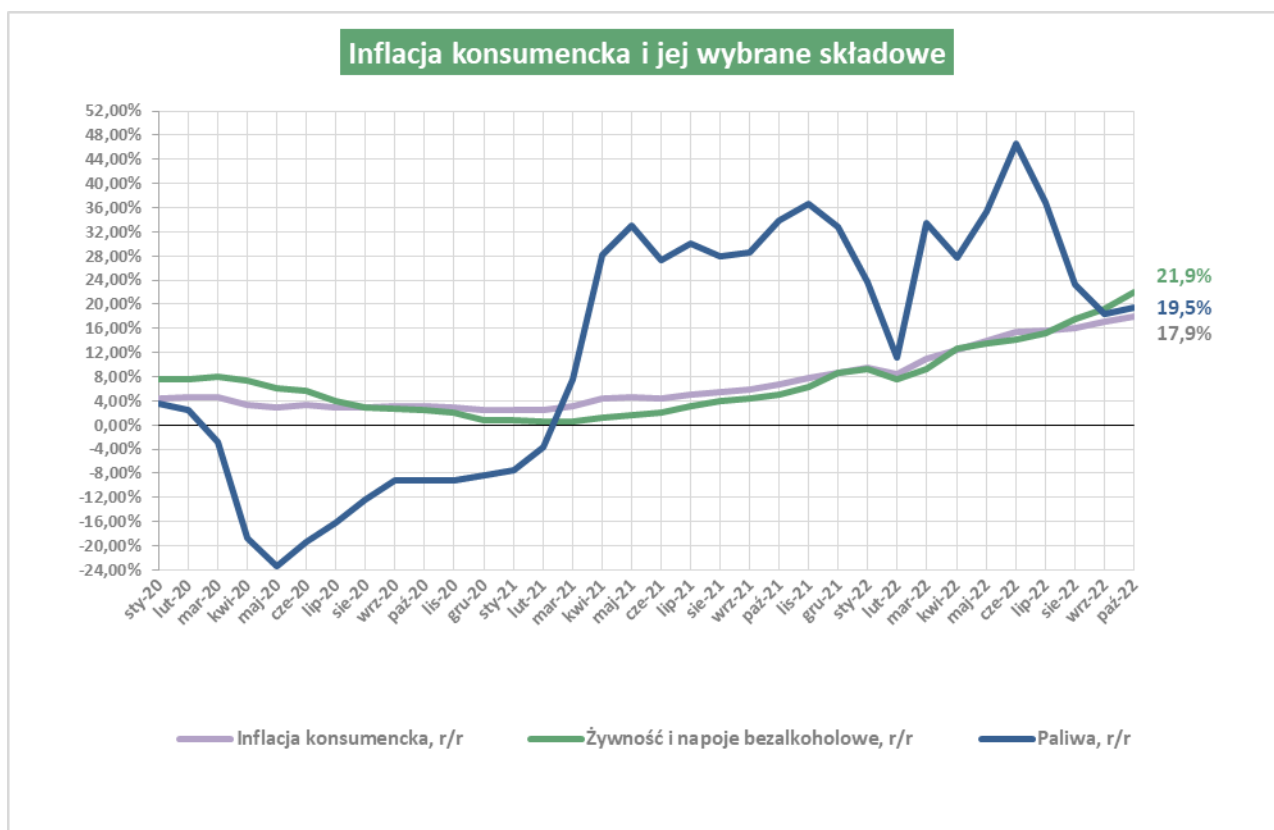


Dane makroekonomiczne

■ Inflacja konsumencka – wstępne dane GUS



Według wstępnych danych, opublikowanych przez GUS w minionym tygodniu, inflacja w październiku br. wyniosła 17,9 % r/r, wobec 17,2 % r/r we wrześniu br. Warto podkreślić, iż dane historyczne wskazują, że wzrost cen w ujęciu m/m o 1,8 % jest najszybszym tempem wzrostu cen w październiku od 1995 r. W ujęciu r/r wzrost cen w październiku br. o 17,9 % jest z kolei najwyższy od grudnia 1996 r. (wówczas wskaźnik CPI wyniósł 18,5 % r/r).

Wysoka dynamika cen w październiku br. zwiększa prawdopodobieństwo podwyżki stóp NBP na posiedzeniu w dn. 9.11 br. Taka ocena wynika m.in. stąd, iż bieżące, wysokie odczyty inflacji wpływają także na oczekiwania odnośnie tempa zmian cen w przyszłości – co oznacza, że bez reakcji ze strony Rady Polityki Pieniężnej, istnieje ryzyko utrwalenia się podwyższonej inflacji w perspektywie kolejnych lat.

