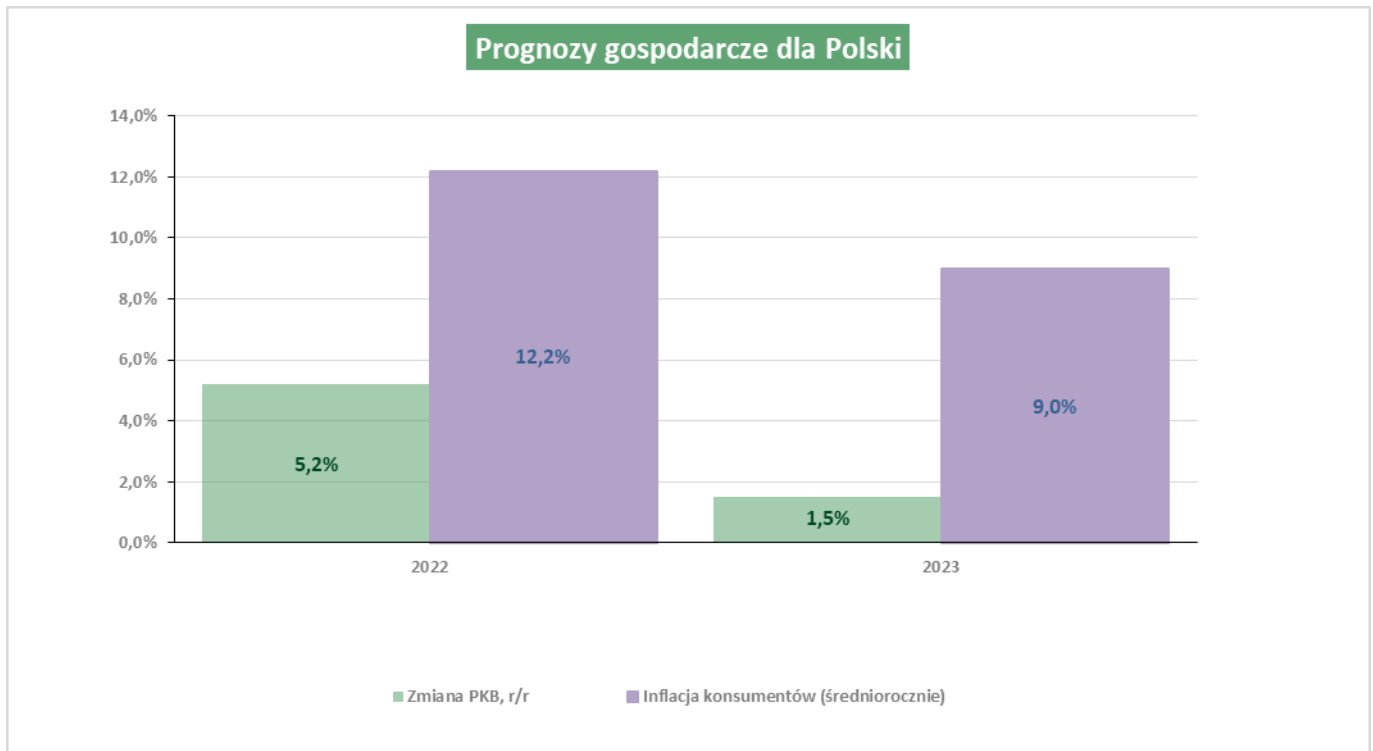


Dane makroekonomiczne

■ Prognozy gospodarcze dla Polski – Komisja Europejska



Komisja Europejska opublikowała najnowsze **prognozy gospodarcze** dla krajów UE ([link](#)). Oczekiwania dotyczące kształtowania się koniunktury Polsce wskazują na wyhamowanie tempa wzrostu PKB (do 1,5 % w 2023 r., wobec 5,2 % w 2022 r.) oraz na kształtowanie się inflacji konsumentów na podwyższonym poziomie (wykres obok).

