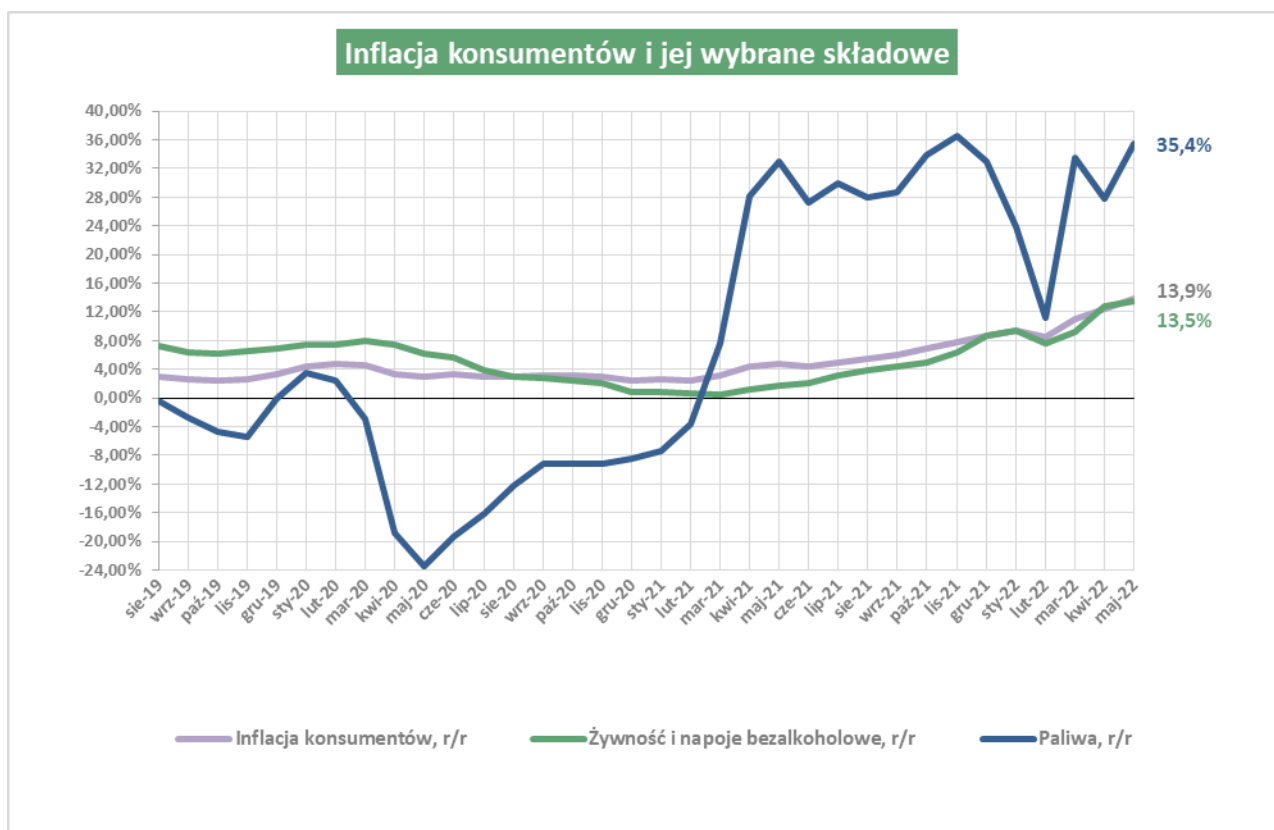


Dane makroekonomiczne

■ Inflacja konsumentów – wstępne dane GUS



Według wstępnych danych, opublikowanych przez GUS w minionym tygodniu, inflacja w maju br. wyniosła 13,9 % r/r, wobec 12,4 % r/r w kwietniu br. Warto podkreślić, iż dane historyczne wskazują, że wzrost cen w ujęciu m/m o 1,7 % jest **najwyższym tempem wzrostu cen w maju od 1995 r.** W ujęciu r/r wzrost cen w maju br. o 13,9 % jest z kolei najwyższy od marca 1998 r. (wówczas wskaźnik CPI wyniósł również 13,9 % r/r). Tak wysoka dynamika cen w maju br. zwiększa prawdopodobieństwo znaczącej (o 0,75 pp.) podwyżki stóp NBP na posiedzeniu w dn. 8.06 br. Taka ocena wynika m.in. stąd, iż bieżące, wysokie odczyty inflacji wpływają także na oczekiwania odnośnie tempa zmian cen w przyszłości – co oznacza, że **bez odpowiedniej reakcji ze strony Rady Polityki Pieniężnej, istnieje ryzyko utrwalenia się podwyższonej inflacji w perspektywie kolejnych lat.**

