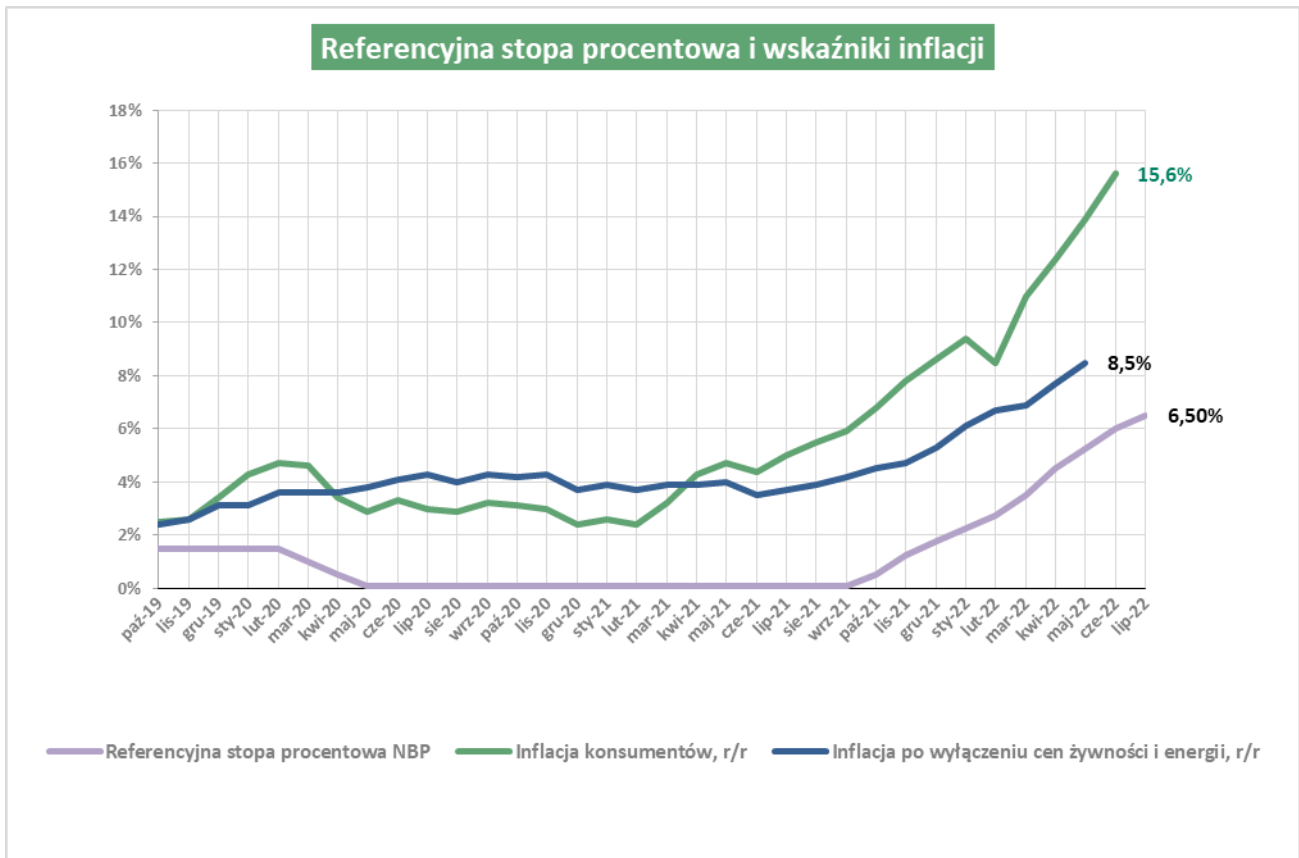


Dane makroekonomiczne

Decyzja w sprawie stóp procentowych NBP



Rada Polityki Pieniężnej **podniosła w lipcu br. stopy procentowe NBP o 0,50 pp.** (do 6,50 %). Skala podwyżki była nieco mniejsza niż rynkowy konsensus (mediana prognoz instytucji finansowych wskazywała na podwyżkę o 0,75 pp.). Przyjmując założenie, iż wzrost stóp procentowych NBP o 1 pp. skutkuje obniżeniem inflacji w horyzoncie dwuletnim o ok. 0,4 pp., a także uwzględniając prognozy banku centralnego, wskazujące na kształtowanie się w perspektywie dwuletniej (2024 r.) wskaźnika CPI na poziomie 4,1 % (tj. ok. 0,6 pp. powyżej górnej granicy odchyień od celu władz monetarnych), można oczekiwać, iż docelowo główna stopa NBP powinna wzrosnąć o ok. 1,50 pp., wobec punktu odniesienia z 6.07.2022 r. (tj. 6,00 % + 1,50 pp.).

