

### 100 dni solidarności

#### W tym tygodniu w centrum uwagi:

- Krótkoterminowe perspektywy światowej gospodarki pogarsza sytuacja epidemiczna, która w Europie została w pewnym stopniu ustabilizowana dzięki wprowadzonym restrykcjom, podczas gdy w USA widać gwałtowny wzrost zachorowań, wymuszający lokalne zaostrzenie restrykcji. Średnioterminowe perspektywy gospodarki poprawiły informacje o rychłej dostępności dwóch skutecznych szczepionek. Konsorcjum BioNTech i Pfizer zawnioskowało w piątek o dopuszczenie swojej szczepionki w trybie nadzwyczajnym do użytkowania w USA. Decyzja Agencji Żywności i Leków może zostać ogłoszona najwcześniej za 3 tygodnie.
- **Wśród danych makro kluczowe będą wskaźniki koniunktury z Europy za listopad, czyli okres nasilenia pandemii.** Prawdopodobne jest pogorszenie mierzonej przez PMI (dziś) koniunktury w dotkniętych przez lockdowny usługach, oraz utrzymanie relatywnie dobrych wyników w przemyśle. Podobne tendencje pokaże prawdopodobnie niemiecki indeks Ifo (wt.) oraz europejski ESI (pt.).
- **Dane makro z USA za październik** (większość publikacji w środę, ze względu na Święto Dziękczynienia w czwartek) pokażą w jakim stanie gospodarka USA wkroczyła w okres obecnego wzmoczenia zakażeń. **Minutes z posiedzenia FOMC** będą istotne pod kątem ewentualnych zapowiedzi zmian polityki pieniężnej Fed w grudniu.
- **Krajowe dane za październik** pokażą wg naszej prognozy wyraźne pogorszenie dynamiki sprzedaży detalicznej (PKO: -2,0% r/r wobec +2,5% r/r we wrześniu), spowodowane przez zmianę zachowania konsumentów w obliczu gwałtownego wzrostu zakażeń koronawirusem i nowych restrykcji. Produkcja budowlana wyhamowała spadki (PKO: -2,5% r/r wobec - 9,8% r/r we wrześniu), dzięki odmrożeniu aktywności inwestycyjnej samorządów w 4q20. Stopa bezrobocia rejestrowanego (śr.) prawdopodobnie zostanie potwierdzona na poziomie 6,1%, na którym jest „zahibernowana” od czerwca. Roczne tempo wzrostu podaży pieniądza M3 wg naszego szacunku ustabilizowało się w październiku na poziomie 17% r/r.
- Po tym, jak **negocjacje brexitowe** zostały przerwane po wykryciu COVID-19 u jednego z uczestników, rośnie ryzyko, że umowa nie zostanie podpisana przed końcem roku, co zwiększa ryzyko bezumownego brexitu. W niedzielę obawy o brak porozumienia studził brytyjski minister finansów. Anonimowe źródła informowały, że udało się ustalić 95% porozumienia.
- **Riksbank** naszym zdaniem nie zmieni parametrów polityki pieniężnej w Szwecji (czw.).

#### Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl  
tel. 22 521 81 34

[@PKO\\_Research](#)

[www.pkobp.pl/centrum-analiz](http://www.pkobp.pl/centrum-analiz)

#### Notowania rynkowe:

	Wartość 2020-11-20	(%, pb)* Δ 1D
<b>Waluty:</b>		
EURPLN	4,4638	-0,2
USDPLN	3,7657	-0,3
CHFPLN	4,1314	-0,2
GBPPLN	5,0074	0,4
EURUSD	1,1854	0,1
<b>Obligacje:</b>		
PL2Y	0,04	0
PL5Y	0,46	0
PL10Y	1,19	0
DE10Y	-0,58	-1
US10Y	0,83	-3
<b>Indeksy akcyjne:</b>		
WIG	52 353,6	1,4
DAX	13 137,3	0,4
S&P500	3 557,5	-0,7
Nikkei**	25 527,4	-0,4
Shanghai Comp.	3 377,7	0,4
<b>Surowce:</b>		
Złoto	1873,93	0,8
Ropa Brent	45,03	1,7

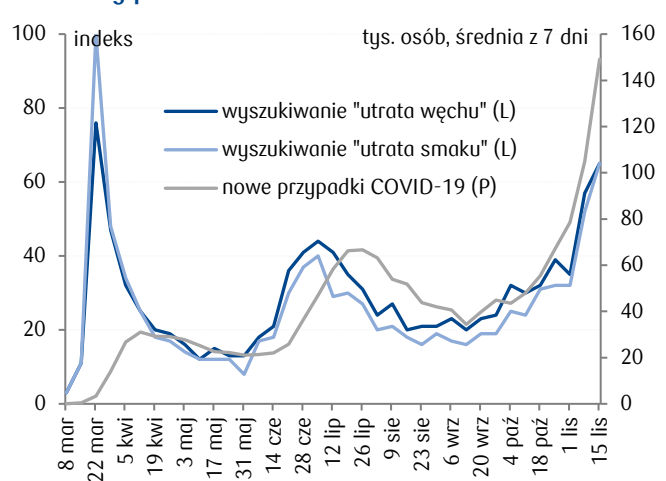
Źródło: Refinitiv, Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji.  
\*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji.

