwarzanie, zaopatrywanie w energię elektryczną gaz parę wodną i gorącą wodę w sierpniu, prognoza wrześniowego wskaźnika jest obciążona wyższym ryzykiem.

Oczekujemy, że dynamika produkcji budowlano-montażowej obniżyła się w we wrześniu do 18% r/r z 23,5% r/r w sierpniu. Wrześniowy spadek dynamiki produkcji w budownictwie to efekt negatywnego wpływu efektu sezonowego liczby dni roboczych oraz bardzo wysokiej bazy odniesienia. Wrzesień ub.r. był pierwszym miesiącem dynamicznego odbicia aktywności w budownictwie po kilkunastu miesiącach silnej dekonunktury. Pomimo utrzymania dobrej

koniunktury w sektorze, wyższe bazy odniesienia wpłyną w miesiącach kolejnych na stopniowe spadki rocznego indeksu produkcji budowlano-montażowej.

■ **Wskaźnik PPI we wrześniu (18 października)**

Prognozujemy, że we wrześniu wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) lekko wzrósł do 3,2 r/r, wobec 3,0% r/r w sierpniu. Prognozujemy, że w skali miesiąca ceny produkcji wzrosły o 0,5%, przy solidnym wzroście cen w górnictwie oraz w przetwórstwie w warunkach wzrostu cen hurtowych paliw i lekkiej deprecjacji notowań złotego.

■ **Sprzedaż detaliczna we wrześniu (18 października)**

Oczekujemy, że we wrześniu dynamika sprzedaży detalicznej obniżyła się do 6,2% r/r w ujęciu realnym, wobec 6,9% r/r w sierpniu. Stopniowy spadek rocznej dynamiki sprzedaży detalicznej jest efektem coraz wyraźniej rosnących baz odniesienia w warunkach notowanego w II poł. ub.r. wzrostu dynamiki konsumpcji prywatnej z uwagi na silnie rosnące dochody. Dodatkowo bardzo wyraźne wzrosty bazy odniesienia dla sprzedaży paliw będą coraz silniej zaniżać roczną dynamikę sprzedaży w tej kategorii.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń w bieżącym tygodniu

wtorek 17. października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji HICP, wrzesień (ost.)	1,5% r/r (wst.)	1,5% r/r	-
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji bazowej HICP, wrzesień	1,3% r/r	1,3% r/r	-
11:00	GER	Indeks nastrojów gospodarczych ZEW, październik	17,00 pkt.	-	-
14:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach, wrzesień	4,6% r/r	4,5% r/r	4,5% r/r
14:00	PL	Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach, wrzesień	6,6% r/r	6,3% r/r	6,3% r/r
15:15	USA	Produkcja przemysłowa, wrzesień	-0,9% m/m	0,3% m/m	-
środa 18. października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna (w cenach stałych), wrzesień	6,9% r/r	6,8% r/r	6,2% r/r
14:00	PL	Sprzedaż detaliczna (w cenach bieżących), wrzesień	7,6% r/r	7,7% r/r	7,1% r/r
14:00	PL	Produkcja przemysłowa, wrzesień	8,8% r/r	5,4% r/r	5,0% r/r
14:00	PL	Produkcja budowlano-montażowa, wrzesień	23,5% r/r	18,6% r/r	18,0% r/r
14:00	PL	Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI, wrzesień	3,0% r/r	3,0% r/r	3,2% r/r
20:00	USA	Raport Fed nt. koniunktury <i>Beżowa Księga</i>	-	-	-
czwartek 19. października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
04:00	CHN	Wzrost PKB, III kw.	6,9% r/r	6,8% r/r	-
04:00	CHN	Sprzedaż detaliczna, wrzesień	10,1% r/r	10,2% r/r	-
04:00	CHN	Produkcja przemysłowa, wrzesień	6,0% r/r	6,2% r/r	-
04:00	CHN	Nakłady inwestycyjne, wrzesień	7,8% r/r	7,7% r/r	-
14:30	USA	Wskaźnik koniunktury Philadelfia Fed w przemyśle, październik	23,8 pkt.	20 pkt.	-
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 14.10	240 tys.	-	-
piątek 20. października			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, wrzesień	5,35 mln anual.	5,31 mln anual.	-
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

