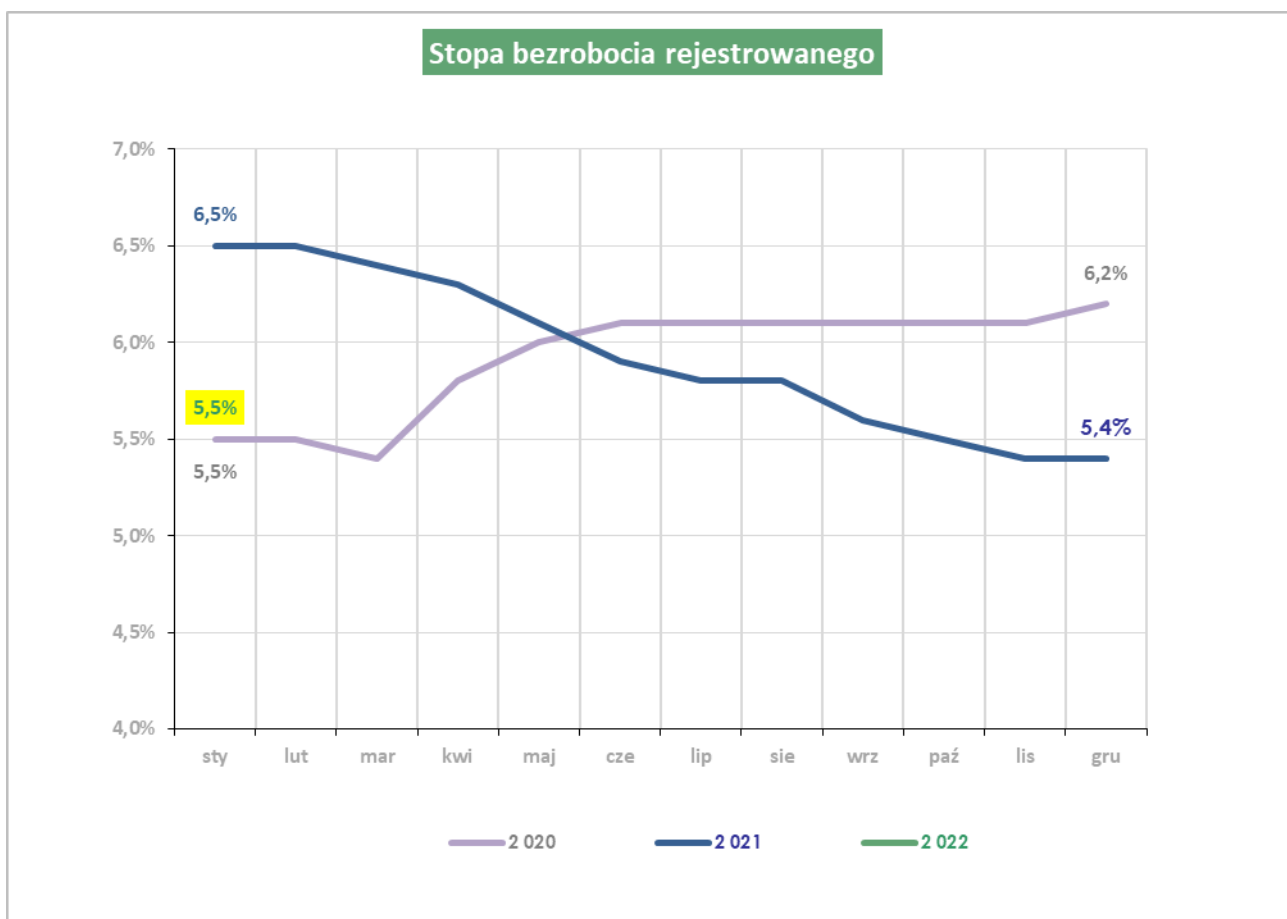


Dane makroekonomiczne

■ Stopa bezrobocia rejestrowanego – dane GUS



Według danych GUS, **stopa bezrobocia rejestrowanego** na koniec stycznia 2022 r. wyniosła 5,5 % (wobec 5,4 % na koniec grudnia ub. r.). W poprzednich pięciu latach wzrost liczby bezrobotnych w styczniu wahał się od 44,0 tys. osób m/m do wzrostu o 61,9 tys. m/m, podczas gdy w styczniu 2022 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych zwiększyła się o 31,9 tys. osób (do 927,1 tys.). Dane należy ocenić pozytywnie, gdyż wskazują, że sezonowa zmiana liczby bezrobotnych w styczniu była korzystniejsza niż średnio w latach kiedy nie było epidemii (mediana w latach 2016-2019 wyniosła plus 58,1 tys.). Sezonowa sytuacja na rynku pracy była także wyraźnie lepsza niż przed rokiem, kiedy gospodarka pozostawała w recesji. Warto odnotować, iż stopa bezrobocia w styczniu br. powróciła do poziomu sprzed epidemii (w I 2020 r. bezrobocie rejestrowane w Urzędach Pracy było również na poziomie 5,5 % - wykres obok). Korzystna sytuacja na rynku pracy powinna być czynnikiem wspierającym konsumpcję gospodarstw domowych w 2022 r., a tym samym także osiągnięcie wysokiej dynamiki PKB.

