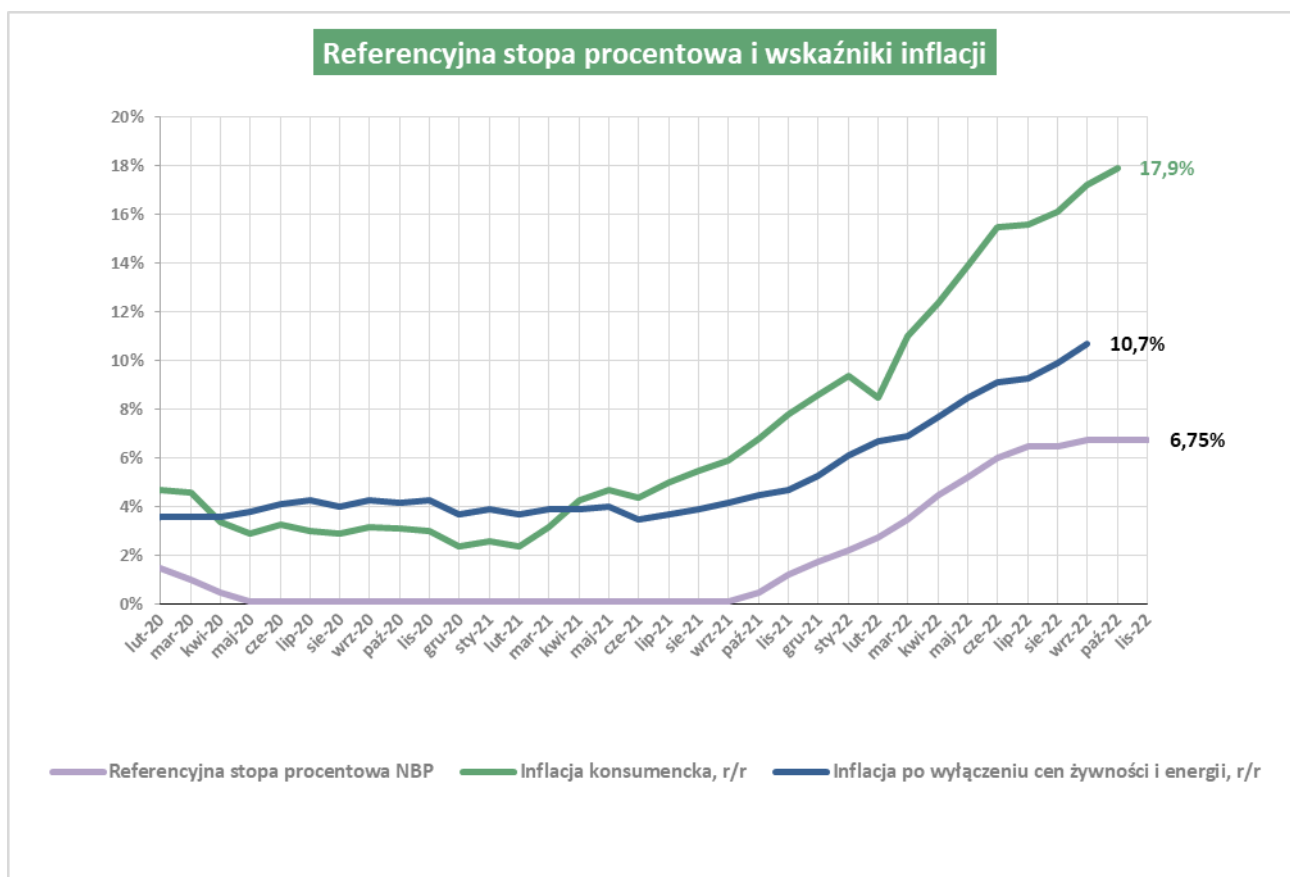


Dane makroekonomiczne

Decyzja w sprawie stóp procentowych NBP



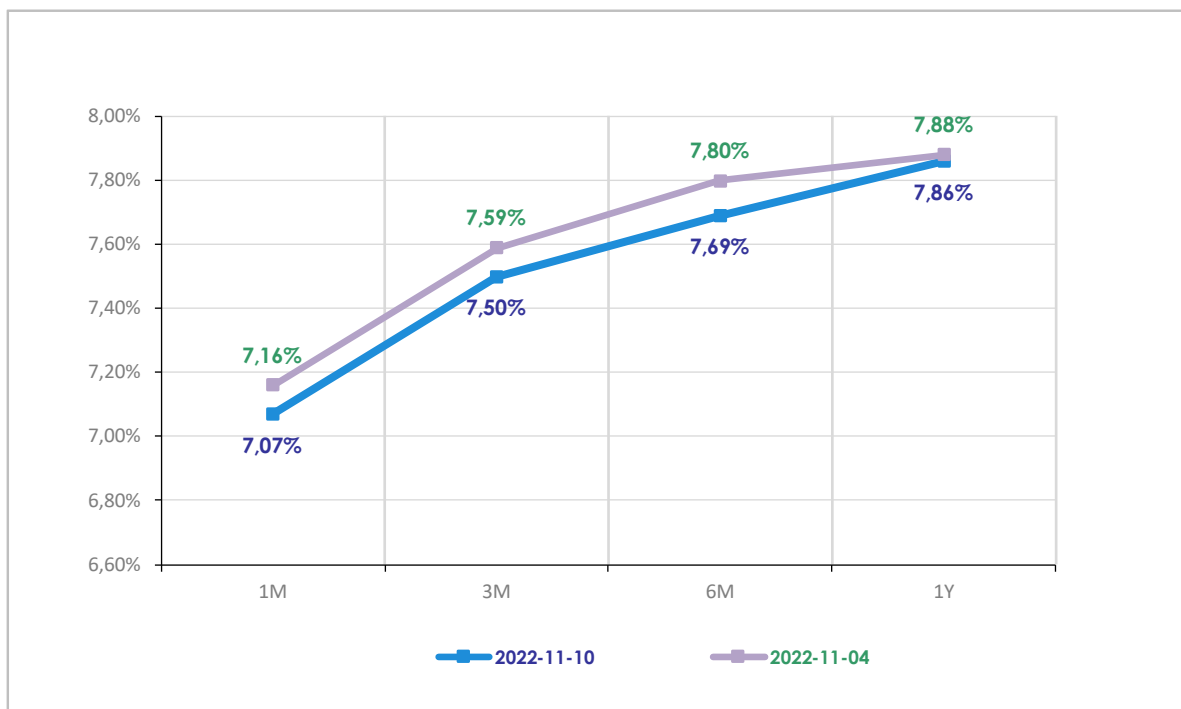
Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła w listopadzie br. stopy procentowe bez zmian (6,75 %). W komunikacie uzasadniającym listopadową decyzję podkreśla się m.in., iż globalne wskaźniki inflacji w kolejnych kwartałach będą ograniczane poprzez osłabienie koniunktury w otoczeniu polskiej gospodarki oraz podwyżki stóp procentowych w głównych bankach centralnych. W tych warunkach (zdaniem Rady), dotychczasowa skala podwyżek stóp NBP będzie sprzyjać obniżaniu się inflacji także w Polsce. Tempo powrotu inflacji w kierunku celu władz monetarnych (2,5 %, plus/minus 1 pp.) będzie jednak powolne. Z zaprezentowanych odniesień do nowych, długoterminowych prognoz banku centralnego wynika, iż **inflacja konsumencka w Polsce pozostanie na podwyższonym poziomie do 2025 r.**, kiedy obniży się do 3,5 % (średniorocznie). Perspektywa długotrwałego (zapoczątkowanego w 2021 r.) utrzymywania się wskaźnika inflacji poza celem władz monetarnych jest argumentem przemawiającym za wyższym niż obecnie poziomem stóp procentowych NBP.

Wydarzenia

Według wstępnych danych MRiPS, **stopa bezrobocia rejestrowanego** na koniec października 2022 r. wyniosła 5,1 % (bez zmian m/m). W poprzednich pięciu latach sezonowy spadek liczby bezrobotnych w październiku wahał się od 47,6 tys. osób (w 2017 r.) m/m do spadku o 5,3 tys. m/m (w 2020 r.), podczas gdy w październiku 2022 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 4,2 tys. osób (do 797,5 tys.). Skala spadku w ujęciu m/m oznacza kontynuację tendencji, wskazującej na to, iż zmiana liczby bezrobotnych w 2022 r. jest mniej korzystna niż średnio w latach 2017-2021 (mediana dla października w tym okresie wyniosła minus 10,7 tys.).

