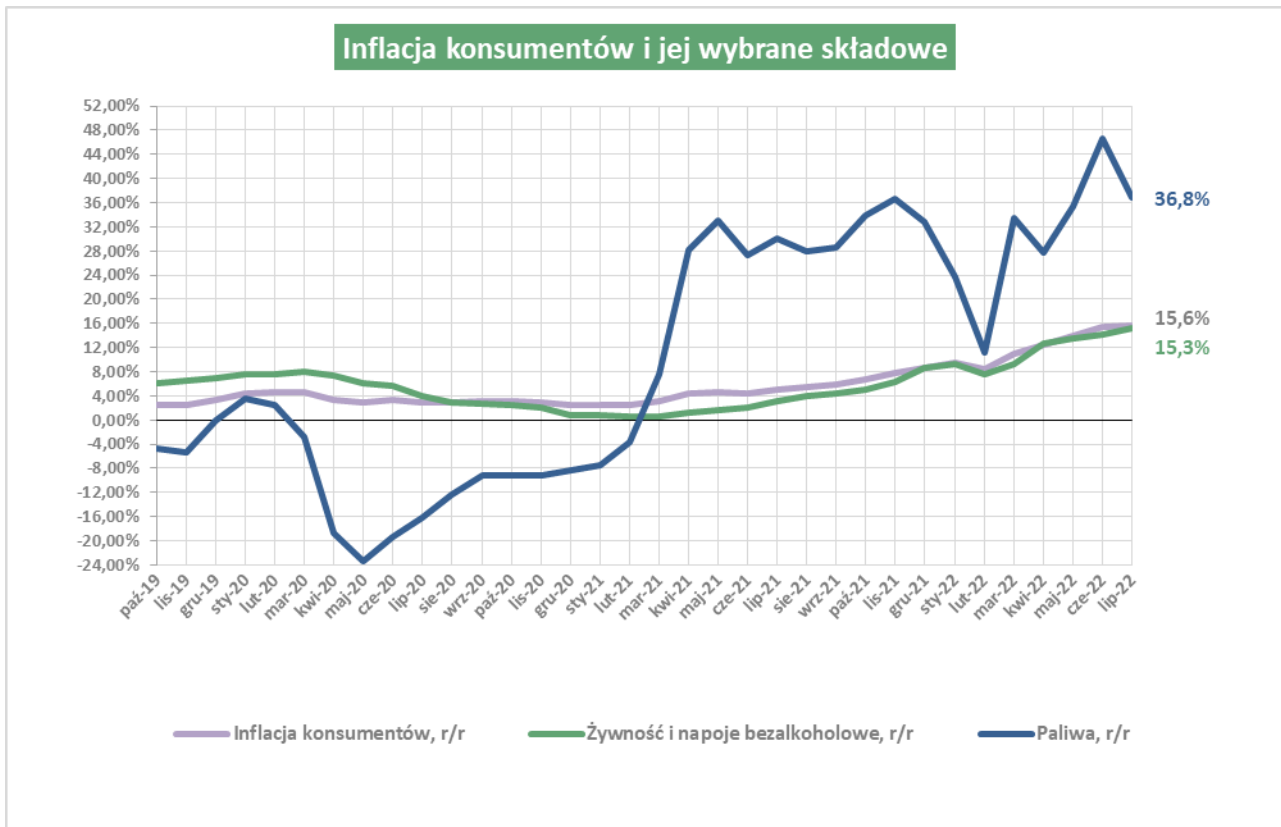


Dane makroekonomiczne

Inflacja konsumentów – dane GUS



Według danych, opublikowanych przez GUS w minionym tygodniu, **inflacja w lipcu br.** wyniosła 15,6 % r/r, wobec 15,5 % r/r w czerwcu br. W porównaniu z wstępnymi szacunkami sprzed dwóch tygodni, wskaźnik inflacji w lipcu br. zrewidowano w górę o 0,1 pp. W ujęciu r/r tempo wzrostu cen osiągnęło najwyższy poziom od marca 1997 r. (wówczas wskaźnik CPI wyniósł 16,6 % r/r). Dynamika cen w lipcu br. jest nieco wyższa od oczekiwań rynku (mediana prognoz instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet” wskazywała na wzrost cen w lipcu br. o 15,5 % r/r). W warunkach wysokiej inflacji wzrastają szanse na przedłużenie (obowiązujących do końca października br.) tzw. rządowych tarcz antyinflacyjnych ([link](#)). Warto przypomnieć, iż według szacunków NBP zaprezentowanych w „Raportie o inflacji”, rozwiązania przyjęte w ramach tarcz obniżają tempo wzrostu cen o ok. 3,2 pp. (średniorocznie). Tym samym, ewentualne przedłużenie okresu obowiązywania tego pakietu może ograniczyć łączną skalę i tempo, w jakim Rada Polityki Pieniężnej podnosi stopy NBP.