Wydarzenia

Według danych GUS, **PKB w I kwartale 2022 r. wzrósł o 8,5 % r/r, wobec wzrostu o 7,6 % r/r w IV kw. 2021 r.** Warto podkreślić, iż ubiegłotygodniowy odczyt jest zgodny z tzw. szybkim szacunkiem GUS, który został opublikowany w dn. 17.05.2022 r. Struktura wypracowanego wzrostu gospodarczego w I kwartale dostarcza argumentów za tym, by stopy NBP kształtowały się na wyższym poziomie niż obecnie. W szczególności zwraca uwagę bardzo szybkie tempo wzrostu popytu krajowego (12,3 pp. wkład w realną dynamikę PKB), które rekompensuje równoczesny ujemny wpływ eksportu netto (minus 3,8 pp. w I kw. 2022 r.). W dłuższej perspektywie zagrożeniem dla koniunktury jest rozwój wydarzeń w otoczeniu polskiej gospodarki. Ze względu na zaangażowanie polityczne i gospodarcze zarówno państw europejskich, jak i USA, **konsekwencje rosyjskiej interwencji nasilają obserwowane od 2021 r. anomalie na rynku surowców.** To z kolei komplikuje (i tak już niełatwą) walkę, jaką prowadzą banki centralne w Europie Środkowo-Wschodniej z wysokim tempem wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych. Rozwój wydarzeń w otoczeniu polskiej gospodarki zwiększa ryzyko, iż władze monetarne (nie tylko w Polsce) będą musiały się zmierzyć w najbliższych miesiącach z koniecznością walki z inflacją w warunkach równoczesnego osłabienia koniunktury.

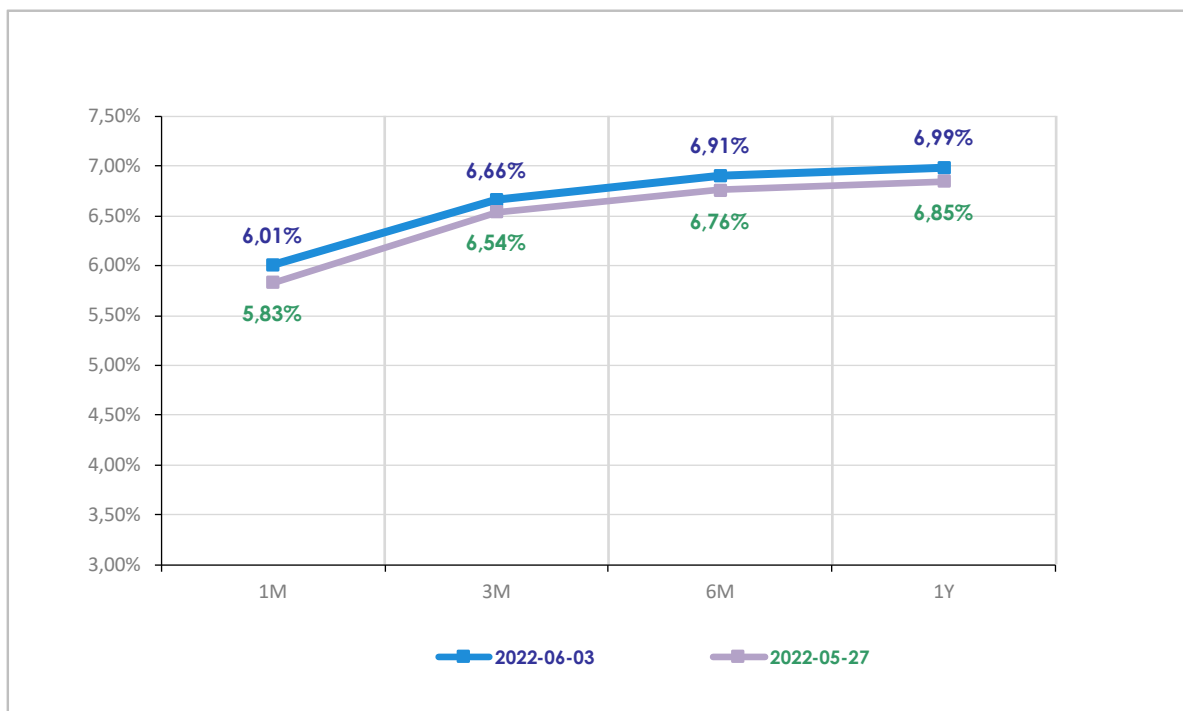
Według danych opublikowanych przez S&P Global, **indeks PMI dla sektora przemysłowego** w maju br. wyniósł 48,5 pkt, wobec 52,4 pkt w kwietniu br. Kształtowanie się indeksu PMI poniżej poziomu 50 pkt oznacza pogorszenie koniunktury w sektorze przemysłowym (w porównaniu z kwietniem br.). W raporcie wskazuje się, iż **najniższa od czerwca 2020 r. wartość indeksu** jest m.in. wynikiem spadku produkcji oraz nowych zamówień w warunkach niestabilności rynku związanej z wojną w Ukrainie oraz wysoką inflacją. Opublikowane w minionym tygodniu dane sugerują, iż wzrost gospodarczy w II kw. 2022 r. jest wyraźnie niższy niż w I kw. 2022 r., kiedy wyniósł 8,5 % r/r (według danych GUS). Warto jednak przypomnieć, iż spowolnienie tempa rozwoju gospodarczego w porównaniu z bardzo dobrymi wynikami gospodarki w I kw. br. nie jest niespodzianką (jest zgodne z oczekiwaniami uczestników rynku). W tym kontekście, opublikowane dane prawdopodobnie nie wpłyną na oczekiwania uczestników rynku odnośnie kontynuacji podwyżek stóp NBP (szczegóły na str. 3).