#### Zagregowany\* wskaźnik koniunktury gospodarczej



Źródło: GUS, Macrobond, Google Trends PKO Bank Polski. \* średnia dla przemysłu, budownictwa, handlu, transportu, hoteli, IT i sektora finansowego

#### Przebieg pandemii w USA



**Przegląd wydarzeń ekonomicznych:**

- **POL:** W sobotę rząd przedstawił plan działań przeciwepidemicznych na najbliższe miesiące. Od 28 listopada ponownie otwarte będą sklepy i punkty usługowe w galeriach handlowych, jednak będą musiały działać w najwyższym reżimie sanitarnym. Do 27 grudnia punkty gastronomiczne, kina, teatry, siłownie pozostaną zamknięte, a hotele działać będą w ograniczonym zakresie (podróże służbowe, medycy, sportowcy). W szkołach do Świąt Bożego Narodzenia utrzymane zostanie zdalne nauczanie. Bezpośrednio po przerwie świątecznej rozpoczną się ferie szkolne (4-17 stycznia). Termin ferii został tym samym zmieniony i będzie wspólny dla wszystkich województw. Rząd zastrzegł, by ani na okres świąteczny, ani na ferie nie planować wyjazdów (możliwe wprowadzenie prawnych ograniczeń możliwości przemieszczania się na święta, najpewniej zakaz działalności dla podmiotów turystycznych w okresie ferii). Wicepremier J.Gowin zapowiedział, że rząd przygotowuje kolejne mechanizmy wsparcia dla branż, które zostaną dotknięte przez ogłoszone rozwiązania. Rząd konsultuje możliwość wprowadzenia dodatkowej niedzieli handlowej (6 grudnia).

**Modyfikacje obowiązujących restrykcji będą następowały w zależności od zmian w trendach epidemicznych.** Jeżeli średnia dzienna liczba nowych zachorowań z okresu 7 dni spadnie poniżej 19 tys., powrócą rozwiązania obowiązujące w strefach czerwonych. Spadek zachorowań do poniżej 9,4 tys. dziennie będzie pozwalał na przesuwanie części powiatów do strefy żółtej, a poniżej 3,8 tys. dziennie – do strefy zielonej (szczegóły w tabeli na str. 3).

**W przypadku ponownego wzrostu liczby zakażeń lub niewydolności służby zdrowia ogłoszona zostanie „kwarantanna narodowa”,** która ponad obowiązujące obecnie obostrzenia przyniesie ograniczenie możliwości przemieszczania się (dozwolone wyjścia z domu jedynie do pracy, do lekarza lub po zakupy), oraz zakaz działalności dla punktów fryzjerskich i kosmetycznych.

- **POL:** Produkcja sprzedana przemysłu w październiku wzrosła o 1,0% r/r (PKO i kons.: 1,0%) po wzroście o 5,9% r/r we wrześniu. Dane potwierdzają, że przemysł wszedł w drugą falę pandemii w dobrej kondycji, po odrobieniu całości strat z wiosny, a eksport jest nadal kluczowy dla aktywności krajowego przemysłu. Restrykcje nałożone na aktywność części branż usługowych spowodują jednak, że spadek PKB w 4q20 pogłębi się w stopniu większym, niż do tej pory szacowaliśmy (na takie ryzyko wskazywaliśmy od jakiegoś czasu). Recesja będzie miała drugie dno, ale dzięki dobrej kondycji przemysłu będzie ono znacznie płytsze niż pierwsze, wiosną. **Szacujemy, że PKB w 4q20 spadnie o 4,9% r/r (co w całym roku da spadek o 3,3%).** Więcej w Makro Flash: [Przemysł odrobił pandemiczne straty](#).
- **POL:** Zagregowany (przez PKO) wskaźnik koniunktury w gospodarce spadł w listopadzie do -17,1 pkt. z -7,2 pkt. w październiku. W ciągu miesiąca oceny koniunktury pogorszyły się we wszystkich analizowanych branżach (przemysł, budownictwo, handel detaliczny, handel hurtowy, transport, hotele, IT, finanse), najsilniej w hotelarstwie, jednak nawet tam są lepsze niż w kwietniu (-57,5pkt. vs -74,8 pkt.). Jest to kolejny po koniunkturze konsumenckiej wskaźnik, który zaczyna mieć przebieg „asymetrycznej litery W”.
- **POL:** W [podsumowaniu](#) misji w Polsce, MFW ocenił, że istnieje znacząca przestrzeń do dalszego wsparcia fiskalnego, jeżeli wymagać tego będzie ewolucja pandemii. W ocenie Funduszu obniżenie wskaźników długu publicznego w poprzednich latach umożliwiło rządowi w sposób znaczący odpowiedzieć na kryzys. Ponadto rząd zbudował wysokie rezerwy gotówki i ma swobodny dostęp do rynków kapitałowych. Według konstytucyjnych reguł dług nadal istnieje przestrzeń fiskalna, a poziom zadłużenia pozostaje zrównoważony. Według MFW w celu wsparcia akcji kredytowej dla sektora prywatnego w okresie ożywienia gospodarczego władze powinny zmienić konstrukcję podatku bankowego.
- **POL:** Ministerstwo Rozwoju, Pracy i Technologii prowadzi wstępne prace nad wydłużeniem ferii i wakacji, by rozciągnąć w czasie możliwość organizowania wypoczynku, co pozwoli zmniejszyć ryzyko zakażeń koronawirusem.
- **POL:** Prof. M.Manowska, Pierwsza Prezes Sądu Najwyższego, pytana o uchwałę SN

