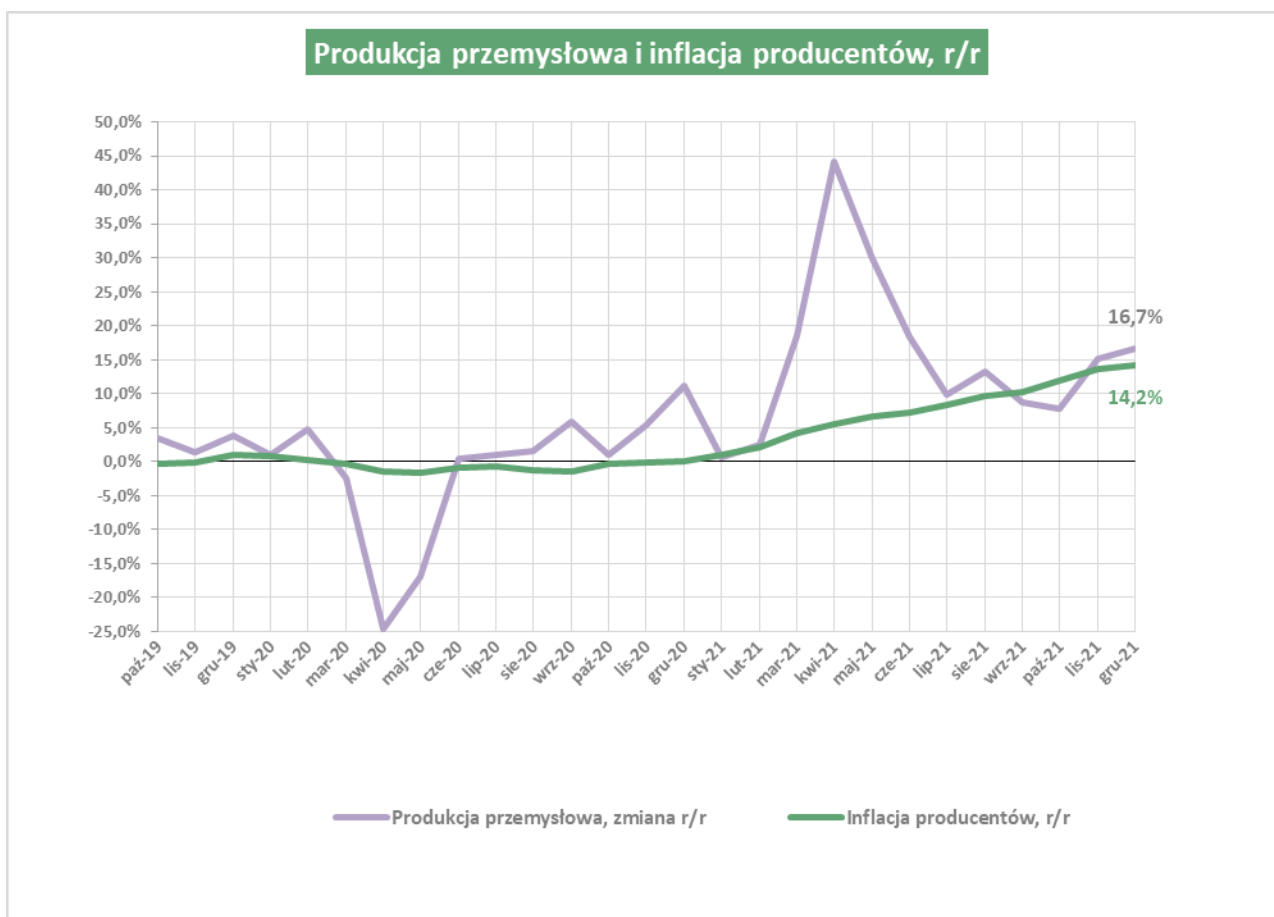


Dane makroekonomiczne

■ Produkcja przemysłowa – dane GUS



Produkcja przemysłowa w grudniu ub. r. wzrosła o 16,7 % r/r, wobec wzrostu o 15,2 % r/r w listopadzie ub. r. Dane należy ocenić pozytywnie (mediana prognoz instytucji ankietowanych przez „Parkiet” wskazywała na wzrost produkcji o 13,0 % r/r). Korzystna koniunktura w sektorze przemysłowym zwiększa prawdopodobieństwo utrzymania silnego tempa wzrostu gospodarczego (5,3 % r/r w III kw. 2021 r.). Taki scenariusz niewątpliwie będzie wspierany przez kontynuację programu szczepień, który zmniejsza ryzyko nadmiernego obciążenia systemu opieki zdrowotnej i związanej z tym konieczności wprowadzenia ograniczeń aktywności gospodarczej (porównywalnych z tymi z poprzednich fal epidemii). Czynnikiem ryzyka dla dalszego rozwoju w sektorze przemysłowym są niedobory podaży surowców na rynkach, skutkujące występującymi opóźnieniami w dostawach, a także wzrostem cen wyrobów gotowych.