W serwisie NBP opublikowano **dane dotyczące sektora bankowego** według stanu na koniec kwietnia br. ([link](#)). Zysk netto sektora wyniósł 9,2 mld zł i w relacji do kwietnia 2021 r. zwiększył się o 4,8 mld zł, tj. o 111,4 %. NBP nie prezentuje danych w podziale na poszczególne sektory (komercyjny, spółdzielczy, oddziały instytucji kredytowych), stąd bardziej szczegółowe informacje na temat wyników sektora zostaną przedstawione po publikacji odpowiednich danych przez UKNF.

W serwisie internetowym NBP opublikowano **statystyki dotyczące oprocentowania stosowanego przez banki** w odniesieniu do depozytów oraz kredytów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w kwietniu br. ([link](#)). Z danych NBP wynika, iż w kwietniu łączna wartość nowych umów kredytowych (w złotych) na nieruchomości mieszkaniowe gospodarstw domowych w sektorze bankowym wyniosła 5,6 mld zł, wobec 6,3 mld zł w marcu br. i 7,2 mld zł w kwietniu 2021 r. W tym samym okresie banki udzieliły nowych kredytów konsumpcyjnych na łączną kwotę 5,8 mld zł (wobec 6,2 mld zł w marcu br. i 5,8 mld zł w kwietniu 2021 r.) oraz nowych kredytów dla przedsiębiorstw niefinansowych na kwotę 15,7 mld zł, wobec 18,9 mld zł w marcu br. i 10,4 mld zł w kwietniu 2021 r.