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

Krajowe dane i wydarzenia makroekonomiczne – październik

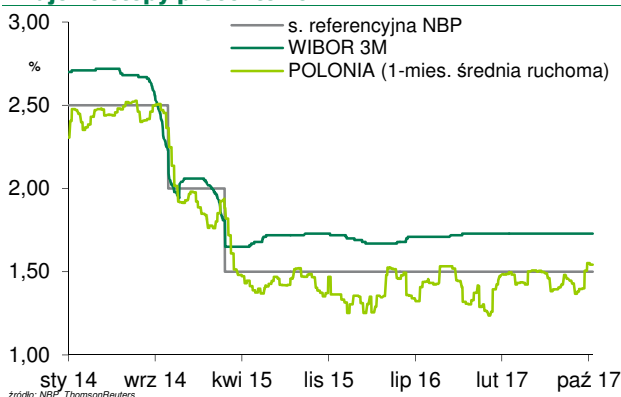
Wskaźnik		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ Bank
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	wrzesień	2.10	52,5 pkt.	53,7 pkt.	
Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej	PL	październik	3-4.10	1,50%	1,50%	
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	wrzesień	12.10	2,2% r/r (wst.)	2,2% r/r	
Wskaźnik inflacji bazowej CPI	PL	wrzesień	13.10	0,7% r/r	1,0% r/r	
Saldo w obrotach bieżących	PL	sierpień	16.10	-878 mln EUR		-411 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		6,3% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	wrzesień	18.10	8,8% r/r		5,0% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	wrzesień	18.10	23,5% r/r		18,0% r/r
Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI	PL	wrzesień	18.10	3,0% r/r		3,2% r/r
Sprzedaż detaliczna (w cenach stałych)	PL	wrzesień	18.10	6,9% r/r		6,2% r/r
Sprzedaż detaliczna (w cenach bieżących)	PL	wrzesień	18.10	7,6% r/r		7,1% 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

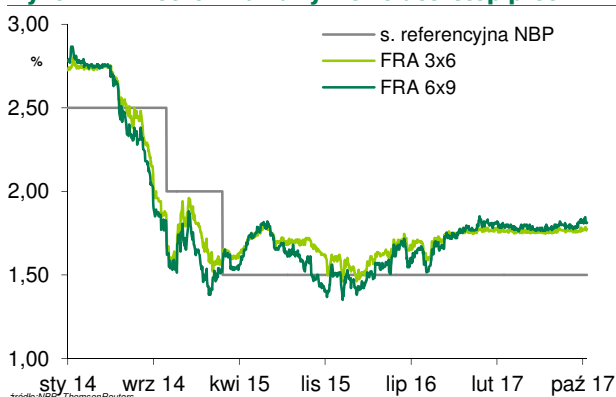
Wskaźnik		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury ISM - przemysł	USA	wrzesień	2.10	58,8 pkt.	60,8 pkt.	
Indeks koniunktury ISM - usługi	USA	wrzesień	4.10	55,3 pkt.	59,8 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	USA	wrzesień	6.10	169 tys.	-33 tys.	
Stopa bezrobocia	USA	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.		-
Indeks koniunktury PMI - usługi (wst.)	EMU	październik	24.10	55,6 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.		-
Wskaźnik PCE inflacji bazowej	USA	wrzesień	30.10	1,3% r/r		-
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	październik	31.10	1,1% r/r		-