Wskaźnik cen producentów ukształtował się w grudniu ub. r. na poziomie 14,2 % r/r, wobec 13,6 % r/r w listopadzie (po korekcie), tj. **na najwyższym poziomie od 1996 r.** Wyjątkowo wysoka dynamika cen producentów jest jednym z czynników zwiększających ryzyko utrzymywania się inflacji konsumentów wyraźnie powyżej celu władz monetarnych na poziomie 2,5 % w skali rocznej, plus/minus 1 pp. Ryzyko z tym związane może wzmocnić argumentację prezentowaną przez tych przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej, którzy są zwolennikami dalszego wzrostu stóp procentowych NBP.

Wydarzenia

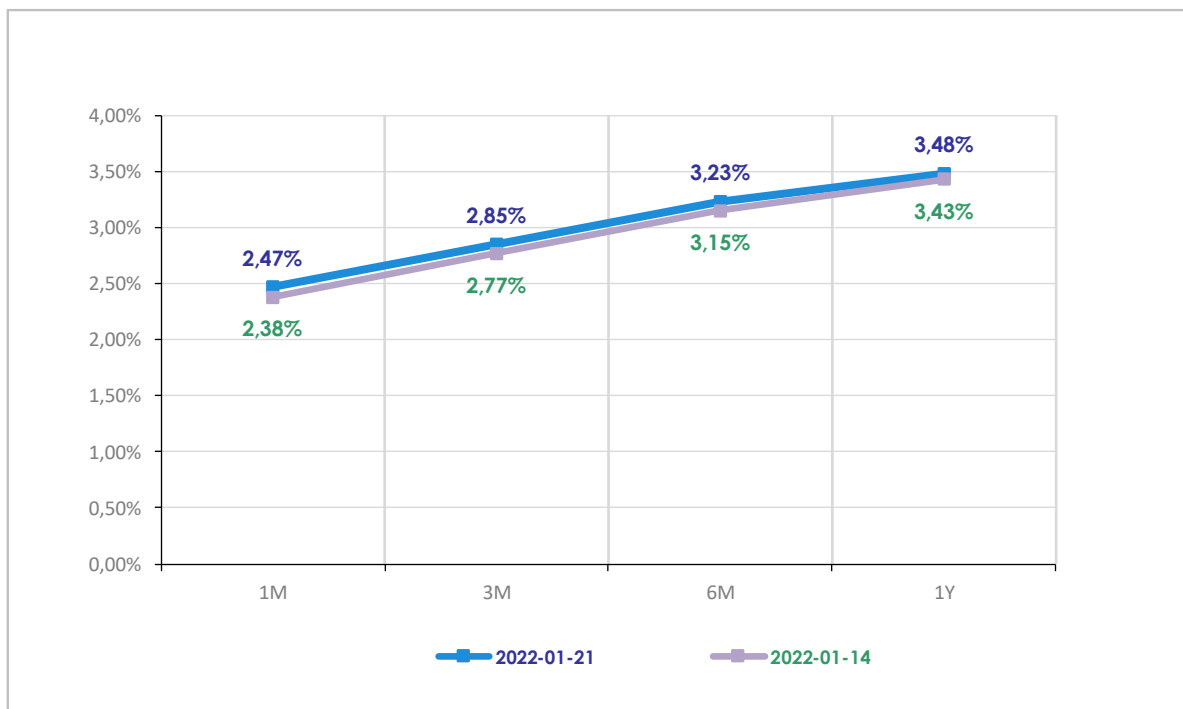
W GUS opublikował również **dane o przeciętnym zatrudnieniu** i wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw, w których liczba pracujących przekracza 9 osób ([link](#)). Dane wskazały na kontynuację procesów obserwowanych w poprzednich miesiącach (wzrost zatrudnienia o 0,5 % r/r, wzrost wynagrodzeń o 11,2 % r/r). W liczbach bezwzględnych zatrudnienie w grudniu w sektorze przedsiębiorstw, w których liczba pracujących przekracza 9 osób wyniosło 6 361,6 tys. osób i było wyższe niż przed rokiem o 32,6 tys. osób. Przeciętne wynagrodzenie brutto w tym sektorze wyniosło 6 642,39 zł. Dalszy wzrost zatrudnienia oraz przeciętnego wynagrodzenia wg danych raportowanych przez GUS (w połączeniu z dynamicznym wzrostem inflacji konsumentów) może być elementem zwiększającym presję na RPP, by podnieść stopy procentowe.

