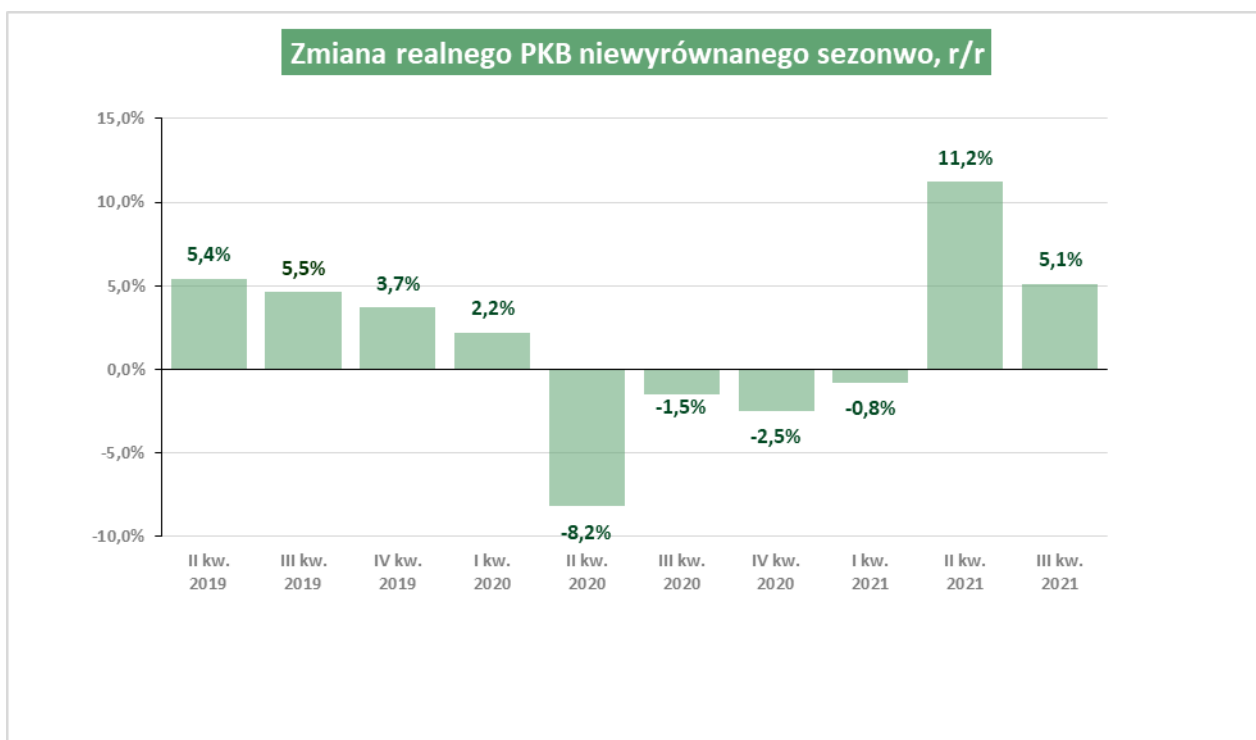


Dane makroekonomiczne

PKB – wstępne dane GUS



Według danych GUS, PKB w III kwartale 2021 r. wzrósł o 5,1 % r/r, wobec wzrostu o 11,2 % r/r w II kw. 2021 r. Opublikowane w minionym tygodniu dane określone są przez GUS jako tzw. szybki szacunek, w związku z tym nie zawierają informacji dotyczących struktury zmian dynamiki PKB. Szczegółowe informacje na ten temat zostaną przedstawione w tzw. regularnym szacunku PKB za III kwartał 2021 r., który zostanie opublikowany 30 listopada 2021 r.

Ubiegłotygodniowe dane (potwierdzające powrót aktywności gospodarczej do stanu sprzed epidemii – wykres obok) należy ocenić pozytywnie. Warto podkreślić, iż roczna dynamika PKB jest bliska oczekiwaniom rynkowym (mediana prognoz 23 instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet” wskazywała, iż Produkt Krajowy Brutto w Polsce w III kw. 2021 r. zwiększył się o 4,8 % r/r). **Ubiegłotygodniowe dane są dobrym prognostykiem także na kolejne kwartały, zwiększając prawdopodobieństwo silnego odbicia gospodarki w tym roku.** Taki scenariusz niewątpliwie będzie wspierany przez postępującą realizację rozpoczętego pod koniec 2020 r. programu szczepień, który zmniejsza ryzyko nadmiernego obciążenia systemu opieki zdrowotnej i związanej z tym konieczności wprowadzenia ograniczeń aktywności gospodarczej. Warto także pamiętać, iż na roczną dynamikę PKB w kolejnych kwartałach nadal korzystny wpływ będzie miał efekt statystyczny (punktem odniesienia będą recesyjne odczyty sprzed roku – wykres obok). Efekt ten powinien być widoczny aż do I kw. 2022 r.

