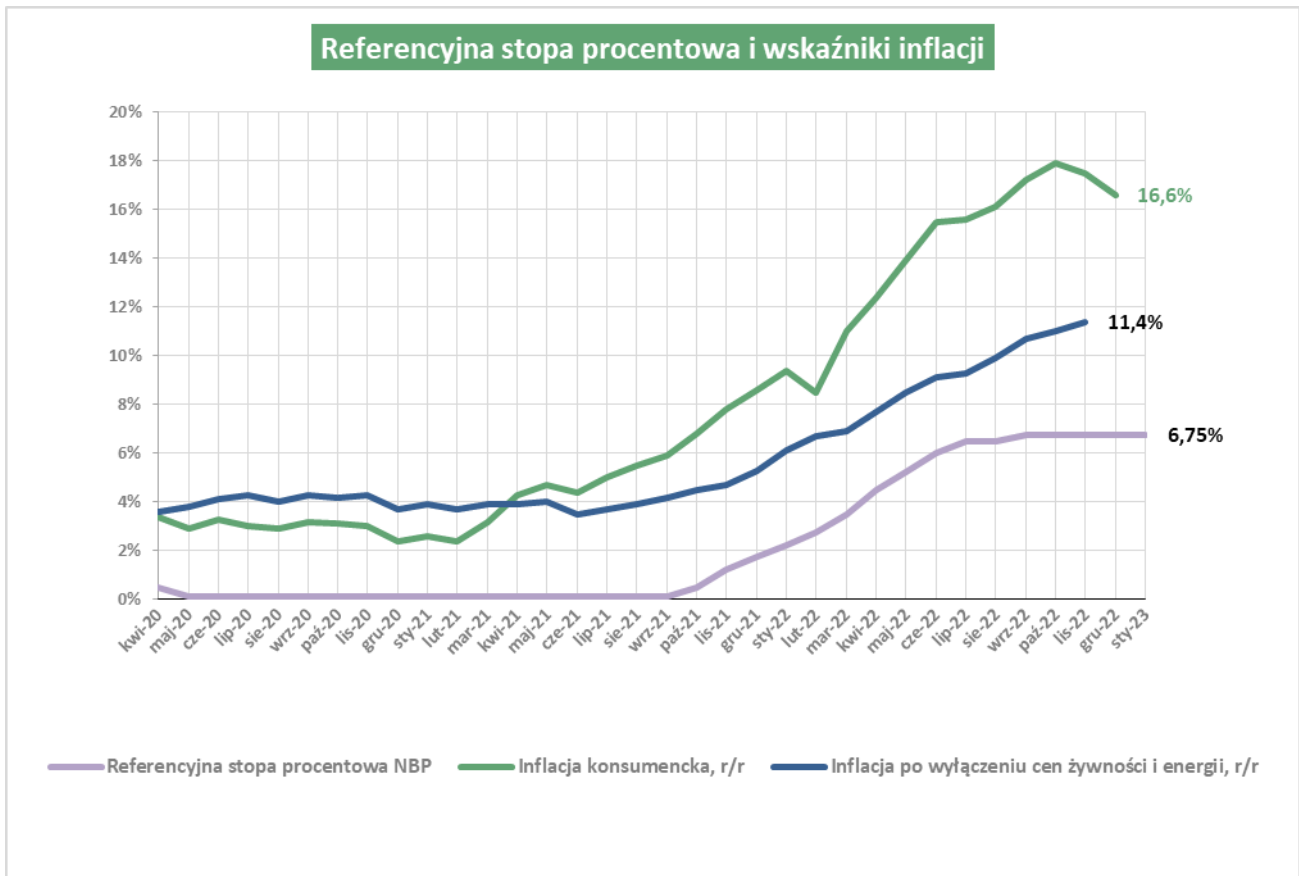


## Dane makroekonomiczne

### Decyzja w sprawie stóp procentowych NBP



Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła w styczniu br. stopy procentowe bez zmian (6,75 %). W komunikacie uzasadniającym pierwszą decyzję w tym roku powtórzono argumentację z poprzednich miesięcy o tym, że globalne wskaźniki inflacji w kolejnych kwartałach będą ograniczane m.in. poprzez osłabienie koniunktury oraz poprzez podwyżki stóp procentowych w głównych bankach centralnych. Dane GUS z realnej gospodarki potwierdzają, iż również w Polsce tempo wzrostu PKB wyhamowuje, co obok efektu wysokiej bazy z 2022 r. (od marca) powinno być czynnikiem ograniczającym tempo wzrostu cen konsumpcyjnych. W tych warunkach wzrosłyby szanse na stabilizację stóp NBP w kolejnych miesiącach.

## Wydarzenia

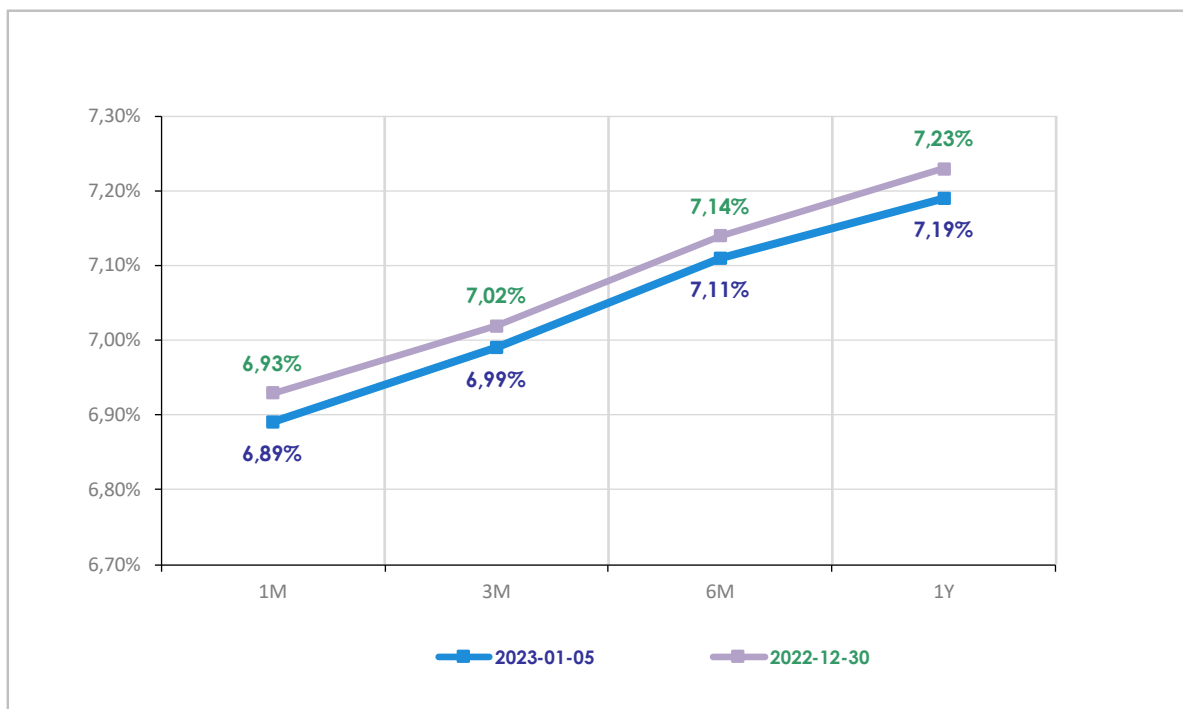
