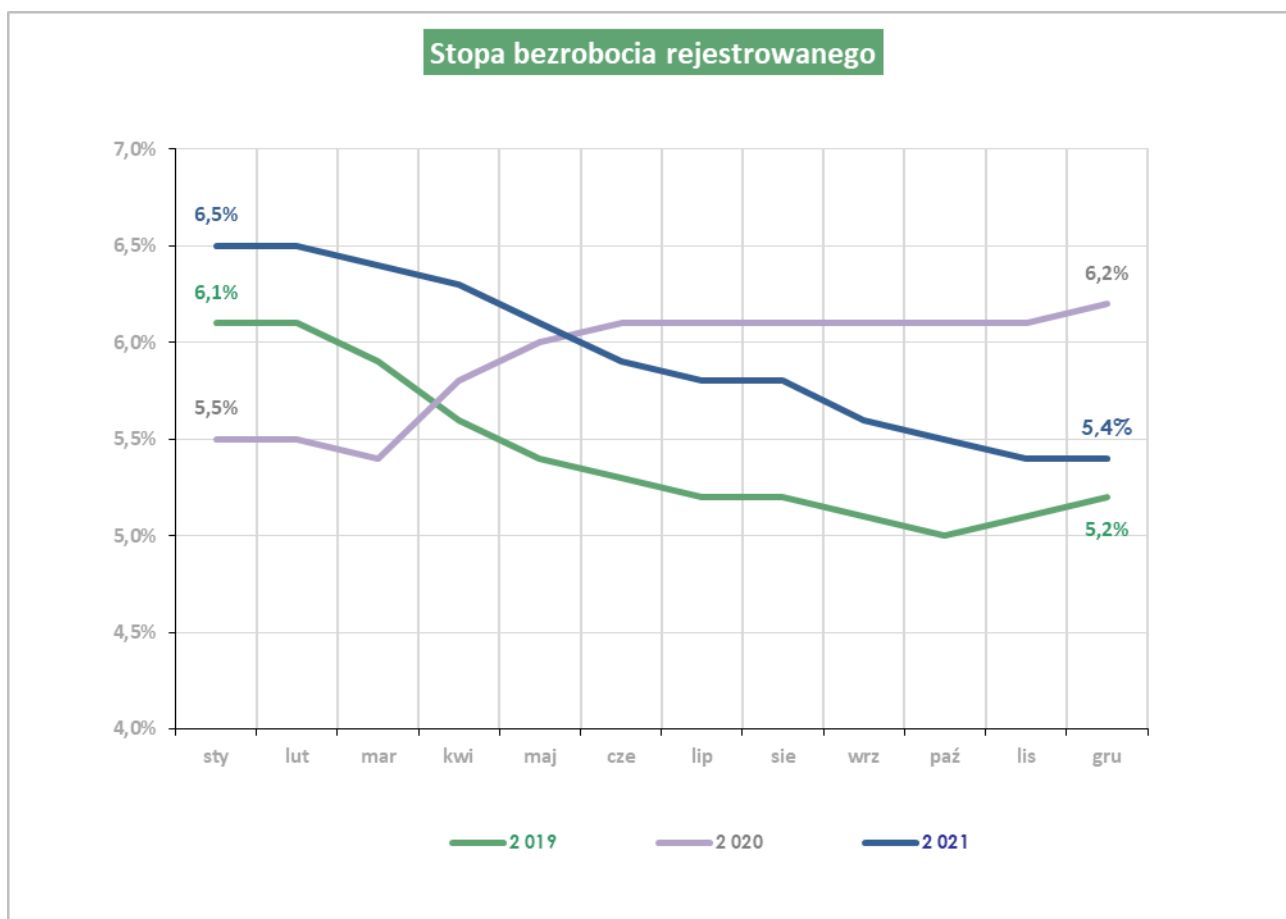


## Dane makroekonomiczne

### ■ Stopa bezrobocia rejestrowanego – dane GUS



Według danych GUS, **stopa bezrobocia rejestrowanego** na koniec grudnia 2021 r. wyniosła 5,4 % (wobec również 5,4 % na koniec listopada ub. r.). W poprzednich pięciu latach wzrost liczby bezrobotnych w grudniu wahał się od 14,0 tys. osób m/m do wzrostu o 21,6 tys. m/m, podczas gdy w grudniu 2021 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 3,6 tys. osób (do 895,2 tys.). Dane należy ocenić pozytywnie, gdyż wskazują, że sezonowa zmiana liczby bezrobotnych w grudniu była korzystniejsza niż średnio w latach kiedy nie było epidemii (mediana dla grudnia w latach 2016-2019 wyniosła plus 17,6 tys. osób m/m). Sezonowa sytuacja na rynku pracy była także wyraźnie lepsza niż przed rokiem, kiedy gospodarka pozostawała w recesji. Rozwój sytuacji na rynku pracy w kolejnych miesiącach pozostanie w dużym stopniu uzależniony od tego, czy będzie miało miejsce nasilenie wzrostu zakażeń i hospitalizacji. Ze względu na to, iż jest to ogromny koszt dla gospodarki, ewentualne przywrócenie administracyjnych ograniczeń aktywności do poziomu obserwowanego w poprzednich falach wydaje się jednak mało prawdopodobne.

