

## Po dwóch tygodniach przeceny, w minionym tygodniu poprawa nastrojów na globalnym rynku finansowym.

■ Po dwóch tygodniach solidnej przeceny, miniony tydzień przyniósł wyraźne odreagowanie na globalnym rynku giełdowym. Choć publikacja wyższego od oczekiwań wskaźnika inflacji w USA w połowie tygodnia poskutkowała okresowym wzrostem niepewności, ostatecznie druga połowa tygodnia przyniosła ustabilizowanie nastrojów. Rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych utrzymały się na lokalnych maksimach, jednak już nie wzrosły. W warunkach poprawy nastrojów na rynku globalnym, w minionym tygodniu wzrosły także ceny złotych aktywów finansowych.

■ Według opublikowanych w minionym tygodniu danych, styczniowy wskaźnik inflacji CPI w USA ukształtował się na poziomie wyższym od oczekiwań, zarówno w przypadku wskaźnika ogółem jak i indeksu inflacji bazowej (odpowiednio 2,1% r/r oraz 1,8% r/r). W styczniu odnotowano solidny wzrost cen towarów, przy kontynuacji notowanego już od kilku miesięcy trendu wzrostowego dla cen usług. Jednocześnie w styczniu negatywnie zaskoczyły dane ze sfery realnej tj. dane dot. sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej w USA, przy lepszych danych z rynku nieruchomości. Na nieco słabsze dane z początkiem br. może wpływać ograniczenie notowanego pod koniec roku efektu wzrostu popytu po huraganach z przełomu III i IV kw. 2017 r. Rynki finansowe zareagowały jedynie na publikację danych inflacyjnych okresowym bardzo silnym wzrostem rentowności obligacji skarbowych w USA (wzrost rentowności obligacji 10-letnich w kierunku 2,95%), przy już ograniczonym wpływie danych na notowania amerykańskiej giełdy.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA  
AKTYWAMI I PASYWAMI

[bosbank.analizy@bosbank.pl](mailto:bosbank.analizy@bosbank.pl)

**ŁUKASZ TARNAWA**  
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

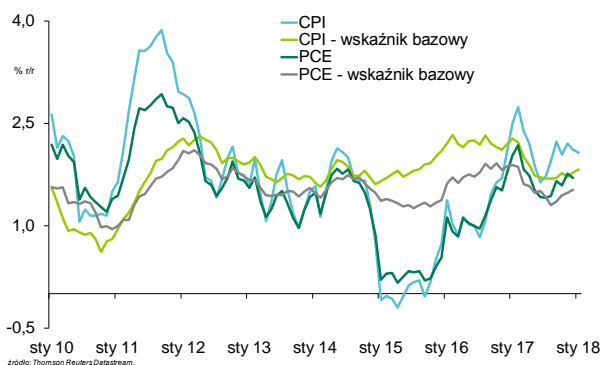
[lukasz.tarnawa@bosbank.pl](mailto:lukasz.tarnawa@bosbank.pl)

**ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA**  
Ekonomista

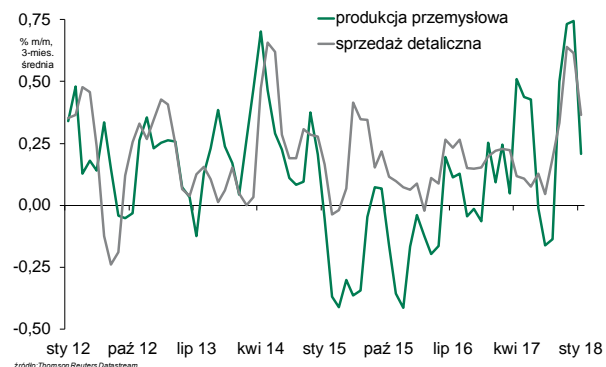
+48 515 111 698

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

### W styczniu stabilizacja indeksu CPI w USA przy wyższej bazie odniesienia



### W styczniu słabsze dane ze sfery realnej USA po dynamicznym wzroście pod koniec 2017 r.



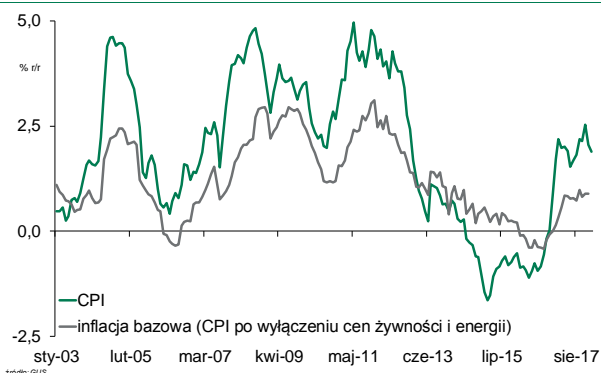
■ Z pewnością wpływ nieco słabszych danych ze sfery realnej ograniczała utrzymująca się korzystna koniunktura w gospodarce globalnej, jak również pozytywne dla gospodarki perspektywy stymulacji fiskalnej w USA w I. 2018-2019. Ostatecznie wpływ publikacji danych inflacyjnych osłabł pod koniec tygodnia i rentowności powróciły do poziomów notowanych pod koniec tygodnia wcześniejszego w USA oraz lekko obniżając się (ok. 5 pkt. baz.) w przypadku papierów niemieckich. Spadek rentowności obligacji niemieckich odnotowano pod sam koniec tygodnia, nie można wykluczyć że spadek rentowności w jakimś stopniu stymulowały informacje dot. wyników sondażowych w Niemczech wskazujących na negatywną ocenę wyborów partii SPD wypracowanego porozumienia koalicyjnego z CDU-CSU. Biorąc pod uwagę jedynie minimalną przewagę zwolenników koalicji wewnątrz SPD, nie można wykluczyć, że sondaże skłonią większość członków do zagłosowania przeciwko porozumieniu koalicyjnemu w głosowaniu 4. marca.