Rynki finansowe

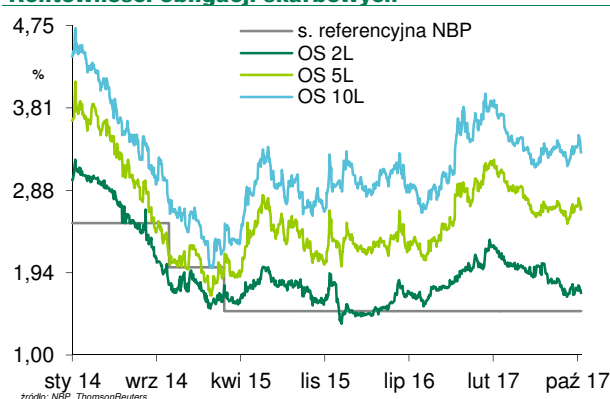
Krajowe stopy procentowe



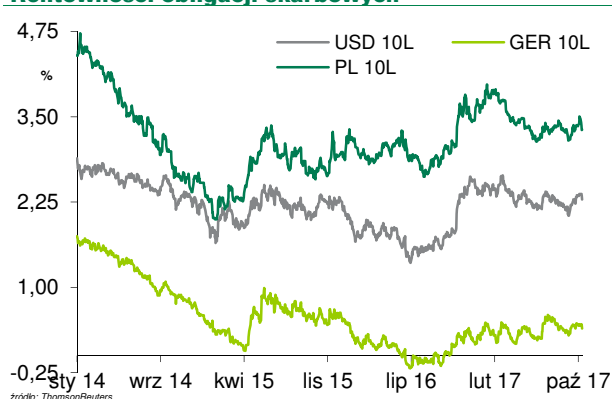
Rynek FRA - oczekiwania rynkowe dot. stóp proc.