Wydarzenia

NBP opublikował **wyniki ankiety makroekonomicznej** ([link](#)), którą przeprowadzono w okresie od 9 do 23 czerwca 2022 r. wśród ekspertów instytucji finansowych, ośrodków analityczno-badawczych, a także związku zawodowego i organizacji przedsiębiorców. W porównaniu z poprzednią rundą ankiety oczekiwania w zakresie tempa wzrostu PKB w 2022 r. zrewidowano w dół (o 0,4 pp.), z kolei prognozy w zakresie inflacji ukształtowały się na wyższym poziomie (o 3,1 pp. w 2022 r.). Uwzględniając uwarunkowania makroekonomiczne, mediana oczekiwań ankietowanych wskazuje na prawdopodobny wzrost głównej stopy NBP do ok. 6,75 % w 2023 r. (średniorocznie).

W serwisie internetowym NBP opublikowano **statystyki dotyczące oprocentowania stosowanego przez banki** w odniesieniu do depozytów oraz kredytów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w maju br. ([link](#)). Z danych NBP wynika, iż w maju łączna wartość nowych umów kredytowych (w złotych) na nieruchomości mieszkaniowe gospodarstw domowych w sektorze bankowym wyniosła 5,2 mld zł, wobec 5,6 mld zł w kwietniu br. i 7,5 mld zł w maju 2021 r. W tym samym okresie banki udzieliły nowych kredytów konsumpcyjnych na łączną kwotę 6,6 mld zł (wobec 5,8 mld zł w kwietniu br. i 6,7 mld zł w maju 2021 r.) oraz nowych kredytów dla przedsiębiorstw niefinansowych na kwotę 14,4 mld zł, wobec 15,7 mld zł w kwietniu br. i 11,9 mld zł w maju 2021 r.

