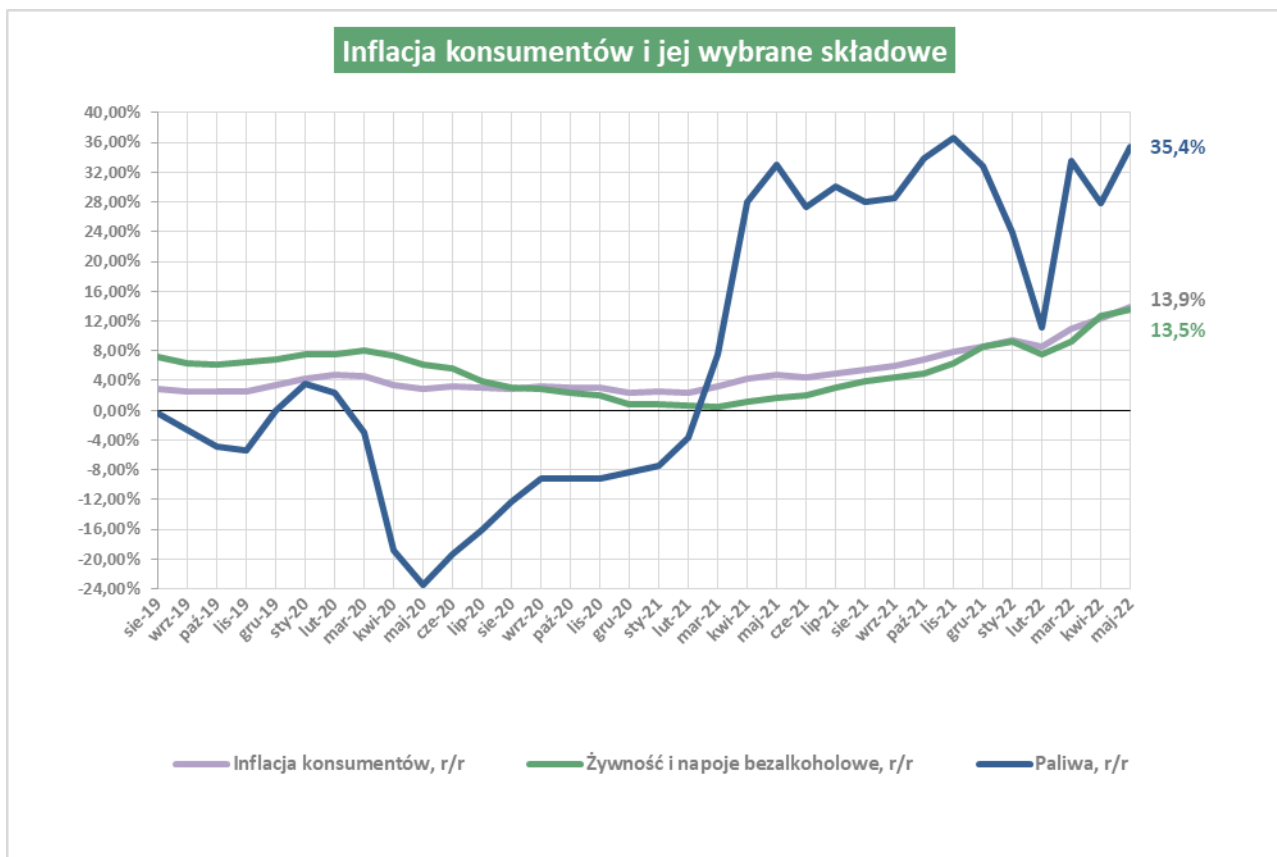


Dane makroekonomiczne

■ Inflacja konsumentów – dane GUS



O ile na głównych rynkach najważniejszym wydarzeniami w minionym tygodniu były posiedzenia banków centralnych (USA, strefa euro, Wielka Brytania, Szwajcaria), o tyle **na rynku krajowym oczekiwano na dane GUS o inflacji konsumentów** w maju br. Finalny odczyt potwierdził szacunki GUS sprzed dwóch tygodni, wskazujące na 13,9 % wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w ciągu roku.

Z kolei według danych NBP, wskaźnik **inflacji po wyłączeniu cen żywności** i energii wyniósł w maju br. 8,5 % r/r (wobec 7,7 % r/r w kwietniu br.). Wskaźnik ten jest postrzegany jako odzwierciedlający ruch cen, na które polityka pieniężna prowadzona przez bank centralny ma duży wpływ. Dane NBP potwierdzają, iż pomimo kluczowego znaczenia, szoki podażowe nie są jedynym źródłem inflacji w Polsce. Oznacza to, że wysoka inflacja samoistnie nie ustąpi i prawdopodobnie potrzebny będzie dalszy wzrost stóp NBP.