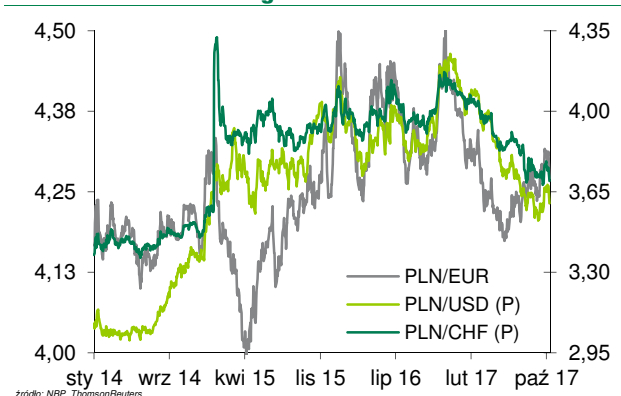
Rentowności obligacji skarbowych



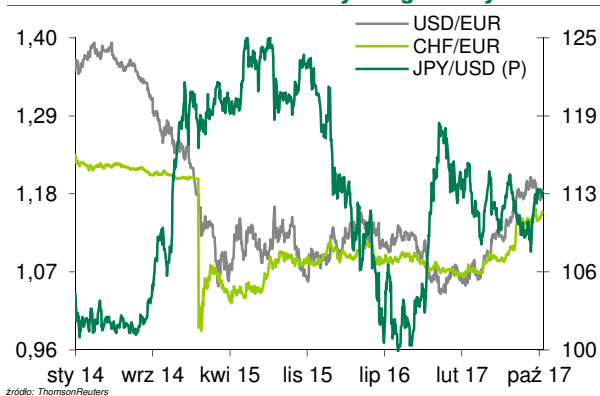
Rentowności obligacji skarbowych



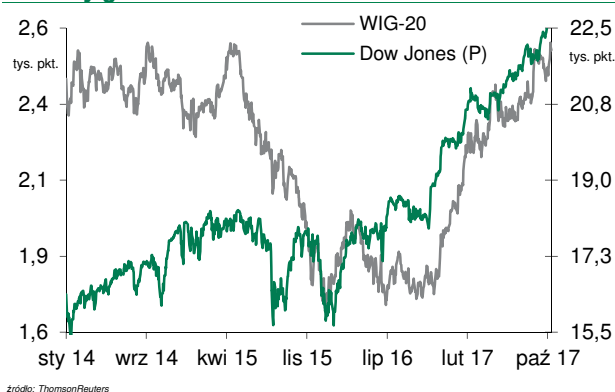
Notowania kursu złotego



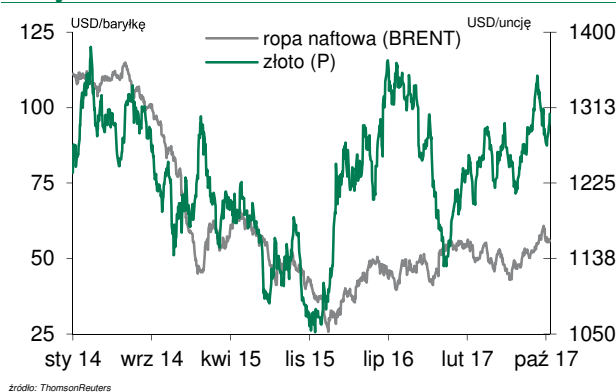
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

