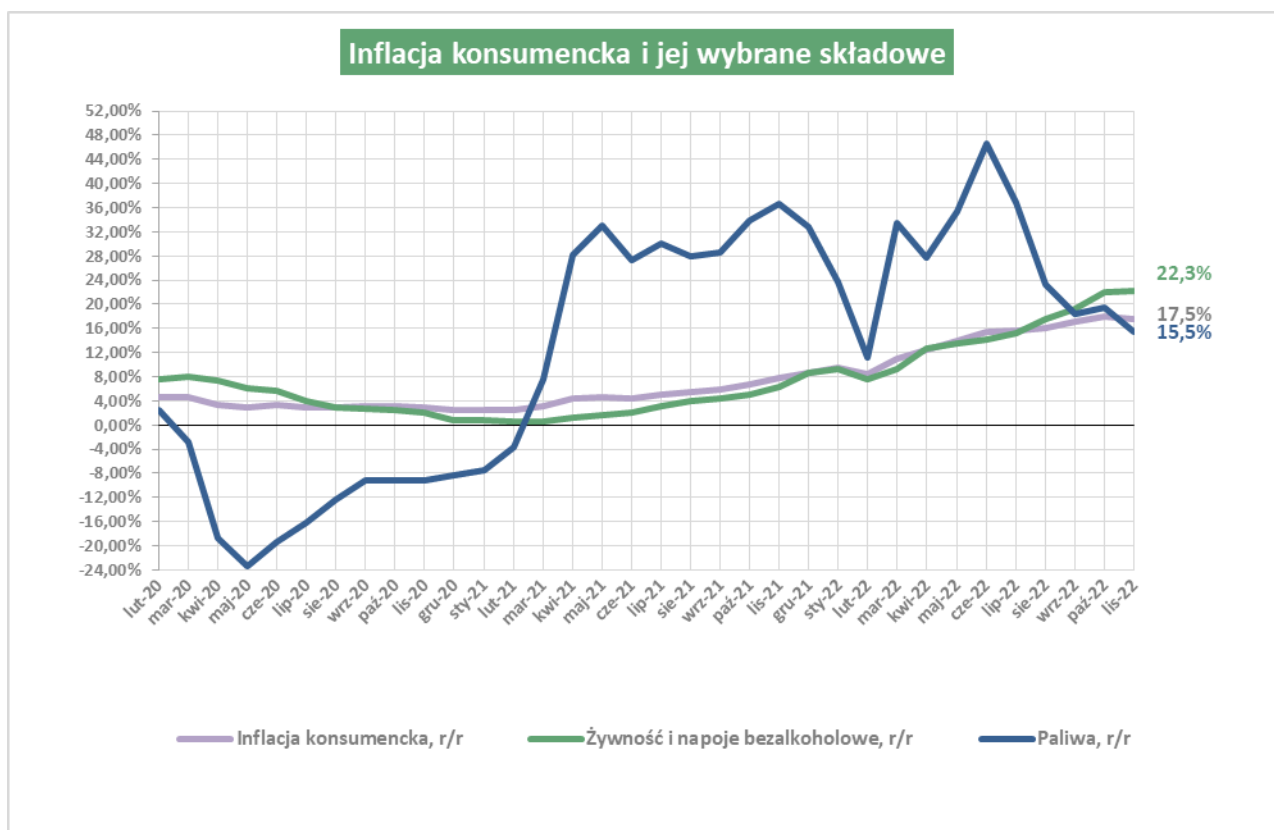


Dane makroekonomiczne

■ Inflacja konsumencka – dane GUS



Według finalnych danych, opublikowanych przez GUS w minionym tygodniu, **inflacja** w listopadzie br. wyniosła 17,5 % r/r, wobec 17,9 % r/r w październiku br. Tym samym, finalny odczyt zrewidował w górę o 0,1 pp. wstępne dane GUS za listopad. Pomimo korekty, tempo wzrostu cen w ujęciu rocznym obniżyło się (wobec 17,9 % w październiku) po raz pierwszy od lutego 2022 r. i było konsekwencją osłabienia dynamiki wzrostu cen nośników energii oraz paliw. Podobne procesy obserwowane są w Europie. Według wstępnych danych Eurostat, inflacja konsumencka w strefie euro w listopadzie br. obniżyła się do 10,0 % r/r (wobec 10,6 % r/r w październiku br.), zaś głównym czynnikiem odpowiedzialnym za obniżenie dynamiki było spowolnienie tempa wzrostu cen energii ([link](#)).