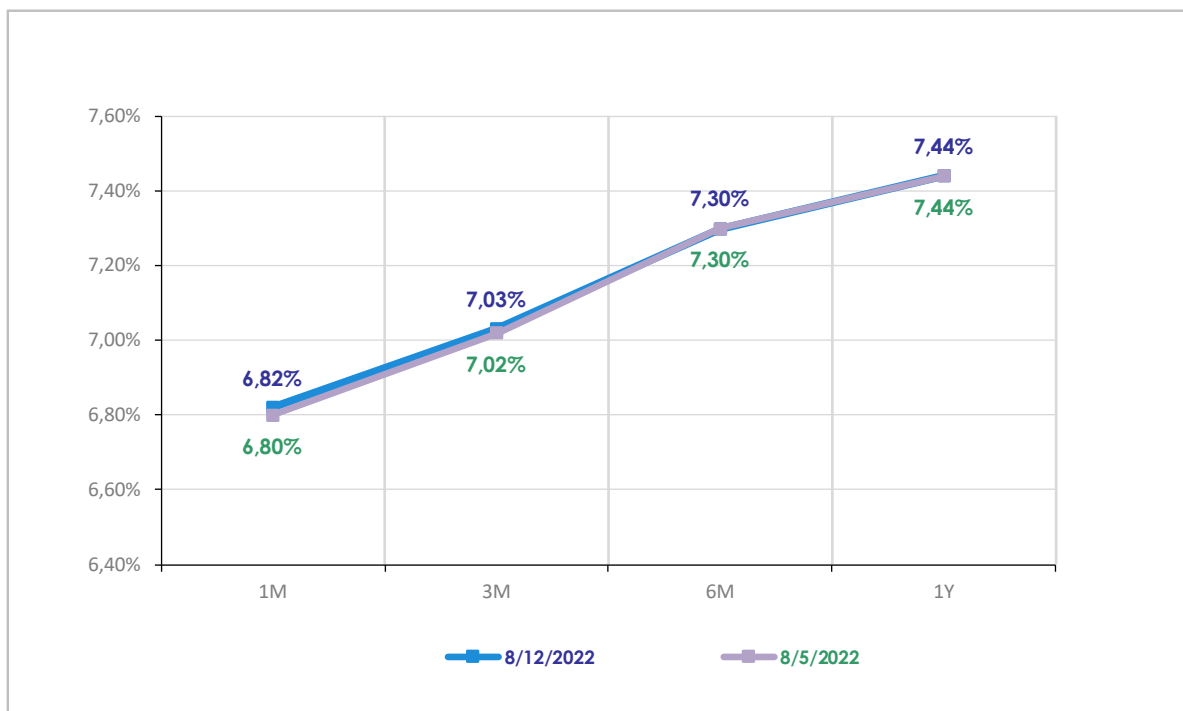
Wydarzenia

Organizacja Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (ang. FAO) opublikowała tzw. indeks cen żywności, który odzwierciedla światowe trendy w zakresie głównych grup produktów spożywczych (mięso, wyroby z mleka, zboża, oleje jadalne, cukier). Warto odnotować, iż w lipcu br. wartość głównego wskaźnika powróciła do poziomu sprzed otwartej agresji rosyjskiej na Ukrainę. **Powrót cen żywności na światowych rynkach do stanu sprzed inwazji** należy łączyć z osiągnięciem w ostatnich tygodniach porozumienia odblokowującego eksport ukraińskich produktów rolnych przez porty zlokalizowane na wybrzeżu Morza Czarnego. Taką interpretację danych wspiera fakt, iż spośród składowych głównego indeksu to właśnie ceny zbóż oraz olejów jadalnych (tj. produktów eksportowanych przez Ukrainę) odnotowały największy spadek w ujęciu m/m. Zgodnie z metodologią GUS, ceny żywności i napojów bezalkoholowych mają największy udział (26,6 %) w systemie wag, służącym do wyliczania głównego wskaźnika inflacji konsumenckiej w Polsce. W tym kontekście, dane agencji ONZ wskazujące na powrót światowych cen żywności do stanu sprzed wojny, może oddziaływać w kolejnych miesiącach na wyhamowanie podwyższonej (15,5 % r/r w lipcu br.) inflacji w Polsce. Taki scenariusz wspierałby oczekiwania odnośnie bliskiego końca cyklu podwyżek stóp procentowych NBP.

