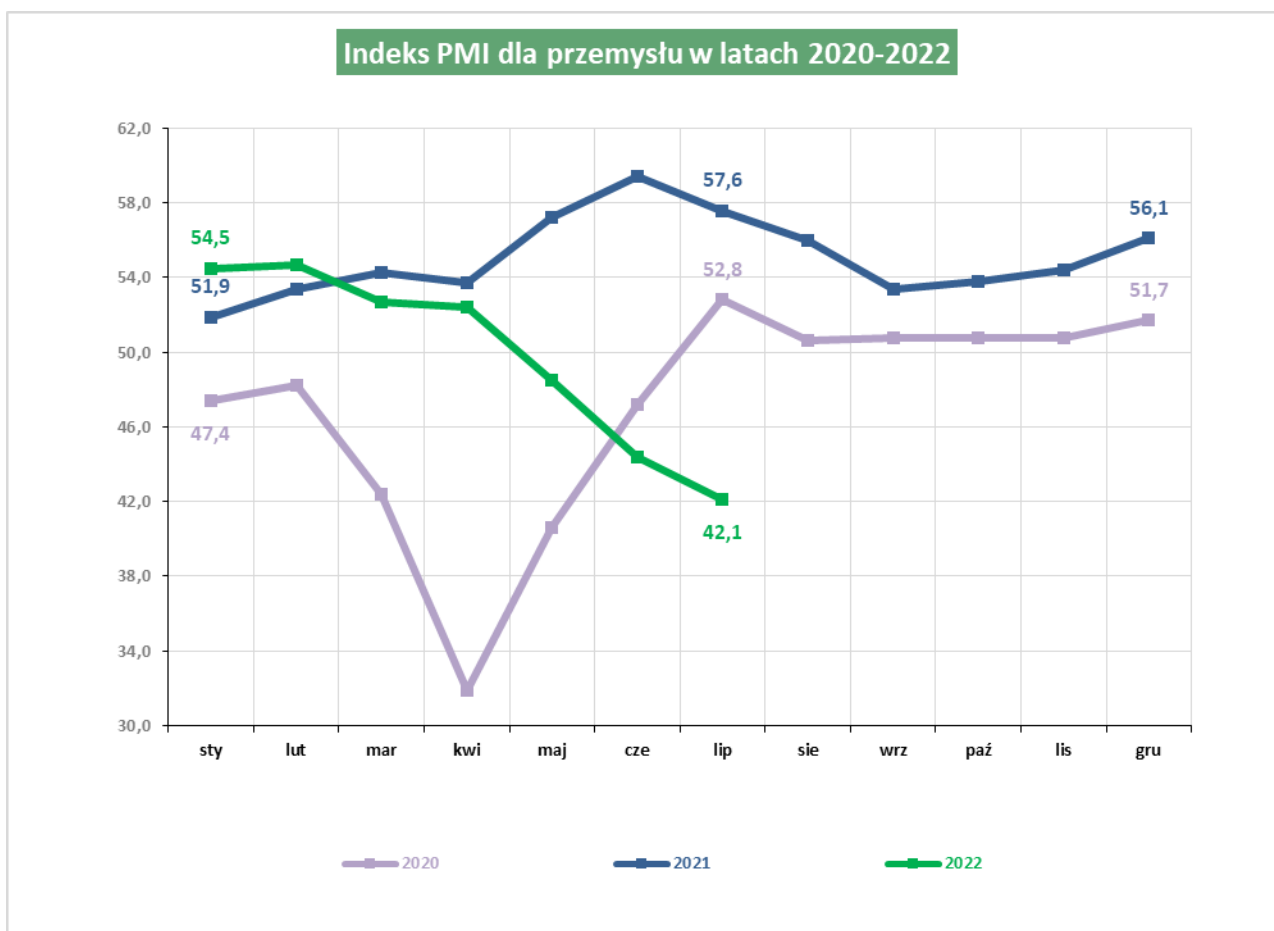


Dane makroekonomiczne

Koniunktura w przemyśle – indeks PMI



Według danych opublikowanych przez S&P Global, indeks PMI dla sektora przemysłowego w lipcu br. wyniósł 42,1 pkt, wobec 44,4 pkt w czerwcu br. Kształtowanie się indeksu PMI znacznie poniżej poziomu 50 pkt oznacza gwałtowne pogorszenie koniunktury w sektorze przemysłowym (w porównaniu z czerwcem br.). W raporcie wskazuje się, iż **najniższa od maja 2020 r. wartość indeksu** jest m.in. wynikiem spadku produkcji oraz nowych zamówień w warunkach niestabilności rynku związanej z wojną w Ukrainie oraz wysoką inflacją.