Wskaźnik inflacji po wyłączeniu cen żywności i energii wyniósł w listopadzie br. 11,4 % r/r (wobec 11,0 % r/r w październiku br.). Wskaźnik ten jest postrzegany jako odzwierciedlający ruch cen, na które polityka pieniężna prowadzona przez bank centralny ma duży wpływ. Dane NBP potwierdzają, iż pomimo kluczowego znaczenia, szoki podażowe nie są jedynym źródłem inflacji w Polsce. Oznacza to, że zjawiska kryzysowe towarzyszące wysokiej presji kosztowej (ograniczenie aktywności gospodarstw domowych i przedsiębiorstw) szybko nie ustąpią.

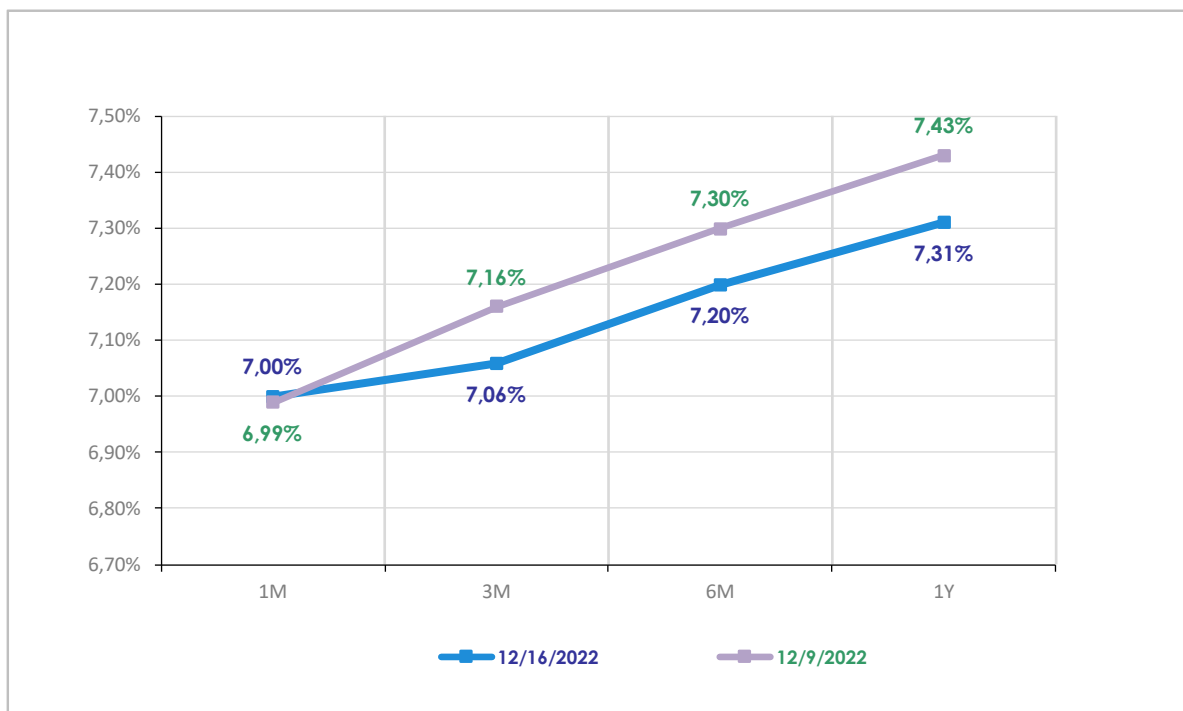
Wydarzenia

W minionym tygodniu opublikowano **dane NBP o bilansie płatniczym**. Dane za październik 2022 r. ([link](#)) wskazują na ograniczenie ujemnego salda na rachunku obrotów bieżących. Miesięczny deficyt wyniósł 549 mln euro, wobec 1,6 mld euro deficytu we wrześniu br. i 941 mln euro nadwyżki w październiku 2021 r. Zmniejszenie (m/m) deficytu na rachunku obrotów bieżących może być czynnikiem ograniczającym potencjał do osłabienia złotego w warunkach kontynuacji podwyżek stóp procentowych przez główne banki centralne (szczegóły na str. 4).