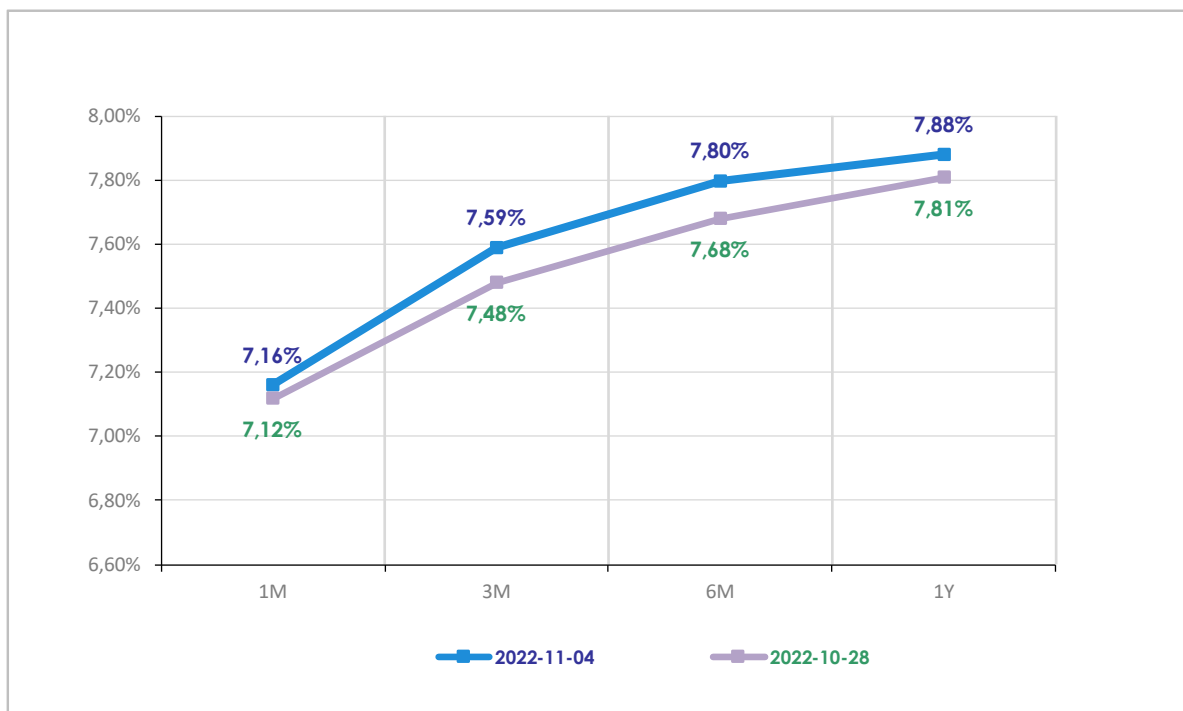
Według danych opublikowanych przez S&P Global, **indeks PMI dla sektora przemysłowego** w październiku br. wyniósł 42,0 pkt, wobec 43,0 pkt we wrześniu br. Kształtowanie się indeksu PMI znacznie poniżej poziomu 50 pkt oznacza dalsze pogorszenie koniunktury w sektorze przemysłowym (w porównaniu z wrześniem br.). W raporcie wskazuje się, iż relatywnie niska wartość indeksu jest m.in. wynikiem spadku produkcji oraz nowych zamówień w warunkach niestabilności rynku związanej z wysoką inflacją. Opublikowane w minionym tygodniu dane sugerują, iż wzrost gospodarczy w IV kw. 2022 r. będzie niższy niż w III kw. 2022 r. (dane za III kw. 2022 r. zostaną opublikowane przez GUS w dn. 15 listopada br.). Dane z sektora przemysłowego potwierdzają, iż władze monetarne będą musiały walczyć z nadmierną inflacją (17,9% r/r w październiku br.) w warunkach słabnącej koniunktury. Takie uwarunkowania mogą skłonić Radę Polityki Pieniężnej do pewnej wstrzemięźliwości w zakresie podwyżek stóp procentowych, gdyż pogorszenie koniunktury powinno równocześnie osłabiać potencjał do dalszego wzrostu cen. Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP w sprawie stóp NBP zaplanowano w dn. 9.11.2022 r. Konsensus rynkowy (mediana prognoz instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet”) oczekuje podwyżki stóp NBP o 0,25 pp. (tj. do 7,00 %, wobec 6,75 % obecnie).