Opublikowane w minionym tygodniu dane sugerują, iż wzrost gospodarczy w III kw. 2022 r. będzie wyraźnie niższy niż w I kw. 2022 r., kiedy wyniósł 8,5 % r/r (dane za II kw. 2022 r. zostaną opublikowane przez GUS w dn. 17 sierpnia br.).

Dane z sektora przemysłowego potwierdzają, iż w drugim półroczu 2022 r. władze monetarne będą musiały walczyć z nadmierną inflacją w warunkach słabnącej koniunktury. Takie **uwarunkowania mogą skłonić Radę do pewnej wstrzemięźliwości w zakresie podwyżek stóp procentowych**, gdyż pogorszenie koniunktury powinno równocześnie osłabiać potencjał do dalszego wzrostu cen.

Wydarzenia

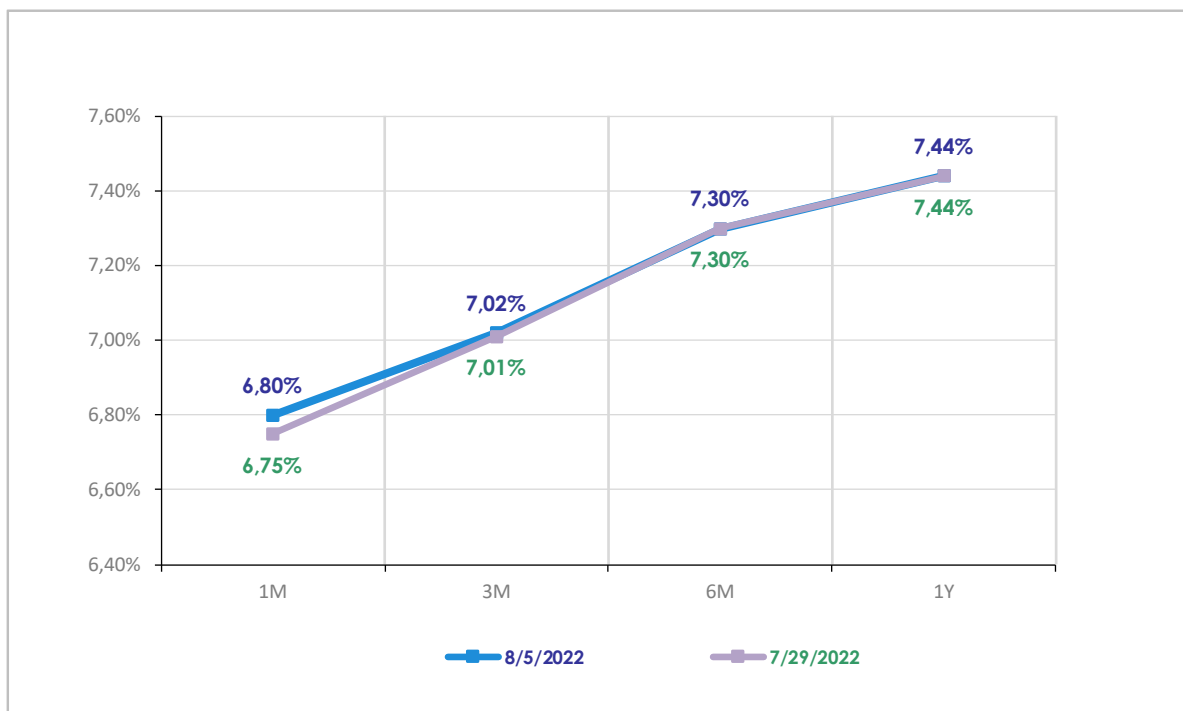
W serwisie internetowym NBP opublikowano wyniki ankiety przeprowadzonej wśród przewodniczących komitetów kredytowych, dotyczącej **sytuacji na rynku kredytowym w II kwartale 2022 r. oraz przewidywań banków na III kwartał 2022 r.** ([link](#)). Ankieta została przeprowadzona na początku lipca br. wśród 23 banków, których łączny udział należności od przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w portfelu sektora bankowego wynosi 88 %. W wynikach badania prezentuje się m.in. tzw. procent netto, który jest różnicą między odsetkiem odpowiedzi pokazujących przeciwne kierunki (np. zaostrzenie lub złagodzenie kryteriów), co pozwala pokazać ogólną tendencję w danym segmencie rynku. W raporcie wskazuje się m.in., iż w II kwartale 2022 r. ankietowane banki „zaostrzyły kryteria udzielania wszystkich rodzajów kredytów i zanotowały spadek popytu w większości segmentów rynku kredytowego, z wyjątkiem kredytów krótkoterminowych dla dużych przedsiębiorstw i kredytów konsumpcyjnych”. Ankietowane banki uzasadniały zaostrzenie polityki kredytowej przede wszystkim decyzjami RPP w zakresie polityki pieniężnej oraz wzrostem ryzyka branży (deweloperzy mieszkaniowi, przetwórstwo i produkcja żywności, handel detaliczny), a także pogorszeniem się prognoz sytuacji gospodarczej kraju. W segmencie kredytów mieszkaniowych, wśród przyczyn zaostrzenia polityki kredytowej banki wymieniły m.in. wdrożenie znowelizowanych rekomendacji KNF zacieśniających procedury wyznaczania zdolności kredytowej osób ubiegających się o kredyt.