W serwisie UKNF opublikowano **dane dotyczące sektora bankowego** (banki komercyjne, oddziały instytucji kredytowych oraz banki spółdzielcze) według stanu na koniec czerwca 2022 r. ([link](#)). **Wynik finansowy netto sektora** wyniósł 11,6 mld zł wobec 6,1 mld zł przed rokiem. Pozytywny wpływ na wynik sektora miała przede wszystkim poprawa wyniku z tytułu odsetek (o 15,3 mld zł), który zrekompensował wzrost kosztów działania (o 6,1 mld zł r/r). Z kolei wynik finansowy netto banków spółdzielczych zwiększył się w stosunku do czerwca 2021 r. o 1,2 mld zł (do 1,5 mld zł), m.in. poprzez poprawę wyniku z tytułu odsetek (o 2,3 mld zł), który zrekompensował pogorszenie wyniku z tytułu rezerw i utraty wartości (o 462 mln zł r/r) oraz wzrost kosztów działania (o 343 mln zł).

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 0,02 pp.

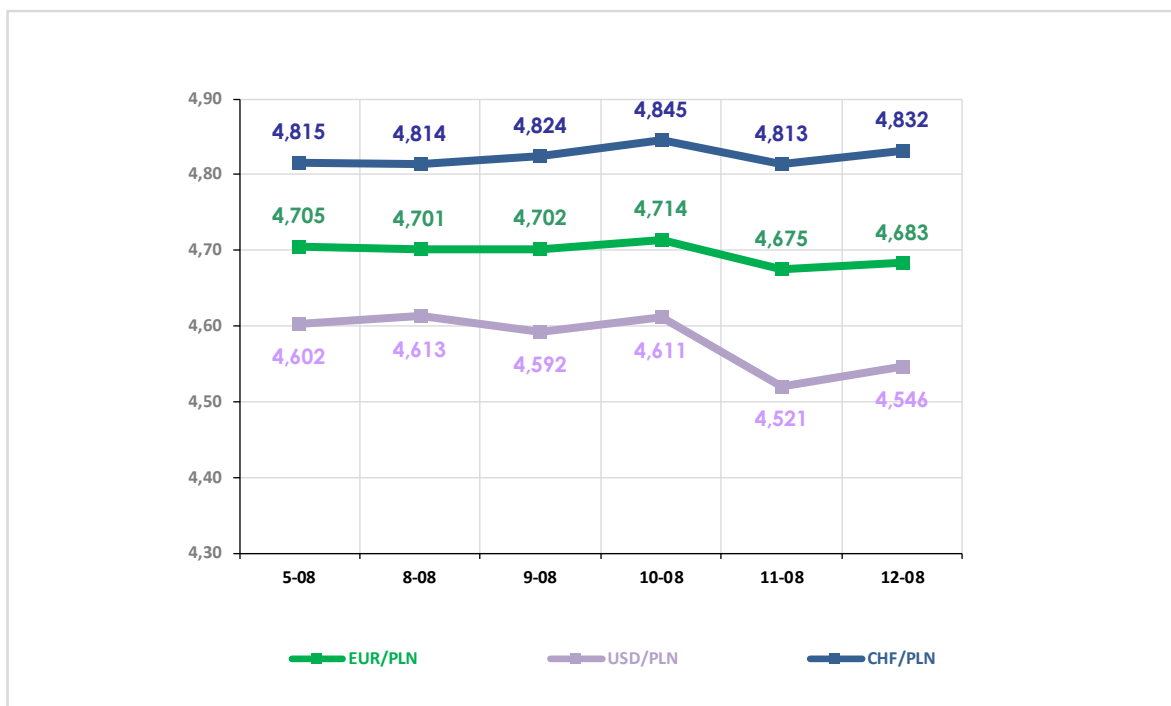
Korekta nachylenia krzywej odzwierciedla sygnalizowany przez prezesa NBP ([link](#)) bliski koniec trwającego od października 2021 r. cyklu podwyżek stóp NBP.