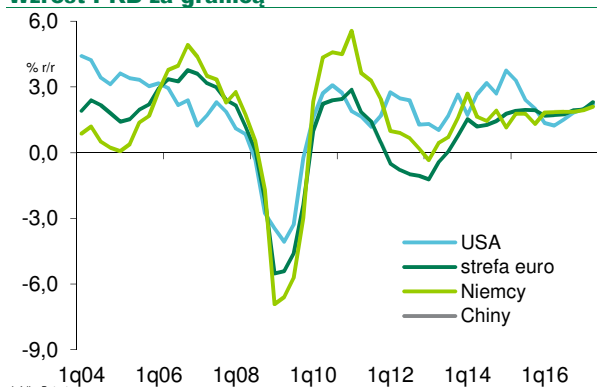


Ceny surowców

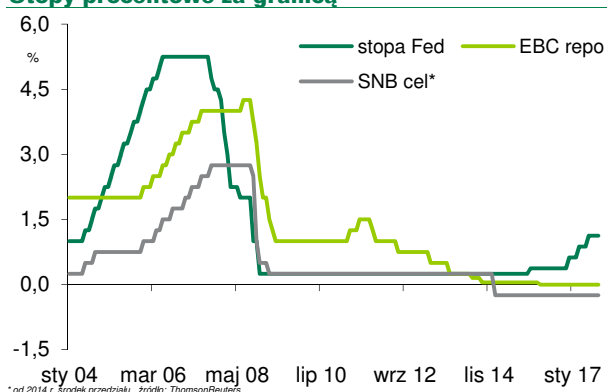


Sfera realna

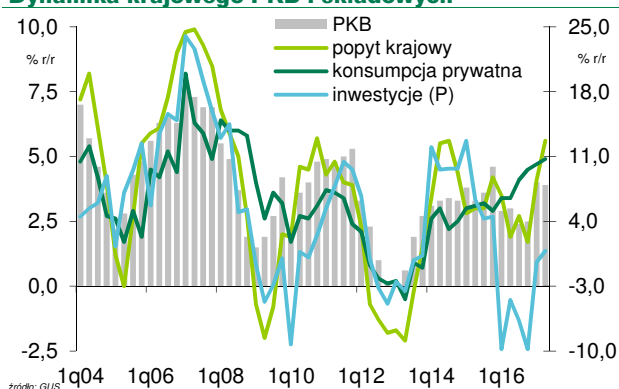
Wzrost PKB za granicą



Stopy procentowe za granicą



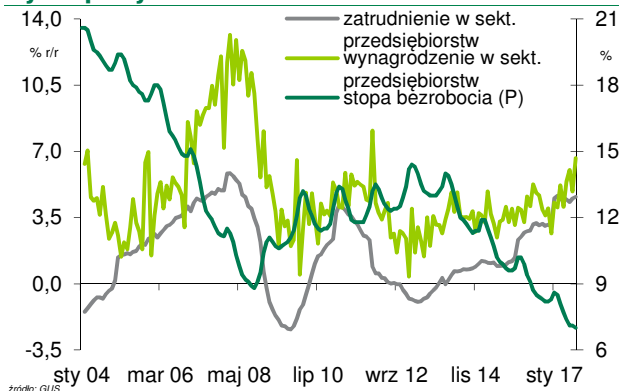
Dynamika krajowego PKB i składowych



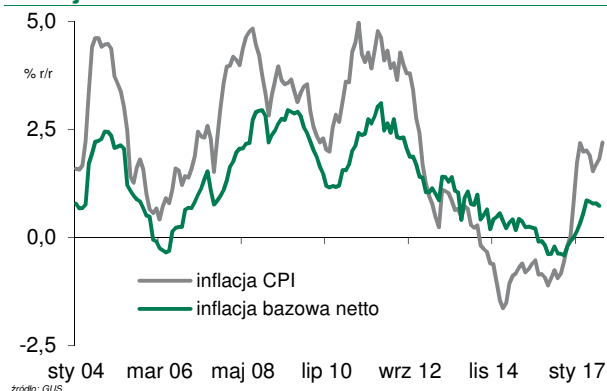
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



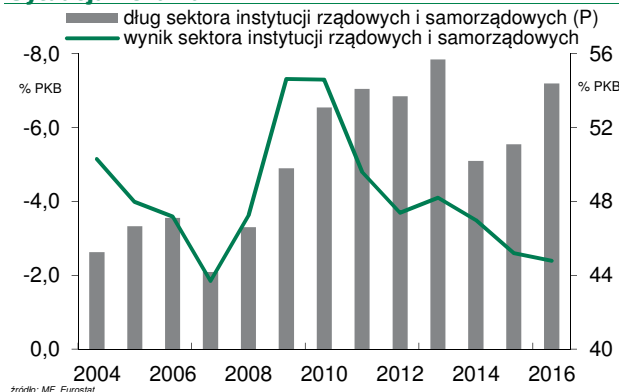
Rynek pracy



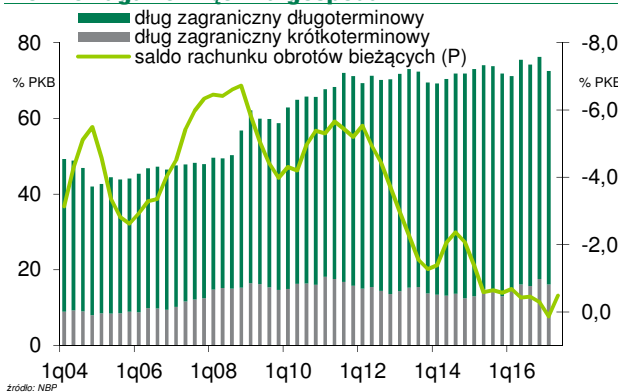
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Rynek finansowy

Wskaźnik		wrz 17	2017-10-06	2017-10-13	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	1,79	1,71	1,80	1,85	1,95
Obligacje skarbowe 5L	%	2,68	2,79	2,68	2,75	2,80	2,85
Obligacje skarbowe 10L	%	3,35	3,51	3,31	3,35	3,40	3,45
PLN/EUR	PLN	4,31	4,30	4,26	4,25	4,25	4,30
PLN/USD	PLN	3,65	3,68	3,60	3,60	3,62	3,68
PLN/CHF	PLN	3,76	3,76	3,69	3,77	3,77	3,81
USD/EUR	USD	1,18	1,174	1,182	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	2,37	2,29	2,15	2,05	2,00
Obligacje skarbowe GER 10L	%	0,46	0,46	0,40	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.