■ Na rynku walutowym dominował z kolei wątek poprawy globalnych nastrojów rynkowych, co poskutkowało ponownym osłabieniem notowań dolara o ok. 1% (wg nominalnego efektywnego kursu). Na wartości ponownie zyskało euro (po przecenie z tygodnia wcześniejszego). W rezultacie kurs euro wobec dolara ponownie wzrósł w kierunku 1,24 USD/EUR, wobec 1,225 USD/EUR notowanych przed tygodniem. Przy osłabiającym się dolarze zyskiwała zdecydowana większość walut rynków wschodzących i to pomimo notowanego lekkiego odpływu netto kapitału zagranicznego z tych rynków, przy sporym odpływie kapitału z rynku stopy procentowej (i lekkim napływie kapitału na rynki giełdowe).

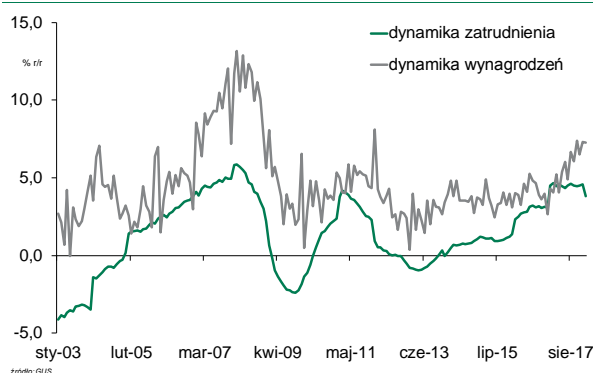
■ Poprawa nastrojów rynkowych najwyraźniej była z kolei widoczna na rynku giełdowym. Globalny syntetyczny indeks giełdowy MSCI wzrósł w tygodniu minionym o 3,5%. W USA indeks zyskał 4,3%, rynki europejskie wzmocniły się o 3,2%, z kolei giełdy rynków wschodzących zyskały 3,9%. Choć indeksy utrzymywały się jeszcze na poziomie wyraźnie powyżej tych sprzed przeceny, to skalę wzrostów należy ocenić jako bardzo silną.

■ Poprawa sytuacji na rynku globalnym przełożyła się także na wzrosty cen krajowych aktywów finansowych. Choć krajowa giełda na tle rynku globalnego zachowywała się raczej słabo zyskując 1,4%, to przy wciąż wysokich rentownościach na rynkach bazowych oraz odpływie kapitału z rynku stopy procentowej rynków wschodzących można mówić o bardzo dobrym tygodniu dla krajowych SPW. Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych obniżyły się o blisko 10 pkt. baz., co poskutkowało kolejnym, solidnym spadkiem spreadów rentowności, wobec rentowności na rynkach bazowych. Kurs złotego zyskał w minionym tygodniu ponad 1% w ujęciu zmian nominalnego efektywnego kursu, powracając do poziomu 4,16 PLN/EUR, nieco ponad 3,30 PLN/USD i do 3,60 PLN/CHF.

### W styczniu spadek krajowego indeksu CPI poniżej 2,0% r/r przy wyższych bazach odniesienia



### W styczniu br. utrzymanie korzystnej sytuacji na krajowym rynku pracy



■ Publikacje danych makroekonomicznych z krajowej gospodarki pozostały bez wpływu na krajowy rynek finansowy. Wg wstępnych danych, inflacja w styczniu obniżyła się do 1,9% r/r z 2,1% r/r w grudniu, głównie za sprawą podwyższonej bazy odniesienia dla cen paliw oraz żywności. Dynamika wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw obniżyła się do poniżej 4,0% r/r, na co w naszej ocenie wpływała wyłącznie roczna zmiana próby badania, a nie osłabienie popytu na pracę. Dynamika wynagrodzeń w styczniu utrzymała się na solidnym, poziomie nieco ponad 7,0% r/r. W tygodniu bieżącym (we wtorek) zostaną opublikowane jeszcze dane dot. sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej. Z uwagi na bardziej sprzyjający efekt kalendarzowy oczekujemy poprawy rocznych dynamik wzrostu, wobec raczej słabych danych grudniowych. W przypadku danych dot. stopy bezrobocia (publikacja w piątek) oczekujemy sezonowego wzrostu, przy utrzymującym się pozytywnym wpływie czynników cyklicznych.