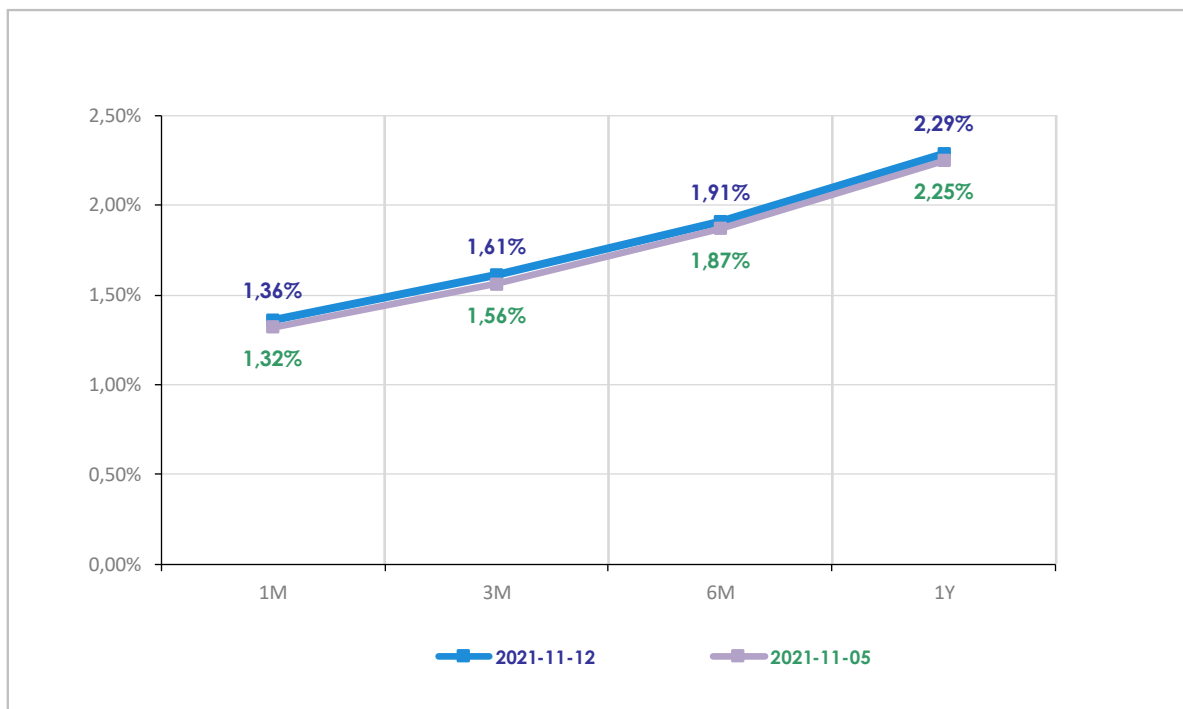
Wydarzenia

Komisja Europejska opublikowała najnowsze **prognozy gospodarcze dla Polski** ([link](#)). Eksperci KE oczekują, iż w 2021 r. gospodarka wzrośnie o 4,9 %, by w kolejnym roku przyspieszyć do 5,2 %. Oczekiwania ekspertów KE w zakresie wzrostu PKB korespondują z oczekiwaniami z lipca br. (tempo wzrostu gospodarczego w 2021 r. skorygowano w górę o 0,1 pp., zaś prognozy na 2022 r. pozostały bez zmian). Głównym źródłem wzrostu PKB w Polsce pozostanie spożycie gospodarstw domowych w warunkach korzystnej sytuacji na rynku pracy (niski poziom bezrobocia).

