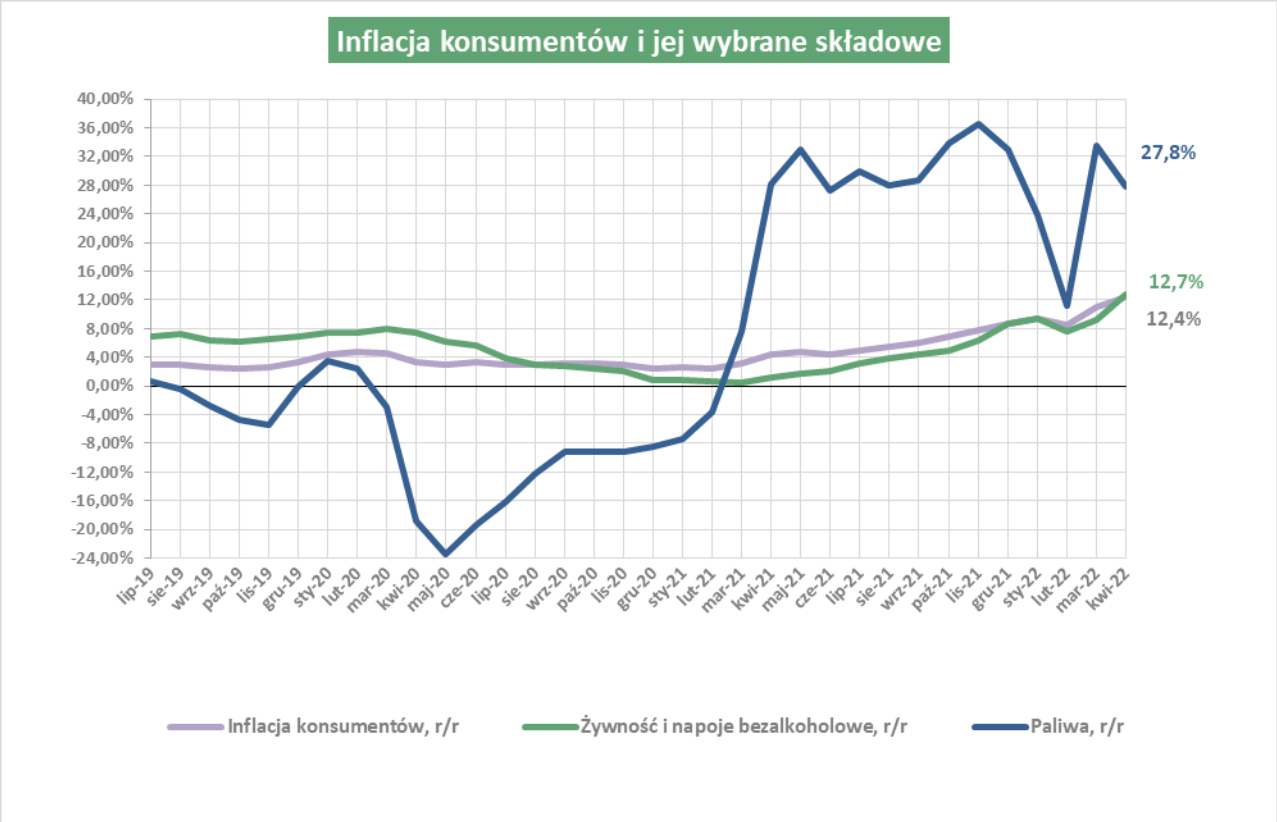
Newsletter ekonomiczny. Tygodniowa informacja makroekonomiczna z dnia 16.05.2022 r.

Dane makroekonomiczne

Inflacja konsumentów – dane GUS



Według danych opublikowanych przez GUS w minionym tygodniu, inflacja w kwietniu br. wyniosła 12,4 % r/r, wobec 11,0 % r/r w marcu br. W porównaniu z wstępnymi szacunkami sprzed dwóch tygodni, wskaźnik inflacji w kwietniu br. zrewidowano w górę o 0,1 pp. Warto podkreślić, iż dane historyczne wskazują, że wzrost cen w ujęciu m/m o 2,0 % jest **najszybszym tempem wzrostu cen w kwietniu od 1996 r.** W ujęciu r/r wzrost cen w kwietniu br. o 12,4 % jest z kolei najwyższy od maja 1998 r. (wówczas wskaźnik CPI wyniósł 13,3 % r/r).
Rozwój wydarzeń w otoczeniu polskiej gospodarki (otwarty konflikt rosyjsko-ukraiński) zwiększa ryzyko utrzymywania się w kolejnych miesiącach wskaźników inflacji na podwyższonym poziomie, a tym samym przemawia za kontynuacją rozpoczętego w październiku cyklu podwyżek stóp NBP. Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dn. 8 czerwca 2022 r.