w sprawie kredytów frankowych [powiedziała](#), że SN pracuje nad tym tematem, ale podkreśliła jego złożoność i fakt, że różnorodność umów i zastosowanych w nich klauzul utrudnia stworzenie jednego rozstrzygnięcia, które realnie pomogłoby sądom w rozstrzyganiu sporów frankowych. Oceniała także, że warto poszukać pozasądowego rozwiązania tej kwestii, bo ono miałyby bardziej elastyczną formę i przyniosłoby szybsze rozstrzygnięcie. W jej ocenie „kompleksowe oraz społecznie i gospodarczo optymalne rozwiązanie problemów związanych z kredytami frankowymi może wykroczać poza kompetencje władzy sądowniczej”.

- **POL:** Zarówno w sobotę jak i w niedzielę odnotowano spadek liczby hospitalizacji z powodu koronawirusa (do 22.094 w niedzielę), a odsetek zajętych szpitalnych łóżek obniżył się poniżej 60% pierwszy raz od 23 października. Jednocześnie w sobotę, pierwszy raz od 14 września, liczba ozdowieńców była większa niż liczba zachorowań, a więc spadła liczba aktualnie zakażonych.

### Plan działań przeciwepidemicznych:

	BEZPIECZNIK (obecnie)	ETAP ODPOWIEDZIALNOŚCI (od 28.11. do 27.12)	ETAP STABILIZACJI (najwcześniej od 28.12)			NARODOWA KWARANTANNA  w przypadku przekroczenia ost. progu bezpieczeństwa lub niewydolności służby zdrowia
			NOWA CZERWONA (cała Polska) 19 tys. zachorowań (średnia z 7 dni)	NOWA ŻÓŁTA (część powiatów) 9,4 tys. zachorowań (średnia z 7 dni)	NOWA ZIELONA (część powiatów) 3,8 tys. zachorowań (średnia z 7 dni)	
Przemieszczanie	os. <16 r.z., 8:00-16:00 pn-pt	os. <16 r.z., 8:00-16:00 pn-pt	os. <16 r.z., 8:00-16:00 pn-pt	brak ograniczeń	brak ograniczeń	os. <16 r.z., 8:00-16:00 pn-pt / wyjścia z domu tylko do pracy, lekarza, po zakupy, w celach bytowych i religijnych
Wydarzenia kulturalne, kina	zakaz działalności	zakaz działalności	25% publiczności	25% publiczności	50% publiczności	zakaz działalności
Komunikacja publiczna	50% siedzących / 30% wszystkich	50% siedzących / 30% wszystkich	50% siedzących / 30% wszystkich	50% siedzących / 30% wszystkich	100% siedzących / 50% wszystkich	50% siedzących / 30% wszystkich
Kult religijny	1 os./15 m2	1 os./15 m2	1 os./15 m2	1 os./7 m2	1 os./4 m2	1 os./20 m2
Zgromadzenia i spotkania	zgromadzenia 5 os. spotkania 20 os.	zgromadzenia 5 os. spotkania 5 os.	zgromadzenia 5 os. spotkania 5 os.	zgromadzenia 25 os.	zgromadzenia 100 os.	zgromadzenia 5 os. spotkania 5 os.
Wesela, komunie, konsolacje	zakaz	zakaz	zakaz	limit 50 os.	limit 100 os.	zakaz
Targi i wydarzenia	wyłącznie on-line	wyłącznie on-line	wyłącznie on-line	wyłącznie on-line	1 os./4m2	wyłącznie on-line
Parki rozrywki	zamknięte	zamknięte	zamknięte	1 os./7 m2	1 os./4m2	zamknięte
Edukacja	zdalnie	zdalnie	klasy I-III stacjonarnie	nauczanie hybrydowe	nauczanie hybrydowe	zdalnie
Sklepy i galerie	w galeriach tylko wybrane sklepy; 1 os./15 m2	1 os./15 m2	1 os./15 m2	limit 1 os./7 m2	brak ograniczeń	w galeriach tylko wybrane sklepy; 1 os./20 m2
Godziny dla seniorów	pn-pt. 10:00-12:00, dla os. >60 r.z.	pn-pt. 10:00-12:00, dla os. >60 r.z.	pn-pt. 10:00-12:00, dla os. >60 r.z.	brak	brak	pn-pt. 10:00-12:00, dla os. >60 r.z.
Hotele	tylko służbowo; dla sportowców, medyków	tylko służbowo; dla sportowców, medyków	tylko służbowo; dla sportowców, medyków	brak ograniczeń	brak ograniczeń	tylko służbowo; dla sportowców, medyków
Gastronomia	wyłącznie na wynos i na dowóz	wyłącznie na wynos i na dowóz	wyłącznie na wynos i na dowóz	otwarte w godz. 6:00-21:00	brak ograniczeń	wyłącznie na wynos i na dowóz
Fryzjer, kosmetyczka	min. 1,5 m odstępu	min. 1,5 m odstępu	min. 1,5 m odstępu	brak ograniczeń	brak ograniczeń	zakaz działalności
Siłownie, kluby fitness, aquaparki	zakaz działalności	zakaz działalności	zakaz działalności	żółta: limit 1 os./7 m2 aquaparki: 50% obłożenia	limit 1 os./7 m2 aquaparki: 50% obłożenia	zakaz działalności
Treningi na otwartej przestrzeni, współzawodnictwo sportowe	obowiązkowe maseczki, z wyjątkiem profesjonalistów i terenów zielonych	obowiązkowe maseczki, z wyjątkiem profesjonalistów i terenów zielonych	obowiązkowe maseczki, z wyjątkiem profesjonalistów i terenów zielonych	obowiązkowe maseczki, z wyjątkiem profesjonalistów i terenów zielonych	limit 250 os.	obowiązkowe maseczki, z wyjątkiem profesjonalistów i terenów zielonych
Współzawodnictwo i wydarzenia sportowe	bez udziału publiczności; maks. 250 uczestników; zakaz biegania i jazdy na rowerze	bez udziału publiczności	bez udziału publiczności	25% widowni	50% widowni	bez udziału publiczności