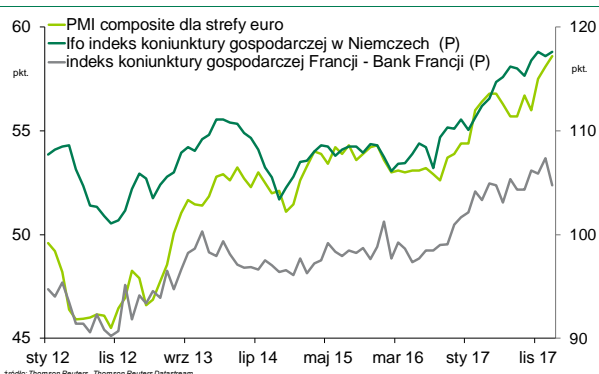
■ Trudno ocenić, na ile pozytywnie na ceny krajowych obligacji skarbowych wpłynęła publikacja projektu ustawy o Pracowniczych Planach Kapitałowych. Zgodnie z założeniami ustawy od początku 2019 r. największe przedsiębiorstwa (zatrudniające ponad 250 osób) mają wdrożyć dodatkowe oszczędności emerytalne, w wysokości minimum 1,5% wynagrodzenia płaconego przez pracodawcę (maksymalnie 4%) oraz minimum 2,0% płaconego przez pracownika (maksymalnie 4%). W trakcie kolejnych kwartałów ma poszerzać się pula przedsiębiorstw objętych PPK, najmniejsze firmy (zatrudniające mniej niż 20 pracowników) mają dołączyć do PPK w lipcu 2020 r. Ustawa przewiduje także powitalne oraz roczne dofinansowanie składki z budżetu państwa. Oszczędnościami pracowników mają zarządzać Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych, spełniające warunki nakreślone przez ustawodawcę oraz podlegające nadzorowi finansowemu. TFI będą mogły inwestować środki zarówno na rynku stopy procentowej jak i

rynku giełdowym, przy możliwości inwestowania środków na rynkach zagranicznych do poziomu 30% aktywów.

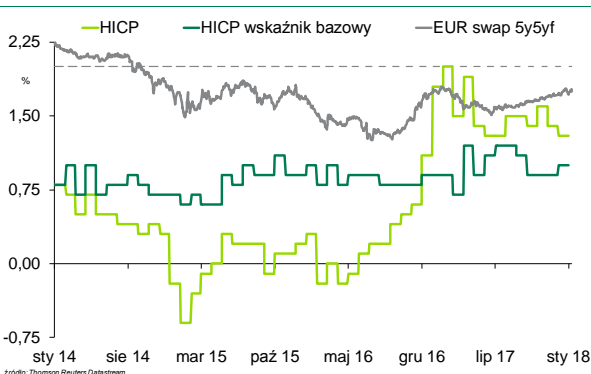
■ Zgodnie z informacjami minister Rafalskiej, roczne wydatki publiczne z tytułu dofinansowania PPK wyniosą ok. 2,5 mld zł. Z tego względu wpływ ustawy na finanse publiczne należy uznać za niewielki. Wpływ ustawy na krajowy rynek finansowy będzie oczywiście w głównej mierze zależny od skali oszczędności. Zakładając, że w pierwszych kwartałach skala odprowadzanych składek będzie raczej zbliżona do minimalnych progów, można ocenić ten wpływ jako znaczący, choć nie gwałtowny (wciąż skala oszczędności byłaby o ok. połowę niższa niż środki odprowadzane do OFE w okresie poprzedzającym zmiany w systemie w 2011 r.). Z pewnością kumulacja dodatkowych oszczędności pozytywnie wpłynęłaby na rynek krajowych obligacji skarbowych, przy raczej neutralnym wpływie na notowania złotego (ograniczona skala odpływu kapitału biorąc pod uwagę ograniczenia skali finansowania na rynkach zagranicznych). Dużo trudniejszy do oceny jest wpływ w krótkim okresie wzrostu obciążenia kosztów pracy na sytuację na rynku pracy. Z jednej strony silny cykliczny popyt na pracę powinien ograniczać potencjalne negatywne efekty obniżenia popytu na pracę z uwagi na wyższe koszty zatrudnienia. Z drugiej strony przy narastających problemach ograniczonej podaży pracy i silnej presji na wzrost wynagrodzeń, dodatkowy wzrost pozapłacowych kosztów pracy może skutkować większą niepewnością działalności przedsiębiorstw. Oczywiście działania prowadzące do długookresowego wzrostu oszczędności należy ocenić pozytywnie w kontekście problemu bieżących niskich oszczędności krajowych jak i problemu niskich oszczędności emerytalnych w dłuższej perspektywie.

■ W nadchodzącym tygodniu opublikowane zostaną dane dot. wskaźników koniunktury gospodarczej w strefie euro (wstępne odczyty indeksów PMI oraz niemiecki indeks Ifo).