W minionym tygodniu opublikowano także **dane z sektora budowlanego**. Według GUS, produkcja budowlano-montażowa w grudniu wzrosła o 3,1 % r/r, wobec wzrostu o 12,7 % r/r w listopadzie. Dane potwierdzają, iż koniunktura w sektorze budowlanym jest słabsza niż w innych sektorach gospodarki (w 2021 r. produkcja budowlana była wyższa niż przed rokiem o 3,2 % r/r, w porównaniu ze wzrostem produkcji przemysłowej w tym samym okresie o 14,9 % r/r).

Według danych opublikowanych przez GUS, **w styczniu br. nastroje konsumenckie były słabsze niż w grudniu ub. r.** Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK) zmniejszył się o 1,9 pp. m/m (do poziomu minus 29,2 pkt), zaś wskaźnik wyprzedzający, opisujący oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje konsumpcji wyniósł minus 23,5 pkt (spadek o 3,8 pp. m/m). Wartość wskaźników pozostała ujemna, co oznacza przewagę negatywnych ocen koniunktury wśród ankietowanych (więcej konsumentów nastawionych jest pesymistycznie niż optymistycznie). Nastroje są najłabsze od końca 2020 r., na co wpływ mają m.in. negatywne oceny dotyczące sytuacji finansowej gospodarstwa domowego oraz ogólnej sytuacji ekonomicznej kraju. Biorąc pod uwagę, iż tempo wzrostu PKB jest relatywnie szybkie (w IV kw. 2021 r. prawdopodobnie przekroczyło 5 %), przyczyn takiej oceny należy upatrywać m.in. w najwyższej od ponad 20 lat inflacji. Konsumpcja gospodarstw domowych była w ostatnich latach filarem wzrostu gospodarczego w Polsce, dlatego można oczekiwać, że jej poziom i tempo odbudowy będą miały kluczowy wpływ na to, jaka będzie dynamika PKB także w 2022 r. W tym kontekście, **dalsze pogorszenie nastrojów konsumentów może sprzyjać osłabieniu dynamiki PKB w tym roku.**

GUS opublikował **dane dotyczące kształtowania się cen produktów rolnych w skupie** w grudniu 2021 r. Dane wskazują, iż w ceny produktów rolnych były wyraźnie wyższe niż przed rokiem. Wzrost cen w ujęciu rocznym dotyczył m.in. pszenicy (o 56,0 %), drobiu (o 35,8 %) oraz trzody chlewnej (o 16,6 %). Wyraźny wzrost cen niektórych grup produktów rolnych w skupie sugeruje, iż ceny żywności będą czynnikiem sprzyjającym utrzymywaniu się w najbliższych miesiącach wskaźnika inflacji konsumentów powyżej górnej granicy odchyień od celu RPP (2,5 % w skali rocznej, plus/minus 1 pp.).