Niemiecka grupa badawcza Sentix opublikowała wyniki miesięcznej ankiety przeprowadzonej wśród uczestników rynków kapitałowych, w której uczestnicy proszeni są o ocenę bieżącego stanu gospodarki w strefie euro oraz oczekiwań co do jej stanu w okresie najbliższych sześciu miesięcy. Indeks Sentix (syntetyczny wynik ankiety) ukształtował się w listopadzie br. na poziomie minus 30,9 pkt (wzrost o 7,4 pkt m/m). Mniejszy pesymizm niż przed miesiącem wynika zarówno z poprawy ocen sytuacji bieżącej (wzrost subindeksu o 6,0 pkt m/m), jak również z większego optymizmu odnośnie przyszłej sytuacji gospodarczej (wzrost subindeksu o 8,7 pkt m/m). Źródłem poprawy obu składowych jest łagodna pogoda w Europie, która pozwala ograniczyć bieżące zużycie surowca oraz uzupełnić jego zapasy przed zimą ([link](#)). Pomimo korekty wartości wskaźnika utrzymują się poniżej zera, co oznacza istotne ryzyko wystąpienia recesji w strefie euro. Ze względu na fakt, iż kraje należące do tego obszaru gospodarczego są głównym partnerem handlowym Polski, ewentualna recesja w strefie euro zwiększa ryzyko spadku PKB również w naszym kraju.

Rynek stóp procentowych



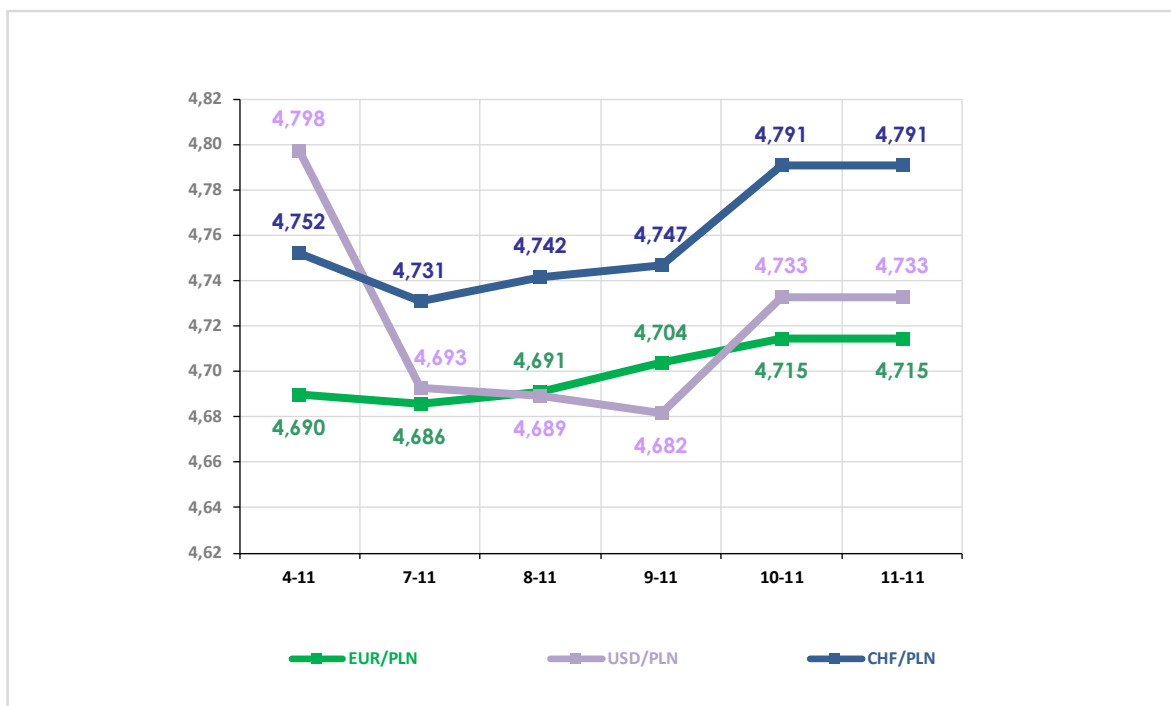
Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dn. 7 grudnia br. Pomimo pauzy w cyklu podwyżek stóp NBP ([link](#)) **poziom stawek pozostaje relatywnie wysoki na tle stopy referencyjnej (6,75 %)**, gdyż odzwierciedla przewidywania rynkowe dotyczące wysokości stóp procentowych 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 (potwierdzoną w komunikacie z dn. 2.11 br., [link](#)), a także regionalne różnice w poziomie głównej stopy banku centralnego, wydaje się, iż Rada Polityki Pieniężnej ma jeszcze przestrzeń do dalszych podwyżek stóp NBP.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 7 – 11.11.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	7,13%	1,40%	3,87%
3M	7,57%	1,78%	4,61%