Relatywnie wysokie tempo wzrostu PKB w 2022 r. jest konsekwencją dobrych wyników osiągniętych w pierwszym kwartale tego roku, kiedy gospodarka wzrosła o 8,5 % r/r. Ekspert KE oczekują jednak, iż w kolejnych kwartałach, w warunkach agresji rosyjskiej na Ukrainę, wyższego poziomu stóp procentowych NBP i pogorszenia nastrojów gospodarczych polska gospodarka znacząco spowolni. Filarem wzrostu pozostanie jednak konsumpcja, wspierana m.in. wydatkami uchodźców z Ukrainy.

Pomimo oczekiwanego spowolnienia gospodarczego, nadal na wyraźnie podwyższonym poziomie utrzymywać się będzie inflacja konsumencka, czemu sprzyjać będzie m.in. wysoki poziom światowych cen energii i żywności.

Prognozy KE potwierdzają, iż polityka pieniężna w kolejnych kwartałach prowadzona będzie w szczególnie trudnych warunkach (perspektywy rozwoju gospodarczego są bliskie stagnacji, zaś wskaźnik inflacji pozostaje wyraźnie powyżej celu władz monetarnych, tj. 2,5 % w ujęciu rocznym).

Wydarzenia

W serwisie UKNF opublikowano **dane dotyczące sektora bankowego** (banki komercyjne, oddziały instytucji kredytowych oraz banki spółdzielcze) według stanu na koniec maja 2022 r. ([link](#)). **Wynik finansowy netto sektora** wyniósł 11,6 mld zł wobec 5,5 mld zł przed rokiem. Pozytywny wpływ na wynik sektora miała przede wszystkim poprawa wyniku z tytułu odsetek (o 11,8 mld zł), który zrekompensował wzrost kosztów działania (o 2,7 mld zł r/r). Z kolei wynik finansowy netto banków spółdzielczych zwiększył się w stosunku do maja 2021 r. o 946 mln zł (do 1,2 mld zł), m.in. poprzez poprawę wyniku z tytułu odsetek (o 1,8 mld zł), który zrekompensował pogorszenie wyniku z tytułu rezerw i utraty wartości (o 332 mln zł r/r) oraz wzrost kosztów działania (o 282 mln zł).

W Dzienniku Ustaw opublikowano podpisaną przez Prezydenta **Ustawę z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznym dla przedsiębiorstw gospodarczych i pomocy kredytobiorcom** ([link](#)).

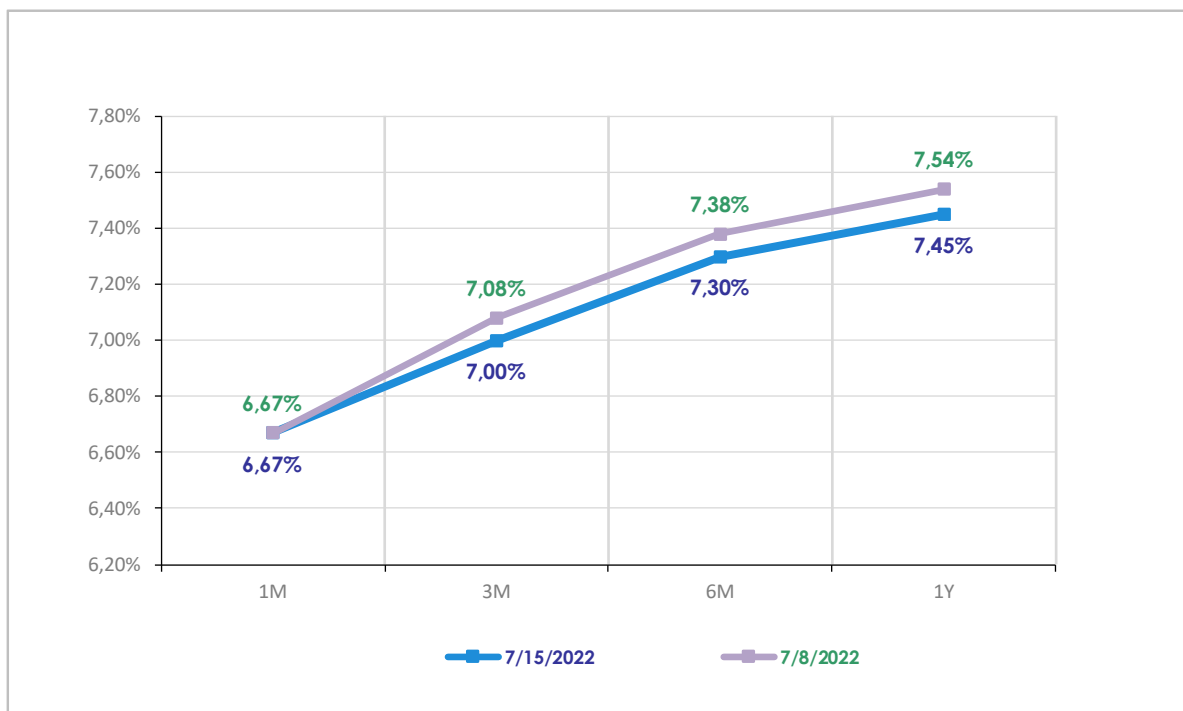
W minionym tygodniu opublikowano finalny odczyt danych GUS o **inflacji konsumenckiej**, który w ujęciu r/r okazał się nieco niższy (o 0,1 pp.) od wstępnych szacunków sprzed dwóch tygodni. Pomimo rewizji w dół, odczyt na poziomie 15,5 % pozostaje najwyższy od 1997 r.