W serwisie UKNF opublikowano **dane sektora bankowego** (banki komercyjne, oddziały instytucji kredytowych, banki spółdzielcze) według stanu na koniec października 2022 r. ([link](#)). Wynik finansowy netto sektora wyniósł 9,9 mld zł wobec 10,5 mld zł przed rokiem. Negatywny wpływ na wynik miało m.in. uwzględnienie kosztu związanego z wykorzystywaniem wakacji kredytowych. Obniżenie wyniku finansowego netto miało miejsce pomimo poprawy wyniku z tytułu odsetek (o 23,6 mld zł r/r), a także z tytułu prowizji (o 1,4 mld zł r/r).

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

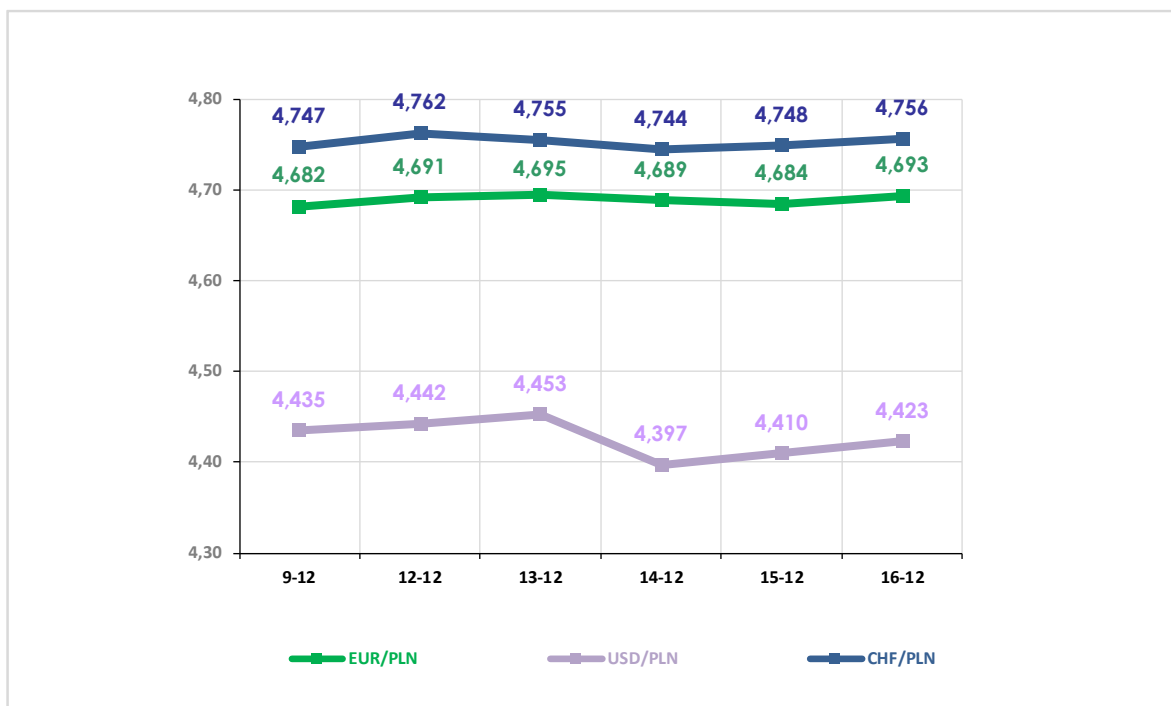


Stopniowej korekcie spadkowej w późniejszych tenorach oraz zmianie nachylenia krzywej (wykres obok) sprzyja brak sygnałów ze strony RPP wskazujących, by stopy NBP miały wzrosnąć w najbliższych miesiącach. Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dniach 3-4 stycznia 2023 r.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 12 – 16.12.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,99%	1,69%	4,33%
3M	7,09%	2,06%	4,75%

