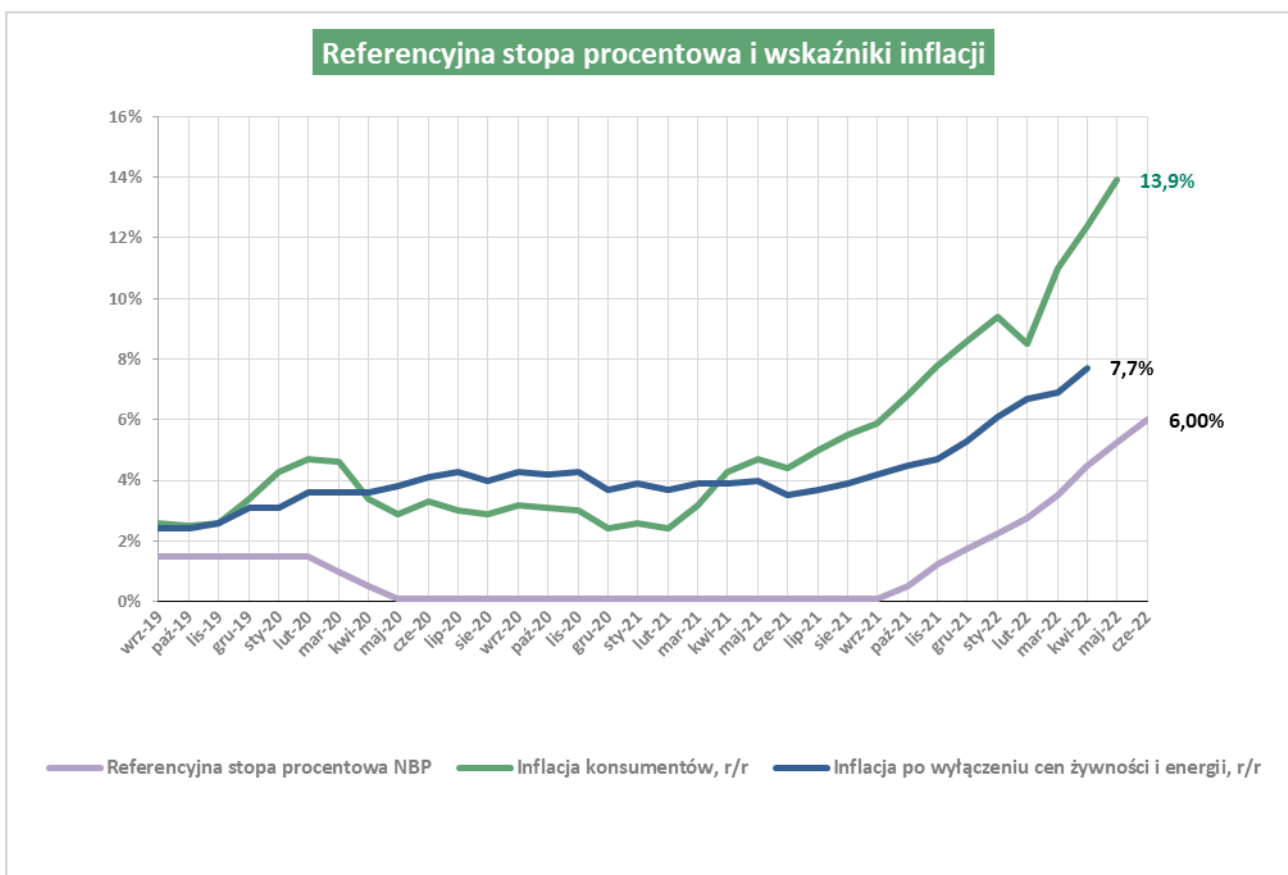


Dane makroekonomiczne

Decyzja w sprawie stóp procentowych NBP



Na posiedzeniu decyzyjnym w środę (08.06 br.) władze monetarne w Polsce podniosły stopy procentowe o 0,75 pp. (tj. do 6,00 %). Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku. **Na kolejnym posiedzeniu (w lipcu br.) najbardziej prawdopodobna jest kontynuacja podwyżek.** Ryzyko dalszego wzrostu stóp NBP zwiększają nie tylko rosnące w szybkim tempie ceny (o 1,7 % m/m w maju br.), lecz również zapowiadane zmiany legislacyjne, które niwelują wpływ podwyżek stóp procentowych dla niektórych gospodarstw domowych (rządowy projekt ustawy o finansowaniu społecznym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom, [link](#)). Nowe przepisy mogą potencjalnie zaburzyć podstawowy mechanizm transmisji polityki pieniężnej w Polsce (tj. kanał stopy procentowej) generując dodatkowy impuls inflacyjny, z którym władze monetarne będą musiały się zmierzyć.

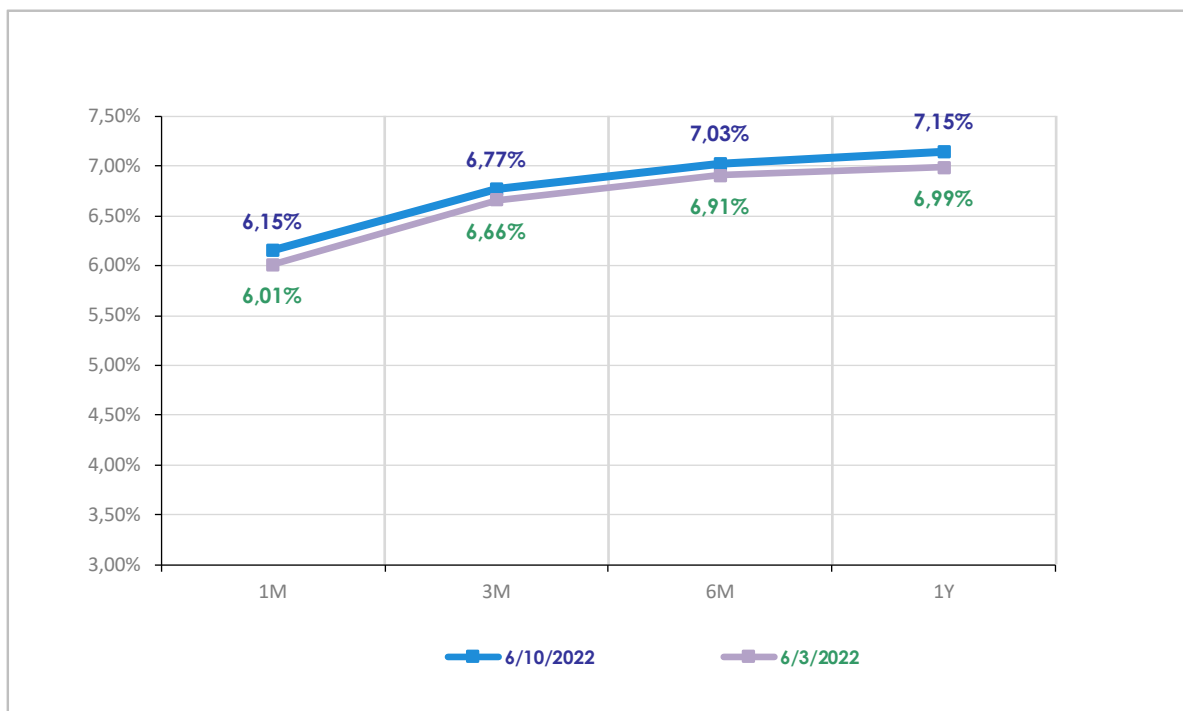