#### Publikacja wskaźników koniunktury powinna potwierdzić korzystną koniunkturę gospodarczą...



#### ... z tego względu zapewne istotniejsze dane dot. subindeksów kosztowych, wpływające na oczekiwania inflacyjne



---

■ Biorąc pod uwagę bieżącą solidną koniunkturę gospodarczą same indeksy zapewne będą miały ograniczone znaczenie dla rynków. Większe znaczenie mogą mieć natomiast subindeksy PMI dotyczące kosztów działalności firm wpływające na ocenę perspektyw inflacyjnych w gospodarce. W trakcie tygodnia zostaną także opublikowane ostateczne dane dot. wskaźnika inflacji HICP w strefie euro w styczniu. Biorąc pod uwagę, że dane wstępne zostały już opublikowane pod koniec stycznia, dopiero solidniejsza korekta danych mogłaby silniej wpłynąć na rynki. Wydaje się, że największą uwagę rynki będą kierować na publikację stenogramów z styczniowych posiedzeń FOMC oraz rady EBC. Choć posiedzenia odbywały się jeszcze przed okresem silniejszych perturbacji rynkowych w lutym, to z pewnością bardzo istotne dla rynków będą wszelkie informacje dot. oceny perspektyw inflacyjnych prezentowane przez decydentów polityki pieniężnej.

■ W najbliższych tygodniach nieco więcej uwagi może przyciągać także sytuacja polityczna w Europie w związku z zaplanowanymi na 4. marca wyborami parlamentarnymi we Włoszech oraz głosowaniem partii SPD co do zgody na uczestnictwo partii w koalicji parlamentarnej i utworzenie wspólnego rządu z CDU-CSU. Napływające informacje wskazują na bardzo wysoką niepewność co do wyniku głosowania, w przypadku braku uzyskania większości, najprawdopodobniej konieczne będzie rozpoznanie przedterminowych wyborów parlamentarnych, co wydłużyłoby okres niepewności politycznej. W kontekście wyborów we Włoszech, wyniki sondażowe wskazują na ograniczone szanse przejęcia władzy przez eurosceptyczną partię Ruchu 5 Gwiazd. Jednocześnie jednak potencjalna koalicja rządowa musiałaby składać się z wielu partii, co wskazuje na potencjalne ryzyka dla scenariusza stabilności politycznej oraz sprawnego wdrażania potrzebnych reform strukturalnych.

---

## Dane i wydarzenia w bieżącym tygodniu

### ■ **Produkcja sprzedana przemysłu i produkcja budowlano-montażowa w styczniu (20 lutego, godz. 10.00)**

**Prognozujemy, że dynamika produkcji sprzedanej przemysłu w styczniu silnie wzrosła do 9,0% r/r z 2,7% r/r odnotowanych w grudniu 2017 r.** Wzrost dynamiki produkcji wynikał wyłącznie z kalendarzowych tj. wyższej liczby dni roboczych w styczniu 2018 r. wobec stycznia 2017 r., podczas gdy w grudniu układ niższej liczby dni roboczych zaniżał wyniki produkcji. W ujęciu zmian wskaźnika oczyszczonego z wahań sezonowych oczekujemy w styczniu dynamiki na poziomie 7,1% r/r, tj. praktycznie niezmiennym wobec grudniowego wzrostu o 7,3% r/r. Oczekujemy utrzymania korzystnej koniunktury w krajowym przemyśle w warunkach solidnego wzrostu popytu krajowego oraz zagranicznego.

**Oczekujemy, że dynamika wzrostu produkcji budowlano-montażowej wzrosła w styczniu do 15,5% r/r z 12,7% r/r w grudniu 2017 r.** Tak, jak w przypadku produkcji przemysłowej w styczniu pozytywnie na aktywność w budownictwie powinna wpływać wyższa liczba dni roboczych. Jednocześnie w przypadku produkcji w budownictwie oczekujemy, że poprawę układu liczby dni roboczych będzie ograniczała korekta wskaźnika po dwóch miesiącach (listopad – grudzień) dynamicznego wzrostu produkcji.

### ■ **Wskaźnik PPI w styczniu (20 lutego, godz. 10.00)**

**Prognozujemy, że w styczniu wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) lekko obniżył się jeszcze do 0,0% r/r,** wobec 0,3% r/r w grudniu 2017 r. Prognozujemy, że w skali miesiąca ceny produkcji nie zmieniły się, przy dalszym spadku cen w górnictwie oraz stabilizacji cen w przetwórstwie przemysłowym (wzrost cen paliw przy silnej aprecjacji notowań złotego).

### ■ **Sprzedaż detaliczna w styczniu (20 lutego, godz. 10.00)**

**Oczekujemy, że w styczniu dynamika sprzedaży detalicznej wzrosła do 6,5% r/r w ujęciu realnym,** wobec 5,2% r/r w grudniu 2017 r. Głównym czynnikiem nieco szybszego wzrostu sprzedaży detalicznej styczniu było wygaśnięcie grudniowego efektu niższej liczby dni handlowych, który zaniżał wyniki sprzedaży przed miesiącem. Czynnikiem cały czas wspierającym dynamikę sprzedaży pozostaje stabilny i silny popyt krajowy, z drugiej strony wyraźnie wyższe bazy odniesienia dla dynamiki sprzedaży mogą trwale ograniczać roczną dynamikę jej wzrostu.