Według wstępnych danych MRiPS, **stopa bezrobocia rejestrowanego** na koniec lipca 2022 r. wyniosła 4,9 % (bez zmian m/m). W poprzednich pięciu latach sezonowa zmiana liczby bezrobotnych w lipcu wahała się od spadku o 18,5 tys. osób (w 2021 r.) m/m do wzrostu o 3,0 tys. m/m (w 2020 r.), podczas gdy w lipcu 2022 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 6,5 tys. osób (do 811,5 tys.). Skala spadku w ujęciu m/m oznacza kontynuację tendencji obserwowanej od lutego br., wskazującej na to, iż zmiana liczby bezrobotnych jest nieco mniej korzystna niż średnio w latach 2017-2021 (mediana dla lipca w tym okresie wyniosła minus 8,7 tys.).

Na posiedzeniu decyzyjnym w minionym tygodniu Bank Anglii zdecydował (zgodnie z oczekiwaniami rynku) o **podniesieniu głównej stopy procentowej w Wielkiej Brytanii o 0,50 pp.** (tj. do 1,75 %). Z opublikowanego komunikatu wynika, iż decyzja została podjęta większością głosów (8:1), gdzie jeden z przedstawicieli komitetu głosował za podwyżką stóp o 0,25 pp. Władze monetarne przedstawiły również aktualną ocenę perspektyw gospodarczych, wskazując, iż wskaźnik inflacji będzie utrzymywał się w najbliższych miesiącach na podwyższonym poziomie (osiągając nieco powyżej 13 % r/r w IV kw. 2022 r., wobec 9,4 % w czerwcu br.). Równocześnie, m.in. w konsekwencji wysokiego poziomu cen surowców na światowych rynkach, gospodarka brytyjska od IV kw. 2022 r. może odnotować recesję, która będzie utrzymywać się przez najbliższy rok. W komunikacie zastrzeżono jednak, iż z uwagi na zwiększoną dynamikę zmian, w jakich funkcjonuje światowa gospodarka, przedstawione prognozy są jedynie jednym z możliwych wariantów rozwoju sytuacji, zaś władze monetarne w swych decyzjach odnośnie poziomu stóp procentowych w kolejnych miesiącach będą uwzględniać bieżącą ocenę perspektyw koniunktury (uwzględniającą rzeczywisty rozwój zdarzeń).