Wydarzenia

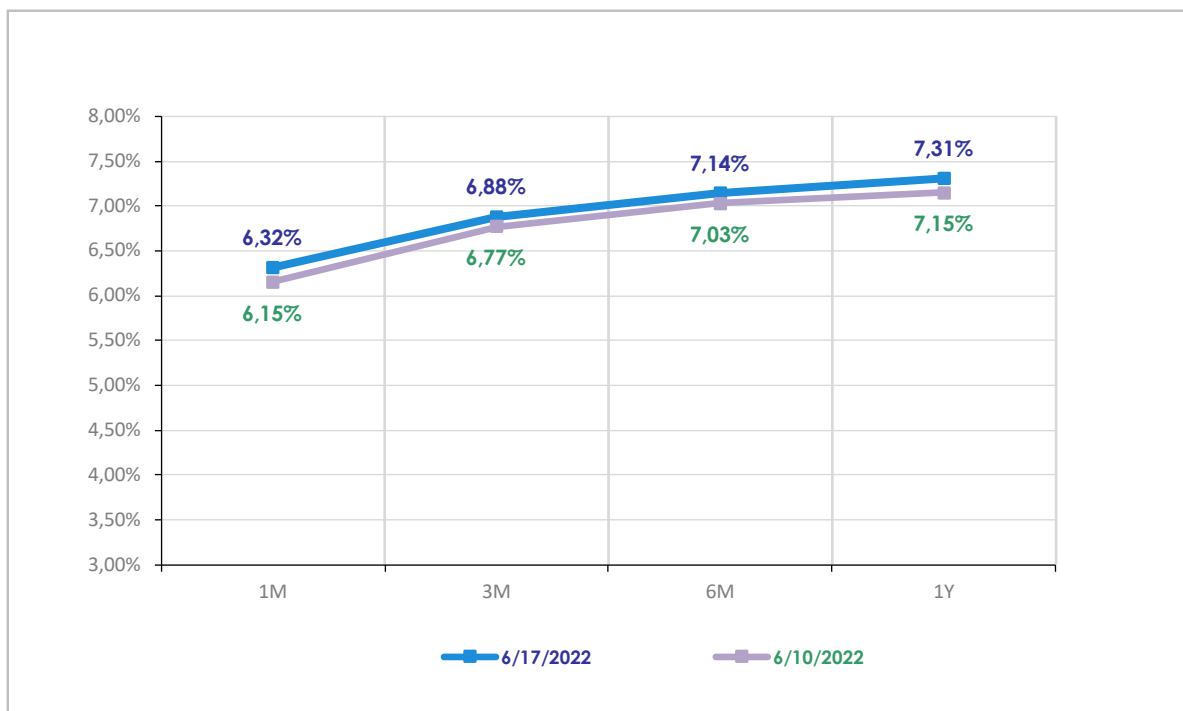
W minionym tygodniu opublikowano **dane NBP o bilansie płatniczym**. Dane za kwiecień 2022 r. ([link](#)) wskazują na pogłębienie ujemnego salda na rachunku obrotów bieżących. Miesięczny deficyt wyniósł 3,9 mld euro, wobec 3,0 mld euro deficytu w marcu br. i 1,3 mld euro nadwyżki w kwietniu 2021 r. Wśród przyczyn występowania ujemnego salda na rachunku obrotów bieżących należy wskazać wysokie tempo wzrostu wartości importu (o 22,6 % r/r w kwietniu br.), co z kolei można wyjaśnić wzrostem cen sprowadzanych do Polski surowców energetycznych. Należy jednak zauważyć, iż wybuch wojny na Ukrainie jedynie nasilił negatywne tendencje, które w danych NBP były widoczne od lipca 2021 r. (wówczas wartość importu zaczęła przewyższać wartość eksportu, co skutkowało pojawieniem się ujemnego salda na rachunku obrotów towarowych). Deficyt na rachunku obrotów bieżących widoczny w danych NBP jest czynnikiem ograniczającym potencjał do umocnienia złotego.

W serwisie UKNF opublikowano **dane dotyczące sektora bankowego** (banki komercyjne, oddziały instytucji kredytowych oraz banki spółdzielcze) według stanu na koniec kwietnia 2022 r. ([link](#)). **Wynik finansowy netto sektora** wyniósł 9,2 mld zł wobec 4,3 mld zł przed rokiem. Pozytywny wpływ na wynik sektora miała przede wszystkim poprawa wyniku z tytułu odsetek (o 8,7 mld zł), który zrekompensował wzrost kosztów działania (o 2,2 mld zł r/r). Z kolei wynik finansowy netto banków spółdzielczych zwiększył się w stosunku do kwietnia 2021 r. o 678 mln zł (do 910 mln zł), m.in. poprzez poprawę wyniku z tytułu odsetek (o 1,3 mld zł), który zrekompensował pogorszenie wyniku z tytułu rezerw i utraty wartości (o 223 mln zł r/r) oraz wzrost kosztów działania (o 213 mln zł).

Najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem w minionym tygodniu na rynkach finansowych był śródkowy (15.06) **komunikat władz monetarnych w USA** po posiedzeniu decyzyjnym. Zgodnie z oczekiwaniami, stopy procentowe podniesiono o 0,75 pp. (do 1,50-1,75 %). Towarzysząca publikacji czerwcowego komunikatu aktualizacja prognoz władz monetarnych wskazuje, iż w perspektywie do końca 2022 r. główna stopa procentowa w USA osiągnie poziom 3,25-3,50 % (tj. o 1,75 pp. wyżej niż obecnie). Perspektywa dalszego wzrostu stóp w USA jest czynnikiem ograniczającym potencjał do umocnienia złotego.

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych



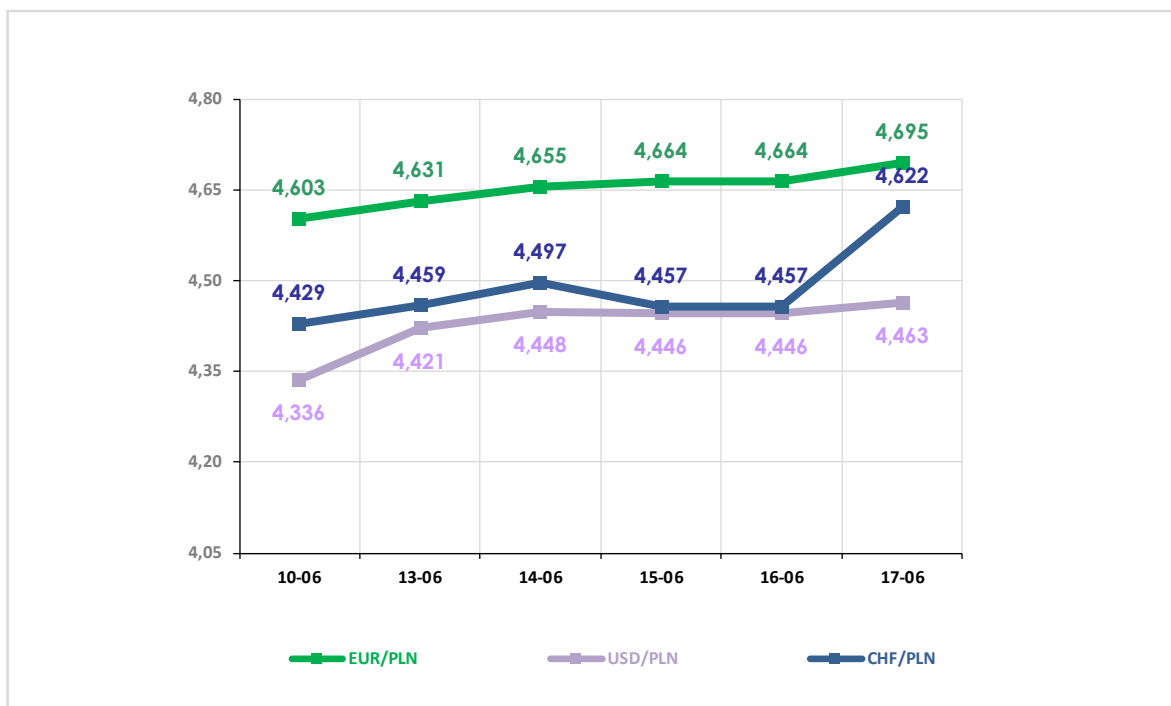
Jednomiesięczny WIBOR w ciągu miesiąca wzrósł o 0,76 pp., z kolei trzymiesięczna stawka kształtuje się na poziomie wyższym niż przed miesiącem o 0,44 pp.