■ **Stopa bezrobocia rejestrowanego w styczniu (23 lutego, godz. 10.00)**

**Oczekujemy, że stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła w styczniu do 7,0%, wobec 6,9 r/r w grudniu 2017 r.** Oczekujemy, że styczniowy wzrost stopy bezrobocia będzie wyłącznie skutkiem efektów sezonowych (ograniczenie zatrudnienia w części sektorów gospodarki w chłodniejszej części roku). Prognozujemy, że pozytywne efekty cykliczne i wysoki popyt na pracę mogły jeszcze lekko obniżyć stopę bezrobocia po wykluczeniu wpływu czynników o charakterze sezonowym. Wg prognoz MRPiPS stopa bezrobocia wyniosła 6,9%.

## Kalendarz publikacji danych i wydarzeń w nadchodzącym tygodniu

wtorek 20. lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
10:00	PL	<b>Produkcja przemysłowa, styczeń</b>	2,7% r/r	8,2% r/r	9,0% r/r
10:00	PL	<b>Produkcja budowlano-montażowa, styczeń</b>	12,7% r/r	17,7% r/r	15,5% r/r
10:00	PL	<b>Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI, styczeń</b>	0,3% r/r	0,1% r/r	0,0% r/r
10:00	PL	<b>Sprzedaż detaliczna (w cenach stałych), styczeń</b>	5,2% r/r	6,5% r/r	6,5% r/r
11:00	GER	Indeks ZEW nastrojów w gospodarce, luty	20,4 pkt.	16,2 pkt.	-
16:00	EMU	Indeks nastrojów konsumentów, luty (wst.)	1,3 pkt.	1,1 pkt.	-
środa 21. lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
09:30	GER	Indeks koniunktury PMI- przemysł, luty (wst.)	61,6 pkt.	60,5 pkt.	-
09:30	GER	Indeks koniunktury PMI- usługi, luty (wst.)	57,3 pkt.	57,0 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI- przemysł, luty (wst.)	59,6 pkt.	59,2 pkt.	-
10:00	EMU	Indeks koniunktury PMI- usługi, luty (wst.)	58,0 pkt.	57,6 pkt.	-
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, grudzień	5,57 mln (annual.)	5,62 mln (annual.)	-
20:00	USA	Zapis z dyskusji podczas styczniowego posiedzenia FOMC	-	-	-
czwartek 22. lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
10:00	GER	Indeks Ifo nastrojów w gospodarce, luty	117,6 pkt.	117,0 pkt.	-
13:30	EMU	Zapis z dyskusji podczas styczniowego posiedzenia rady EBC	-	-	-
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 17.02	230 tys.	-	-
piątek 23. lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
08:00	GER	PKB, IV kw. 2017 r. (ost.)	0,6% kw/kw (wst.)	0,6% kw/kw	-
10:00	PL	<b>Stopa bezrobocia rejestrowanego, styczeń</b>	<b>6,6%</b>	<b>6,9%</b>	<b>7,0%</b>
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji HICP, styczeń (ost.)	1,3% r/ (wst.)r	1,3% r/r	-
11:00	EMU	Wskaźnik inflacji bazowej HICP, styczeń (ost.)	1,0% r/r (wst.)	1,0% r/r	-
poniedziałek 26. lutego			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, styczeń	625 tys. (annual.)	643 tys. (annual.)	-

\* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych



## Krajowe dane i wydarzenia makroekonomiczne – luty

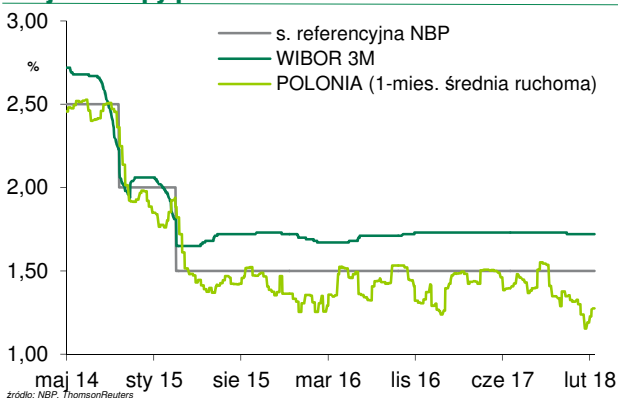
Wskaźnik		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ Bank
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	styczeń	01.02	55,0 pkt.	54,6 pkt.	
Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej	PL	luty	6-7.02	1,50%	1,50%	
Saldo w obrotach bieżących	PL	grudzień	13.02	272 mln EUR	-1152 mln EUR	
Wzrost PKB (wst.)	PL	IV kw. 2017	14.02	4,9% r/r	5,1% r/r	
Wskaźnik inflacji CPI	PL	styczeń	15.02	2,1% r/r	1,8% r/r	
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	styczeń	16.02	4,6% r/r	3,8% r/r	
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	styczeń	16.02	7,3% r/r	7,3% r/r	
Produkcja przemysłowa	PL	styczeń	20.02	2,7% r/r		9,0% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	styczeń	20.02	12,7% r/r		15,5% r/r
Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI	PL	styczeń	20.02	0,3% r/r		0,0% r/r
Sprzedż detaliczna (w cenach stałych)	PL	styczeń	20.02	5,2% r/r		6,5% r/r
Stopa bezrobocia	PL	styczeń	23.02	6,6%		7,0%
Wzrost PKB (ost.)	PL	IV kw. 2017	28.02	4,9% r/r		5,4% r/r