Według wstępnych danych, opublikowanych przez GUS, inflacja w grudniu ub. r. wyniosła 16,6 % r/r, wobec 17,5 % r/r w listopadzie 2022 r. Tym samym, tempo wzrostu cen w ujęciu rocznym obniżyło się drugi miesiąc z rzędu i było konsekwencją m.in. osłabienia dynamiki wzrostu cen nośników energii oraz paliw. Podobne procesy obserwowane są w Europie. Według danych Eurostat, inflacja konsumencka w strefie euro w listopadzie br. obniżyła się do 10,1 % r/r (wobec 10,6 % r/r w październiku br.), zaś głównym czynnikiem odpowiedzialnym za obniżenie dynamiki było spowolnienie tempa wzrostu cen energii. Obniżenie dynamiki cen w grudniu 2022 r. nie zmienia perspektyw inflacji w kolejnych miesiącach, gdy w ślad za wzrostem m.in. cen regulowanych ([link](#)) oczekiwane jest ponowne przyspieszenie tempa wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych. Należy jednak pamiętać, iż aktualne prognozy banku centralnego w tym zakresie (wzrost inflacji do 19,6 % r/r w I kw. 2023 r.) nie wpłynęły dotychczas na decyzje władz monetarnych, które od października 2022 r. powstrzymują się przed kolejnymi podwyżkami stóp procentowych NBP.