Wydarzenia

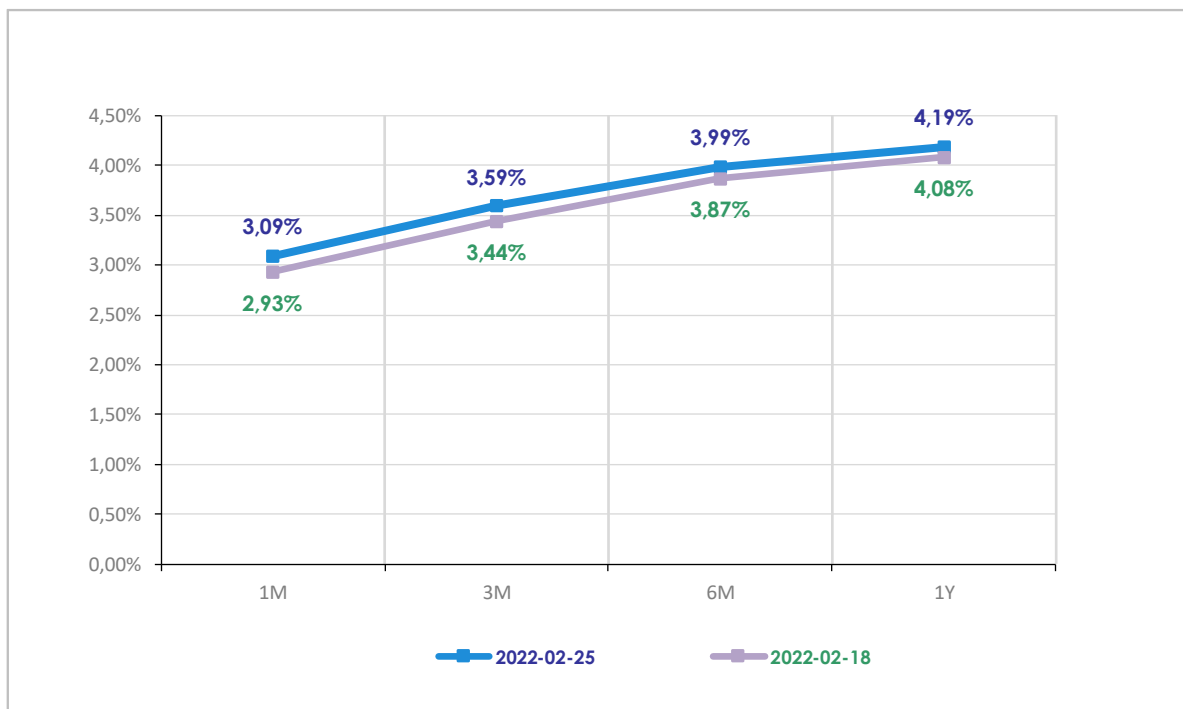
Międzynarodowy Fundusz Walutowy opublikował najnowsze **prognozy gospodarcze dla Polski** ([link](#)). Eksperti MFW oczekują, iż w 2022 r. gospodarka wzrośnie o 4,6 %, by w kolejnym roku spowolnić do 3,7 %. Z kolei inflacja konsumentów wyniesie średniorocznie 5,1 % w 2022 r., by w 2023 r. przyspieszyć do 7,4 %. 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 styczniu br. banki i SKOK-i udzieliły łącznie 220,7 tys. kredytów gotówkowych (więcej o 17,7 % r/r) na kwotę 4,55 mld zł (wzrost o 14,2 % r/r) oraz 274,6 tys. kredytów ratalnych (wzrost o 5,0 % r/r) na kwotę 1,30 mld zł (wzrost o 14,3 % r/r). W tym samym okresie udzielono 16,4 tys. kredytów mieszkaniowych (spadek o 2,4 % r/r) na kwotę 5,73 mld zł (wzrost o 11,6 % r/r). W danych BIK zwraca uwagę obniżenie wobec miesiąca poprzedzającego (tj. grudnia 2021 r.) zarówno liczby, jak i wartości udzielonych kredytów gotówkowych, mieszkaniowych oraz ratalnych. Niewykluczone, iż wpływ na ograniczenie aktywności klientów w tych segmentach rynku ma kontynuowany od października 2021 r. przez Radę Polityki Pieniężnej cykl podwyżek stóp NBP.

