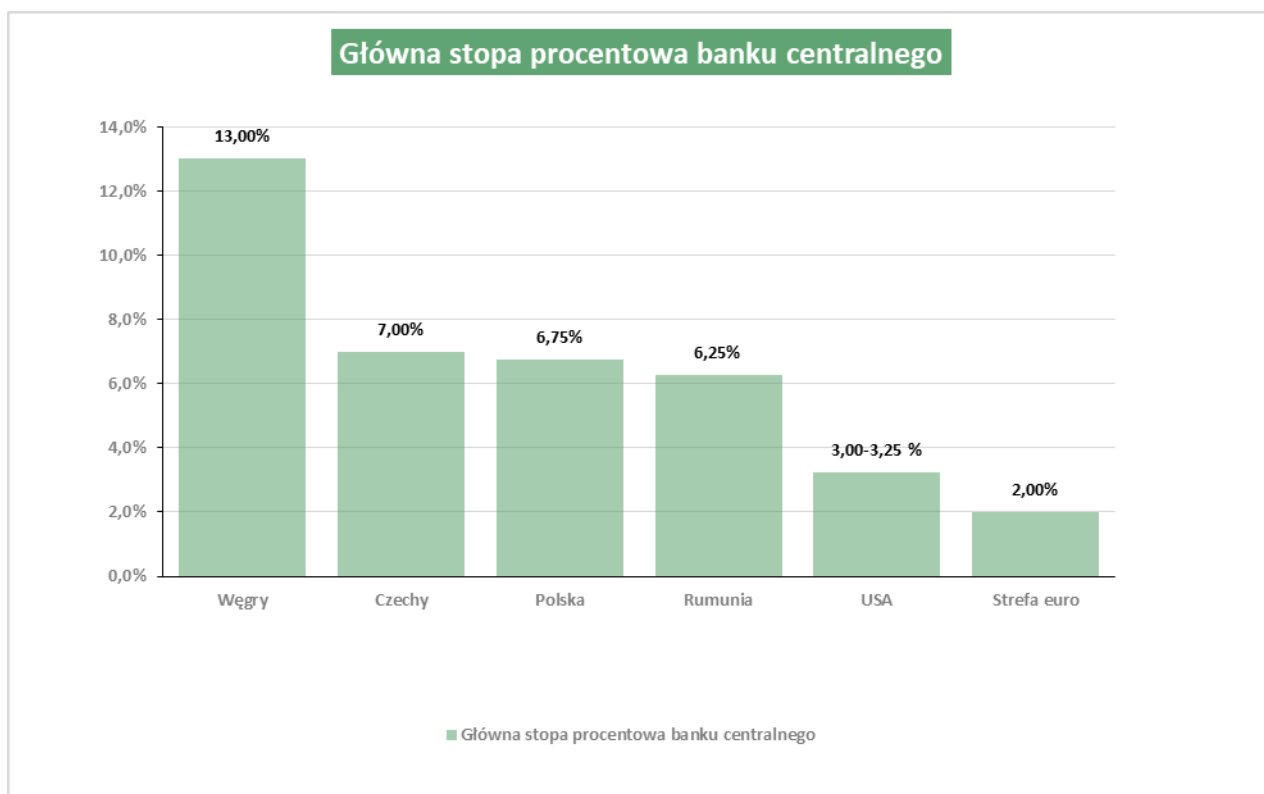


Dane makroekonomiczne

■ Decyzja w sprawie stóp procentowych w strefie euro



Biorąc pod uwagę czynniki gospodarcze, istotny wpływ na nastroje rynkowe mają komunikaty banków centralnych. W tym kontekście, najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem na głównych rynkach finansowych w tym tygodniu była ubiegłotygodniowa (27.10) publikacja komunikatu po posiedzeniu decyzyjnym Rady Europejskiego Banku Centralnego, na którym stopy procentowe zostały podniesione o 0,75 pp. (od 2 listopada br. główna stopa w strefie euro wyniesie 2,00 %). W komunikacie zasygnalizowano, iż Rada Prezesów EBC „oczekuje, że będzie kontynuować podnoszenie stóp procentowych, żeby zapewnić, aby inflacja wkrótce powróciła do celu wynoszącego 2 %”. Ze względu na wyraźne sygnały słabnięcia koniunktury, ewentualne kolejne podwyżki prawdopodobnie będą dokonywane w mniejszej skali niż w październiku (np. o 0,25 pp., zamiast o 0,75 pp.). Taką interpretację (wskazującą na ograniczoną przestrzeń do podwyżek stóp bez szkody dla koniunktury i rynku pracy) wspierają prognozy gospodarcze EBC, zgodnie z którymi wysoka inflacja konsumencka w strefie euro w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej (tj. w kolejnych dwóch latach) stopniowo będzie się zmniejszać (osiągając średniorocznie 5,5 % w 2023 r. oraz 2,3 % w 2024 r.).

