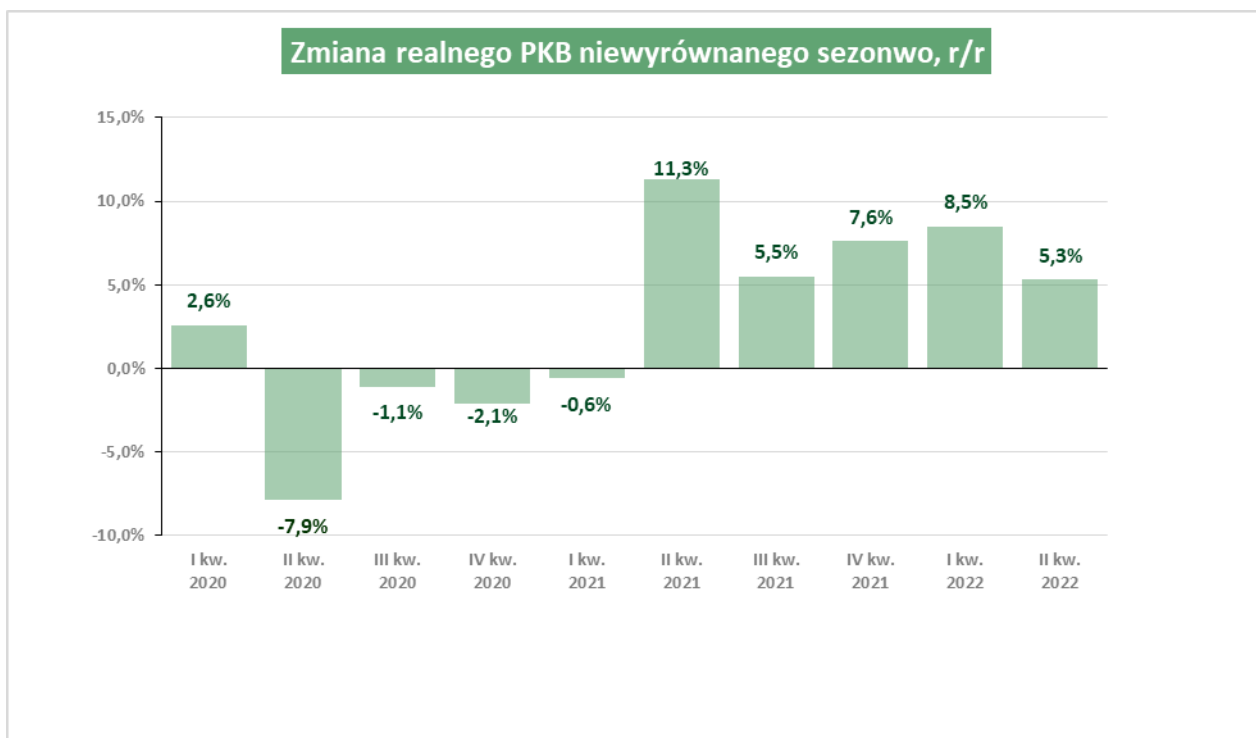


Dane makroekonomiczne

■ Produkt Krajowy Brutto – dane GUS



Według danych GUS, **PKB w II kwartale 2022 r. wzrósł o 5,3 % r/r, wobec wzrostu o 8,5 % r/r w I kw. 2022 r.** Opublikowane w minionym tygodniu dane określone są przez GUS jako tzw. szybki szacunek, w związku z tym nie zawierają informacji dotyczących struktury zmian dynamiki PKB. Szczegółowe informacje na ten temat zostaną przedstawione w tzw. regularnym szacunku PKB za II kwartał 2022 r., który zostanie opublikowany 31 sierpnia 2022 r.