W serwisie NBP opublikowano „Raport o inflacji”, który zawiera m.in. **najnowsze prognozy banku centralnego** stanowiące jeden z elementów branych pod uwagę przez władze monetarne przy podejmowaniu decyzji o poziomie stóp procentowych. Eksperci NBP oczekują, że średnioroczna inflacja w 2021 r. wyniesie 4,9 %, zaś w 2022 r. 5,8 %. Równocześnie, PKB w 2021 r. wzrośnie o 5,3 %, zaś w 2022 r. zwiększy się o 4,9 % ([link](#)). Warto podkreślić, iż prognozy te zostały opracowane w oparciu o dane dostępne do dn. 27.10.2021 r. Oznacza to, iż projekcja nie uwzględnia wpływu listopadowej podwyżki stóp NBP (z dn. 3.11.2021 r.). Można oczekiwać, iż uwzględnienie dokonanej w listopadzie korekty poziomu stóp wpłynęłoby na obniżenie prognozowanej przez ekspertów banku centralnego ścieżki PKB oraz inflacji w horyzoncie do 2023 r. Oznaczałoby to, iż **w perspektywie 2 lat inflacja CPI (średniorocznie) powróci do pasma odchyień od celu władz monetarnych (2,5 %, plus/minus 1 pp.)**. W tym kontekście, opublikowane przewidywania ekspertów banku centralnego mogą wpłynąć na ograniczenie oczekiwań rynkowych odnośnie skali ewentualnych, dalszych podwyżek stóp NBP.

Niemiecka grupa badawcza Sentix opublikowała wyniki miesięcznej ankiety przeprowadzonej wśród uczestników rynków kapitałowych, w której uczestnicy proszeni są o ocenę bieżącego stanu gospodarki w strefie euro oraz oczekiwań co do jej stanu w okresie najbliższych sześciu miesięcy. Indeks Sentix (syntetyczny wynik ankiety) ukształtował się w listopadzie br. na poziomie 18,3 pkt (wzrost o 1,4 pkt m/m). Warto zaznaczyć, iż wzrost poziomu głównego indeksu jest konsekwencją lepszej niż przed miesiącem oceny perspektyw koniunktury. **Korzystny rozwój sytuacji gospodarczej w strefie euro powinien być jednym z czynników wspierających osiągnięcie solidnego tempa wzrostu PKB w Polsce**. Wyniki kolejnych badań koniunktury w Europie zostaną opublikowane 23 listopada (wstępne szacunki indeksu PMI w sektorze przemysłowym) oraz 24 listopada (wskazania indeksu wśród niemieckich przedsiębiorców opracowywanego przez instytut Ifo). Pomimo, iż dane dotyczyć będą obszaru gospodarczego państw strefy euro, także z punktu widzenia polskiej gospodarki stanowić będą ważny prognostyk na kolejne kwartały. Wynika to z silnych powiązań ekonomicznych Polski i strefy euro. Według danych GUS ([link](#)), kraje należące do tego obszaru gospodarczego są głównym partnerem handlowym Polski – obroty ze strefą euro stanowiły w okresie styczeń-sierpień 2021 r. 59,0 % ogółu polskiego eksportu i 45,6 % importu.