Wydarzenia

Według wstępnych danych opublikowanych przez S&P Global, **indeks PMI dla sektora przemysłowego strefy euro** w październiku br. wyniósł 46,6 pkt, wobec 48,4 pkt we wrześniu br. Kształtowanie się indeksu PMI poniżej poziomu 50 pkt oznacza pogorszenie koniunktury w sektorze przemysłowym (w porównaniu z wrześniem br.). Dane mają charakter wstępny (mogą być jeszcze skorygowane), tym niemniej warto podkreślić, iż odczyt na poziomie 46,6 pkt jest najniższą wartością od maja 2020 r. Tym samym wynik październikowego badania koniunktury może osłabić argumentację za wzrostem stóp procentowych w strefie euro w kolejnych miesiącach.

Związek Banków Polskich opublikował wyniki październikowego badania koniunktury, przeprowadzonego w placówkach bankowych, reprezentujących wszystkie typy banków krajowych. W badaniu ZBP ankietowani proszeni są zarówno o ocenę sytuacji bieżącej na rynku kredytów i depozytów (wskaźnik oceny), jak i o przewidywania odnośnie możliwych tendencji w najbliższych miesiącach (wskaźnik prognozy). W październiku br. główny **wskaźnik koniunktury (PENGAB) w sektorze bankowym** wyniósł 18,4 pkt (wzrost o 10,9 pkt m/m i o 1,6 pkt r/r), co wskazuje, iż ankietowani bankowcy oceniają koniunkturę lepiej niż przed miesiącem, jak również bardziej optymistycznie niż przed rokiem ([link](#)). Wyniki ankiety wskazują w szczególności na oczekiwaną poprawę aktywności klientów indywidualnych w segmencie depozytów, jak i na mniejszy pesymizm odnośnie przewidywanej aktywności klientów w segmencie kredytów konsumpcyjnych i mieszkaniowych.

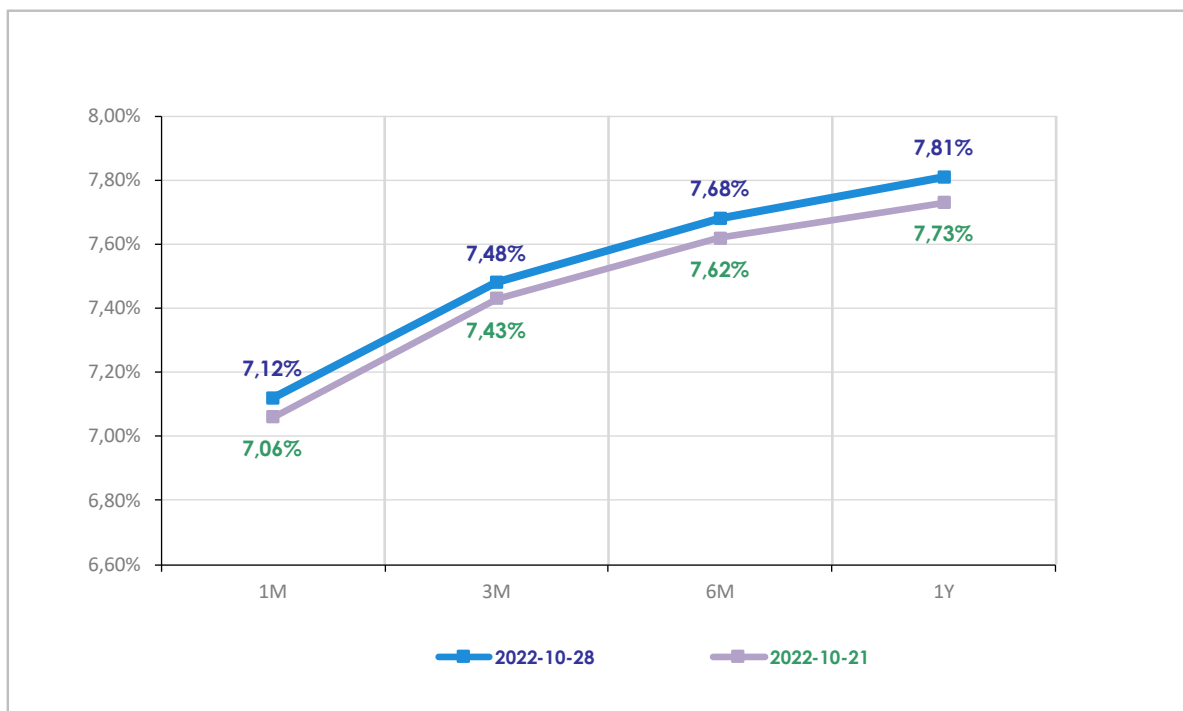
W serwisie BIK ([link](#)) opublikowano **dane dotyczące sprzedaży kredytów dla klientów indywidualnych w Polsce**. Z raportu wynika, iż we wrześniu br. banki i SKOK-i udzieliły łącznie 266,9 tys. kredytów gotówkowych (mniej o 7,5 % r/r) na kwotę 5,55 mld zł (spadek o 8,2 % r/r) oraz 434,4 tys. kredytów ratalnych (wzrost o 30,8 % r/r) na kwotę 1,41 mld zł (spadek o 4,9 % r/r). W tym samym okresie udzielono 7,3 tys. kredytów mieszkaniowych (spadek o 70,6 % r/r) na kwotę 2,39 mld zł (spadek o 71,3 % r/r). Wyraźne obniżenie w ujęciu r/r (tj. wobec września 2021 r.) zarówno liczby, jak i wartości udzielonych kredytów mieszkaniowych koresponduje z rozpoczętym w październiku 2021 r. przez Radę Polityki Pieniężnej cyklem podwyżek stóp NBP.