Na posiedzeniu decyzyjnym w minionym tygodniu **władze monetarne na Węgrzech podniosły główną stopę procentową do 3,4 %** (wobec 2,9 % dotychczas). Ubiegłotygodniowa decyzja na Węgrzech wpisuje się w „wyścig”, jaki prowadzą banki centralne w regionie Europy Środkowo-Wschodniej ze stale rosnącymi wskaźnikami inflacji. Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dn. 8 marca br. Oczekuje się, iż stopy NBP zostaną wówczas podniesione o 0,50 pp.

GUS opublikował **dane dotyczące kształtowania się cen produktów rolnych w skupie** w styczniu br. Dane wskazują, iż ceny produktów rolnych były wyraźnie wyższe niż przed rokiem. Wzrost cen w ujęciu rocznym dotyczył m.in. ziemniaków (o 72,7 %), pszenicy (o 45,6 %), drobiu (o 36,4 %), mleka (o 22,5 %) oraz trzody chlewnej (o 14,5 %). Wyraźny wzrost cen niektórych grup produktów rolnych w skupie sugeruje, iż ceny żywności będą czynnikiem sprzyjającym utrzymywaniu się w najbliższych miesiącach wskaźnika inflacji konsumentów wyraźnie 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 0,56 pp., z kolei trzymiesięczna stawka kształtuje się na poziomie wyższym niż przed miesiącem o 0,68 pp. **Poziom rynkowych stawek w kolejnych dniach może nadal wzrastać, odzwierciedlając prawdopodobny dalszy wzrost stóp NBP.**