## Najważniejsze dane i wydarzenia makroekonomiczne z zagranicy – luty

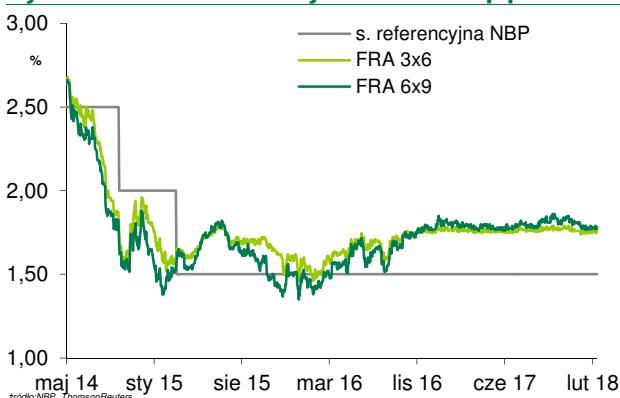
Wskaźnik		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Indeks koniunktury ISM - przemysł	USA	styczeń	1.02	59,3 pkt.	59,1 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	USA	styczeń	2.02	160 tys.	200 tys.	
Stopa bezrobocia	USA	styczeń	2.02	4,1%	4,1%	
Indeks koniunktury ISM – usługi	USA	styczeń	5.02	56,0 pkt.	59,9 pkt.	
Indeks koniunktury PMI - przemysł (wst.)	EMU	luty	21.02	59,6 pkt.		59,2 pkt.
Indeks koniunktury PMI - usługi (wst.)	EMU	luty	21.02	58,0 pkt.		57,6 pkt.
Wskaźnik inflacji bazowej HICP	EMU	luty	28.02	1,0% r/r		-

## Rynki finansowe

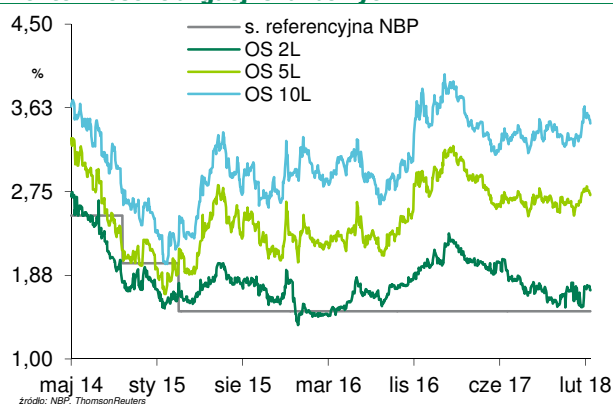
### Krajowe stopy procentowe



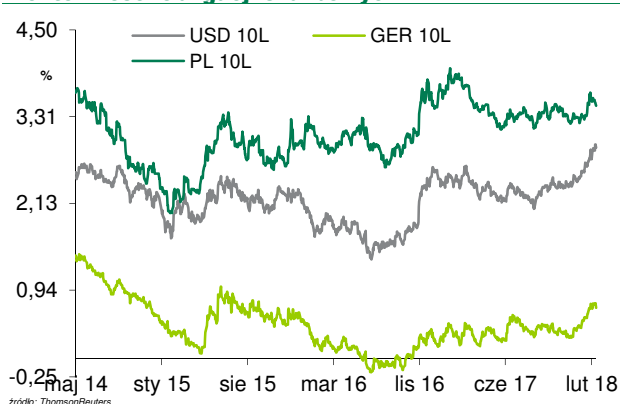
### Rynek FRA - oczekiwania rynkowe dot. stóp proc.