W serwisie internetowym NBP opublikowano **statystyki dotyczące oprocentowania stosowanego przez banki** w odniesieniu do depozytów oraz kredytów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych we wrześniu br. ([link](#)). Z danych NBP wynika, iż we wrześniu łączna wartość nowych umów kredytowych (w złotych) na nieruchomości mieszkaniowe gospodarstw domowych w sektorze bankowym wyniosła 2,4 mld zł, wobec 2,8 mld zł w sierpniu br. i 8,1 mld zł we wrześniu 2021 r. W tym samym okresie banki udzieliły nowych kredytów konsumpcyjnych na łączną kwotę 5,9 mld zł (wobec 6,3 mld zł w sierpniu br. i 6,5 mld zł we wrześniu 2021 r.) oraz nowych kredytów dla przedsiębiorstw niefinansowych na kwotę 12,8 mld zł, wobec 11,8 mld zł w sierpniu br. i 13,2 mld zł we wrześniu 2021 r.

Eurostat opublikował porównawcze **dane dotyczące poziomu bezrobocia w poszczególnych państwach UE**. Z danych wynika, iż wyrównana sezonowo stopa bezrobocia w Polsce na koniec września 2022 r. wyniosła 2,6 % (bez zmian m/m). Warto podkreślić, iż bezrobocie w Polsce nadal kształtuje się wyraźnie poniżej średniej dla całej Unii Europejskiej, która wyniosła we wrześniu 6,0 % (bez zmian m/m). Poziom bezrobocia w Polsce liczony według metodologii unijnej jest niższy niż krajowa statystyka przedstawiająca bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy (5,1 % na koniec września br.), gdyż kwalifikuje jako pracujących także osoby zatrudnione „na czarno”. Z tego względu widoczne są także znaczące różnice w liczbach bezwzględnych. Według metodologii krajowej, we wrześniu br. liczba bezrobotnych wyniosła 801,7 tys. osób, co oznacza spadek m/m o 5,2 tys. osób, podczas gdy według metodologii unijnej w tym samym okresie liczba bezrobotnych w Polsce wyniosła 448 tys. osób, tj. wzrosła w ujęciu m/m o 4 tys.

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych



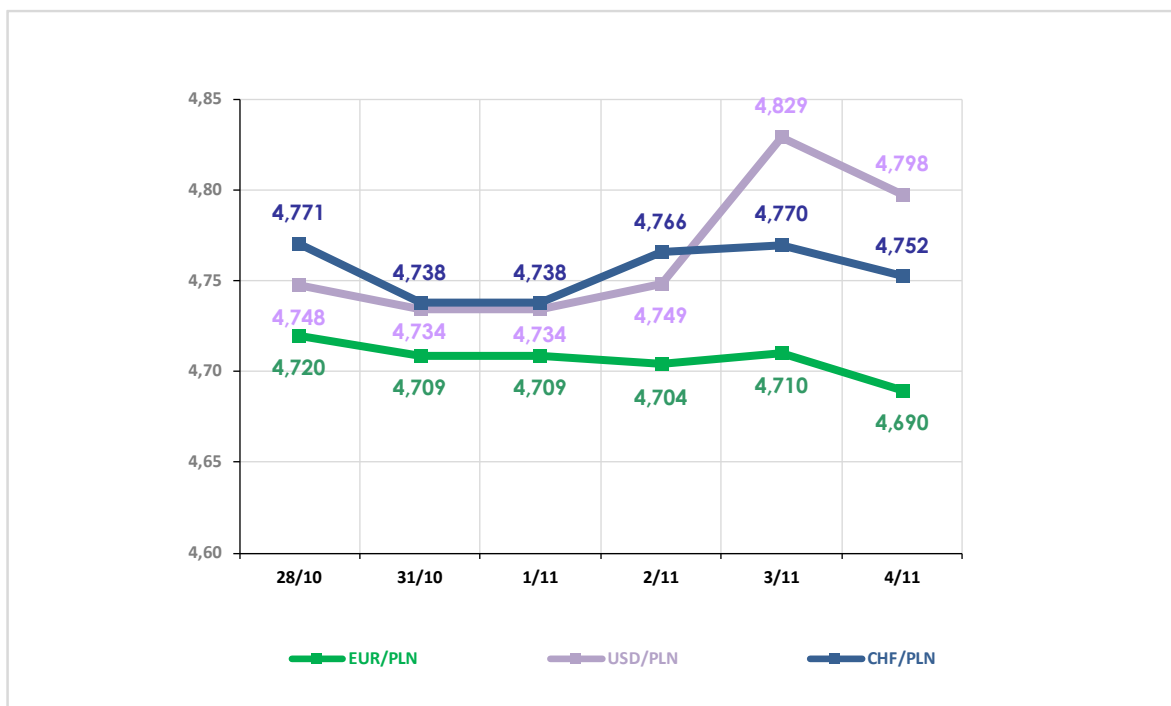
Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dn. 9 listopada br. (środa). Pomimo pauzy w cyklu podwyżek stóp NBP ([link](#)) poziom stawek pozostaje relatywnie wysoki na tle stopy referencyjnej (6,75 %), gdyż odzwierciedla przewidywania rynkowe dotyczące wysokości stóp procentowych 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 (potwierdzoną w komunikacie z dn. 2.11 br., [link](#)), a także regionalne różnice w poziomie głównej stopy banku centralnego, **wyduje 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 31.10 – 4.11.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	7,15%	1,36%	3,84%
3M	7,54%	1,73%	4,50%