Według danych opublikowanych przez S&P Global, indeks PMI dla sektora przemysłowego w grudniu 2022 r. wyniósł 45,6 pkt, wobec 43,4 pkt w listopadzie ub. r. Kształtowanie się indeksu PMI znacznie poniżej poziomu 50 pkt oznacza dalsze pogorszenie koniunktury w sektorze przemysłowym (w porównaniu z listopadem 2022 r.). 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. był niższy niż w III kw. 2022 r. (3,6 % r/r według danych GUS).

W serwisie internetowym NBP opublikowano statystyki dotyczące oprocentowania stosowanego przez banki w odniesieniu do depozytów oraz kredytów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w listopadzie 2022 r. ([link](#)). Z danych NBP wynika, iż w listopadzie łączna wartość nowych umów kredytowych (w złotych) na nieruchomości mieszkaniowe gospodarstw domowych w sektorze bankowym wyniosła 2,1 mld zł, wobec 2,1 mld zł w październiku ub. r. i 7,3 mld zł w listopadzie 2021 r. Wyraźne obniżenie w ujęciu r/r (tj. wobec listopada 2021 r.) wartości udzielonych kredytów mieszkaniowych koresponduje z rozpoczętym w październiku 2021 r. przez Radę Polityki Pieniężnej cyklem podwyżek stóp NBP.