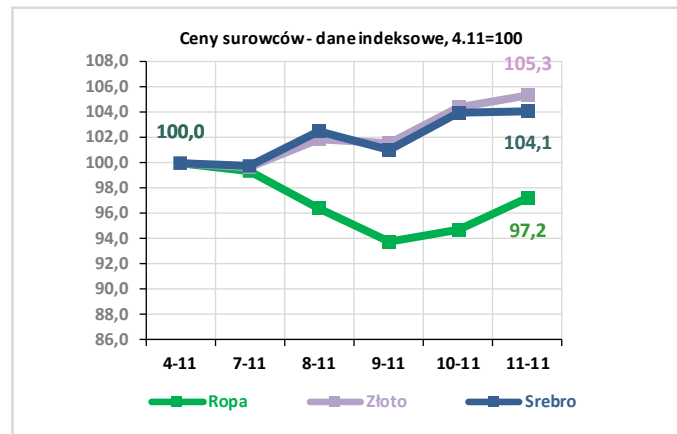
Rynek walutowy



Według danych opublikowanych w miniony czwartek (10.11) przez amerykańską agencję ds. statystyki pracy (U.S. Bureau of Labor Statistics, [link](#)), inflacja konsumencka w Stanach Zjednoczonych ukształtowała się w październiku br. na poziomie 7,8 % r/r (wobec 8,2 % r/r we wrześniu br.). Dane wskazujące na obniżenie tempa wzrostu cen do najniższego poziomu od lutego 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	2022-11-04	2022-11-11	ZMIANA
USD/PLN	4,7975	4,7328	-1,3%
EUR/PLN	4,6898	4,7146	0,5%
CHF/PLN	4,7523	4,7905	0,8%

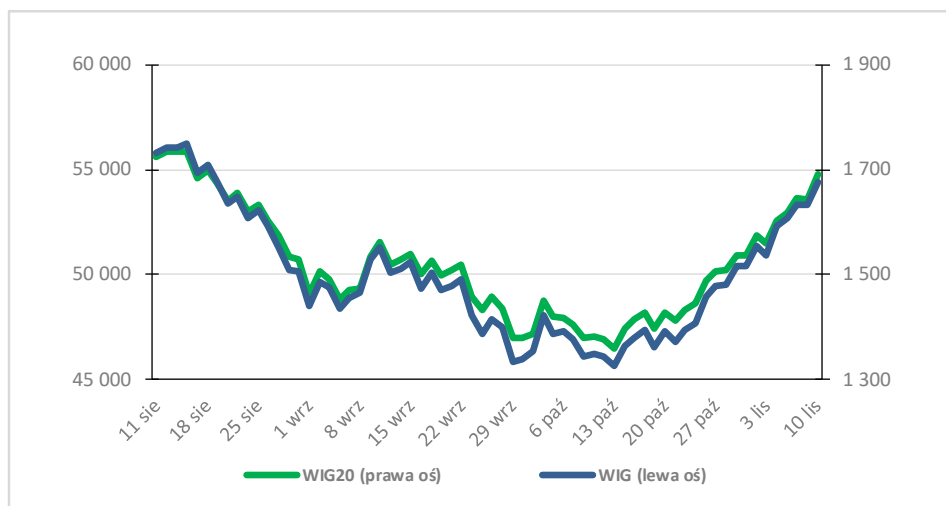
Rynek towarowy



Amerykańska agencja ds. energii (ang. EIA) 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 2023 r. wyniesie 95,33 dolarów za baryłkę (o 6,8 dolarów mniej niż w 2022 r.). **Prognozowany przez ekspertów agencji spadek cen w ujęciu r/r powinien być czynnikiem ograniczającym dynamikę wskaźników inflacji w 2023 r.**

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
4-11	98,57	1 680,56	20,84
7-11	97,88	1 675,06	20,79
8-11	94,97	1 711,91	21,35
9-11	92,42	1 706,39	21,05
10-11	93,31	1 754,99	21,67
11-11	95,83	1 770,26	21,70

Rynek kapitałowy



W minionym tygodniu indeks WIG20 zyskał 5,6 % (z kolei indeks WIG wzrósł o 4,1 %). 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 (14 - 18.11.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
15 listopada	Polska	Inflacja konsumencka, r/r	X	17,2 %*
15 listopada	Polska	Produkt Krajowy Brutto (tzw. szybki szacunek), zmiana r/r	III kw.	5,8 %

* według wstępnych danych GUS, inflacja konsumencka w październiku br. wyniosła 17,9 % 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.