Na posiedzeniu w minionym tygodniu **władze monetarne na Węgrzech podniosły główną stopę procentową do 9,75 %** (wobec 7,75 % dotychczas, [link](#)).

W serwisie NBP opublikowano „Raport o inflacji”, który zawiera m.in. **najnowsze prognozy banku centralnego** stanowiące jeden z elementów branych pod uwagę przez władze monetarne przy podejmowaniu decyzji o poziomie stóp procentowych. Eksperti NBP oczekują, że średnioroczna inflacja w 2022 r. wyniesie 14,2 %, zaś w 2023 r. 12,3 %. Równocześnie, PKB w 2022 r. wzrośnie o 4,7 %, zaś w 2023 r. zwiększy się o 1,4 % ([link](#)). Warto podkreślić, iż prognozy te zostały opracowane w oparciu o dane dostępne do dn. 22.06.2022 r. Oznacza to, iż projekcja nie uwzględnia wpływu lipcowej podwyżki stóp NBP (z dn. 7.07.2022 r.). Można oczekiwać, iż uwzględnienie dokonanej w ubiegłym tygodniu korekty poziomu stóp wpłynęłoby na obniżenie prognozowanej przez ekspertów banku centralnego ścieżki PKB oraz inflacji w horyzoncie do 2024 r. Warto w tym miejscu przypomnieć, iż według przyjętych szacunków, wzrost stóp procentowych NBP o 1 pp. skutkuje obniżeniem inflacji w horyzoncie dwuletnim o ok. 0,4 pp. Uwzględniając prognozy banku centralnego, wskazujące na kształtowanie się w perspektywie dwuletniej (2024 r.) wskaźnika CPI na poziomie ok. 0,6 pp. powyżej górnej granicy odchyień od celu władz monetarnych (4,1 %, wobec 3,5 %), można oczekiwać, iż docelowo główna stopa NBP powinna wzrosnąć o ok. 1,5 pp., wobec punktu odniesienia z 6.07.2022 r. (tj. 6,00 % + 1,50 pp.). Tym samym oczekiwania uczestników rynku prawdopodobnie będą koncentrować się wokół przewidywań, iż trwający od października 2021 r. cykl podwyżek stóp NBP doprowadzi do wzrostu stopy referencyjnej przynajmniej do poziomu 7,50 % (wobec 6,50 % obecnie).

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych



Jednomiesięczny WIBOR w poprzednim tygodniu pozostał stabilny, z kolei trzymiesięczna stawka kształtuje się na poziomie niższym niż przed tygodniem o 0,08 pp.