Rynek stóp procentowych



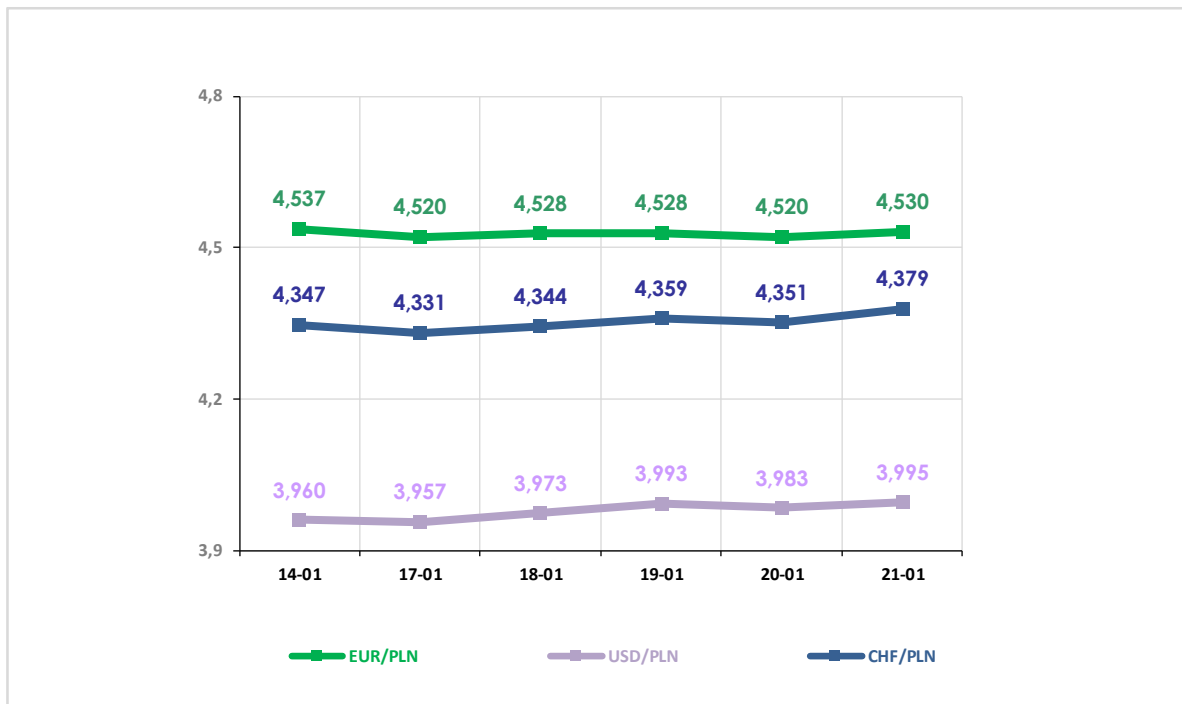
Jednomiesięczny WIBOR w ostatnim miesiącu wzrósł o 0,52 pp., z kolei trzymiesięczna stawka kształtuje się na poziomie wyższym niż przed miesiącem o 0,45 pp. **Poziom rynkowych stawek w kolejnych dniach może nadal wzrastać, odzwierciedlając prawdopodobny dalszy wzrost stóp NBP.** Ewentualny dalszy wzrost wskaźnika inflacji konsumentów (wobec 8,6 % w grudniu ub. r.) będzie wpływał na prognozy gospodarcze banku centralnego, co może dostarczyć argumentów dla tych przedstawicieli Rady, którzy są zwolennikami zaostrzenia polityki pieniężnej. Na możliwość dalszych podwyżek wskazują też niektórzy przedstawiciele Rady Polityki Pieniężnej oraz prezes NBP ([link](#)). Najbliższe posiedzenie decyzyjne zaplanowano w dniu 8 lutego br. Najbardziej prawdopodobna wydaje się decyzja o podwyżce głównej stopy NBP o 0,50 pp., tj. do 2,75 %.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 17 – 21.01.2022 r.

| OKRES | WIBOR | EURIBOR | LIBOR-USD | SARON* | LIBOR-GBP |
|-------|-------|---------|-----------|--------|-----------|
| 1M | 2,43% | -0,56% | 0,11% | -0,76% | 0,35% |
| 3M | 2,82% | -0,56% | 0,25% | -0,70% | 0,55% |

* Od 1.01.2022 r. zamiennikiem dla stopy LIBOR 1M CHF jest jednomiesięczna stopa składana SARON skorygowana o wartość minus 0,0571 %, z kolei zamiennikiem dla stopy LIBOR 3M CHF jest trzymiesięczna stopa składana SARON skorygowana o wartość plus 0,0031 % (zgodnie z rozporządzeniem wykonawczym Komisji UE 2021/1847)

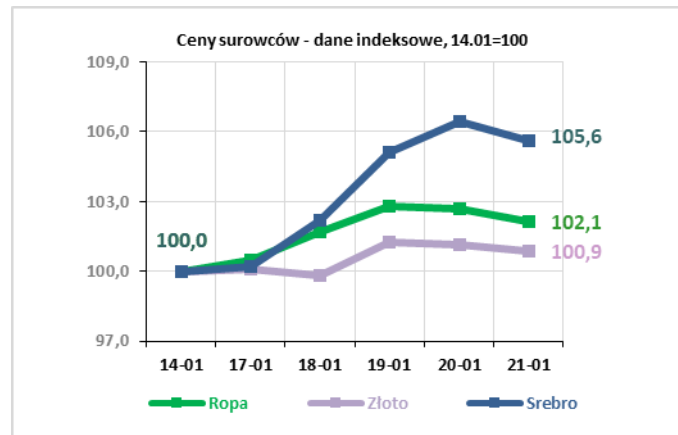
Rynek walutowy



Na kierunek zmian na złotym mają wpływ m.in. decyzje podejmowane w głównych bankach centralnych. W tym kontekście, najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem w tym tygodniu jest środowy (26.01) komunikat władz monetarnych w USA. Ewentualny „łagodny” (tj. oddalający perspektywy podwyżek stóp procentowych) komunikat mógłby być czynnikiem ograniczającym słabość złotego wobec głównych walut.