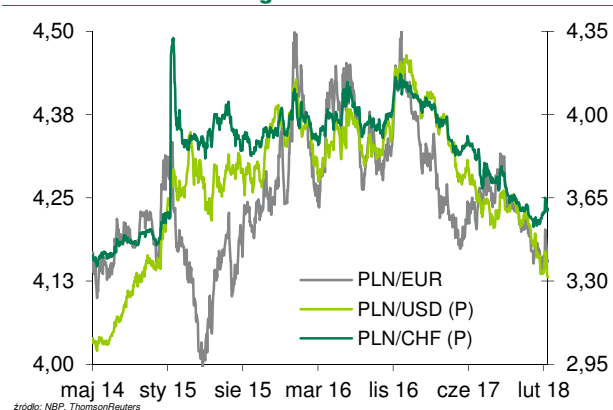
### Rentowności obligacji skarbowych



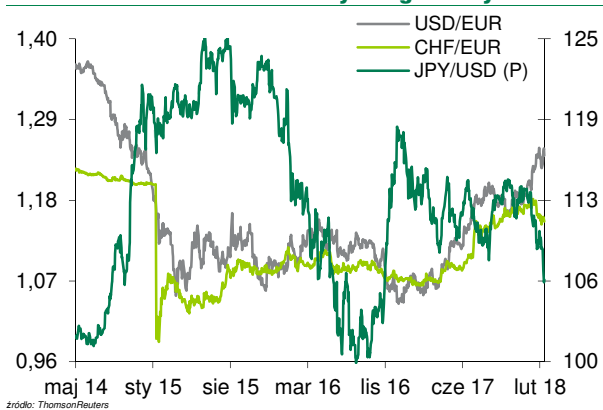
### Rentowności obligacji skarbowych



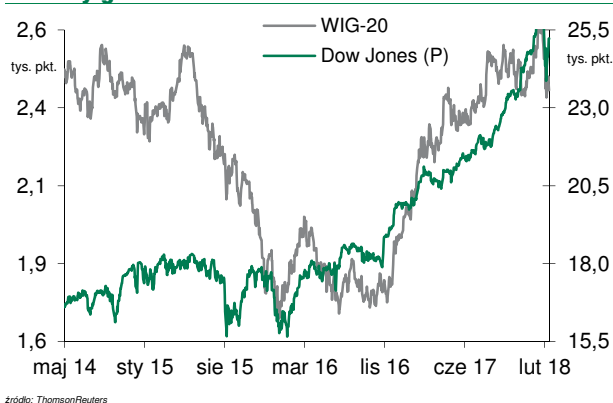
### Notowania kursu złotego



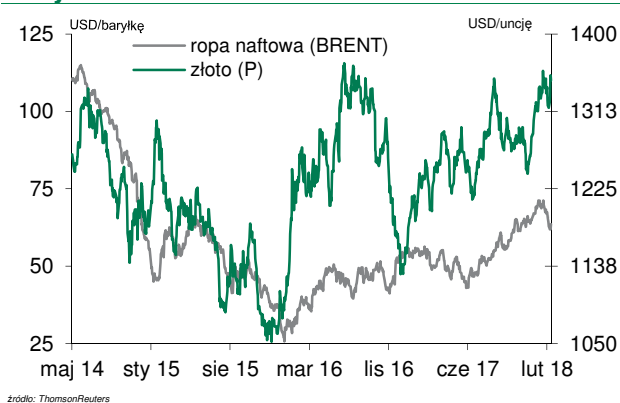
### Notowania kursów walut na rynku globalnym