Rada **Bankowego Funduszu Gwarancyjnego** podjęła uchwałę w sprawie obniżenia docelowego poziomu środków systemu gwarantowania depozytów w bankach do 1,6 % kwoty środków gwarantowanych w bankach i oddziałach banków zagranicznych objętych obowiązkowym systemem gwarantowania depozytów ([link](#)). W komunikacie podano m.in., iż według danych na dzień publikacji komunikatu w zakresie środków systemu gwarantowania depozytów w bankach stanowiły one 1,83 % kwoty środków gwarantowanych, co oznacza, że docelowy poziom w wysokości 1,6 % został osiągnięty. Określenie i wniesienie składek należnych za wszystkie kwartały roku 2022 (w tym zawieszonych składek za II i III kw.) z uwzględnieniem nowej łącznej kwoty składek, nastąpi w IV kwartale 2022 r. W komunikacie sprecyzowano, iż w przypadku różnicy pomiędzy sumą należnych składek za I, II, III i IV kwartał 2022 roku a wniesioną przez bank składką za I kwartał 2022 r., kwota odpowiadająca niedopłacie powinna zostać wniesiona na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego do dnia 15 grudnia 2022 r. W przeciwnym przypadku, powstała nadwyżka zostanie zaliczona na poczet przyszłych składek poszczególnych banków. Informacja o wysokości składek za I, II, III i IV kwartał 2022 roku zostanie przekazana poszczególnym bankom i oddziałom banków zagranicznych do dnia 10 grudnia 2022 r.

Według danych GUS, **stopa bezrobocia rejestrowanego** na koniec września 2022 r. wyniosła 5,1 % (spadek m/m o 0,1 pp.). W aktualnych danych GUS zwraca uwagę, iż Urząd Statystyczny skorygował swe wcześniejsze szacunki dotyczące stopy bezrobocia w Polsce, obejmujące okres od grudnia 2020 r. Z rewizji danych wynika, iż bezrobocie w poszczególnych miesiącach omawianego okresu było wyższe niż wcześniej szacowano (średnio o 0,4 pp.). W poprzednich pięciu latach sezonowy spadek liczby bezrobotnych we wrześniu wahał się od 26,1 tys. osób (w 2021 r.) m/m do spadku o 4,3 tys. m/m (w 2020 r.), podczas gdy we wrześniu 2022 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 5,2 tys. osób (do 801,7 tys.). Skala spadku w ujęciu m/m oznacza kontynuację tendencji, wskazującej na to, iż zmiana liczby bezrobotnych w tym roku jest nieco mniej korzystna niż średnio w latach 2017-2021 (mediana dla września w tym okresie wyniosła minus 14,3 tys.).

Według danych NBP, **podaż pieniądza (M3) we wrześniu br.** zwiększyła się o 7,7 % r/r, wobec wzrostu o 7,4 % r/r w sierpniu br. Z informacji NBP wynika, iż we wrześniu zadłużenie gospodarstw domowych wyniosło 816,6 mld zł (spadek o 0,4 % r/r), podczas gdy zadłużenie przedsiębiorstw w tym samym okresie ukształtowało się na poziomie 434,0 mld zł, tj. wzrosło o 16,3 % r/r. Tempo wzrostu podaży pieniądza w ujęciu r/r pozostaje umiarkowane, co może wzmocnić argumentację za bliskim końcem cyklu podwyżek stóp NBP.