Według wstępnych danych MRiPS, **stopa bezrobocia rejestrowanego** na koniec maja 2022 r. wyniosła 5,1 % (spadek o 0,1 pp. m/m). W poprzednich pięciu latach sezonowa zmiana liczby bezrobotnych w maju wahała się od spadku o 50,6 tys. osób (w 2017 r.) m/m do wzrostu o 45,9 tys. m/m (w 2020 r.), podczas gdy w maju 2022 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 26,0 tys. osób (do 852,0 tys.). Dane należy ocenić pozytywnie: warto odnotować, iż poziom bezrobocia powrócił do tendencji sprzed epidemii w 2020 r. Korzystna sytuacja na rynku pracy powinna być czynnikiem wspierającym konsumpcję gospodarstw domowych w pierwszym półroczu 2022 r. Perspektywy dla rynku pracy pozostają korzystne, jednak niewątpliwie będą również zależeć od dalszego przebiegu konfliktu na Wschodzie. Można oczekiwać, iż wojna na Ukrainie wpłynie na osłabienie koniunktury gospodarczej także w Polsce, a tym samym na wyhamowanie tempa spadku bezrobocia. Wynikać to będzie zarówno z długotrwałe wysokich cen surowców, których Rosja jest istotnym producentem (węgiel, ropa, gaz, pszenica), jak i z zaburzeń w światowej wymianie handlowej w środowisku bardziej surowych sankcji ekonomicznych niż w czasie konfliktu krymskiego w 2014 r.

Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła projekt umowy oraz uznała system ochrony banków komercyjnych, o którym mowa w art. 130c ust. 1 ustawy Prawo bankowe ([link](#)).

Rada Europejskiego Banku Centralnego pozostawiła w minionym tygodniu stopy procentowe w strefie euro bez zmian (0,00 %). Decyzja była zgodna z oczekiwaniami uczestników rynku. W opublikowanym komunikacie ([link](#)) zapowiedziano jednak podwyżkę stóp (o 0,25 pp.) na posiedzeniu lipcowym (w dn. 21.07 br.). Kolejna podwyżka mogłaby mieć miejsce we wrześniu (8.09 br.), przy czym jej skala będzie zależeć od bieżących prognoz inflacji. Czerwcowe prognozy banku centralnego zakładają, iż inflacja konsumentów w strefie euro (6,8 % w 2022 r.) będzie stopniowo słabnąć, by w 2024 r. ukształtować się na poziomie 2,1 %. Jeśli tzw. średniookresowe (tj. na 2024 r.) perspektywy inflacji się utrzymają lub pogorszą, wówczas (w ocenie władz monetarnych) stosowna będzie większa (niż o 0,25 pp.) podwyżka stóp na posiedzeniu we wrześniu. **Perspektywa podwyżek stóp procentowych przez główne banki centralne (USA, strefa euro) sprzyja przepływowi kapitału do tych gospodarek, co jest czynnikiem ograniczającym potencjał do umocnienia złotego.** W tym samym kierunku (niekorzystny wpływ na złotego) mogą oddziaływać także ubiegłotygodniowe wypowiedzi prezesa NBP, które zawierały odniesienia m.in. do możliwości bliskiego zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych w Polsce oraz perspektywę ewentualnych obniżek kosztu pieniądza pod koniec 2023 r. ([link](#)).