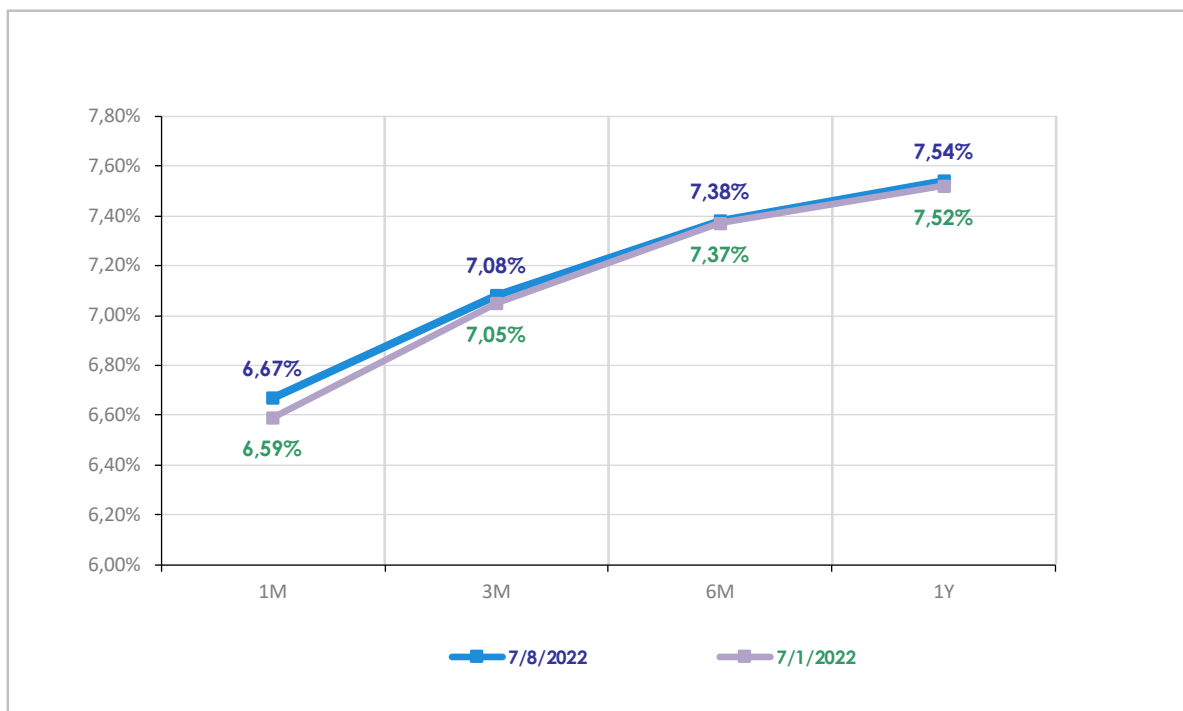
Niemiecka grupa badawcza Sentix opublikowała wyniki miesięcznej ankiety przeprowadzonej wśród uczestników rynków kapitałowych, w której uczestnicy proszeni są o ocenę bieżącego stanu gospodarki w strefie euro oraz oczekiwań co do jej stanu w okresie najbliższych sześciu miesięcy. **Indeks Sentix** (syntetyczny wynik ankiety) ukształtował się w lipcu br. na poziomie minus 26,4 pkt (spadek o 10,6 pkt m/m). Niższy niż przed miesiącem poziom indeksu wynika z pogorszenia ocen sytuacji bieżącej (spadek subindeksu o 9,2 pkt m/m), jak również z większego pesymizmu odnośnie przyszłej sytuacji gospodarczej (spadek subindeksu o 11,8 pkt m/m). Wyniki badań z ostatnich miesięcy potwierdzają, iż głównym czynnikiem zaburzającym rozwój koniunktury jest rosyjska agresja na Ukrainę (gwałtowne pogorszenie nastrojów utrzymuje się od rozpoczęcia otwartego ataku przez Rosję). Według aktualnych (opublikowanych w czerwcu br.) prognoz Europejskiego Banku Centralnego, tempo wzrostu PKB w strefie euro w 2022 r. wyniesie 2,8 % (wobec 5,4 % wzrostu w 2021 r., [link](#)). Przy przedłużającej się wojnie na Ukrainie, a także wysokim poziomie cen surowców, w tym produktów rolnych na światowych rynkach, czerwcowe prognozy EBC odnośnie wzrostu gospodarczego w Europie mogą okazać się zbyt optymistyczne. Świadomość dominacji niekorzystnych dla koniunktury zjawisk w otoczeniu zewnętrznym prawdopodobnie jest jednym z powodów, dla których Rada EBC nie podniosła dotychczas stóp procentowych w strefie euro (oczekuje się, że pierwsza w tym roku podwyżka stóp w strefie euro będzie mieć miejsce na posiedzeniu w dn. 21.07 br.).

Według wstępnych danych MRiPS, **stopa bezrobocia rejestrowanego** na koniec czerwca 2022 r. wyniosła 4,9 % (spadek o 0,2 pp. m/m). W poprzednich pięciu latach sezonowa zmiana liczby bezrobotnych w czerwcu wahała się od spadku o 50,5 tys. osób (w 2017 r.) m/m do wzrostu o 14,8 tys. m/m (w 2020 r.), podczas gdy w czerwcu 2022 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 30,5 tys. osób (do 819,7 tys.). Dane należy ocenić pozytywnie: warto odnotować, iż poziom bezrobocia powrócił do tendencji spadkowej sprzed epidemii w 2020 r. Korzystna sytuacja na rynku pracy powinna być czynnikiem wspierającym konsumpcję gospodarstw domowych w 2022 r. Perspektywy dla rynku pracy pozostają korzystne, jednak niewątpliwie będą również zależeć od dalszego przebiegu konfliktu na Wschodzie.

W minionym tygodniu Sejm przyjął **ustawę o finansowaniu społecznościowym dla przedsiębiorców i pomocy kredytobiorcom** ([link](#)). Zgodnie z harmonogramem, teraz ustawa trafi do Prezydenta.

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych



Jednomiesięczny WIBOR w ciągu miesiąca wzrósł o 0,55 pp., z kolei trzymiesięczna stawka kształtuje się na poziomie wyższym niż przed miesiącem o 0,34 pp.