Rynek stóp procentowych



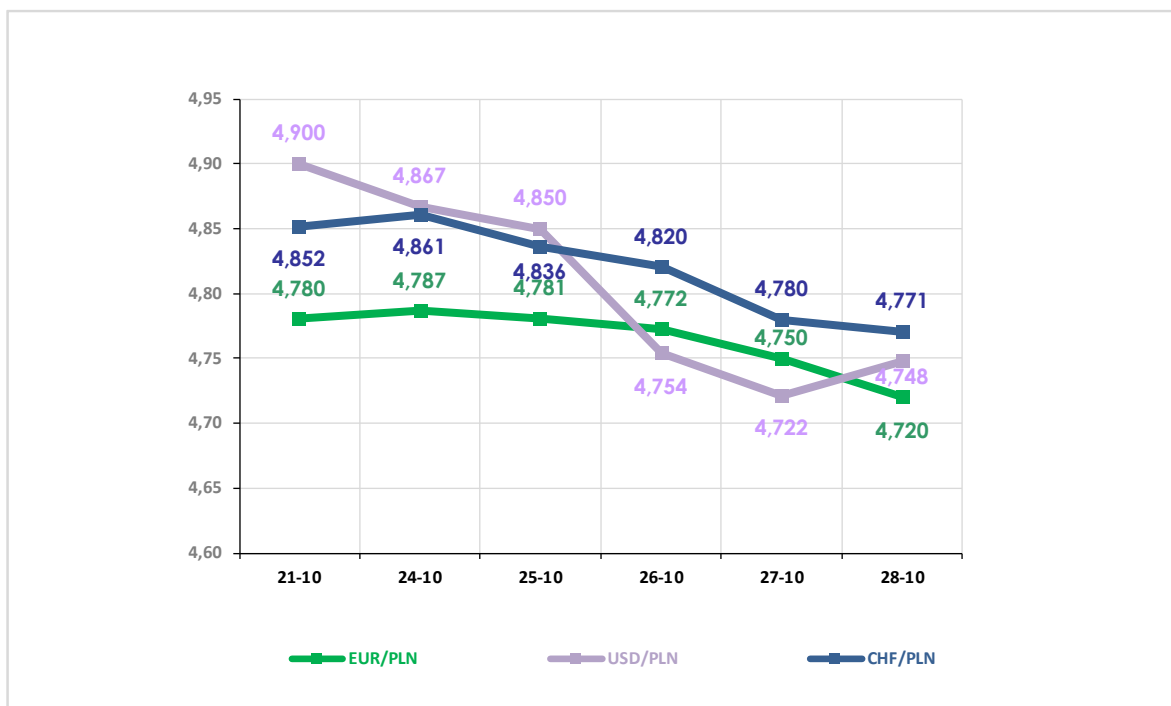
Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dn. 9 listopada br. Pomimo pauzy w cyklu podwyżek stóp NBP ([link](#)) poziom stawek pozostaje relatywnie wysoki na tle stopy referencyjnej (6,75 %), gdyż odzwierciedla przewidywania rynkowe dotyczące wysokości stóp procentowych w przyszłości (uczestnicy rynku oczekują wzrostu stóp procentowych w Polsce).

Rada Polityki Pieniężnej podejmuje decyzje niezależnie, tym niemniej poziom stóp procentowych w regionie oraz perspektywy polityki monetarnej realizowanej przez główne banki centralne (USA, strefa euro), pozostaje ważnym punktem odniesienia. Uwzględniając rozwój wydarzeń na rynkach międzynarodowych, zapowiadaną kontynuację wzrostu stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych (najbliższe posiedzenie zaplanowano w dn. 1-2.11 br.), a także regionalne różnice w poziomie głównej stopy banku centralnego (str. 1), **wydarza się, iż Rada Polityki Pieniężnej ma jeszcze przestrzeń do dalszych podwyżek stóp NBP**, choć ich tempo prawdopodobnie będzie umiarkowane (po 0,25 pp.).