Rynek stóp procentowych

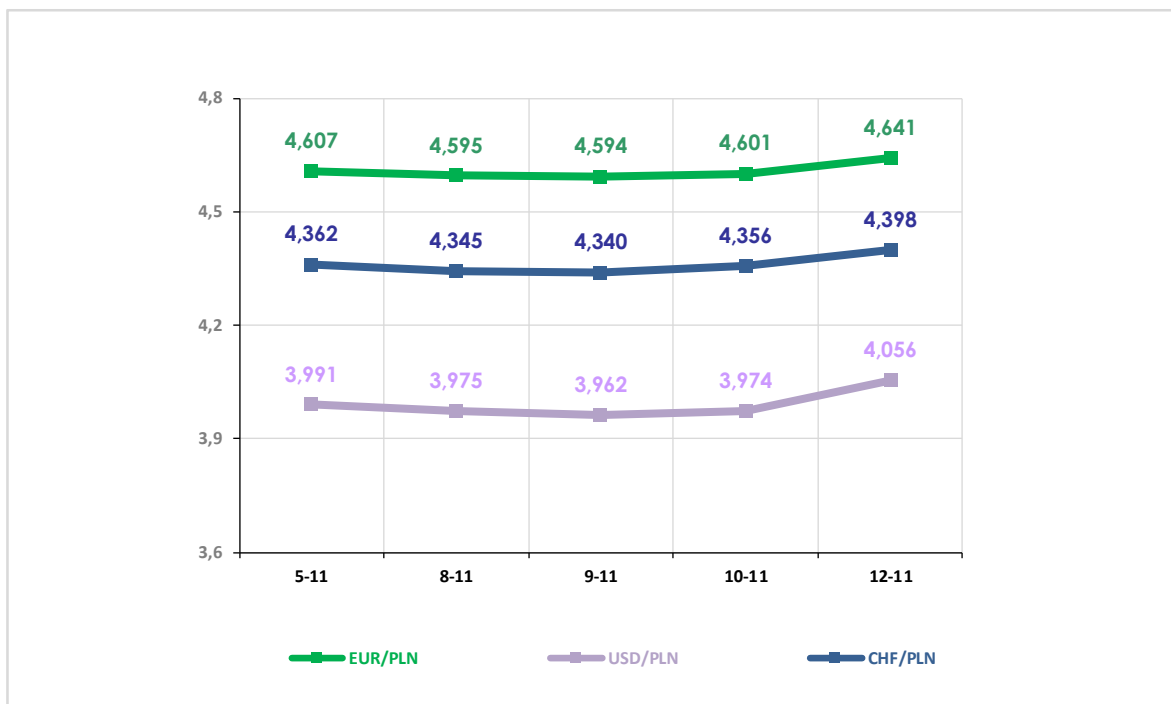


Poziom rynkowych stawek w kolejnych tygodniach może nadal wzrastać, odzwierciedlając prawdopodobny dalszy wzrost stóp NBP. Wydaje się, iż rozwój sytuacji zależy będzie od rzeczywistych odczytów inflacji (m.in. za listopad br.), przy czym w szczególności kluczowe wydaje się tempo wzrostu cen m/m. Jeśli ceny konsumenckie z miesiąca na miesiąc nadal będą wzrastać w szybkim tempie (o 1,1 % m/m w październiku), wówczas także skala ewentualnej podwyżki stóp NBP (w pp.) może być porównywalna do tej z października (0,75 pp.). Kolejne posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dn. 8 grudnia 2021 r.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 08 – 12.11.2021 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD	LIBOR-CHF	LIBOR-GBP
1M	1,34%	-0,57%	0,09%	-0,79%	0,05%
3M	1,58%	-0,57%	0,15%	-0,78%	0,11%
6M	1,87%	-0,53%	0,22%	-0,72%	0,29%
1Y	2,26%	-0,49%	0,37%	-0,57%	0,63%

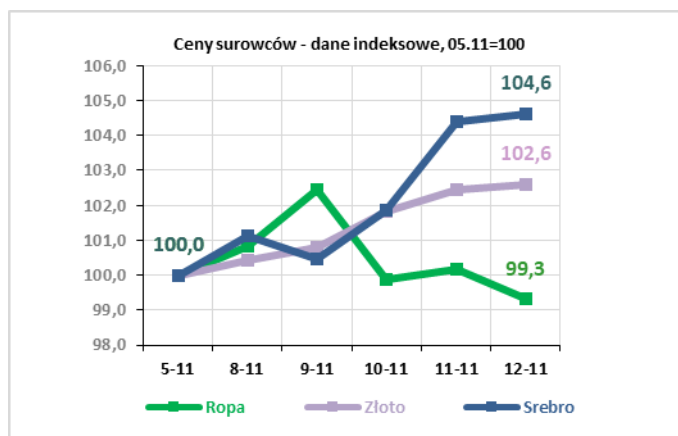
Rynek walutowy



Na rynku walutowym faworyzowany jest dolar, czemu sprzyja zarówno korzystna koniunktura gospodarcza w USA, jak i szybkie tempo wzrostu cen konsumentów w Stanach Zjednoczonych (o 0,9 % m/m w październiku br., [link](#)). Dane z USA zwiększają **ryzyko zaostrenia polityki pieniężnej w USA**, co z kolei może sprzyjać **utrzymywaniu się w najbliższych tygodniach kursu złotego na podwyższonym poziomie** (im wyższy kurs, tym słabszy złoty).