Istotny wpływ na nastroje rynkowe mają komunikaty banków centralnych, które zależą m.in. od napływających danych gospodarczych. W tym kontekście, istotnym wydarzeniem w minionym tygodniu na rynku krajowym były dane GUS o sprzedaży detalicznej w grudniu ub. r. **Sprzedaż detaliczna w cenach stałych** wzrosła o 8,0% r/r, wobec wzrostu o 12,1% r/r w listopadzie ub. r. Dane korespondują z wynikami badań GUS, które wskazują, iż nastroje konsumenckie pogarszają się, m.in. na skutek negatywnych ocen dotyczących sytuacji finansowej gospodarstwa domowego oraz ogólnej sytuacji ekonomicznej kraju. Biorąc pod uwagę, iż tempo wzrostu PKB jest relatywnie szybkie (w 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.**

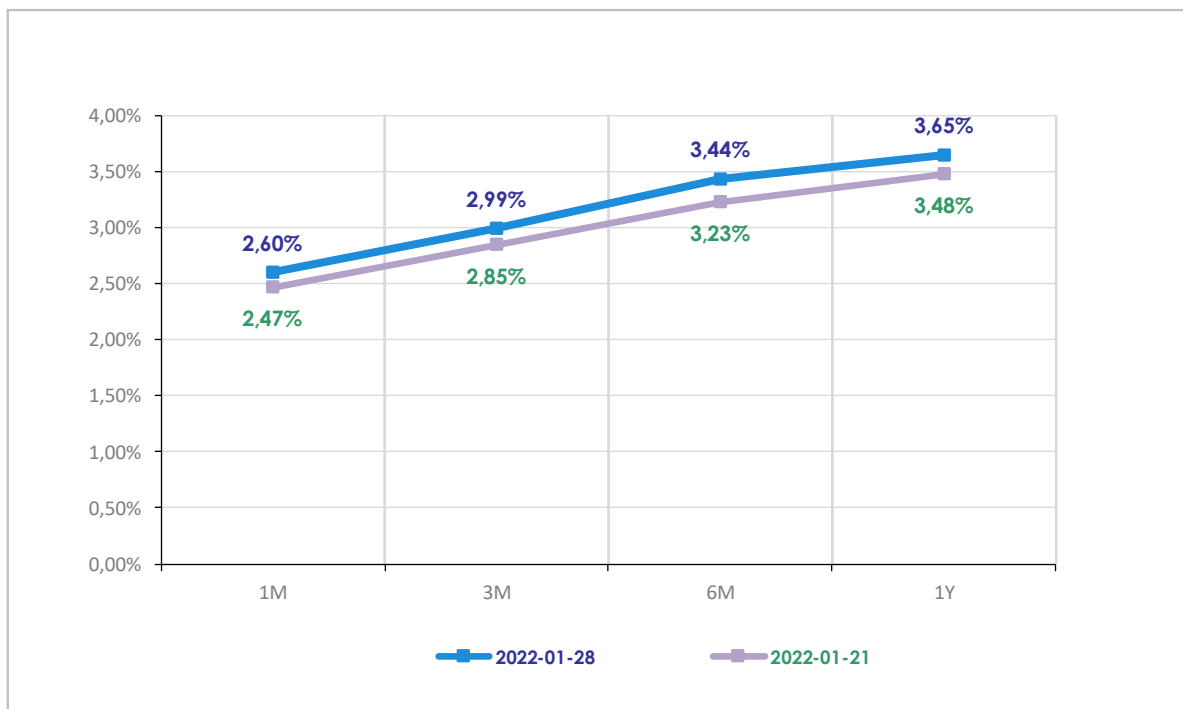
Według wstępnych danych opublikowanych przez Markit, **indeks PMI** dla sektora przemysłowego strefy euro w styczniu br. wyniósł 59,0 pkt, wobec 58,0 pkt w grudniu ub. r. Kształtowanie się indeksu PMI powyżej poziomu 50 pkt oznacza kontynuację poprawy koniunktury w sektorze przemysłowym (wzrost wskaźnika o 1,0 pkt m/m oznacza, iż tempo poprawy przyspieszyło). Dane mają charakter wstępny (mogą być jeszcze skorygowane), tym niemniej warto podkreślić, iż odczyt na poziomie 59,0 pkt pozostaje blisko najwyższego poziomu w historii badań (63,4), który odnotowano w czerwcu 2021 r. Sektor przemysłowy jest w dobrej kondycji, co zwiększa szanse na odnotowanie solidnego wzrostu gospodarczego w Europie (aktualna długoterminowa prognoza Europejskiego Banku Centralnego zakłada osiągnięcie w strefie euro 4,2 % tempa wzrostu PKB w 2022 r., wobec 5,1 % w 2021 r. [link](#)).