### Indeksy giełdowe

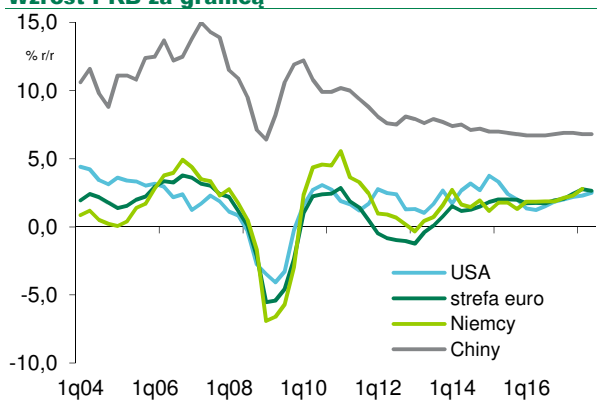


### Ceny surowców

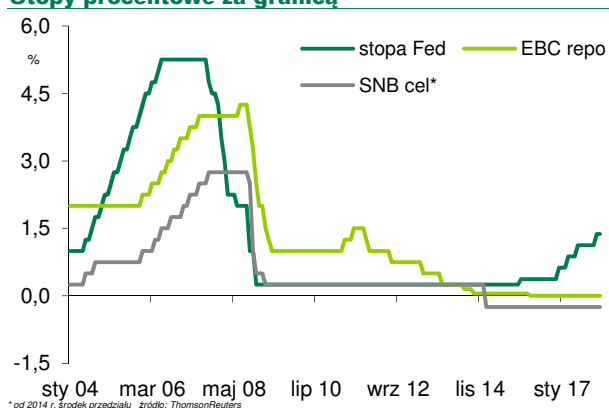


## Sfera realna

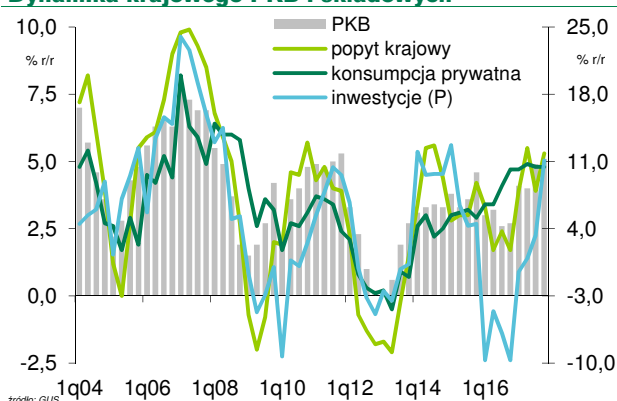
### Wzrost PKB za granicą



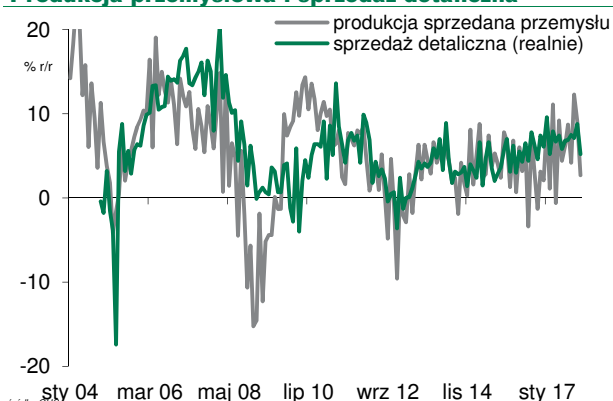
### Stopy procentowe za granicą



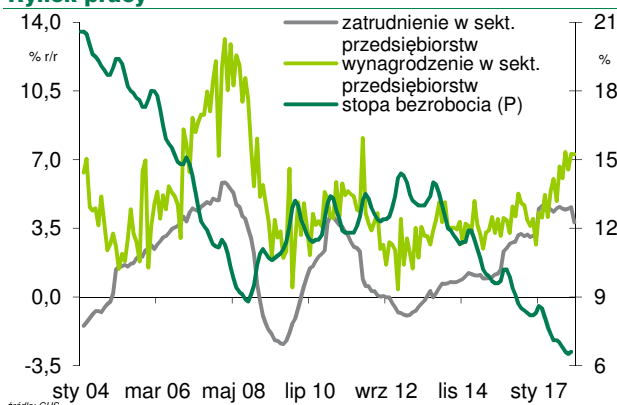
### Dynamika krajowego PKB i składowych



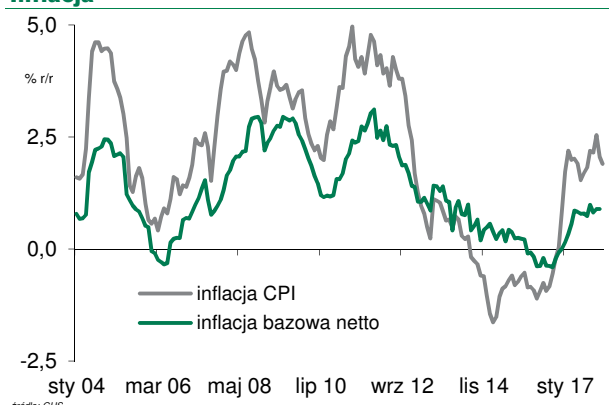
### Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



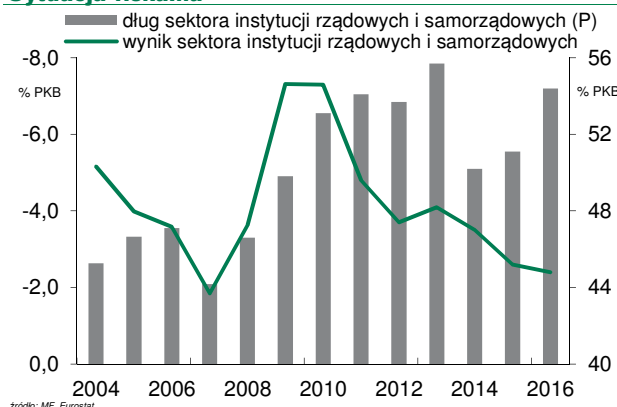
### Rynek pracy



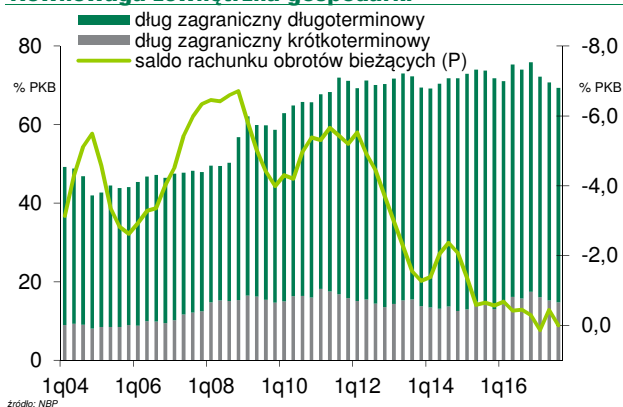
### Inflacja



### Sytuacja fiskalna



### Równowaga zewnętrzna gospodarki



## Rynek finansowy

Wskaźnik		sty 18	2018-02-09	2018-02-16	mar 18	kwi 18	cze 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	%	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72
Obligacje skarbowe 2L	%	1,52	1,77	1,72	1,75	1,75	1,75
Obligacje skarbowe 5L	%	2,73	2,80	2,71	2,75	2,75	2,80
Obligacje skarbowe 10L	%	3,41	3,57	3,46	3,45	3,50	3,55
PLN/EUR	PLN	4,15	4,20	4,16	4,20	4,22	4,25
PLN/USD	PLN	3,33	3,43	3,32	3,50	3,52	3,57
PLN/CHF	PLN	3,58	3,65	3,60	3,62	3,64	3,68
USD/EUR	USD	1,24	1,224	1,241	1,20	1,20	1,19
Stopa Fed	%	1,50	1,50	1,50	1,75	1,75	1,75
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	1,85	1,85	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	%	2,73	2,88	2,89	2,75	2,70	2,60
Obligacje skarbowe GER 10L	%	0,69	0,75	0,70	0,70	0,70	0,70

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.