WYSZCZEGÓLNIENIE	2021-11-05	2021-11-12	ZMIANA
USD/PLN	3,9911	4,0559	1,6%
EUR/PLN	4,6065	4,6412	0,8%
CHF/PLN	4,3620	4,3984	0,8%

Rynek towarowy

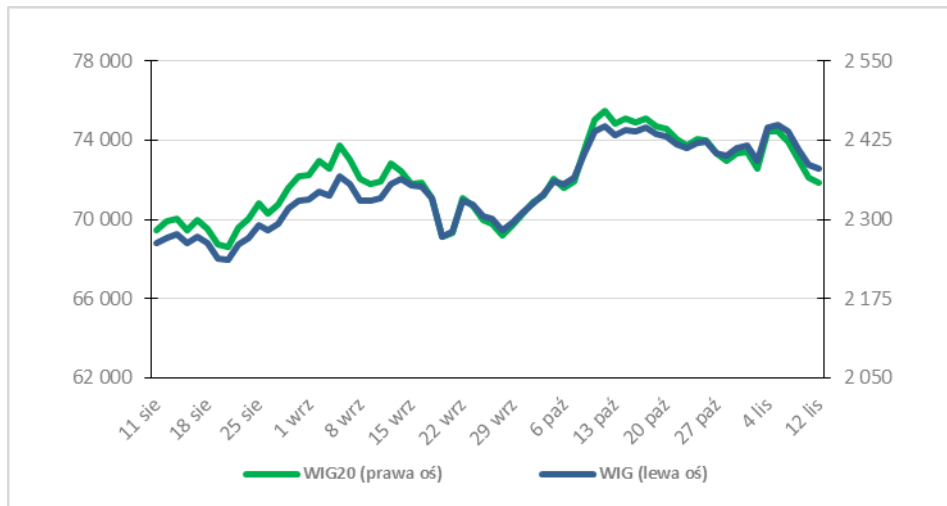


Amerykańska agencja ds. energii opublikowała najnowsze prognozy dotyczące kształtowania się średnich cen ropy na światowych rynkach w 2021 r. i 2022 r. ([link](#)). Aktualne prognozy zakładają, iż **średnia cena ropy Brent w tym roku wyniesie 71,6 dolarów za baryłkę (o 29,9 dolarów więcej niż w 2020 r.), zaś w 2022 r. średnia cena ropy wyniesie 71,9 USD/bbl**. Prognozowany przez ekspertów agencji poziom cen wynika z przyjętych założeń odnośnie kształtowania się wzajemnych relacji podaży i popytu w horyzoncie prognozy (do końca 2022 r.). W minionym roku niskim cenom ropy sprzyjało załamanie koniunktury związane z epidemią, w efekcie którego spadek popytu na ropę był głębszy niż podejmowane przez niektórych producentów działania ograniczające podaż surowca. Z kolei prognozowany wzrost cen w 2021 r. odzwierciedla m.in. oczekiwania odnośnie stopniowej poprawy koniunktury i wzrostu popytu w okresie po epidemii. Prognozowana stabilizacja (r/r) cen ropy na światowych rynkach w 2022 r. powinna być czynnikiem ograniczającym dynamikę wskaźników inflacji w przyszłym roku.

Ze względu na fakt, iż ceny surowców wyrażane są w amerykańskiej walucie, potencjał wzrostu cen może być ograniczony poprzez ewentualne umocnienie dolara na skutek wzrostu oczekiwań części uczestników rynku na podwyżki stóp procentowych w USA w 2022 r. ([link](#)).

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
5-11	82,74	1 816,73	24,17
8-11	83,43	1 824,26	24,44
9-11	84,78	1 831,48	24,28
10-11	82,64	1 849,57	24,62
11-11	82,87	1 861,52	25,23
12-11	82,17	1 864,04	25,29

Rynek kapitałowy



W minionym tygodniu indeks WIG20 spadł o 3,3 %, z kolei indeks WIG stracił 3,0 %. Ocena perspektyw rynku akcji nie zmieniła się. Utrzymywanie wyjątkowo łagodnej polityki pieniężnej przez główne banki centralne sprzyjało wzrostom indeksów giełdowych w czasie trwającej epidemii. Optymizm inwestorów na rynkach finansowych był także wzmacniany poprzez stopniowy postęp realizowanej od końca 2020 r. akcji szczepień przeciw COVID-19. Dostrzegając te zależności, warto jednak pamiętać, iż perspektywa zakończenia epidemii pozostaje nieokreślona, co nakazuje zachować ostrożność odnośnie długoterminowych perspektyw dla wzrostu indeksów giełdowych.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (15 - 19.11.2021 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
19 listopada	Polska	Zmiana zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw, r/r	X	0,6 %
19 listopada	Polska	Zmiana przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw, r/r	X	8,7 %

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 jakiegokolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani ofertą sprzedaży jakiegokolwiek usługi świadczony 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.