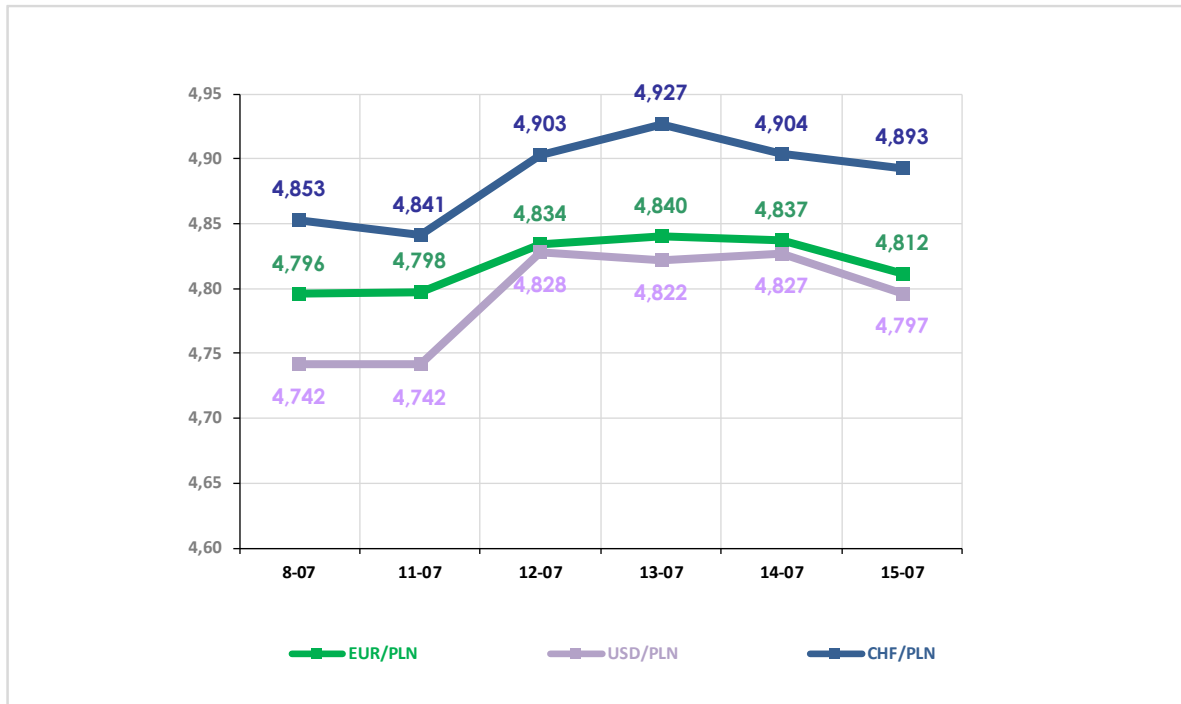
Widoczna w ostatnim tygodniu (wykres obok) **korekta poziomu stawek odzwierciedla sygnalizowany przez prezesa NBP ([link](#)) bliski koniec trwającego od października 2021 r. cyklu podwyżek stóp NBP.**

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

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 11 – 15.07.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,69%	-0,38%	2,04%
3M	7,00%	-0,02%	2,59%

Rynek walutowy

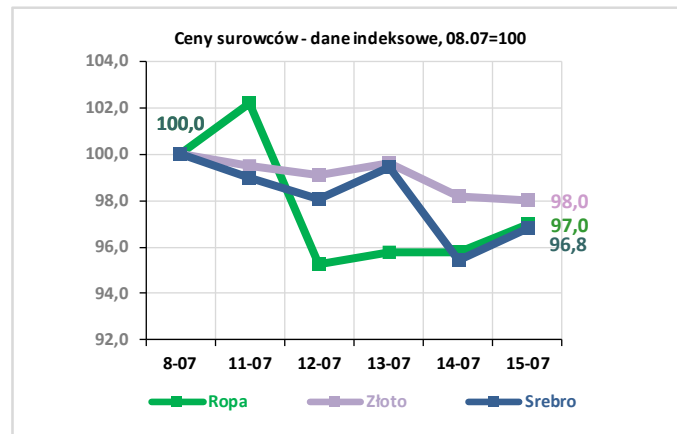


W minionym tygodniu opublikowano m.in. **dane NBP o bilansie płatniczym**. Dane za maj 2022 r. ([link](#)) wskazują na ograniczenie ujemnego salda na rachunku obrotów bieżących. Miesięczny deficyt wyniósł 1,9 mld euro, wobec 3,5 mld euro deficytu w kwietniu br. i 491 mln euro nadwyżki w maju 2021 r. Zmniejszenie deficytu na rachunku obrotów bieżących może być czynnikiem ograniczającym potencjał do dalszego osłabienia złotego.