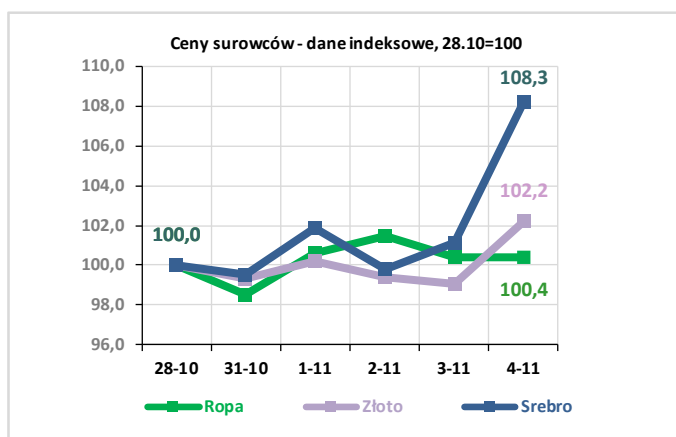
Rynek walutowy



Na posiedzeniu decyzyjnym w minionym tygodniu (publikacja komunikatu w godzinach wieczornych dn. 2.11 br.) **władze monetarne w USA podniosły główną stopę procentową o 0,75 pp.** (tj. do 3,75-4,00 %). Wzrost stóp procentowych w USA sprzyja przepływowi kapitału do Stanów Zjednoczonych, co jest czynnikiem wspierającym siłę amerykańskiego dolara. Tym niemniej, oprócz bieżących decyzji Fed, istotne znaczenie mają również perspektywy polityki pieniężnej (oczekiwane decyzje w kolejnych miesiącach). Z tego względu, również kluczowe znaczenie dla nastrojów rynkowych w minionym tygodniu miały piątkowe (4.11 br.) dane z rynku pracy w USA, które wskazały na wzrost zatrudnienia o 261 tys. osób m/m, wobec wzrostu o 315 tys. we wrześniu br. (po korekcie). Sytuacja na rynku pracy w USA pozostaje zatem korzystna, jednak warto zauważyć, iż skala wzrostu m/m była najmniejsza od stycznia 2021 r. Z perspektywy złotego, nieco słabsze dane z USA mogą być czynnikiem ograniczającym potencjał do osłabienia naszej waluty w najbliższych tygodniach.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-10-28	2022-11-04	ZMIANA
USD/PLN	4,7477	4,7975	1,0%
EUR/PLN	4,7199	4,6898	-0,6%
CHF/PLN	4,7705	4,7523	-0,4%

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 95 % 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.)
28-10	94,14	1 644,34	19,25
31-10	92,75	1 633,51	19,16
1-11	94,72	1 647,49	19,62
2-11	95,52	1 634,71	19,21
3-11	94,54	1 629,16	19,47
4-11	94,54	1 680,56	20,84

Rynek kapitałowy



W minionym tygodniu indeks WIG20 zyskał 6,1 % (z kolei indeks WIG wzrósł o 5,6 %). 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. Te same czynniki mogą ograniczać w najbliższych tygodniach potencjał do osłabienia złotego (str. 4).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (7 - 11.11.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
9 listopada	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	XI	6,75 %

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.