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych



Trzymiesięczny WIBOR w poprzednim tygodniu wzrósł o 0,01 pp., z kolei jednomiesięczna stawka kształtuje się na poziomie wyższym niż przed tygodniem o 0,05 pp.

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

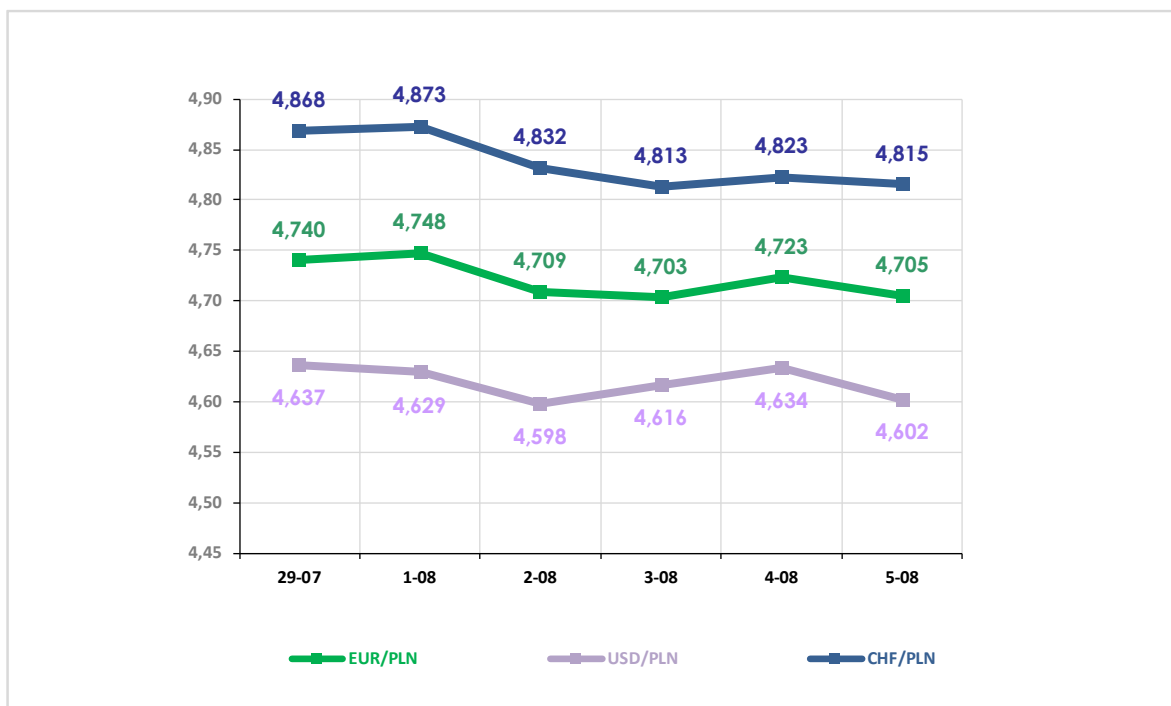
W tym kontekście warto odnotować, iż w minionym tygodniu decyzję w sprawie stóp podjął m.in. Czeski Bank Narodowy, który pozostawił koszt pieniądza bez zmian (główna stopa procentowa w tym kraju wynosi 7 %). Zatrzymanie cyklu podwyżek (który w Czechach trwał od czerwca 2021 r.) może zwiększać szanse na to, iż także w Polsce moment zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych (trwającego od października 2021 r.) jest blisko.