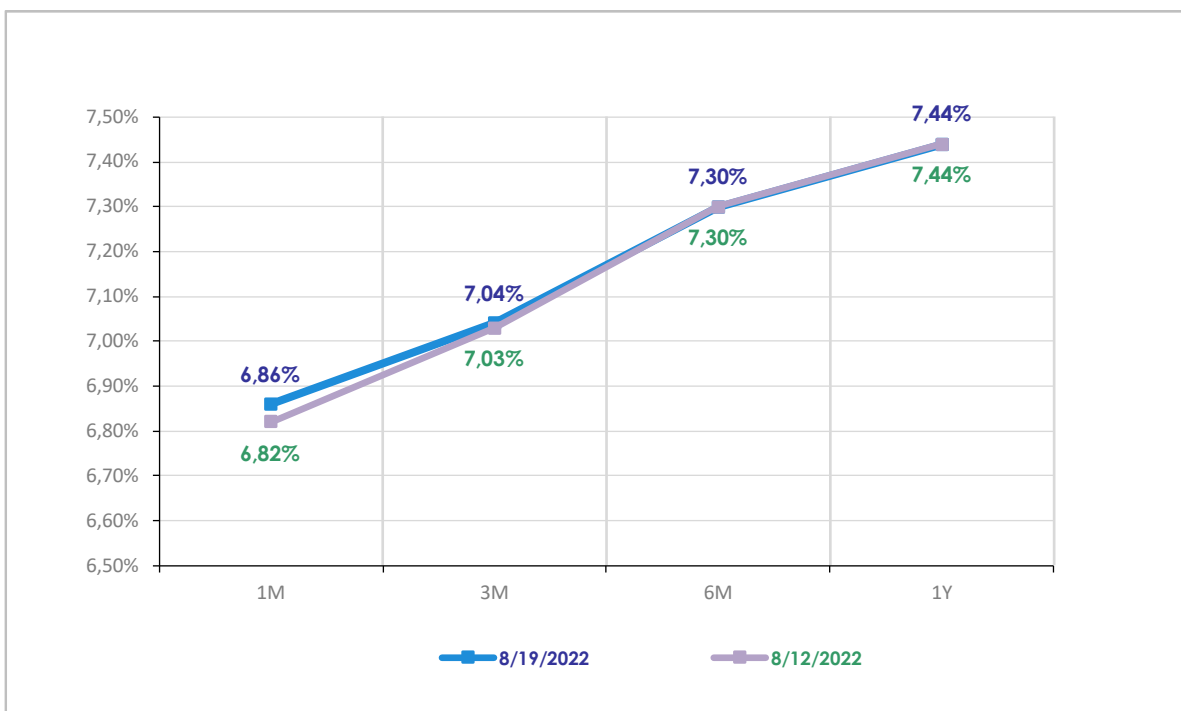
Ubiegłotygodniowe dane potwierdzają, iż koniunktura wyraźnie hamuje (w ujęciu kw./kw. PKB obniżył się po raz pierwszy od II kw. 2020 r., tj. okresu, w którym miało miejsce najgłębsze załamanie gospodarki w czasie pandemii). Słabnąca koniunktura oznacza ograniczenie popytu, co powinno być czynnikiem zmniejszającym presję inflacyjną w kolejnych kwartałach. W tym kontekście ubiegłotygodniowe dane powinny być argumentem wzmacniającym oczekiwania odnośnie bliskiego końca cyklu podwyżek stóp NBP. Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dn. 7 września 2022 r.

Według danych opublikowanych przez GUS, **w sierpniu br. nastroje konsumenckie były słabsze niż w lipcu br.** Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK) zmniejszył się o 3,2 pp. m/m (do poziomu minus 44,9 pkt), zaś wskaźnik wyprzedzający, opisujący oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje konsumpcji wyniósł minus 30,8 pkt (spadek o 1,4 pp. m/m). Wartość wskaźników pozostała ujemna, co oznacza przewagę negatywnych ocen koniunktury wśród ankietowanych (więcej konsumentów nastawionych jest pesymistycznie niż optymistycznie). **Pogorszenie nastrojów konsumenckich sugeruje, iż tempo wzrostu gospodarczego osłabia się**, co z kolei może być argumentem dla tych przedstawicieli władz monetarnych, którzy są zwolennikami bliskiego zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych w Polsce.

Produkcja przemysłowa w lipcu br. wzrosła o 7,6 % r/r, wobec wzrostu o 10,4 % r/r w czerwcu br. Opublikowane dane za czerwiec br., wskazujące na **wyhamowanie tempa wzrostu produkcji r/r do najniższego poziomu od lutego 2021 r.**, przy równoczesnym utrzymywaniu się cen producentów na wysokim poziomie (wskaźnik PPI osiągnął w lipcu br. poziom 24,9 % r/r, wobec 25,6 % r/r w czerwcu br.) potwierdzają, iż w kolejnych miesiącach władze monetarne będą musiały się mierzyć 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.

W minionym tygodniu GUS opublikował również lipcowe **dane o przeciętnym zatrudnieniu i wynagrodzeniu** w sektorze przedsiębiorstw, w których liczba pracujących przekracza 9 osób). Dane wskazały m.in. na 2,3 % r/r tempo wzrostu zatrudnienia (wobec 2,2 % r/r w czerwcu br.) oraz na symboliczny wzrost realnego wynagrodzenia (wskaźnik inflacji konsumentów w lipcu br. był niższy o 0,2 pp. r/r niż tempo wzrostu przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw). Dane w okresie styczeń-lipiec 2022 r. potwierdzają, iż w warunkach dwucyfrowej inflacji, dynamika wzrostu realnych wynagrodzeń jest wyraźnie niższa niż w poprzednich latach (średnie tempo wzrostu w okresie siedmiu miesięcy br. wyniosło zaledwie 0,5 % r/r, wobec średnio 3,7 % r/r w latach 2017-2021).