Źródło: PAP

## Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
<b>Piątek, 20 listopada</b>						
POL: Produkcja przemysłowa (paź)	10:00	% r/r	5,9	1,0	1,0	1,0
POL: Inflacja PPI (paź)	10:00	% r/r	-1,4	-0,9	-0,8	-0,4
<b>Poniedziałek, 23 listopada</b>						
GER: PMI w przetwórstwie (lis, wst.)	9:30	pkt.	58,2	57	--	--
GER: PMI w usługach (lis, wst.)	9:30	pkt.	49,5	47	--	--
EUR: PMI w przetwórstwie (lis, wst.)	10:00	pkt.	54,8	54	--	--
EUR: PMI w usługach (lis, wst.)	10:00	pkt.	46,9	43,9	--	--
POL: Produkcja budowlano-montażowa (paź)	10:00	% r/r	-9,8	-5,8	-2,5	--
POL: Sprzedaż detaliczna (paź)	10:00	% r/r	2,5	-2,0	-2,0	--
USA: PMI w przetwórstwie (lis, wst.)	15:45	pkt.	53,4	52,5	--	--
<b>Wtorek, 24 listopada</b>						
GER: Wzrost PKB (3q)	8:00	% r/r	-4,1	-4,1	--	--
GER: Indeks Ifo (lis)	10:00	pkt.	92,7	90,6	--	--
POL: Podaż pieniądza M3 (paź)	14:00	% r/r	17,0	17,0	17,0	--
USA: Ceny nieruchomości (wrz)	15:00	% r/r	5,18	4,80	--	--
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (lis)	16:00	pkt.	100,9	98	--	--
<b>Środa, 25 listopada</b>						
POL: Stopa bezrobocia (paź)	10:00	%	6,1	6,1	6,1	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (lis)	14:30	tys.	742	725	--	--
USA: Bilans handlowy (paź)	14:30	mld USD	-79,4	-80,5	--	--
USA: Wzrost PKB (3q)	14:30	% k/k saar	-31,4	33,1	--	--
USA: Konsumpcja prywatna (3q)	14:30	% k/k saar	-33,2	40,7	--	--
USA: Zamówienia na dobra trwałe (paź, wst.)	14:30	m/m	1,9	1,1	--	--
USA: Dochody Amerykanów (paź)	16:00	m.m	0,9	0,1	--	--
USA: Wydatki Amerykanów (paź)	16:00	m/m	1,4	0,6	--	--
USA: Deflator PCE (paź)	16:00	r/r	1,4	1,2	--	--
USA: Inflacja bazowa PCE (paź)	16:00	r/r	1,5	1,5	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lis, rew.)	16:00	pkt.	81,8	77	--	--
USA: Sprzedaż nowych domów (paź)	16:00	tys.	959 tys	968 tys	--	--
USA: Minutes Fed (lis)	20:00		--	--	--	--
<b>Czwartek, 26 listopada</b>						
SE: Posiedzenie Riksbanku (lis)	9:30	%	0	0	0	--
EUR: Podaż pieniądza M3 (paź)	10:00	% r/r	10,4	10,5	--	--
<b>Piątek, 27 listopada</b>						
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (lis)	11:00	pkt.	90,9	86,2	--	--
EUR: Koniunktura konsumencka (lis, rew.)	11:00	pkt.	-15,5	-17,7	--	--

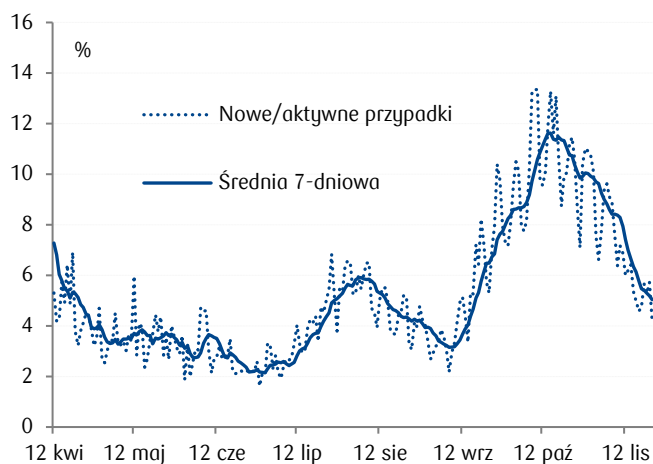
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