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych



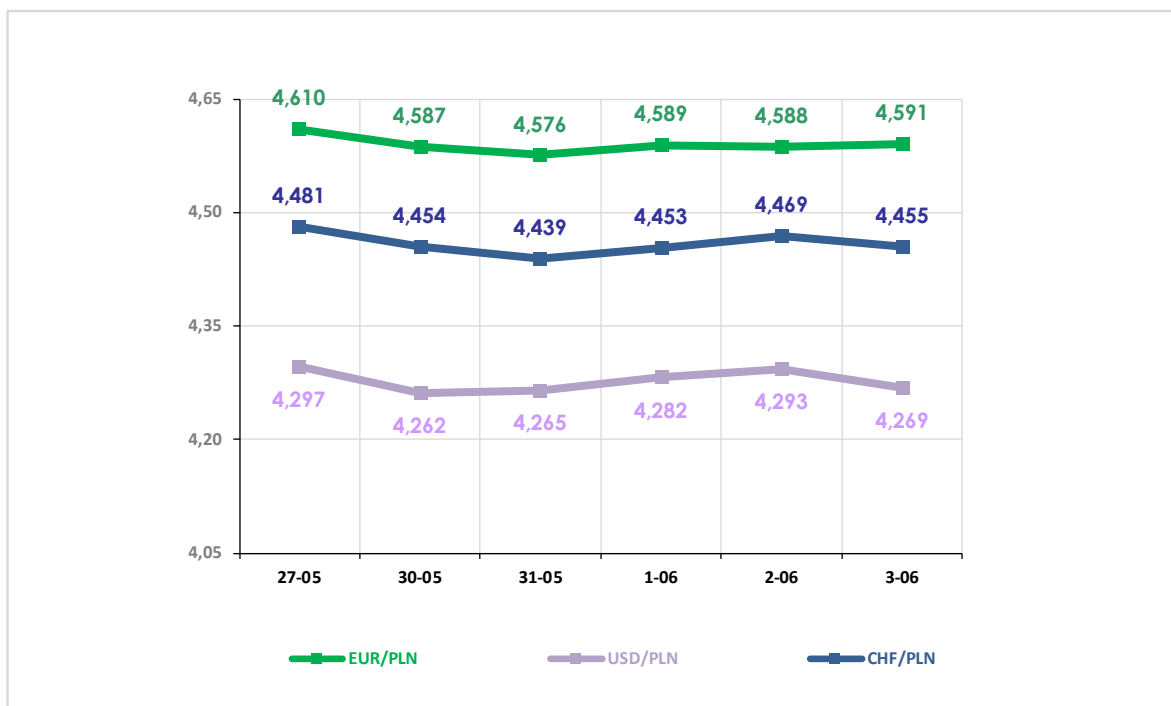
Jednomiesięczny WIBOR w ciągu miesiąca wzrósł o 0,64 pp., z kolei trzymiesięczna stawka kształtuje się na poziomie wyższym niż przed miesiącem o 0,52 pp.

Poziom rynkowych stawek w kolejnych dniach może nadal wzrastać, odzwierciedlając prawdopodobny dalszy wzrost stóp NBP. Przekonanie o konieczności podniesienia stóp jest powszechne wśród ekonomistów głównych instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet” (mediana prognoz wskazuje na **prawdopodobny wzrost stopy referencyjnej w czerwcu br. o 0,75 pp., tj. do 6,00 %**). Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dn. 08.06.2022 r.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 30.05 – 03.06.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	5,92%	-0,54%	1,11%
3M	6,61%	-0,34%	1,61%

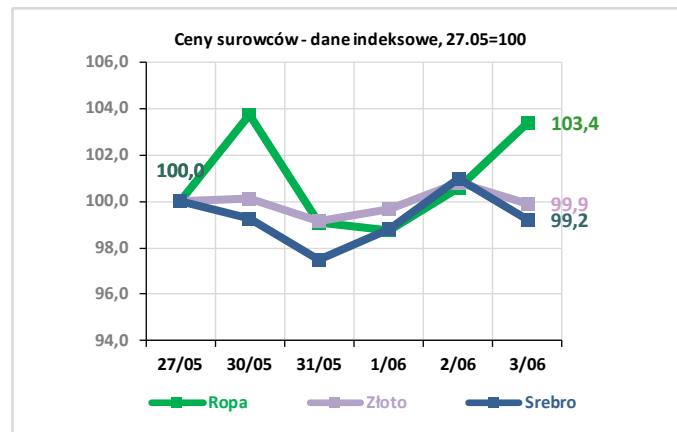
Rynek walutowy



Na głównych rynkach najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem ekonomicznym w miniony piątek (03.06 br.) były publikacje miesięczne z rynku pracy w USA. Dane wskazały na wzrost zatrudnienia o 390 tys. osób m/m, wobec wzrostu o 436 tys. w kwietniu br. Sytuacja na rynku pracy w USA pozostaje korzystna, jednak warto zauważyć, iż skala wzrostu m/m jest najmniejsza od kwietnia 2021 r. (wówczas zatrudnienie wzrosło o 263 tys. osób m/m). Dane za ubiegły miesiąc nie powinny zmienić oczekiwań odnośnie znaczących (tj. po 0,50 pp. lub więcej) podwyżek stóp procentowych w USA w kolejnych miesiącach, jednak **ewentualne pogorszenie koniunktury w okresie wakacji mogłoby skutkować rewizją prognoz gospodarczych i osłabieniem skłonności komitetu Fed do podnoszenia stóp procentowych**. Z perspektywy złotego, byłby to czynnik wzmacniający potencjał do umocnienia naszej waluty.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-05-27	2022-06-03	ZMIANA
USD/PLN	4,2966	4,2689	-0,6%
EUR/PLN	4,6102	4,5908	-0,4%
CHF/PLN	4,4814	4,4547	-0,6%