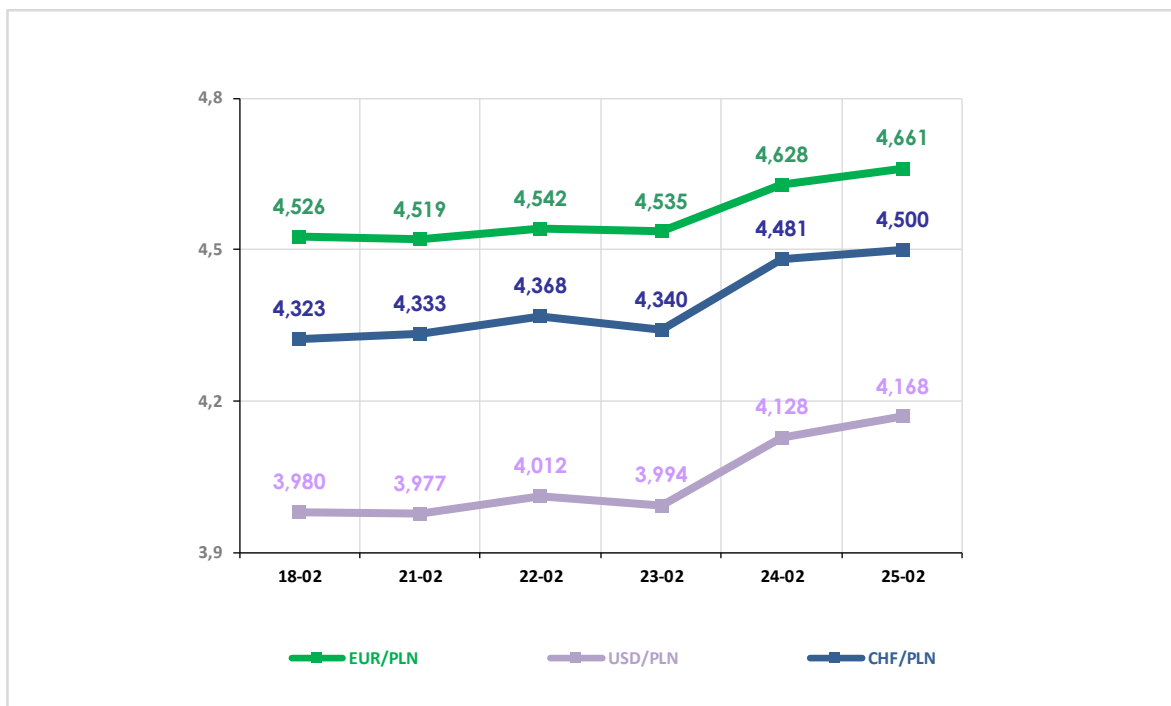
Rozwój wydarzeń w otoczeniu polskiej gospodarki zwiększa ryzyko utrzymywania się wskaźników inflacji na podwyższonym poziomie, a tym samym przemawia za kontynuacją rozpoczętego w październiku 2021 r. cyklu podwyżek stóp NBP. Warto równocześnie pamiętać, iż decyzje Rady Polityki Pieniężnej są uzależnione nie tylko od perspektyw inflacji, lecz także od koniunktury, co do której oczekiwania niewątpliwie ulegną pogorszeniu, w ślad za eskalacją konfliktu rosyjsko-ukraińskiego. Tym samym RPP może zmierzyć się w najbliższych miesiącach z koniecznością walki z inflacją w warunkach równoczesnego osłabienia koniunktury.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 21 – 25.02.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD	SARON*	LIBOR-GBP
1M	3,01%	-0,55%	0,19%	-0,77%	0,54%
3M	3,52%	-0,53%	0,50%	-0,70%	0,87%

* 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)