W serwisie NBP opublikowano kwartalną **informację o polskim rynku kart płatniczych**, opracowaną w oparciu o dane statystyczne pochodzące z sektora bankowego oraz podmiotów niebankowych ([link](#)). W raporcie podkreśla się m.in. wzrost liczby kart zbliżeniowych (wzrost o 315 tys. sztuk kw./kw., do 39,5 mln sztuk), co pozwoliło na zwiększenie udziału w ogólnej liczbie kart płatniczych na koniec III kw. 2021 r. do 92,4 %, wobec 88,5 % w II kw. 2021 r. Autorzy raportu zwracają również uwagę, iż w III kw. 2021 r. odnotowano wzrost zarówno liczby (o 12 % kw./kw.), jak i wartości transakcji (o 9 % kw./kw.) przeprowadzanych przy użyciu kart płatniczych. Transakcje bezgotówkowe stanowiły 93,4 % łącznej liczby wszystkich transakcji kartami, zaś 6,6 % stanowiły transakcje gotówkowe (wyплаты z bankomatów, wypłaty w kasach banków lub wypłaty sklepowe).

Międzynarodowy Fundusz Walutowy opublikował najnowsze **prognozy gospodarcze dla Polski** ([link](#)). Ekspertki MFW oczekują, iż w tym roku polska gospodarka wzrośnie o 4,6 %, wobec 5,4 % w 2021 r. Przewidywania ekspertów korespondują z prognozami dla strefy euro (3,9 % wzrost w 2022 r., wobec 5,2 % wzrostu w 2021 r.). Głównym źródłem wzrostu PKB w Polsce pozostanie spożycie gospodarstw domowych w warunkach korzystnej sytuacji na rynku pracy (niski poziom bezrobocia). Oczekiwania dotyczące kształtowania się koniunktury w najbliższych latach (relatywnie wysokie tempo wzrostu PKB, inflacja konsumentów na podwyższonym poziomie) mogą być przesłanką uzasadniającą (z punktu widzenia uwarunkowań gospodarczych) dalszy wzrost stóp NBP.

W serwisie BIK ([link](#)) opublikowano **dane dotyczące sprzedaży kredytów dla klientów indywidualnych w Polsce**. Z raportu wynika, iż w 2021 r. banki i SKOK-i udzieliły łącznie 3,15 mln kredytów gotówkowych (więcej o 19,5 % r/r) na kwotę 66,64 mld zł (wzrost o 29,1 % r/r) oraz 4,07 mln kredytów ratalnych (wzrost o 10,5 % r/r) na kwotę 18,03 mld zł (wzrost o 21,4 % r/r). W tym samym okresie udzielono 272,1 tys. kredytów mieszkaniowych (wzrost o 25,4 % r/r) na kwotę 88,69 mld zł (wzrost o 40,1 % r/r). W danych BIK zwraca uwagę obniżenie wobec miesiąca poprzedzającego zarówno liczby, jak i wartości udzielonych kredytów gotówkowych, mieszkaniowych oraz ratalnych. Niewykluczone, iż wpływ na ograniczenie aktywności klientów w tych segmentach rynku miało rozpoczęcie w październiku br. przez Radę Polityki Pieniężnej cyklu podwyżek stóp NBP.