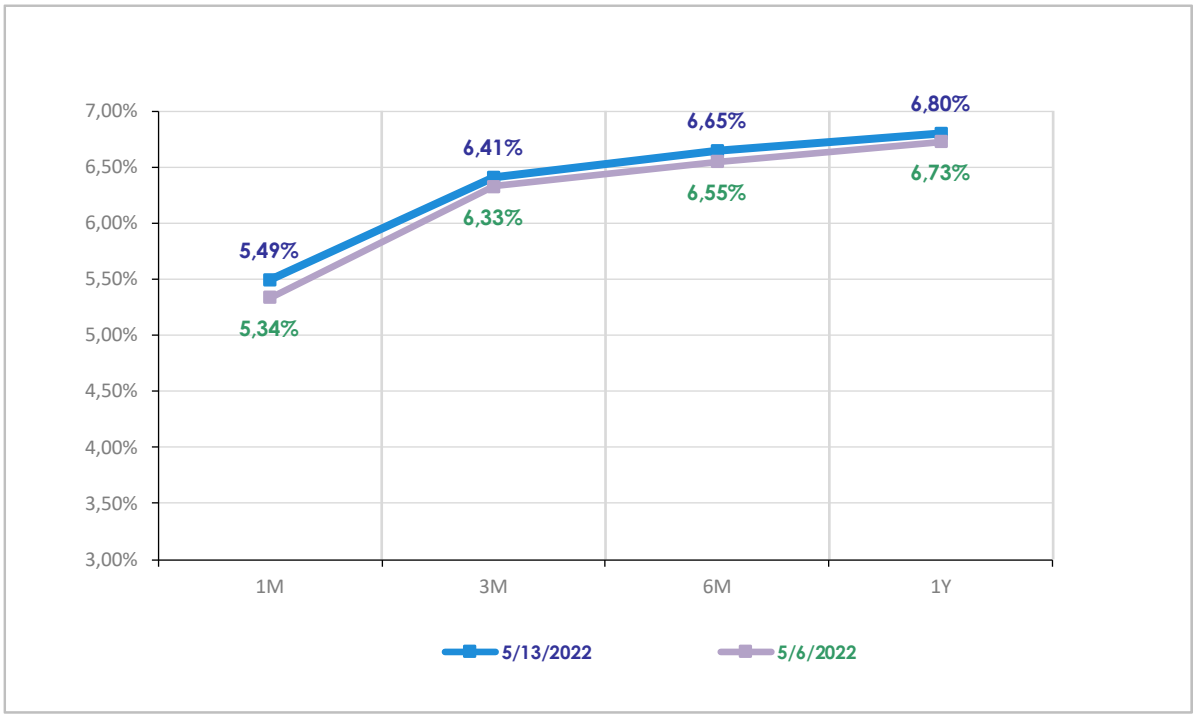
Wydarzenia

Istotnym wydarzeniem na rynku krajowym w minionym tygodniu było przedstawienie **rządowego projektu zmian legislacyjnych** (https://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12346354), które pozwoliłyby m.in. na zwiększenie (o 1,4 mld zł w 2022 r.) wpłat sektora bankowego na Fundusz Wsparcia Kredytobiorców, a także na wprowadzenie w latach 2022-23 tzw. wakacji kredytowych, umożliwiających zawieszenie do 8 rat spłaty złotowego kredytu hipotecznego. W ocenie autorów projektu, przy założeniu skorzystania z pomocy dla kredytobiorców połowy uprawnionych do wakacji kredytowych, koszt tego rozwiązania dla sektora bankowego wyniesie w 2022 r. ok. 4 mld zł. **Jeśli odnieść wyliczenia autorów projektu ustawy do wyników sektora bankowego za ubiegły rok (8,7 mld zł w 2021 r.) można mieć wątpliwości, czy takie obciążenie banków jest uzasadnione** (także w kontekście stabilności systemu finansowego w Polsce).
Projekt ustawy (art. 80) wprowadza również możliwość ustalenia zamiennika kluczowego wskaźnika referencyjnego WIBOR, w miejsce którego miałaby być stosowana stawka referencyjna POLONIA. Uwzględniając, iż jednym z deklarowanych celów proponowanych zmian legislacyjnych jest pomoc kredytobiorcom, należy zauważyć, iż **dane historyczne wskaźników referencyjnych nie wskazują, by w latach 2005-2022 średni poziom stawki POLONIA odbiegał znacząco od stawek WIBOR**. Proponowane zmiany legislacyjne w zakresie zamiany kluczowego wskaźnika referencyjnego WIBOR wydają się zatem uwzględniać przede wszystkim bieżącą sytuację rynkową, w której stawki WIBOR kształtują się na wyraźnie wyższym poziomie niż stopa referencyjna NBP, gdyż odzwierciedlają również przewidywania rynku odnośnie wysokości stóp NBP w przyszłości. W sytuacji, gdy otoczenie rynkowe ulegnie zmianie i Rada Polityki Pieniężnej zakomunikuje obniżki stóp procentowych, stawki WIBOR będą odzwierciedlać oczekiwania odnośnie niższego poziomu stóp procentowych banku centralnego.