Na głównych rynkach szansą na odrobienie części strat euro wobec dolara jest zaplanowane na czwartek (21 lipca) posiedzenie decyzyjne Rady Europejskiego Banku Centralnego, na którym oczekiwana jest pierwsza od 2011 r. podwyżka stóp procentowych w strefie euro.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-07-08	2022-07-15	ZMIANA
USD/PLN	4,7417	4,7966	1,2%
EUR/PLN	4,7958	4,8115	0,3%
CHF/PLN	4,8528	4,8930	0,8%

Rynek towarowy

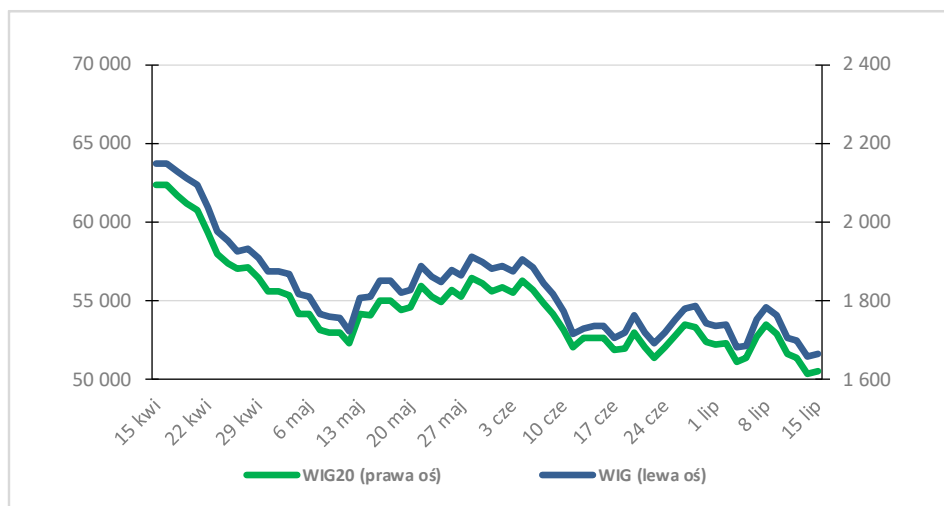


Aktualne prognozy amerykańskiej agencji ds. energii ([link](#)) zakładają, iż średnia cena ropy Brent w perspektywie do grudnia 2022 r. obniży się do 95,00 dolarów za baryłkę (tj. wyniesie o 13,00 dolarów mniej niż w lipcu 2022 r.). **Prognozowany przez ekspertów agencji stopniowy spadek cen w perspektywie 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. umiarkowanej przewagi globalnej produkcji a popytem (21 tys. baryłek dziennie), drugie półrocze charakteryzować się będzie znaczącą nadwyżką produkcji, sprzyjającą stopniowemu zwiększaniu zapasów, którego skala w okresie lipiec-grudzień 2022 r. wyniesie średnio 1,21 mln baryłek dziennie.

Scenariusz przyjęty w cyklicznej prognozie opracowanej przez E.I.A. koresponduje z pogorszeniem globalnych nastrojów wśród uczestników życia gospodarczego związanym z konsekwencjami przedłużającej się wojny na Ukrainie.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
8-07	103,98	1 742,05	19,31
11-07	106,25	1 733,83	19,11
12-07	99,06	1 726,00	18,93
13-07	99,60	1 735,40	19,20
14-07	99,56	1 709,99	18,42
15-07	100,81	1 707,02	18,69

Rynek kapitałowy



Miniony tydzień przyniósł spadek cen na krajowym rynku akcji (wykres obok). 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 podpisane w minionym tygodniu przez Prezydenta zmiany legislacyjne, mające wesprzeć kredytobiorców ([link](#)).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (18 - 22.07.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
20 lipca	Polska	Produkcja przemysłowa, zmiana r/r	VI	15,0 %
21 lipca	Strefa euro	Decyzja w sprawie stóp procentowych	VII	0,00 %

DEPARTAMENT PLANOWANIA I ANALIZY

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.