Rynek walutowy



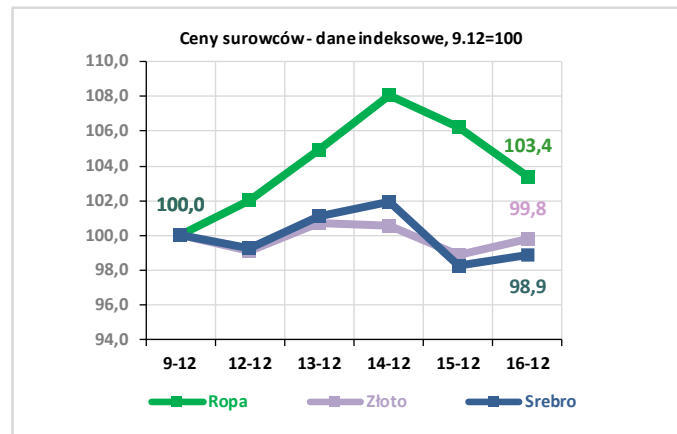
Biorąc pod uwagę czynniki gospodarcze, istotny wpływ na nastroje rynkowe mają komunikaty banków centralnych. W tym kontekście, najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem w minionym tygodniu na rynkach finansowych był **komunikat władz monetarnych w USA** po posiedzeniu decyzyjnym (14.12). Zgodnie z oczekiwaniami, stopy procentowe podniesiono o 0,50 pp. (do 4,25-4,50 %). Towarzysząca publikacji grudniowego komunikatu aktualizacja prognoz władz monetarnych wskazuje, iż w perspektywie do końca 2023 r. główna stopa procentowa w USA osiągnie poziom 5,00-5,25 % (tj. o 0,75 pp. wyżej niż obecnie). Perspektywa dalszego wzrostu stóp w USA jest czynnikiem ograniczającym potencjał do umocnienia złotego.

W tym samym kierunku mogą oddziaływać decyzje władz monetarnych w Europie. Warto podkreślić, iż zarówno w Szwajcarii, Wielkiej Brytanii oraz w strefie euro zdecydowano w minionym tygodniu o podwyżkach stóp procentowych w tej samej skali (po 0,50 pp.). W efekcie, główna stopa procentowa w Szwajcarii wzrosła do 1,00 %, w strefie euro osiągnęła 2,50 %, zaś w Wielkiej Brytanii 3,50 %.

Z zaprezentowanych komunikatów banków centralnych można oczekiwać, iż najbardziej prawdopodobny jest dalszy wzrost stóp procentowych w strefie euro, przy czym tempo podwyżek w lutym oraz marcu 2023 r. (w tych miesiącach przypadają kolejne zaplanowane posiedzenia Rady EBC) będzie zbliżone do grudniowego (tj. po 0,50 pp.). Za dalszym wzrostem stóp procentowych w strefie euro przemawiają aktualne prognozy gospodarcze Europejskiego Banku Centralnego, które wskazują, iż inflacja konsumencka pozostanie na podwyższonym poziomie w perspektywie do 2025 r.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-12-09	2022-12-16	ZMIANA
USD/PLN	4,4351	4,4227	-0,3%
EUR/PLN	4,6821	4,6934	0,2%
CHF/PLN	4,7474	4,7564	0,2%