Według wstępnych danych MRiPS, **stopa bezrobocia rejestrowanego** na koniec kwietnia 2022 r. wyniosła 5,3 % (spadek o 0,1 pp. m/m). W poprzednich pięciu latach zmiana liczby bezrobotnych w kwietniu wahała się od spadku o 71,5 tys. osób m/m (w 2017 r.) do wzrostu o 56,4 tys. m/m (w 2020 r.), podczas gdy w kwietniu 2022 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 22,2 tys. osób (do 879,9 tys.). Dane należy ocenić pozytywnie: warto odnotować, iż poziom bezrobocia powrócił do tendencji sprzed epidemii w 2020 r. Korzystna sytuacja na rynku pracy powinna być czynnikiem wspierającym konsumpcję gospodarstw domowych w pierwszym półroczu 2022 r. Perspektywy dla rynku pracy pozostają korzystne, jednak niewątpliwie będą również zależeć od dalszego przebiegu konfliktu na Wschodzie. Można oczekiwać, iż wojna na Ukrainie wpłynie na pewne osłabienie koniunktury gospodarczej także w Polsce, a tym samym na wyhamowanie tempa spadku bezrobocia. Wynikać to będzie zarówno z podwyższonych cen surowców, których Rosja jest istotnym producentem (ropa, gaz), jak i z zaburzeń w światowej wymianie handlowej w środowisku bardziej surowych sankcji ekonomicznych niż w czasie konfliktu krymskiego w 2014 r.

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych



Jednomiesięczny WIBOR w ostatnim miesiącu wzrósł o 0,77 pp., z kolei trzymiesięczna stawka kształtuje się na poziomie wyższym niż przed miesiącem o 0,94 pp.

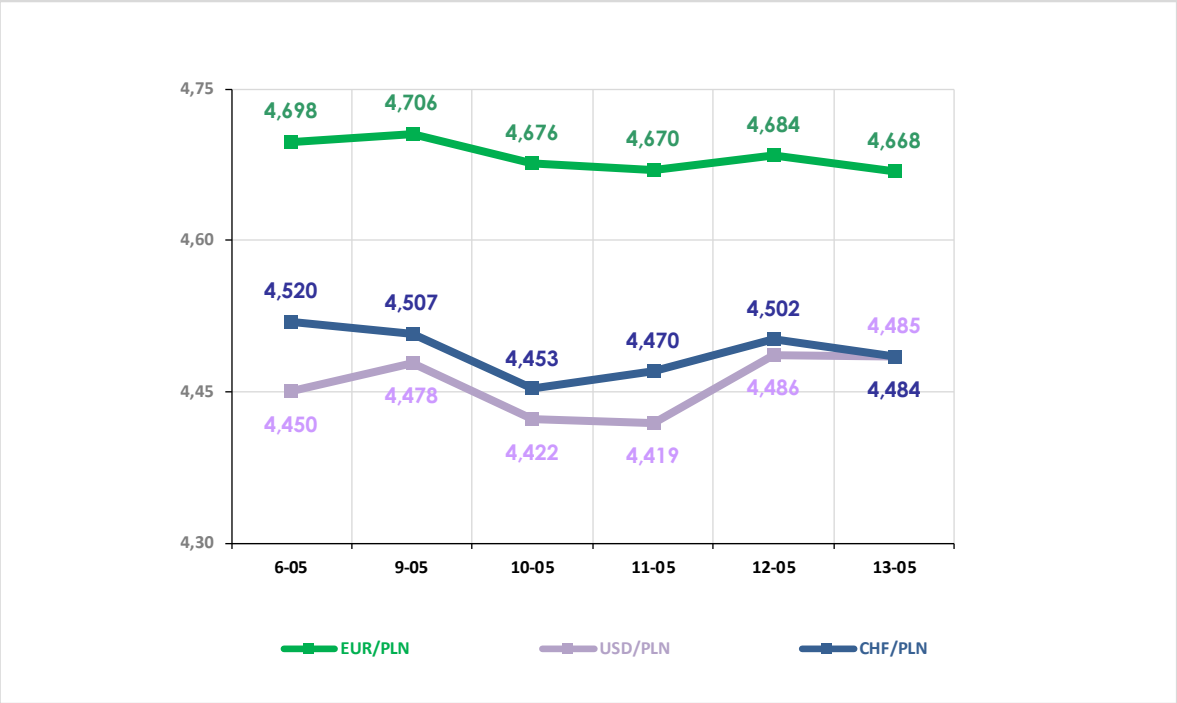
Podczas konferencji prezesa NBP po posiedzeniu decyzyjnym w maju br. (link) znalazły się sugestie, iż podwyżki stóp procentowych w Polsce będą kontynuowane do czasu, aż będzie wyraźna tendencja spadkowa inflacji. Prognozy rynkowe wskazują, że takie warunki mogłyby zostać spełnione w drugim półroczu 2022 r.

Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dn. 8 czerwca 2022 r.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 09 – 13.05.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	5,45%	-0,55%	0,86%
3M	6,37%	-0,41%	1,42%

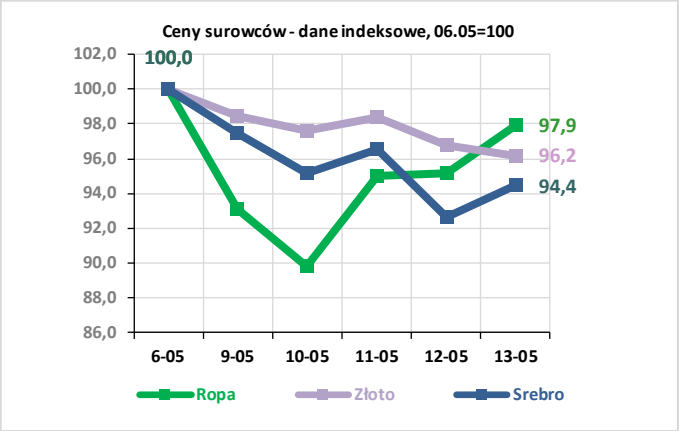
Rynek walutowy



W miniony piątek opublikowano **dane NBP o bilansie płatniczym**. Dane za marzec 2022 r. (link) wskazują na utrzymywanie się ujemnego salda na rachunku obrotów bieżących. Miesięczny deficyt wyniósł 3,0 mld euro, wobec 2,7 mld euro deficytu w lutym br. (po korekcie) i 124 mln euro nadwyżki w marcu 2021 r. Wśród przyczyn pogłębienia ujemnego salda na rachunku obrotów bieżących należy wskazać dynamiczny wzrost wartości importu (o 34,3 % r/r w marcu br.), co z kolei można wyjaśnić skokowym wzrostem cen sprowadzanych do Polski surowców energetycznych. Należy jednak zauważyć, iż wybuch wojny na Ukrainie jedynie nasilił negatywne tendencje, które w danych NBP były widoczne od lipca 2021 r. (wówczas wartość importu zaczęła przewyższać wartość eksportu, co skutkowało pojawieniem się ujemnego salda na rachunku obrotów towarowych). Deficyt na rachunku obrotów bieżących widoczny w danych NBP za marzec br. może być czynnikiem ograniczającym potencjał do umocnienia złotego.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-05-06	2022-05-13	ZMIANA
USD/PLN	4,4502	4,4849	0,8%
EUR/PLN	4,6979	4,6679	-0,6%
CHF/PLN	4,5196	4,4843	-0,8%