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 0,04 pp.

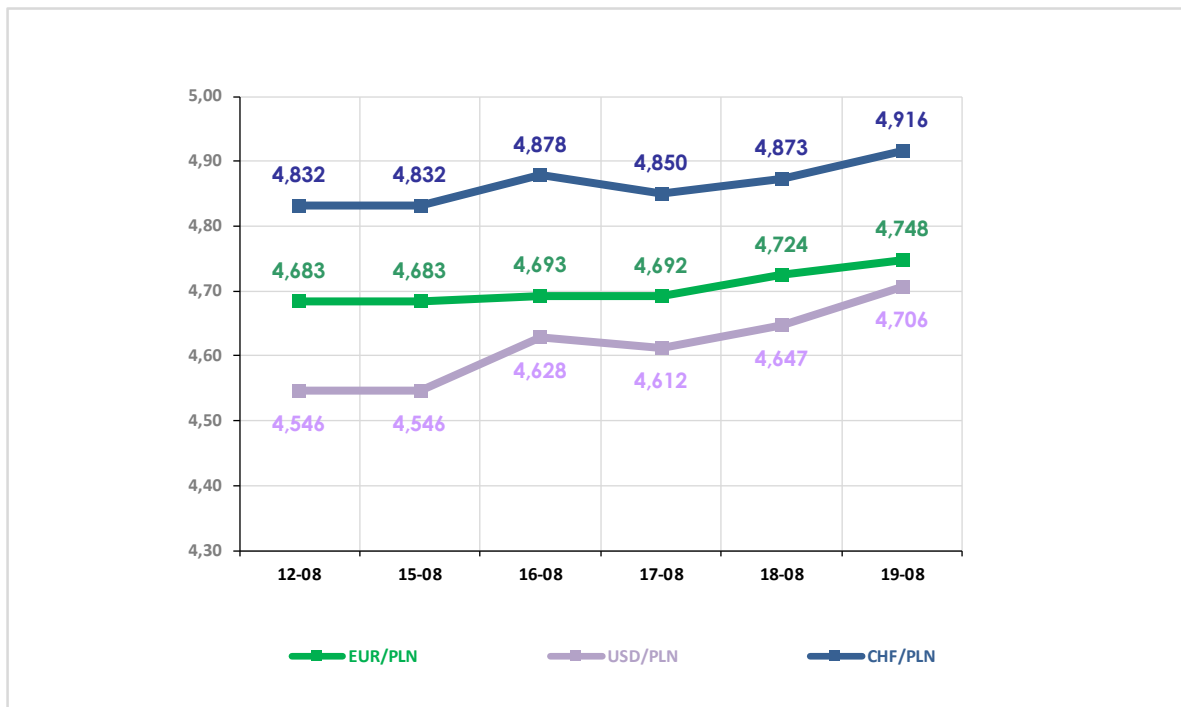
Korekta nachylenia krzywej odzwierciedla sygnalizowany przez prezesa NBP ([link](#)) bliski koniec trwającego od października 2021 r. cyklu podwyżek stóp NBP.

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

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 15 – 19.08.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,84%	-0,01%	2,38%
3M	7,03%	0,37%	2,96%