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

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 08 – 12.08.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,82%	-0,03%	2,39%
3M	7,03%	0,32%	2,92%

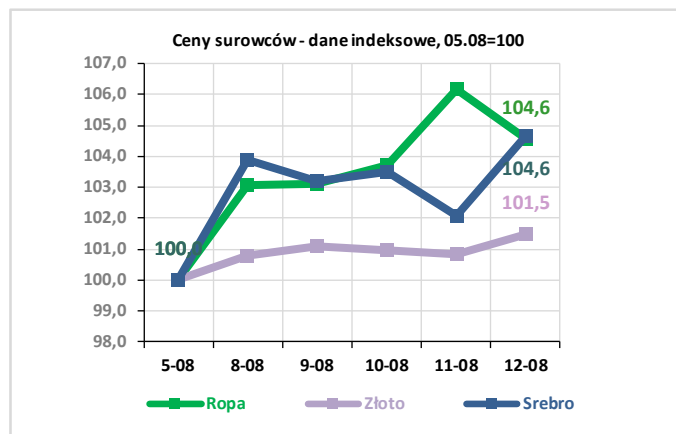
Rynek walutowy



Według danych opublikowanych w dniu 10.08 przez amerykańską agencję ds. statystyki pracy (U.S. Bureau of Labor Statistics, [link](#)), inflacja konsumencka w Stanach Zjednoczonych wyhamowała w lipcu br. do 8,5 % r/r (wobec 9,0 % r/r w czerwcu br.). Dane wskazujące na słabnące tempo wzrostu cen zostały przez część uczestników rynków finansowych odebrane jako argument osłabiający oczekiwania na znaczące (tj. po 0,50 pp. lub więcej) podwyżki stóp procentowych w USA. Z perspektywy złotego, zmniejszenie oczekiwań odnośnie łącznej skali podwyżek stóp przez komitet decyzyjny Rezerwy Federalnej jest **czynnikiem ograniczającym potencjał do osłabienia naszej waluty**.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-08-05	2022-08-12	ZMIANA
USD/PLN	4,6024	4,5459	-1,2%
EUR/PLN	4,7053	4,6832	-0,5%
CHF/PLN	4,8153	4,8318	0,3%

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 III kw. 2022 r. wyniesie 105,8 dolarów za baryłkę (o 8 dolarów mniej niż w II kw. 2022 r.), po czym będzie kontynuowany **stopniowy spadek średnich cen surowca w perspektywie do końca roku**. 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 nad popytem (420 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 1,06 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. Prognozowany przez ekspertów EIA stopniowy spadek cen ropy na światowych rynkach w 2022 r. powinien być czynnikiem ograniczającym dynamikę wskaźników inflacji w drugim półroczu.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
5-08	93,56	1 774,90	19,89
8-08	96,42	1 789,03	20,66
9-08	96,47	1 794,21	20,53
10-08	97,03	1 792,02	20,59
11-08	99,32	1 789,31	20,30
12-08	97,84	1 801,45	20,81

Rynek kapitałowy



Miniony tydzień przyniósł poprawę nastrojów na krajowym rynku akcji (wykres obok). Pomimo korekty, 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.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (15 - 19.08.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
17 sierpnia	Polska	Produkt Krajowy Brutto, zmiana r/r	II kw. 2022 r.	8,5 %
19 sierpnia	Polska	Produkcja przemysłowa, r/r	VII	10,4 %
19 sierpnia	Polska	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, zmiana r/r	VII	2,2 %
19 sierpnia	Polska	Zmiana przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw, r/r	VII	13,0 %

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.