## Przegląd sytuacji epidemicznej

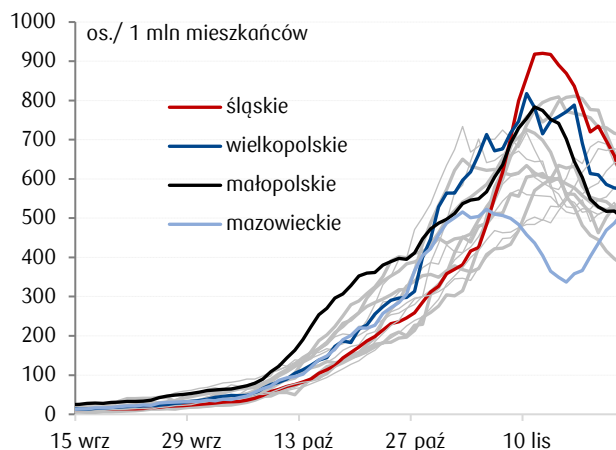
Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	jedn.	wczoraj	-7D	-28D
<b>Chorzy</b>				
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	18 467	21 854	11 742
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	21 191	23 792	11 132
Aktualnie chorzy (stan)	os.	423 722	407 841	136 631
Zajęte łóżka	szt.	22 094	21 988	11 887
Hospitalizowani/chorzy	%	5,2	5,4	8,7
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	57,9	62,0	62,0
Zajęte respiratory	szt.	2 126	2 114	947
Chorzy wymagający respiratora	%	9,6	9,6	8,0
Zajęte/dostępne respiratory	%	71,4	76,8	65,0
<b>Testy</b>				
Liczba testów w ciągu doby	szt.	42 860	46 607	53 539
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	47 709	52 703	51 167
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	44,6	45,2	21,8
<b>Działania antyepidemiczne</b>				
Osoby na kwarantannie	os.	356 130	409 322	446 154
Osoby na kwarantannie/chorzy	szt.	0,8	1,0	3,3
<b>Zgony</b>				
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	330	303	88
Średnia dzienna z 7 dni	os.	467	354	124
Śmiertelność łączna	%	1,6	1,5	1,7
Śmiertelność bieżąca*	%	2,1	2,3	3,9

Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. \*Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

### Dynamika zakażeń w Polsce



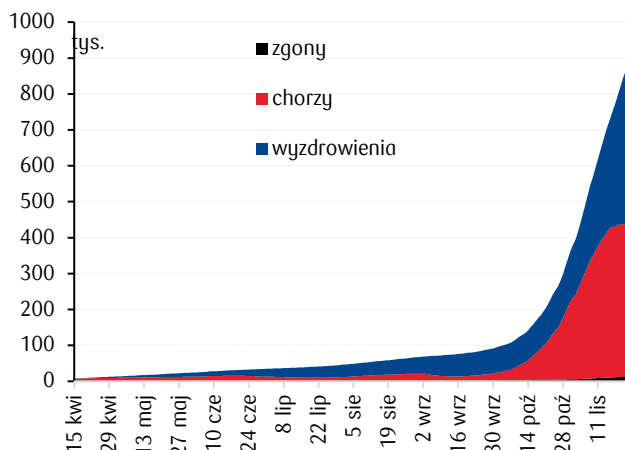
### Średnia dzienna liczba zakażeń\* w województwach



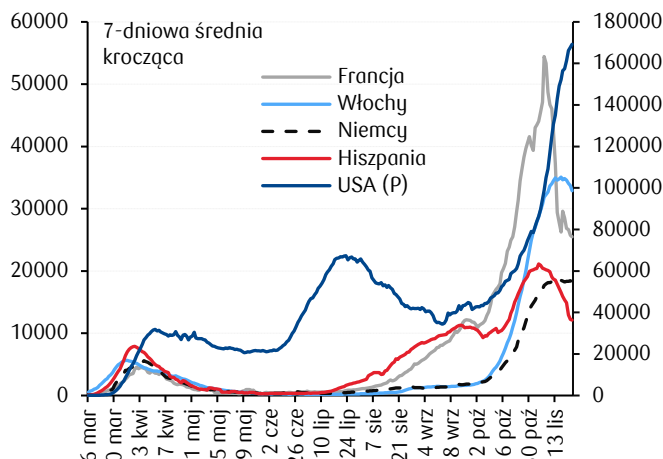
Źródło: Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski, \*średnia dla 7 dni.