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 24 – 28.10.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	7,09%	1,09%	3,67%
3M	7,45%	1,59%	4,38%

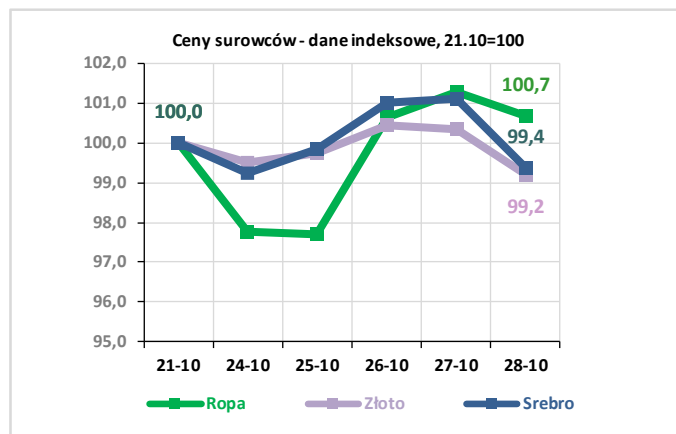
Rynek walutowy



Ubiegłotygodniowy komunikat po posiedzeniu decyzyjnym Rady Europejskiego Banku Centralnego jest łagodniejszy niż po poprzednim posiedzeniu (we wrześniu br.), co stwarza szansę na ograniczenie oczekiwań odnośnie łącznej skali podwyżek stóp procentowych w strefie euro (szczegóły na str. 1). Z perspektywy złotego, stwarza to szansę na kontynuację korekty z ostatnich dwóch tygodni, w ramach której złoty stopniowo odrabiał straty wobec euro. Szansę na umocnienie złotego zwiększyłoby dodatkowo ewentualne pojawienie się sygnałów w komunikacie Fed (środa, 2.11 br.), wskazujące na to, że również w USA bliskie jest zakończenie cyklu podwyżek stóp procentowych.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-10-21	2022-10-28	ZMIANA
USD/PLN	4,9000	4,7477	-3,1%
EUR/PLN	4,7804	4,7199	-1,3%
CHF/PLN	4,8520	4,7705	-1,7%

Rynek towarowy



Ceny gazu ziemnego w Europie kontynuują spadkową korektę ([link](#)). Jednym z czynników windujących ceny tego surowca na Starym Kontynencie w minionych miesiącach były obawy o zdolność zapełnienia magazynów z gazem przed rozpoczęciem sezonu grzewczego, w warunkach odcięcia od dostaw z Rosji poprzez rurociąg bałtycki. Dane publikowane przez Reuters wskazują jednak, iż kraje UE wypełniły już surowcem ponad 90 % pojemności swoich magazynów, co przekracza zarówno unijny cel (80 % w terminie do 1 listopada br.), jak i średnią z lat 2017-2021 ([link](#)). Ponadto, według danych Eurostat, zużycie gazu ziemnego w Europie jest znacząco (o ponad 15 % r/r, [link](#)) mniejsze niż przed rokiem, co w połączeniu z relatywnie ciepłą jesienią jest czynnikiem sprzyjającym korekcie wysokich cen surowca.

Poprawa sytuacji na rynku gazu ziemnego w Europie jest potencjalnie korzystna dla perspektyw gospodarczych, gdyż zmniejsza presję na wzrost cen wyrobów gotowych (szczególnie, jeśli ceny surowca pozostaną w kolejnych miesiącach na poziomie porównywalnym do okresu sprzed inwazji). Pośrednio, niższe ceny gazu mogą okazać się pomocne także dla ograniczenia wzrostu cen żywności, gdyż stwarzają szansę na produkcję nawozów sztucznych w cenach akceptowalnych przez rolników.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
21-10	93,46	1 657,22	19,37
24-10	91,36	1 649,15	19,22
25-10	91,30	1 652,83	19,34
26-10	94,07	1 664,50	19,57
27-10	94,66	1 662,74	19,59
28-10	94,11	1 644,34	19,25

Rynek kapitałowy



W minionym tygodniu indeks WIG20 zyskał 6,9 % (z kolei indeks WIG wzrósł o 5,9 %). Na nastroje rynkowe wpływają m.in. zmieniające się oczekiwania odnośnie polityki pieniężnej realizowanej przez główne banki centralne, które w obliczu zagrożenia recesją w 2023 r. mogą zrewidować swoją determinację w zakresie podwyżek stóp procentowych. W tym kontekście, kluczowe znaczenie dla kierunku zmian w najbliższych tygodniach będzie mieć środowy (2.11 br.) komunikat po posiedzeniu decyzyjnym Fed w USA.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (31.10 - 04.11.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
2 listopada	Polska	Indeks PMI dla sektora przemysłowego	X	43,0 pkt
2 listopada	USA	Decyzja w sprawie stóp procentowych	XI	3,00-3,25 %

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.