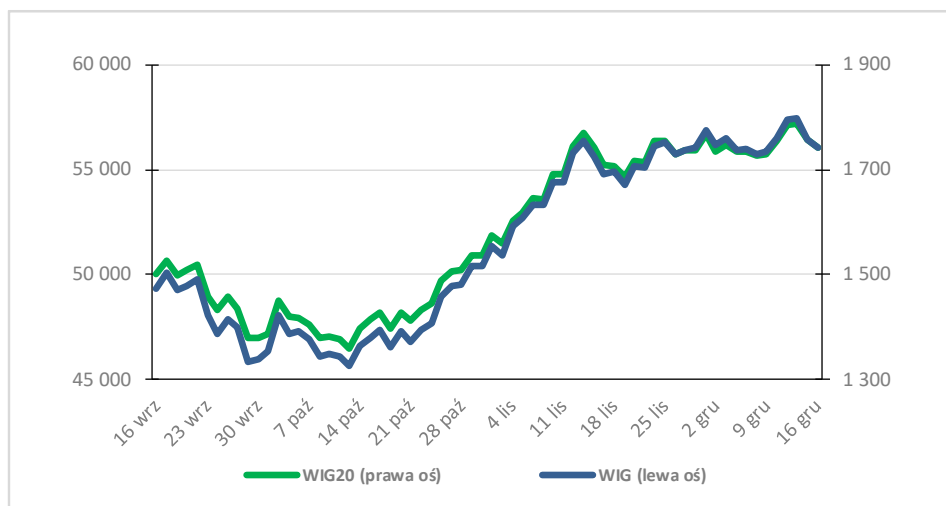
Rynek towarowy



Na rynku ropy naftowej ceny są na porównywalnym poziomie jak przed rokiem (na zamknięciu w miniony piątek cena gatunku Brent wyniosła 79,2 dolarów za baryłkę, wobec 74,6 dolarów przed rokiem). Potencjał do wzrostu cen ropy ograniczają oczekiwania odnośnie słabszych niż w 2022 r. perspektyw koniunktury gospodarczej w rozwiniętych gospodarkach (USA, strefa euro). Istotnym czynnikiem mającym wpływ na kierunek zmian w kolejnych tygodniach będzie mieć wprowadzony od 5.12 br. przez grupę najbardziej rozwiniętych państw (G7) limit maksymalnej ceny na surowiec sprowadzany z Rosji tankowcami. Jakkolwiek decyzja ta może ułatwić kontynuację korekty spadkowej cen ropy na światowych rynkach, to również utrzymują się obawy odnośnie długoterminowych konsekwencji polegających na potencjalnym ograniczeniu wydobycia ze strony głównych producentów (m.in. Arabii Saudyjskiej), które nie są zainteresowane spadkiem cen surowca. Uwzględniając zmiany na światowych rynkach od wprowadzenia limitu cenowego na ropę z Rosji (gatunek Brent, pomimo zawirowań na rynku jest tańszy niż na początku grudnia o 9,1 %) wydaje się, iż te obawy części uczestników rynków finansowych odnośnie wzrostu cen surowca nie zmaterializowały się.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
9-12	76,59	1 797,31	23,48
12-12	78,12	1 781,37	23,31
13-12	80,33	1 810,68	23,73
14-12	82,76	1 807,36	23,94
15-12	81,38	1 776,80	23,08
16-12	79,16	1 793,09	23,22

Rynek kapitałowy



W minionym tygodniu poziom głównych indeksów na GPW nie zmienił się znacząco (indeks WIG20 zyskał 0,6 %, z kolei indeks WIG wzrósł o 0,4 %).

Na nastroje rynkowe w przyszłym roku przede wszystkim wpływ będą mieć 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.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (19 - 23.12.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
20 grudnia	Polska	Produkcja sprzedana przemysłu, zmiana r/r	XI	6,8 %
21 grudnia	Polska	Sprzedaż detaliczna (w cenach stałych), zmiana r/r	XI	0,7 %
23 grudnia	Polska	Stopa bezrobocia rejestrowanego	XI	5,1 %*

* według wstępnych danych MRiPS, stopa bezrobocia rejestrowanego w listopadzie br. wyniosła 5,1 %

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.