## Przegląd sytuacji epidemicznej

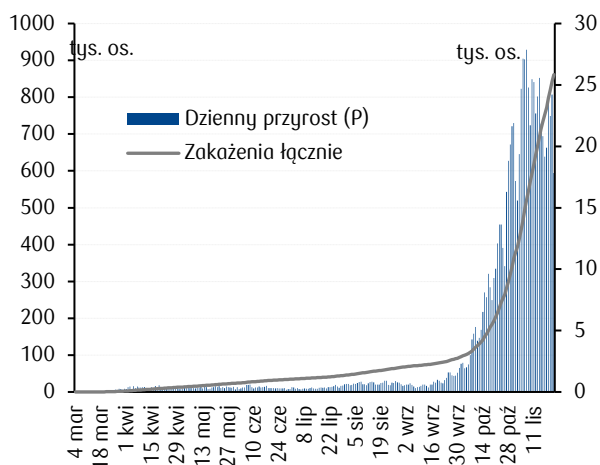
### Rozwój epidemii COVID-19 w Polsce



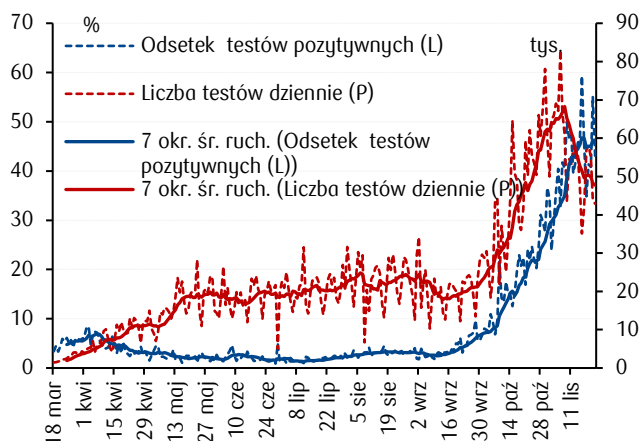
### Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



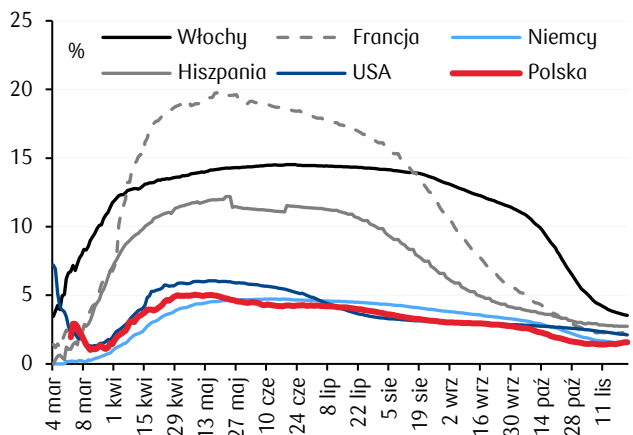
### Potwierdzone zakażenia w Polsce



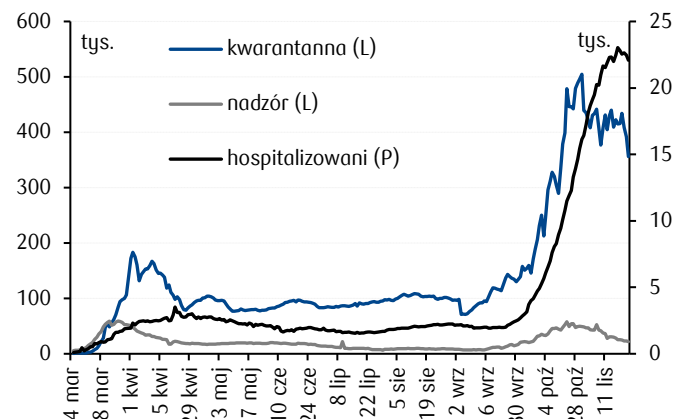
### Liczba testów dziennie w Polsce (7D MA)



### Relacja liczby zgonów do liczby potwierdzonych zakażeń



### Działania sanitarne w Polsce



Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski.

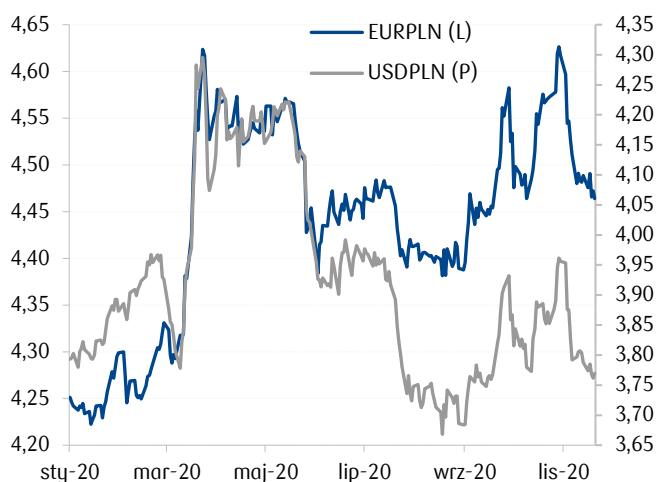
## Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