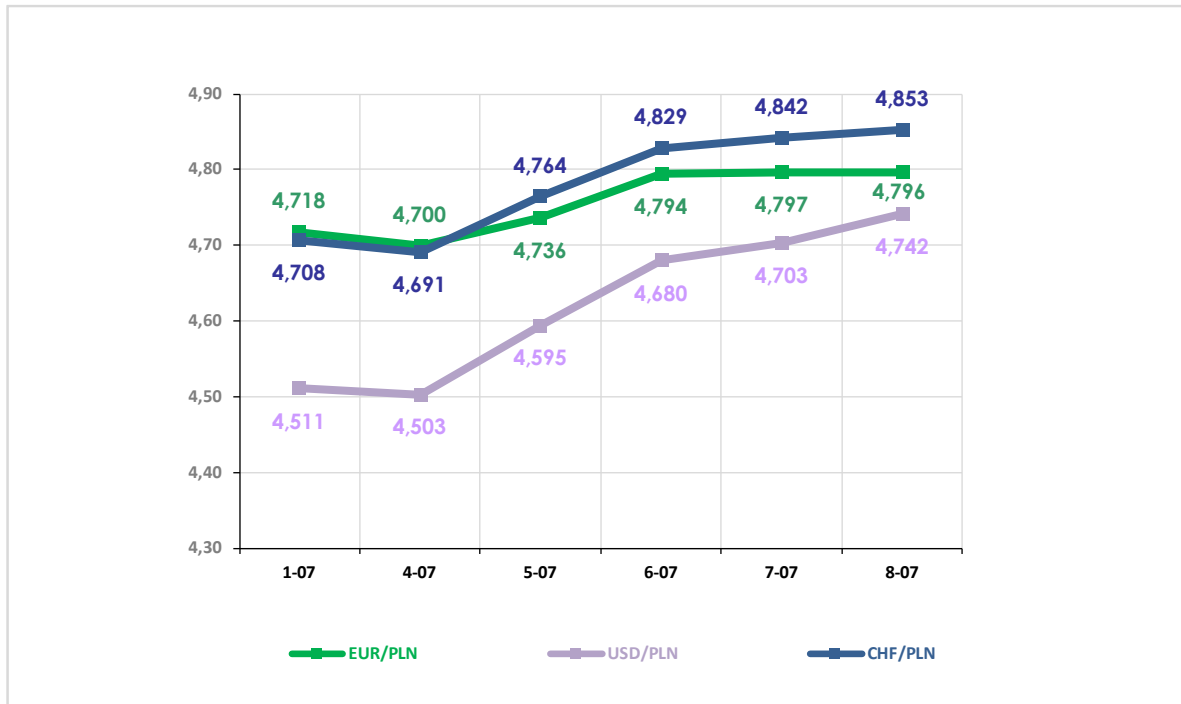
Widoczne w ostatnim tygodniu (wykres obok) **wyhamowanie tempa wzrostu stawek odzwierciedla sygnalizowany przez prezesa NBP ([link](#)) bliski koniec trwającego od października 2021 r. cyklu podwyżek stóp NBP.**

Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dn. 7 września br.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 04 – 08.07.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,72%	-0,46%	1,83%
3M	7,10%	-0,14%	2,38%