## Rynki finansowe

### Rynek stóp procentowych

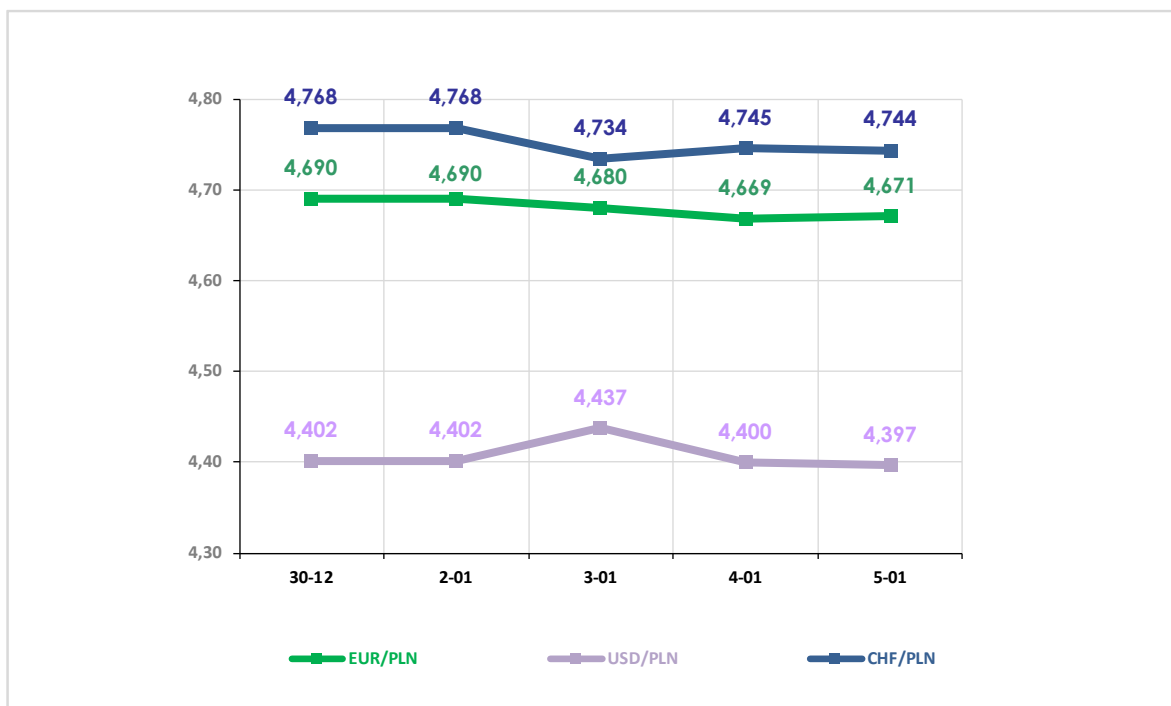


Brak sygnałów ze strony RPP, wskazujących by stopy NBP miały wzrosnąć w najbliższych miesiącach sprzyja stopniowej korekcie spadkowej w poszczególnych tenorach stawek WIBOR/WIBID oraz zmianie nachylenia krzywej (w ciągu miesiąca WIBOR 1M obniżył się o 0,11 pp., WIBOR 3M spadł o 0,23 pp., WIBOR 6M zmniejszył się o 0,29 pp., zaś WIBOR 1Y spadł o 0,38 pp.). Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 7-8 lutego 2023 r.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 2–6.01.2023 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,90%	1,88%	4,39%
3M	7,00%	2,19%	4,79%

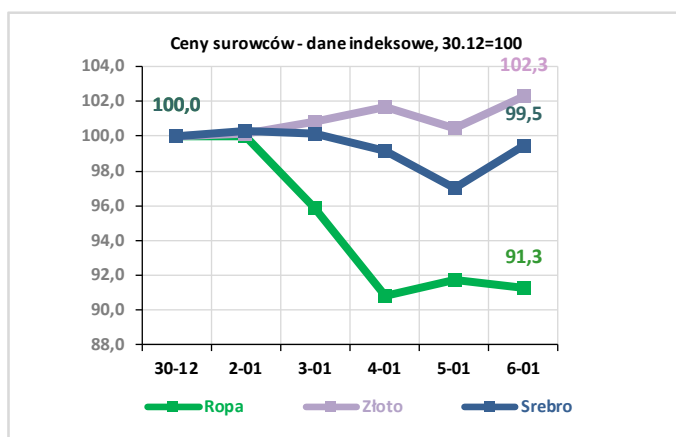
## Rynek walutowy



Piątek (6.01) był dniem wolnym od handlu w Polsce, jednak w USA opublikowano tego dnia miesięczne dane z rynku pracy, które powinny być wsparciem dla złotego w relacji wobec dolara (dane wskazały na wzrost zatrudnienia w grudniu ub. r. o 223 tys. osób m/m, wobec wzrostu o 256 tys. w listopadzie 2022 r.). Sytuacja na rynku pracy w USA pozostaje korzystna, jednak warto zauważyć, iż skala wzrostu m/m jest najmniejsza od stycznia 2021 r. Z perspektywy złotego, nieco słabsze dane z USA mogą być czynnikiem wzmacniającym potencjał do umocnienia naszej waluty (szczególnie w relacji wobec dolara). Taka interpretacja wynika stąd, iż osłabienie na rynku pracy w Stanach Zjednoczonych potencjalnie zmniejsza determinację władz monetarnych w USA do podnoszenia stóp procentowych, co z reguły wspiera waluty z krajów rozwijających się, do których zaliczana jest Polska.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-12-30	2023-01-05	ZMIANA
USD/PLN	4,4018	4,3970	-0,1%
EUR/PLN	4,6899	4,6709	-0,4%
CHF/PLN	4,7679	4,7437	-0,5%