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 13 – 17.06.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,29%	-0,51%	1,51%
3M	6,83%	-0,21%	2,00%

Rynek walutowy

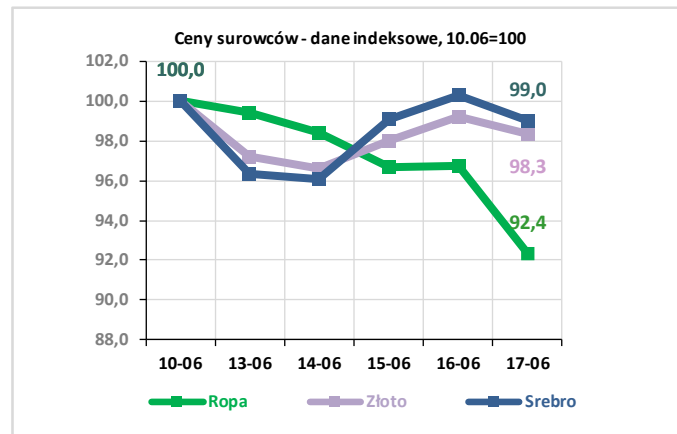


Poziom kurs EUR/PLN na koniec kolejnych miesięcy w 2022 r. pozostaje relatywnie wysoki wobec wartości z lat 2006-2021 (wysoki kurs oznacza słabego złotego). Słabość naszej waluty jest niewątpliwie jednym z czynników przyczyniających się do wzrostu wskaźników inflacji. Kluczowe znaczenie dla kierunku zmian na złotym mają uwarunkowania zewnętrzne oraz perspektywy stóp procentowych ustalanych przez główne banki centralne (USA, strefa euro). Publikacje wskaźników inflacji osiągających wysokie poziomy ([link](#)) determinują także oczekiwania odnośnie wyższego niż obecnie poziomu stóp procentowych zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i w strefie euro. Są to warunki, które sprzyjają przepływowi kapitału do tych gospodarek, co jest czynnikiem ograniczającym potencjał do umocnienia złotego.

W tym samym kierunku (niekorzystny wpływ na złotego) oddziałują również ubiegłotygodniowe (16.06) decyzje Banku Anglii ([link](#)) oraz Szwajcarskiego Banku Narodowego ([link](#)) o podwyżkach stóp (odpowiednio o 0,25 pp. i o 0,50 pp.). W strefie euro stopy procentowe pozostają nadal bez zmian, choć należy pamiętać, iż władze monetarne zapowiedziały już, że podniosą je na posiedzeniu w lipcu br. (o 0,25 pp.).

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-06-10	2022-06-17	ZMIANA
USD/PLN	4,3363	4,4630	2,9%
EUR/PLN	4,6030	4,6951	2,0%
CHF/PLN	4,4292	4,6223	4,4%

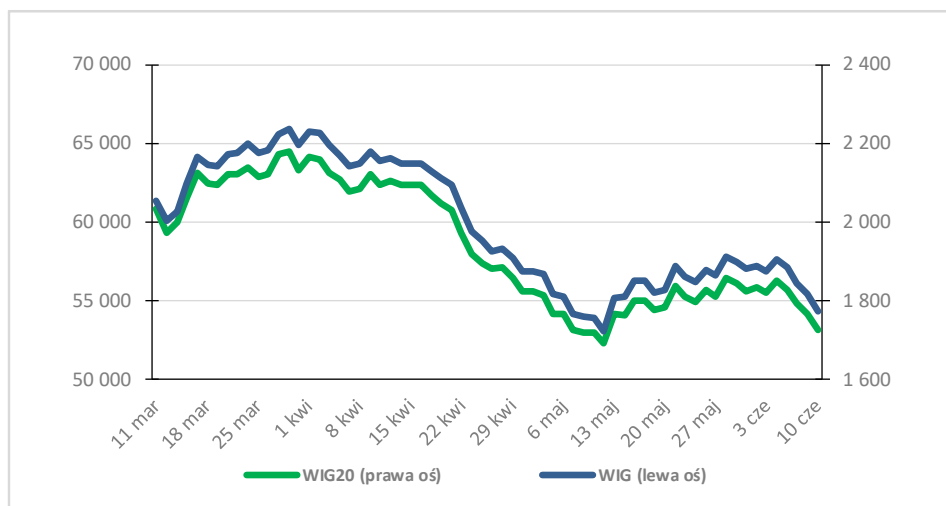
Rynek towarowy



Aktualne prognozy amerykańskiej agencji ds. energii ([link](#)) 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.)
10-06	122,82	1 871,20	21,88
13-06	122,09	1 819,10	21,08
14-06	120,87	1 808,45	21,03
15-06	118,78	1 833,83	21,68
16-06	118,87	1 856,69	21,95
17-06	113,44	1 840,00	21,67

Rynek kapitałowy



Miniony tydzień przyniósł pogłębienie 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 (20 - 24.06.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
21 czerwca	Polska	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, zmiana r/r	V	2,8 %
21 czerwca	Polska	Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw, zmiana r/r	V	14,1 %
21 czerwca	Polska	Produkcja przemysłowa, zmiana r/r	V	13,0 %
22 czerwca	Polska	Sprzedaż detaliczna (w cenach stałych), zmiana r/r	V	19,0 %

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 jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani ofertą sprzedaży jakiejkolwiek 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.