		Wartość	Δ (% , pb)*				
		2020-11-20	Δ 1D	Δ 1W	Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
<b>Waluty</b>	EURPLN	4,4638	-0,2	-0,6	-2,4	3,8	5,7
	USDPLN	3,7657	-0,3	-0,8	-2,5	-3,0	4,6
	CHFPLN	4,1314	-0,2	-0,6	-3,1	5,5	13,9
	GBPPLN	5,0074	0,4	0,2	-0,3	-0,3	5,2
	EURUSD	1,1854	0,1	0,3	0,2	7,0	1,1
	EURCHF	1,0805	0,0	0,0	0,7	-1,6	-7,1
	GBPUSD	1,3287	0,5	1,0	1,9	2,8	0,4
	USDJPY	103,82	-0,1	-0,8	-1,0	-4,3	-7,7
	EURCZK	26,35	0,0	-0,3	-3,3	3,2	3,3
	EURHUF	359,55	0,1	0,7	-1,6	7,7	14,6
<b>Obligacje</b>	PL2Y	0,04	0	1	3	-136	-155
	PL5Y	0,46	0	4	-5	-136	-217
	PL10Y	1,19	0	-2	-6	-89	-223
	DE2Y	-0,75	-2	-2	1	-13	-3
	DE5Y	-0,76	-2	-3	1	-19	-42
	DE10Y	-0,58	-1	-4	-1	-26	-93
	US2Y	0,16	-1	-2	1	-144	-161
	US5Y	0,38	-1	-3	1	-124	-173
	US10Y	0,83	-3	-6	-1	-94	-153
<b>Akcje</b>	WIG	52 353,6	1,4	3,4	9,4	-9,1	-18,2
	WIG20	1 820,9	1,7	4,1	10,7	-16,5	-26,8
	S&P500	3 557,5	-0,7	-0,8	2,7	14,6	36,9
	NASDAQ100	11 906,4	-0,7	-0,3	1,8	44,0	86,7
	Shanghai Composite	3 377,7	0,4	2,0	3,0	16,3	-1,0
	Nikkei**	25 527,4	-0,4	0,6	8,6	10,8	13,9
	DAX	13 137,3	0,4	0,5	3,9	0,0	-0,2
	VIX	23,70	2,6	2,6	-14,0	80,5	143,6
<b>Surowce</b>	Ropa Brent	45,0	1,7	5,1	7,6	-29,0	-27,9
	Ropa WTI	41,7	0,4	1,9	3,1	-28,5	-26,6
	Złoto	1873,9	0,8	-1,0	-1,4	27,6	46,1

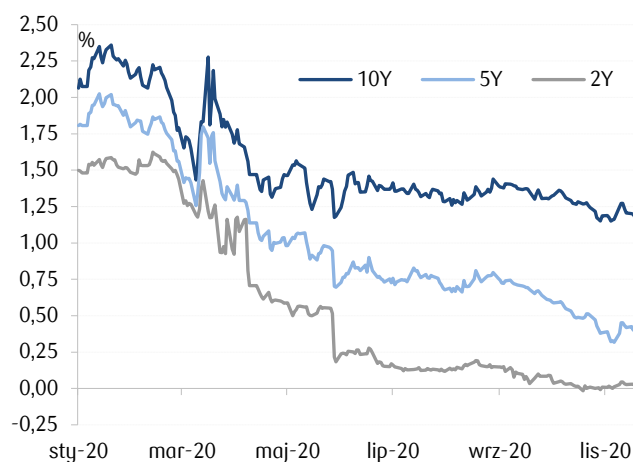
\*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych i surowców oraz w punktach bazowych dla rentowności obligacji

Źródło: Datastream, PKO Bank Polski. \*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych i surowców oraz w punktach bazowych dla rentowności obligacji, \*\*zamknięcie dnia bieżącego.

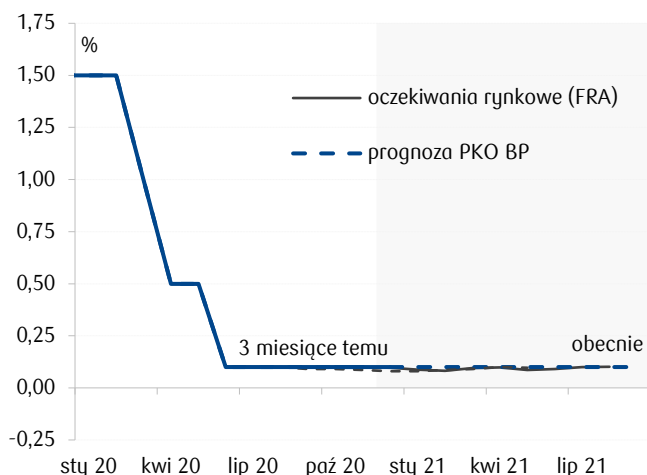
## Notowania złotego wobec głównych walut



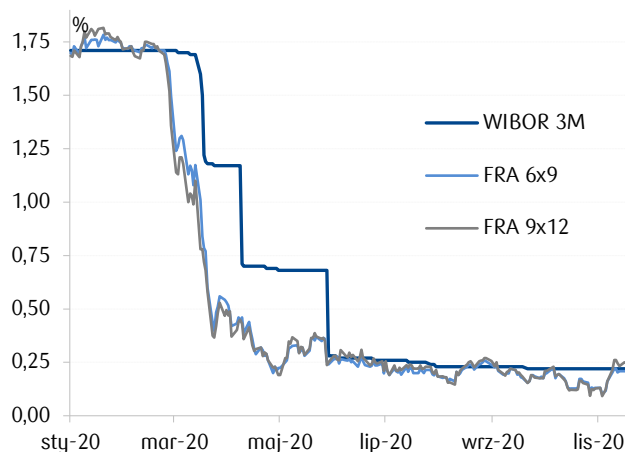
## Rentowności polskich obligacji skarbowych