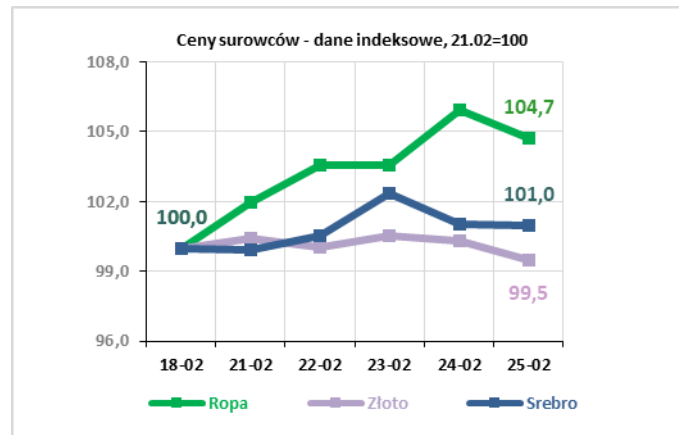
Rynek walutowy



Najważniejszym wydarzeniem, decydującym o kierunku zmian na rynkach finansowych w ostatnich dniach jest otwarta agresja rosyjska skierowana przeciwko Ukrainie. Z punktu widzenia uczestników rynków finansowych, **wzrost niepewności i ryzyka sprzyja faworyzowaniu aktywów postrzeganych jako bezpieczne** (m.in. dolar, metale szlachetne). Ze względu na fakt, iż Rosja jest kluczową dostawcą surowców energetycznych do Europy, ostatnie wydarzenia wspierają także wzrost cen m.in. ropy i gazu. To z kolei może skomplikować (i tak już niełatwą) walkę, jaką prowadzą banki centralne w Europie Środkowo-Wschodniej z wysokim tempem wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-02-18	2022-02-25	ZMIANA
USD/PLN	3,9798	4,1683	4,7%
EUR/PLN	4,5256	4,6608	3,0%
CHF/PLN	4,3233	4,5001	4,1%

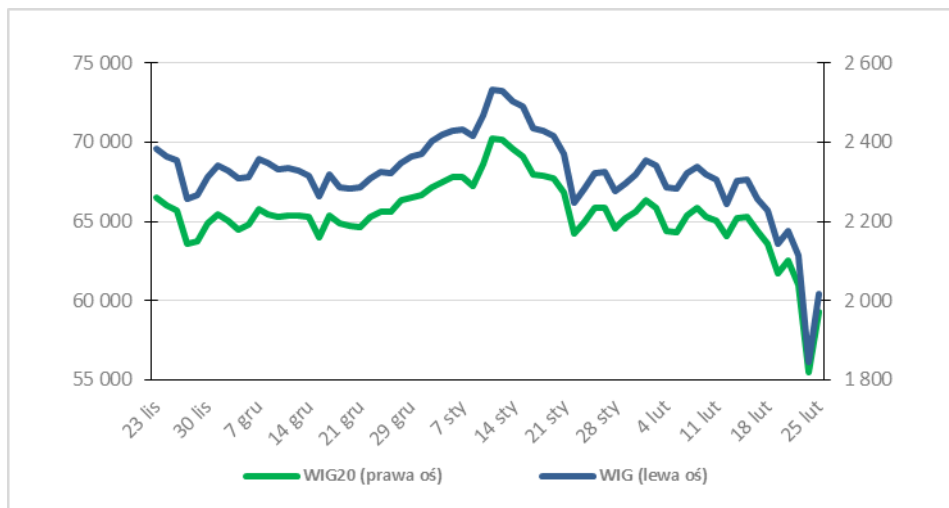
Rynek towarowy



Ryzyko związane z konfliktem rosyjsko-ukraińskim ma również kluczowy wpływ na wahania cen surowców. Niepewność na rynkach finansowych sprzyja aktywom postrzeganym jako bezpieczne, do których niewątpliwie należą metale szlachetne. Konflikt w Europie jest również jednym z czynników utrzymujących ceny ropy w pobliżu 100 dolarów za baryłkę, tj. ok. 159 litrów ropy Brent (wobec nieco ponad 70 dolarów średniorocznie w 2021 r.), gdyż otwarty konflikt zbrojny w Europie Wschodniej może zaburzyć podaż surowca, która dostarczana jest na światowy rynek (Rosja, obok Arabii Saudyjskiej oraz USA należy do największych producentów ropy).

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
18-02	93,54	1 897,87	23,96
21-02	95,39	1 905,63	23,94
22-02	96,84	1 898,13	24,09
23-02	96,84	1 907,55	24,52
24-02	99,08	1 903,14	24,20
25-02	97,93	1 887,56	24,19

Rynek kapitałowy



W minionym tygodniu indeks WIG20 zmniejszył się o 8,0 %. Głównym czynnikiem ryzyka dla krajowego rynku akcji w ostatnich tygodniach są uwarunkowania zewnętrzne, do których należy zarówno otwarty konflikt zbrojny rosyjsko-ukraiński, jak i oczekiwane podwyżki stóp procentowych (zarówno w USA, jak i w Polsce). Przewaga czynników ryzyka nakazuje zachować ostrożność odnośnie długoterminowych perspektyw wzrostu indeksów giełdowych.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (28.02 - 04.03.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
1 marca	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	II	54,5 pkt

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.