## Rynek stóp procentowych



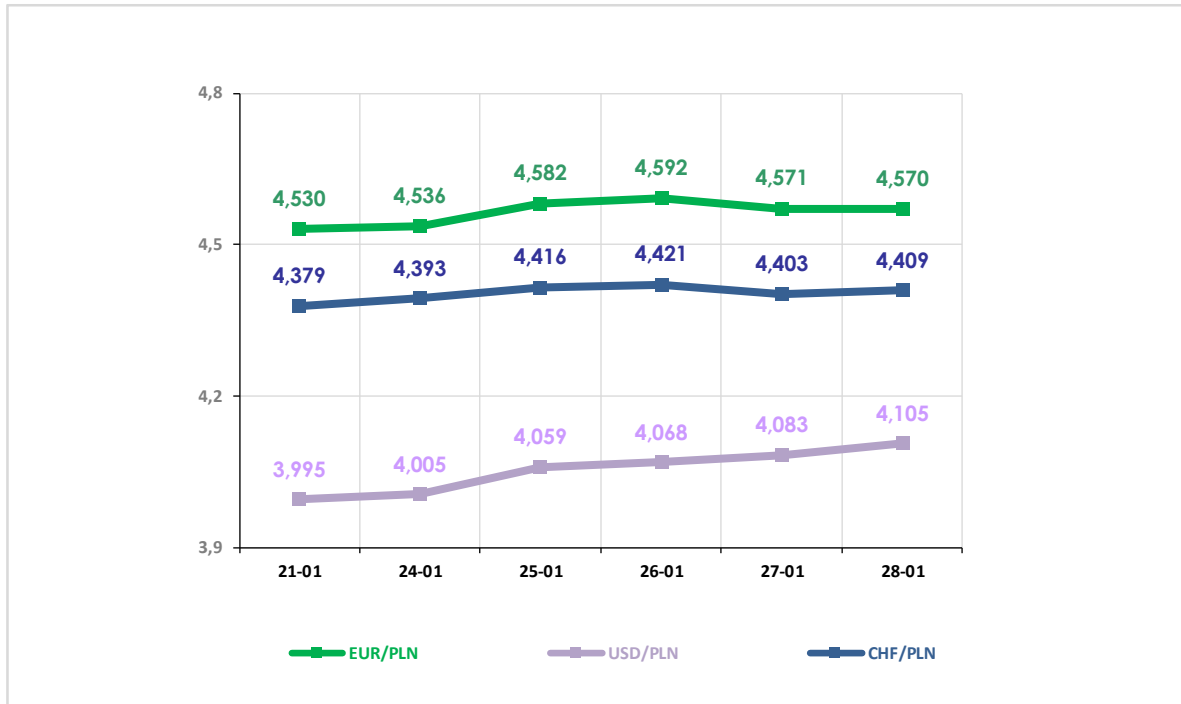
Jednomiesięczny WIBOR w ostatnim miesiącu wzrósł o 0,51 pp., z kolei trzymiesięczna stawka kształtuje się na poziomie wyższym niż przed miesiącem o 0,48 pp. **Poziom rynkowych stawek w kolejnych dniach może nadal wzrastać, odzwierciedlając prawdopodobny dalszy wzrost stóp NBP.** Ewentualny dalszy wzrost 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 24 – 28.01.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD	SARON*	LIBOR-GBP
1M	2,55%	-0,56%	0,11%	-0,76%	0,40%
3M	2,94%	-0,55%	0,29%	-0,70%	0,59%

\* 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)