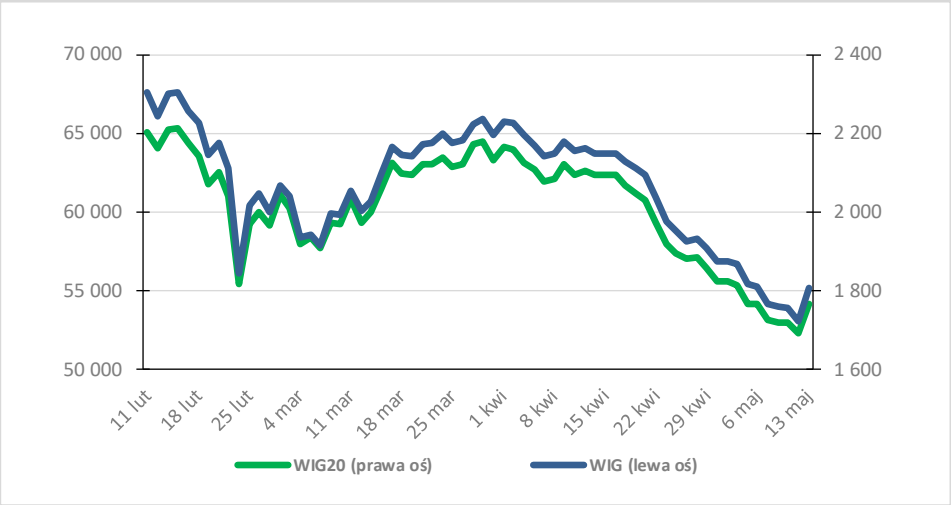
Rynek towarowy



Amerykańska agencja ds. energii opublikowała najnowsze prognozy dotyczące kształtowania się średnich cen ropy na światowych rynkach w najbliższych kwartałach (link). Aktualne prognozy zakładają, iż średnia cena ropy Brent w II kw. 2022 r. wyniesie 106,6 dolarów za baryłkę (o 5,4 dolarów więcej niż w I kw. 2022 r.), po czym nastąpi **stopniowy spadek cen surowca w perspektywie do końca roku**. Prognozowany przez ekspertów agencji poziom cen wynika z przyjętych założeń odnośnie kształtowania się wzajemnych relacji podaży i popytu w horyzoncie prognozy. W projekcji przyjęto, iż po osiągnięciu w I kw. 2022 r. stanu bliskiego równowagi pomiędzy globalną produkcją a popytem, kolejne okresy charakteryzować się będą nadwyżką produkcji, sprzyjającą stopniowemu zwiększaniu zapasów, którego skala w całym roku powinna wynieść średnio 280 tys. baryłek dziennie. Prognozowany przez ekspertów EIA stopniowy spadek cen ropy na światowych rynkach w 2022 r. powinien być czynnikiem ograniczającym dynamikę wskaźników inflacji w drugim półroczu.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
6-05	112,60	1 882,87	22,34
9-05	104,82	1 853,78	21,78
10-05	101,10	1 838,20	21,26
11-05	106,96	1 852,28	21,56
12-05	107,13	1 821,81	20,69
13-05	110,29	1 811,16	21,10

Rynek kapitałowy



W minionym tygodniu indeks WIG20 ustabilizował się (w ujęciu tygodniowym zmiana wyniosła 0,0 %), zaś indeks WIG stracił 0,2 %. Długoterminowa ocena perspektyw rynkowych nie uległa zmianie, choć wyhamowanie tendencji spadkowej w ostatnich dniach może być początkiem korekty na wyraźnie przecenionym rynku (wykres obok). Głównym czynnikiem ryzyka dla krajowego rynku akcji (podobnie jak dla kursu złotego) pozostają uwarunkowania zewnętrzne, do których należy zarówno otwarty konflikt zbrojny rosyjsko-ukraiński, jak i oczekiwane podwyżki stóp procentowych (zarówno w USA, jak i w Polsce). Pewne wątpliwości (dla perspektyw sektora bankowego) mogą budzić także rządowe propozycje, mające wesprzeć kredytobiorców (szczegóły na str. 2).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (16 - 20.05.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
17 maja	Polska	PKB (tzw. szybki szacunek), zmiana r/r	I kw. 2022 r.	7,6 %
20 maja	Polska	Produkcja przemysłowa, r/r	IV	17,3 %

DEPARTAMENT PLANOWANIA I ANALIZ

Daniel Piekarek – Analityk Makroekonomiczny, tel.: 22 539-54-97

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowane jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowane jako oferta ani propozycja zawarcia jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani ofertą sprzedaży jakiejkolwiek usługi świadczonej przez Bank BPS S.A. Przedstawione opinie i komentarze są niezależnymi opiniami Banku BPS S.A. i pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone. Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.