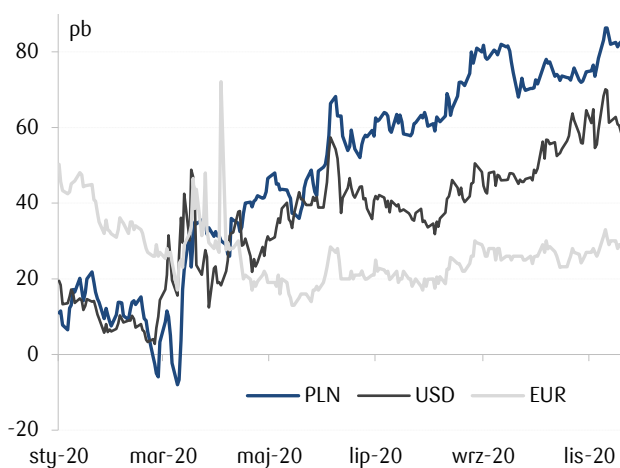
### Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



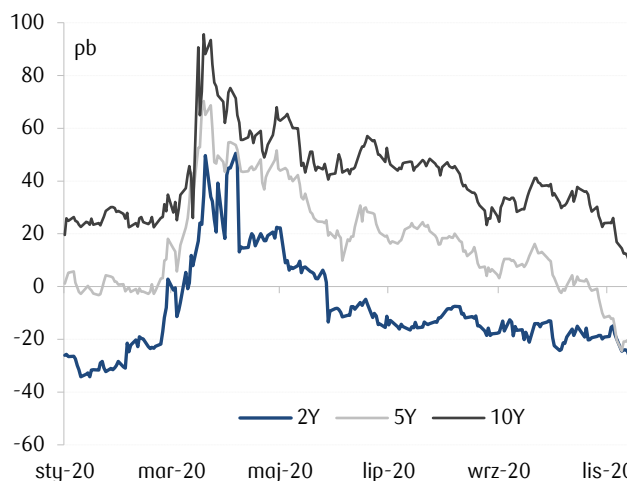
### Krótkoterminowe stopy procentowe



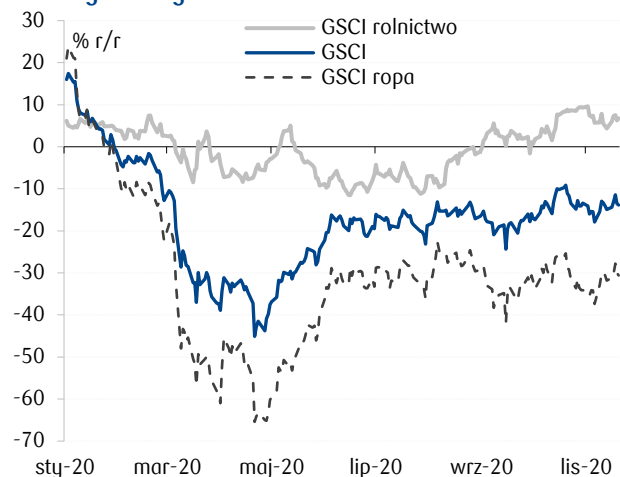
### Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)\*



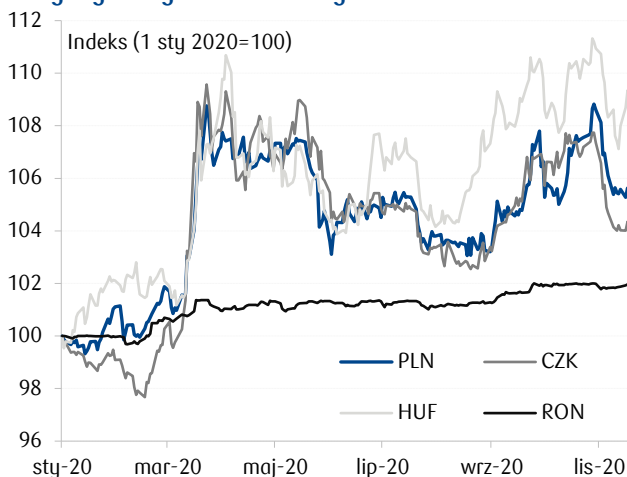
### Spread asset swap dla PLN



### Dynamika globalnych cen surowców w PLN



### Kursy wybranych walut w regionie wobec EUR



Źródło: Datastream, NBP, obliczenia własne. \*dla PLN, EUR 6M, dla USD 3M.



## Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.  
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa  
tel: 22 521 80 84  
email: [DAE@pkobp.pl](mailto:DAE@pkobp.pl)

### Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak [piotr.bujak@pkobp.pl](mailto:piotr.bujak@pkobp.pl) 22 521 80 84

### Zespół Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (kierownik)	<a href="mailto:marta.petka-zagajewska@pkobp.pl">marta.petka-zagajewska@pkobp.pl</a>	22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA	<a href="mailto:marcin.czaplicki@pkobp.pl">marcin.czaplicki@pkobp.pl</a>	22 521 54 50
Urszula Kryńska	<a href="mailto:urszula.krynska@pkobp.pl">urszula.krynska@pkobp.pl</a>	22 521 51 32
dr Michał Rot	<a href="mailto:michal.rot@pkobp.pl">michal.rot@pkobp.pl</a>	22 580 34 22

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: [DAE@pkobp.pl](mailto:DAE@pkobp.pl)

Nasze analizy znajdziesz również na platformie Twitter oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:

 [@PKO\\_Research](https://twitter.com/PKO_Research)



Bank Polski

Centrum  
Analiz

### Materiał zatwierdził(a): Piotr Bujak

#### Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r, uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m, st, Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.