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych



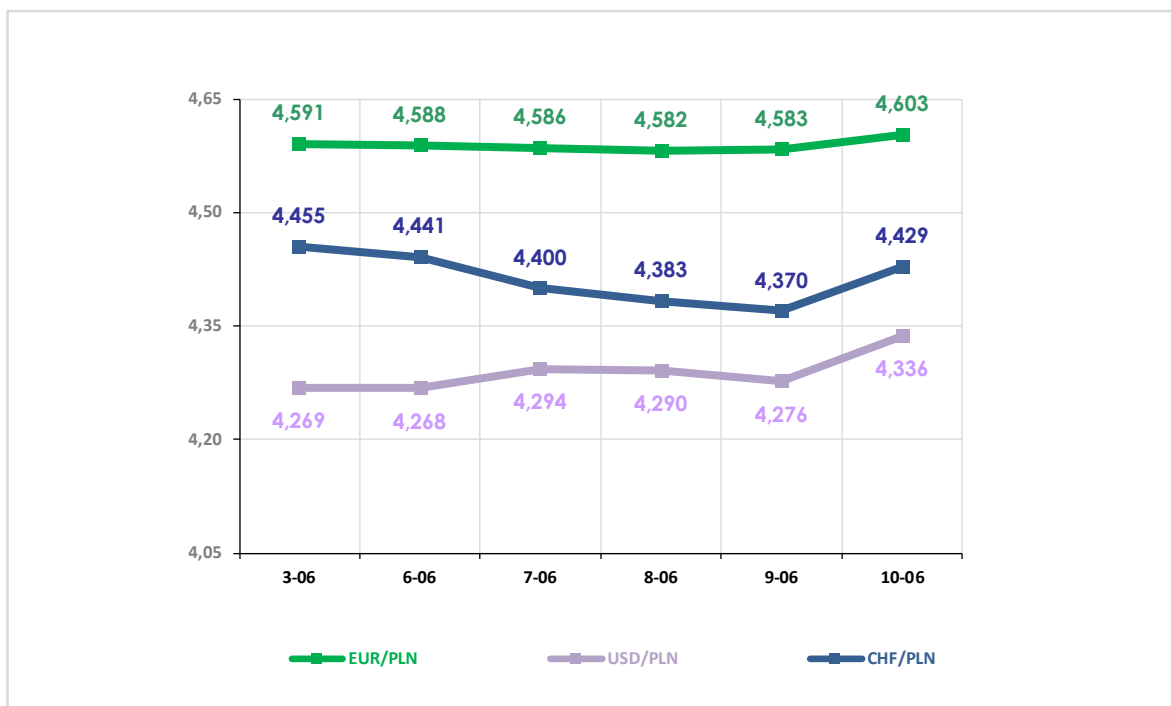
Jednomiesięczny WIBOR w ciągu miesiąca wzrósł o 0,72 pp., z kolei trzymiesięczna stawka kształtuje się na poziomie wyższym niż przed miesiącem o 0,41 pp.

Poziom rynkowych stawek w kolejnych dniach może nadal wzrastać, odzwierciedlając prawdopodobny wzrost stóp NBP w lipcu br. **Tempo wzrostu rynkowych stawek może jednak stopniowo słabnąć**, w ślad za dostrzegalnym złagodzeniem wypowiedzi prezesa NBP odnośnie perspektyw stóp procentowych w kolejnych kwartałach ([link](#)).

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 06 – 10.06.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,10%	-0,53%	1,22%
3M	6,74%	-0,30%	1,70%

Rynek walutowy

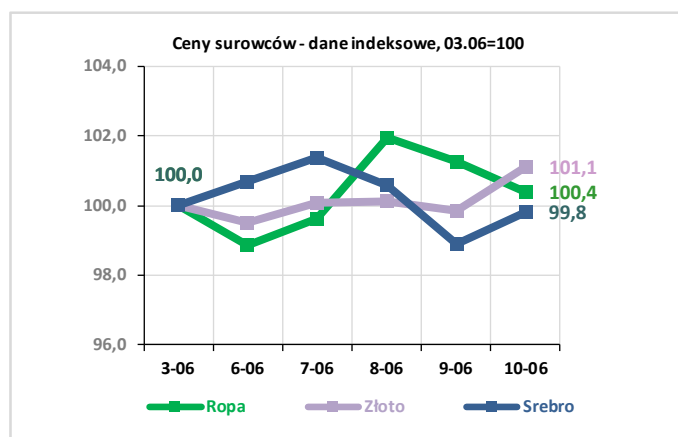


Warto pamiętać, iż **na kierunek zmian na złotym wpływ mają nie tylko dane z realnej gospodarki, lecz także uwarunkowania zewnętrzne**, w szczególności decyzje podejmowane w głównych bankach centralnych. W tym kontekście, najważniejszym wydarzeniem mającym wpływ na oczekiwania rynku w tym zakresie w miniony piątek (10.06 br.) były publikacje danych o majowej inflacji konsumentów w USA (ceny towarów i usług konsumpcyjnych w Stanach Zjednoczonych w maju br. wzrosły o 1,0 % m/m, wobec wzrostu o 0,3 % m/m w kwietniu br.). Tym samym, majowy odczyt wskazał na ponowne przyspieszenie tempa wzrostu cen w ujęciu miesięcznym, co może wzmocnić oczekiwania rynku odnośnie ewentualnych podwyżek stóp procentowych w USA w kolejnych miesiącach (najbliższy komunikat po posiedzeniu decyzyjnym komitetu Fed zaplanowano w środę, 15.06 br.). W tym kontekście, piątkowe **dane z USA wpłynęły na umocnienie dolara na rynku walutowym** i równocześnie okazały się niekorzystne dla walut z rynków rozwijających się (w tym złotego).