| WYSZCZEGÓLNIENIE | 2022-01-14 | 2022-01-21 | ZMIANA |
|------------------|------------|------------|--------|
| USD/PLN | 3,9597 | 3,9953 | 0,9% |
| EUR/PLN | 4,5372 | 4,5303 | -0,2% |
| CHF/PLN | 4,3466 | 4,3786 | 0,7% |

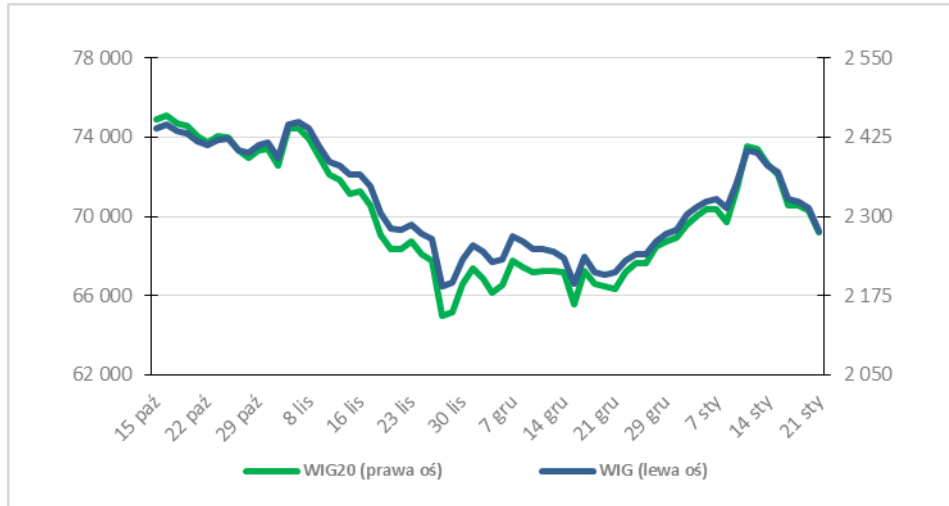
Rynek towarowy



Czynnikiem ryzyka dla pozytywnego obrazu globalnej gospodarki jest rozwój sytuacji epidemicznej. Pomimo obowiązywania w niektórych krajach pewnych ograniczeń mających zapobiec rozwojowi epidemii, powrót do restrykcji w stopniu, jaki miał miejsce w poprzednich falach pandemii tym razem wydaje się jednak mało prawdopodobny, gdyż koszty takich rozwiązań mogłyby być nie do udźwignięcia dla światowej gospodarki. W tym kontekście, prawdopodobnie większe znaczenie dla poziomu cen surowców w kolejnych tygodniach niż obawy o ewentualne osłabienie popytu będą miały czynniki podażowe (decyzje głównych producentów o poziomie wydobycia ropy), a także polityka pieniężna (decyzje głównych banków centralnych).

| Data | Cena ropy (USD/bbl) | Cena złota (USD/oz.) | Cena srebra (USD/oz.) |
|-------|---------------------|----------------------|-----------------------|
| 14-01 | 86,06 | 1 817,22 | 22,95 |
| 17-01 | 86,48 | 1 818,99 | 23,00 |
| 18-01 | 87,51 | 1 813,54 | 23,45 |
| 19-01 | 88,44 | 1 839,96 | 24,12 |
| 20-01 | 88,38 | 1 838,36 | 24,43 |
| 21-01 | 87,89 | 1 833,24 | 24,23 |

Rynek kapitałowy



W minionym tygodniu indeks WIG20 obniżył się o 4,6 %, zaś indeks WIG o 4,5 %. 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 (szczególnie w kontekście pojawiania się nowych wariantów wirusa), co nakazuje zachować ostrożność odnośnie długoterminowych perspektyw dla wzrostu indeksów giełdowych.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (24 - 28.01.2022 r.)

| Data | Kraj | Wskaźnik makro | Okres | Wartość poprzednia |
|-------------|--------|-------------------------------------|-------|--------------------|
| 26 stycznia | Polska | Stopa bezrobocia rejestrowanego | XII | 5,4 %* |
| 26 stycznia | USA | Decyzja w sprawie stóp procentowych | I | 0,00-0,25 % |

* według wstępnych danych, stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec grudnia 2021 r. wyniosła 5,4 %

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 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.