Rynek towarowy

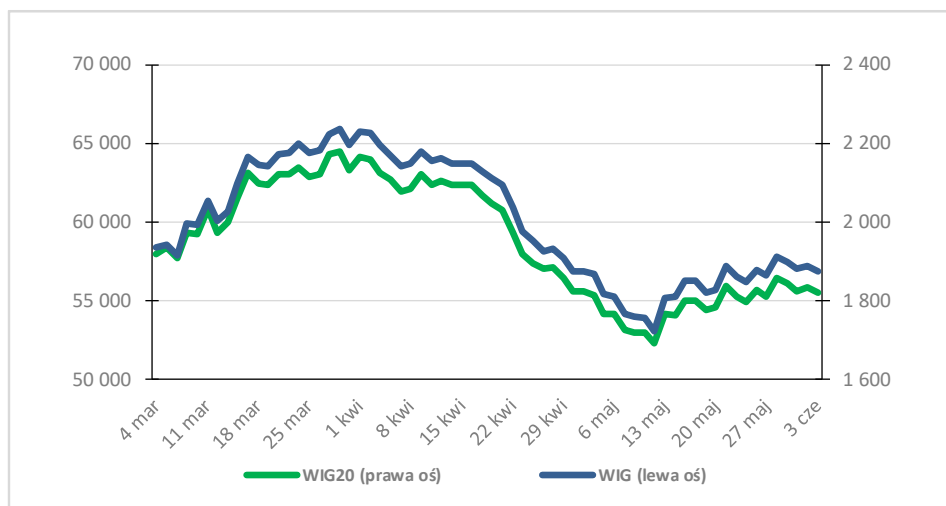


W minionym tygodniu kraje zrzeszone w OPEC oraz tzw. państwa współpracujące ([link](#)) podjęły decyzję o planowanym **wzroście wydobycia ropy w miesiącach wakacyjnych (lipiec, sierpień) o 648 tys. baryłek dziennie**. Ubiegłotygodniowy komunikat jest czynnikiem, który może ograniczyć potencjał do dalszego wzrostu cen surowca na światowych rynkach. Należy jednak pamiętać, iż planowana skala zwiększenia wydobycia przez grupę państw OPEC+ nie rekompensuje w pełni zmniejszonej w wyniku wojny (o ok. 1 mln baryłek dziennie, [link](#)) podaży surowca wydobywanego w Rosji. Tym niemniej jest to krok w dobrym kierunku, który przypomina, iż **cena surowca na rynkach światowych w dużym stopniu uzależniona jest od decyzji głównych producentów (w szczególności Arabii Saudyjskiej)**. Kraje te starają się balansować pomiędzy możliwością osiągnięcia dodatkowych zysków w warunkach silnego wzrostu cen surowców, a świadomością, iż zbyt wysoki poziom cen doprowadzi do spadku popytu i (potencjalnie) będzie stanowił dodatkowy impuls do zmian technologicznych ograniczających zużycie ropy.

Aktualne prognozy amerykańskiej agencji ds. energii 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**. 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.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
27-05	117,29	1 853,09	22,10
30-05	121,67	1 855,50	21,93
31-05	116,22	1 837,45	21,54
1-06	115,83	1 846,39	21,83
2-06	117,99	1 868,25	22,31
3-06	121,26	1 850,77	21,92

Rynek kapitałowy



Miniony tydzień przyniósł kontynuację odreagowania na wyraźnie przecenionym krajowym rynku akcji (wykres obok). Dostrzegając pozytywne zmiany nastrojów rynkowych, należy pamiętać, iż główne czynniki ryzyka (otwarty konflikt zbrojny rosyjsko-ukraiński, oczekiwane podwyżki stóp procentowych zarówno w USA, jak i w Polsce), pozostają aktualne, dlatego mogą ograniczać długoterminowy potencjał wzrostu cen akcji notowanych na GPW. Pewne wątpliwości (dla perspektyw sektora bankowego) mogą budzić także rządowe propozycje, mające wesprzeć kredytobiorców ([link](#)).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (06 - 10.06.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
8 czerwca	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	VI	5,25 %
9 czerwca	Strefa euro	Decyzja w sprawie stóp procentowych	VI	0,00 %

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.