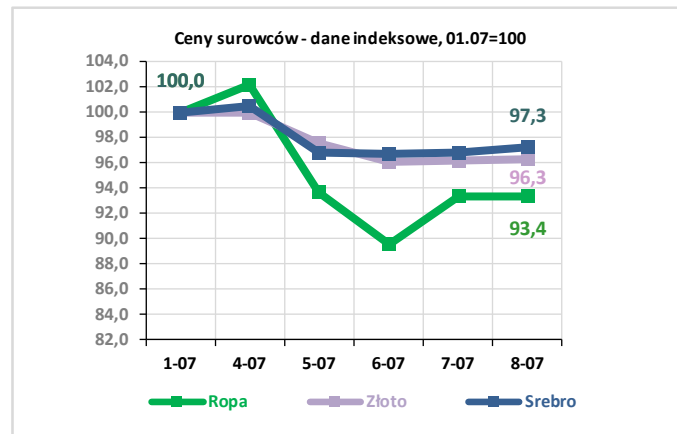
Rynek walutowy



Na głównych rynkach najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem ekonomicznym w miniony piątek były publikacje miesięczne z rynku pracy w USA. Dane wskazały na wzrost zatrudnienia o 372 tys. osób m/m, wobec wzrostu o 384 tys. w maju br. Sytuacja na rynku pracy w USA pozostaje korzystna, zatem dane za ubiegły miesiąc nie powinny zmienić oczekiwań odnośnie znaczących (tj. po 0,50 pp. lub więcej) podwyżek stóp procentowych w USA w kolejnych miesiącach. Z perspektywy złotego, jest to **czynnik ograniczający potencjał do umocnienia naszej waluty**.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-07-01	2022-07-08	ZMIANA
USD/PLN	4,5106	4,7417	5,1%
EUR/PLN	4,7176	4,7958	1,7%
CHF/PLN	4,7075	4,8528	3,1%

Rynek towarowy

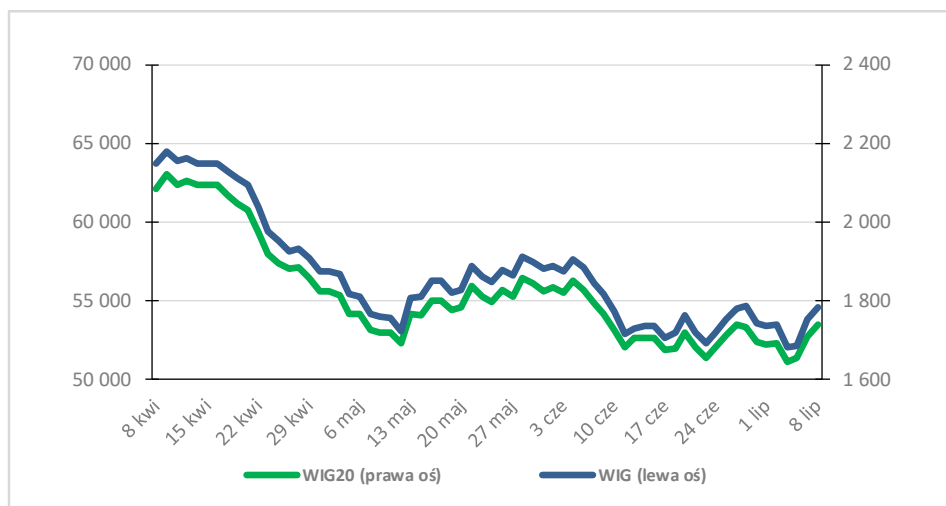


Aktualne prognozy amerykańskiej agencji ds. energii ([link](#)) zakładają, iż średnia cena ropy Brent w perspektywie do grudnia 2022 r. obniży się do 103,00 dolarów za baryłkę (tj. wyniesie o 15,00 dolarów mniej niż w czerwcu 2022 r.). **Prognozowany przez ekspertów agencji stopniowy spadek cen w perspektywie do końca roku** wynika z przyjętych założeń odnośnie kształtowania się wzajemnych relacji podaży i popytu w horyzoncie prognozy. W projekcji przyjęto, iż po osiągnięciu w czerwcu 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.

Scenariusz przyjęty w cyklicznej prognozie opracowanej przez E.I.A. koresponduje z pogorszeniem globalnych nastrojów wśród uczestników życia gospodarczego (por. wyniki badań koniunktury na str. 2) związanym z konsekwencjami przedłużającej się wojny na Ukrainie.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
1-07	111,38	1 809,22	19,85
4-07	113,77	1 807,82	19,95
5-07	104,26	1 765,14	19,22
6-07	99,69	1 738,99	19,19
7-07	103,98	1 739,95	19,22
8-07	103,98	1 742,05	19,31

Rynek kapitałowy



Miniony tydzień przyniósł umiarkowany wzrost cen na krajowym rynku akcji (wykres obok). Należy jednak 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 przyjęte w minionym tygodniu przez parlament zmiany legislacyjne, mające wesprzeć kredytobiorców ([link](#)).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (11 - 15.07.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
15 lipca	Polska	Inflacja konsumentów, zmiana r/r	VI	13,9 %*

* według wstępnych danych GUS, inflacja konsumentów w czerwcu br. wyniosła 15,6 % 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 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.