## Rynek towarowy

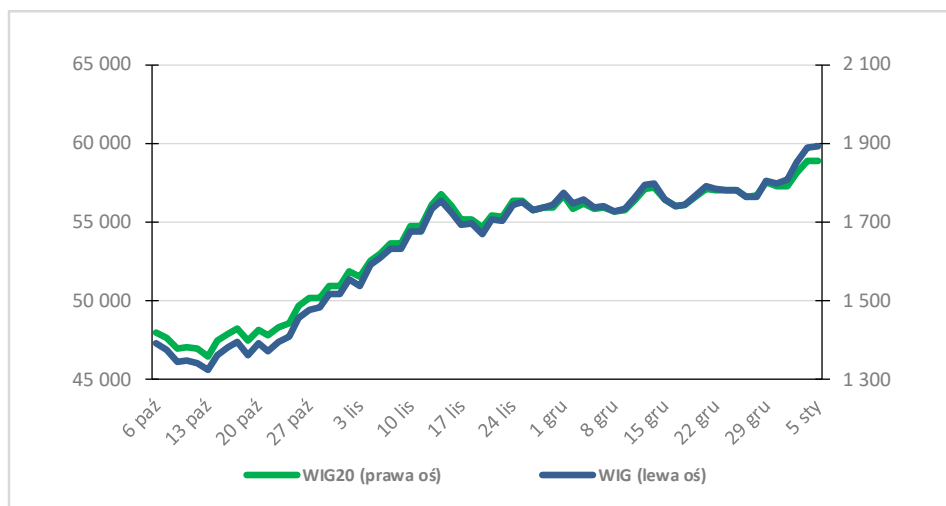


Ceny gazu ziemnego w Europie kształtują się poniżej poziomów sprzed rosyjskiej agresji na Ukrainę ([link](#)). Korekcie cen surowca sprzyja niewątpliwie łagodna (w wielu krajach Europy) zima oraz wyższy niż w poprzednich latach poziom zapasów surowca zmagazynowanego w krajach UE ([link](#)).

Korekta cen do poziomów sprzed wojny widoczna jest również na rynku ropy naftowej, gdzie potencjał do wzrostu cen ograniczają oczekiwania odnośnie słabszych niż w 2022 r. perspektyw koniunktury gospodarczej w rozwiniętych gospodarkach (USA, strefa euro). Istotnym czynnikiem mającym wpływ na kierunek zmian ma również wprowadzony od 5.12.2022 r. przez grupę najbardziej rozwiniętych państw (G7) limit maksymalnej ceny na surowiec sprowadzany z Rosji tankowcami. Warto przypomnieć, iż istniały obawy części uczestników rynku odnośnie długoterminowych konsekwencji tej decyzji, 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 wydaje się jednak, iż obawy części uczestników rynków finansowych odnośnie wzrostu cen surowca nie zmaterializowały się (gatunek Brent, pomimo zawirowań na rynku jest tańszy niż na początku grudnia o 9,9 %).

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
30-12	85,95	1 824,09	23,97
2-01	85,95	1 826,11	24,03
3-01	82,41	1 839,61	24,01
4-01	78,04	1 854,67	23,76
5-01	78,85	1 833,01	23,24
6-01	78,47	1 866,13	23,84

## Rynek kapitałowy



W skróconym tygodniu międzyświątecznym poziom głównych indeksów na GPW wzrósł m.in. na fali optymizmu związanego z bardziej łagodnym niż dotychczas podejściem do polityki przeciwepidemicznej w Chinach (indeks WIG20 zyskał 3,6 %, z kolei indeks WIG wzrósł o 4,2 %).

Na nastroje rynkowe w tym roku przede wszystkim wpływ będą mieć przede wszystkim 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 (9 - 13.01.2023 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
13 stycznia	Polska	Inflacja konsumencka (finalne dane), r/r	XII	17,5 %*

\* według wstępnych danych GUS, inflacja konsumencka w grudniu 2022 r. wyniosła 16,6 % 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.