Kluczowe znaczenie uwarunkowań zewnętrznych oraz perspektyw stóp procentowych powoduje, iż w najbliższych dniach najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem na głównych rynkach jest komunikat po posiedzeniu decyzyjnym komitetu Fed, któremu towarzyszyć będzie publikacja oczekiwań władz monetarnych w USA odnośnie poziomu stóp procentowych w kolejnych kwartałach.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-06-03	2022-06-10	ZMIANA
USD/PLN	4,2689	4,3363	1,6%
EUR/PLN	4,5908	4,6030	0,3%
CHF/PLN	4,4547	4,4292	-0,6%

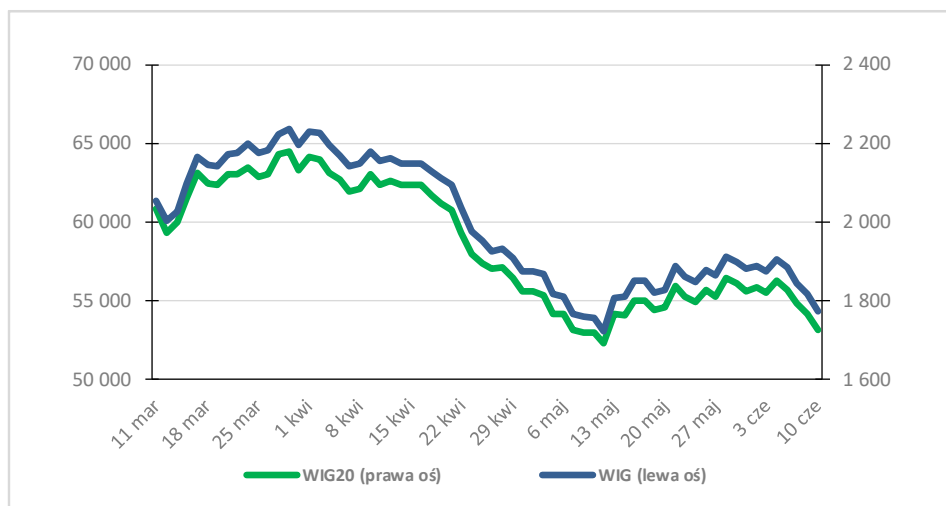
Rynek towarowy



Amerykańska agencja ds. energii opublikowała najnowsze prognozy dotyczące kształtowania się średnich cen ropy na światowych rynkach w najbliższych kwartałach ([link](#)). Aktualne prognozy zakładają, iż średnia cena ropy Brent w II kw. 2022 r. wyniesie 111,95 dolarów za baryłkę (o 10,78 dolarów więcej niż w I kw. 2022 r.), po czym nastąpi **stopniowy spadek cen surowca w perspektywie do końca roku**. Prognozowany przez ekspertów agencji poziom cen wynika z przyjętych założeń odnośnie kształtowania się wzajemnych relacji podaży i popytu w horyzoncie prognozy. 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 450 tys. baryłek dziennie.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
3-06	121,26	1 850,77	21,92
6-06	119,90	1 841,80	22,07
7-06	120,81	1 852,09	22,22
8-06	123,65	1 852,68	22,04
9-06	122,82	1 847,80	21,68
10-06	121,75	1 871,20	21,88

Rynek kapitałowy



Miniony tydzień przyniósł powrót spadków cen na krajowym rynku akcji (wykres obok). 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 procedowane w parlamencie zmiany legislacyjne, mające wesprzeć kredytobiorców ([link](#)).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (13 - 17.06.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
15 czerwca	USA	Decyzja w sprawie stóp procentowych	VI	0,75-1,00 %
15 czerwca	Polska	Inflacja konsumentów, r/r	V	12,4 %*

* według wstępnych danych GUS, inflacja konsumentów w maju br. wyniosła 13,9 % r/r

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.