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

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 01 – 05.08.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,78%	-0,05%	2,37%
3M	7,01%	0,26%	2,83%

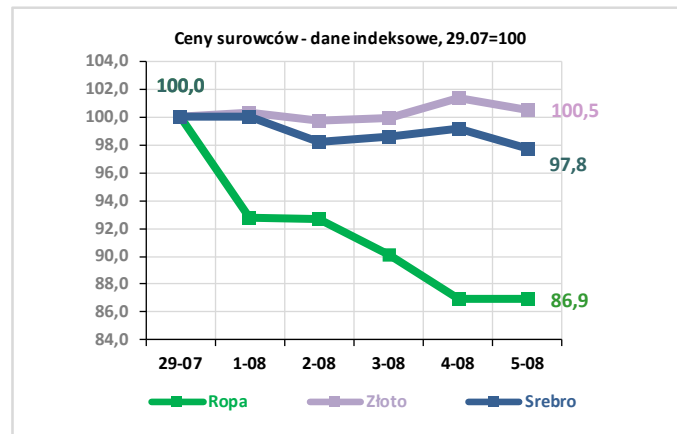
Rynek walutowy



Na głównych rynkach najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem ekonomicznym w miniony piątek (5.08) były publikacje miesięczne z rynku pracy w USA. Dane wskazały na wzrost zatrudnienia o 528 tys. osób m/m, wobec wzrostu o 398 tys. w czerwcu 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	2022-07-29	2022-08-05	ZMIANA
USD/PLN	4,6365	4,6024	-0,7%
EUR/PLN	4,7399	4,7053	-0,7%
CHF/PLN	4,8682	4,8153	-1,1%

Rynek towarowy

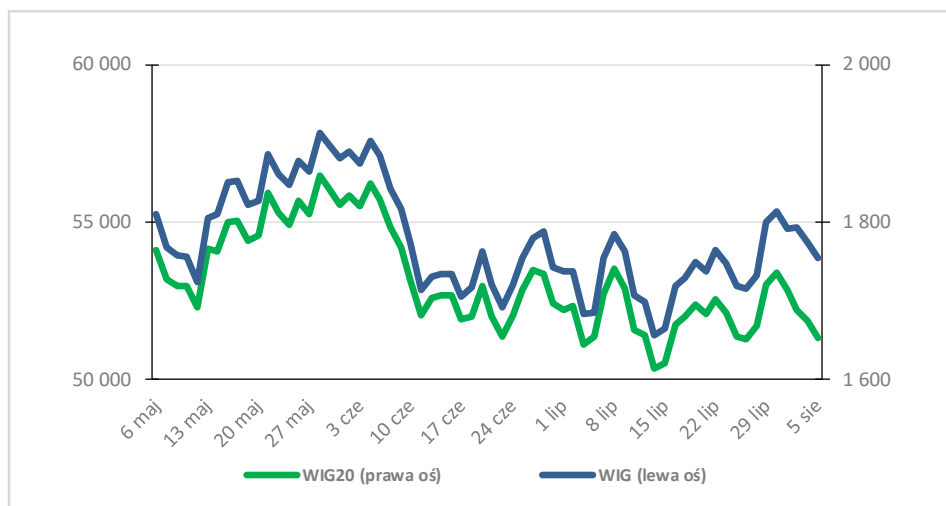


Aktualne prognozy amerykańskiej agencji ds. energii ([link](#)) zakładają, iż średnia cena ropy Brent w perspektywie do grudnia 2022 r. obniży się do 95,00 dolarów za baryłkę. **Prognozowany przez ekspertów agencji stopniowy spadek cen w perspektywie do końca roku** wynika z przyjętych założeń odnośnie 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.)
29-07	107,67	1 766,00	20,35
1-08	99,91	1 771,96	20,36
2-08	99,83	1 761,05	19,99
3-08	97,01	1 765,18	20,06
4-08	93,56	1 790,81	20,18
5-08	93,56	1 774,90	19,89

Rynek kapitałowy



Miniony tydzień przyniósł pogorszenie nastrojów na krajowym rynku akcji (wykres obok). Główne czynniki ryzyka (otwarty konflikt zbrojny rosyjsko-ukraiński, 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 wprowadzone z końcem lipca br. rozwiązania legislacyjne, mające wesprzeć kredytobiorców ([link](#)).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (08 - 12.08.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
12 sierpnia	Polska	Inflacja konsumencka, finalne dane, r/r	VII	15,5 %*

* według wstępnych danych GUS, inflacja konsumencka w lipcu br. wyniosła 15,5 % 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.