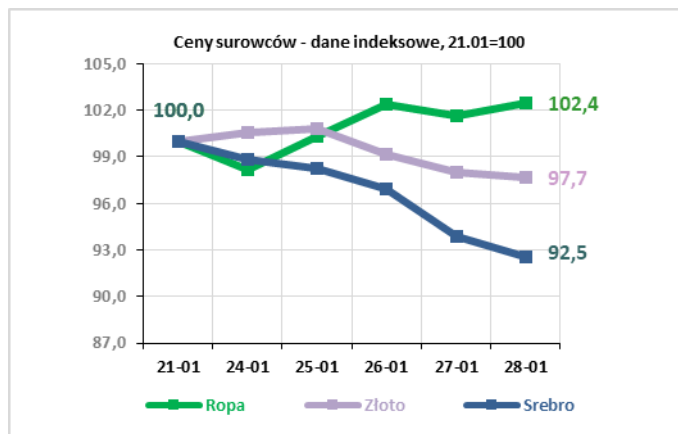
## Rynek walutowy



Na kierunek zmian na złotym mają wpływ m.in. decyzje podejmowane w głównych bankach centralnych. W tym kontekście, najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem w minionym tygodniu był środy (26.01) **komunikat władz monetarnych w USA**. Wprawdzie stopy procentowe w styczniu pozostały zgodnie z oczekiwaniami bez zmian, to równocześnie zasygnalizowano, iż w warunkach podwyższonej inflacji oraz korzystnej koniunktury gospodarczej, komitet „*jest skłonny podnieść główną stopę procentową na marcowym posiedzeniu*”. Taka perspektywa, w połączeniu z eskalacją napięć międzynarodowych związanych z kryzysem w państwach b. ZSRR sprzyja umocnieniu dolara.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-01-21	2022-01-28	ZMIANA
USD/PLN	3,9953	4,1048	2,7%
EUR/PLN	4,5303	4,5697	0,9%
CHF/PLN	4,3786	4,4086	0,7%

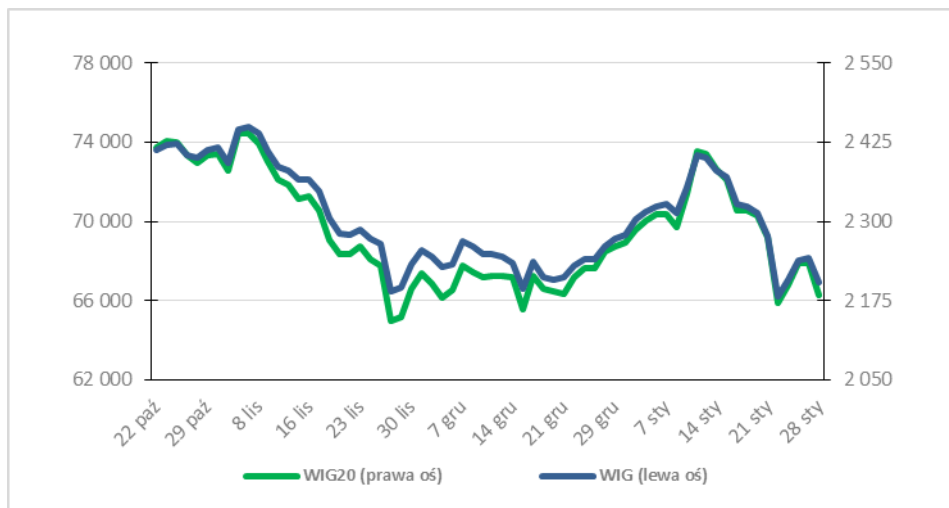
## Rynek towarowy



Czynnikiem ryzyka dla pozytywnego obrazu globalnej gospodarki pozostaje 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). W tym kontekście, najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem w tym tygodniu na rynku ropy jest wynik posiedzenia głównych producentów w ramach tzw. formuły OPEC+ ([link](#)).

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
21-01	87,89	1 833,24	24,23
24-01	86,27	1 843,06	23,95
25-01	88,20	1 847,56	23,82
26-01	89,96	1 818,12	23,48
27-01	89,34	1 796,51	22,74
28-01	90,03	1 791,03	22,42

## Rynek kapitałowy



W minionym tygodniu indeks WIG20 obniżył się o 4,0 %, osiągając w piątek najniższy poziom zamknięcia tygodnia od początku grudnia 2021 r. Niekorzystny wpływ na rynek mają uwarunkowania zewnętrzne, do których należy zarówno utrzymujące się ryzyko nasilenia konfliktu wokół Ukrainy, trudna sytuacja epidemiczna w kraju, jak i oczekiwane podwyżki stóp procentowych (zarówno w USA, jak i w Polsce). Przewaga czynników ryzyka nakazuje zachować ostrożność odnośnie długoterminowych perspektyw dla wzrostu indeksów giełdowych.

## Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (31.01 - 04.02.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
01 lutego	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	I	56,1 pkt
04 lutego	USA	Stopa bezrobocia	I	3,9 %

## 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.