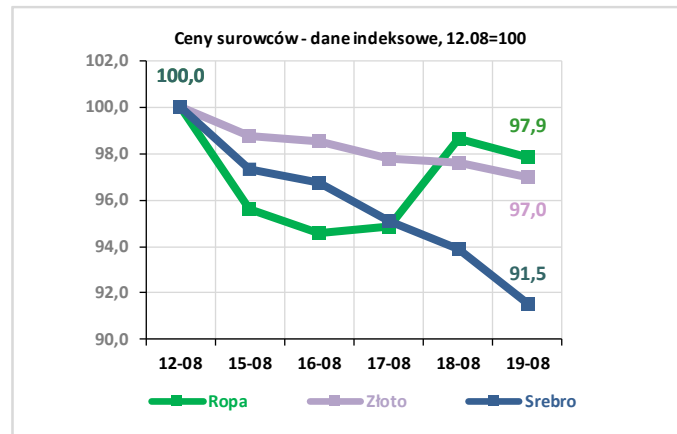
Rynek walutowy



Oslabieniu złotego w ostatnich dniach sprzyja m.in. opublikowanie 17.08 ([link](#)) opisu dyskusji na lipcowym posiedzeniu decyzyjnym Fed, który (w ocenie części uczestników rynku) wzmacnia oczekiwania odnośnie kontynuacji podwyżek stóp procentowych w USA. Taka perspektywa wpływa korzystnie na przepływ kapitału do Stanów Zjednoczonych, co jest czynnikiem ograniczającym potencjał do umocnienia złotego. Faworyzowanie amerykańskiego dolara jest widoczne nie tylko na parze USD/PLN, lecz także we wzajemnej relacji euro do dolara, która ponownie zbliża się do tzw. parytetu (1:1).

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-08-12	2022-08-19	ZMIANA
USD/PLN	4,5459	4,7061	3,5%
EUR/PLN	4,6832	4,7480	1,4%
CHF/PLN	4,8318	4,9159	1,7%

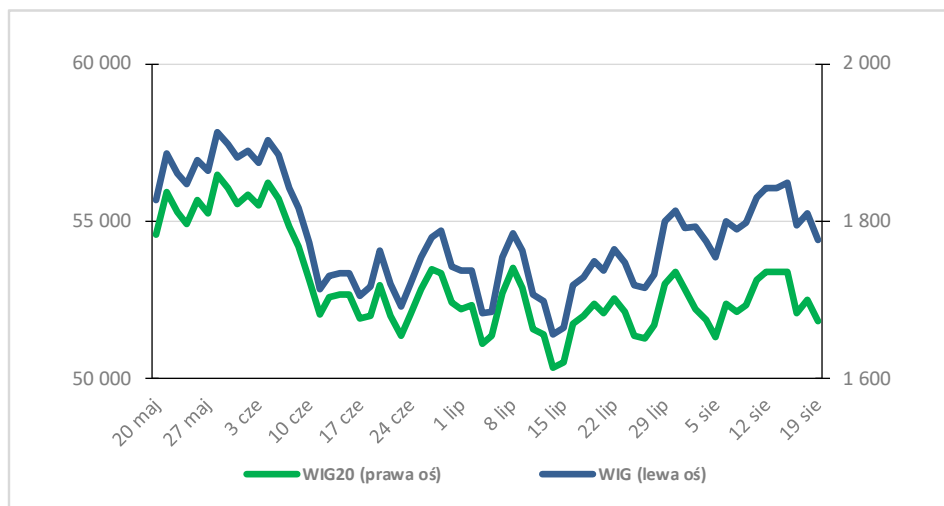
Rynek towarowy



Ceny gazu ziemnego na światowych rynkach są blisko trzykrotnie wyższe niż na początku roku. Dynamiczny wzrost cen tego surowca miał miejsce tuż po rozpoczęciu agresji rosyjskiej na Ukrainę, kiedy w Europie dominowały obawy o ciągłość dostaw ze Wschodu oraz od początku drugiego półrocza, kiedy obawy te w dużym stopniu zmaterializowały się (Rosjanie ograniczyli w lipcu br. dostawy do UE realizowane poprzez gazociąg bałtycki do 1/5 przepustowości, [link](#)). Ze względu na utrzymujące się ryzyko całkowitego wstrzymania dostaw oraz w warunkach nadchodzącego sezonu grzewczego, **cenę surowców wykorzystywanych do produkcji energii elektrycznej oraz w ciepłownictwie** (gaz, węgiel) pozostaną wysokie, co wydłuży czas powrotu inflacji do poziomów jednocyfrowych (w lipcu ceny towarów i usług konsumpcyjnych w Polsce wzrosły o 15,6 % r/r).

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
12-08	97,84	1 801,45	20,81
15-08	93,56	1 779,11	20,26
16-08	92,55	1 775,33	20,14
17-08	92,81	1 762,10	19,80
18-08	96,50	1 758,22	19,54
19-08	95,76	1 747,00	19,05

Rynek kapitałowy



Pomimo okresowych wahań, krajowe indeksy akcji pozostają na relatywnie niskich poziomach (wykres obok). Główne czynniki ryzyka (otwarty konflikt zbrojny rosyjsko-ukraiński, podwyżki stóp procentowych zarówno w USA, jak i w Polsce), pozostają aktualne, co ogranicza długoterminowy potencjał wzrostu cen akcji notowanych na GPW.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (22 - 26.08.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
24 sierpnia	Polska	Stopa bezrobocia rejestrowanego	VII	4,9 %*

* według wstępnych danych MRiPS, stopa bezrobocia rejestrowanego w lipcu br. wyniosła 4,9 %

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