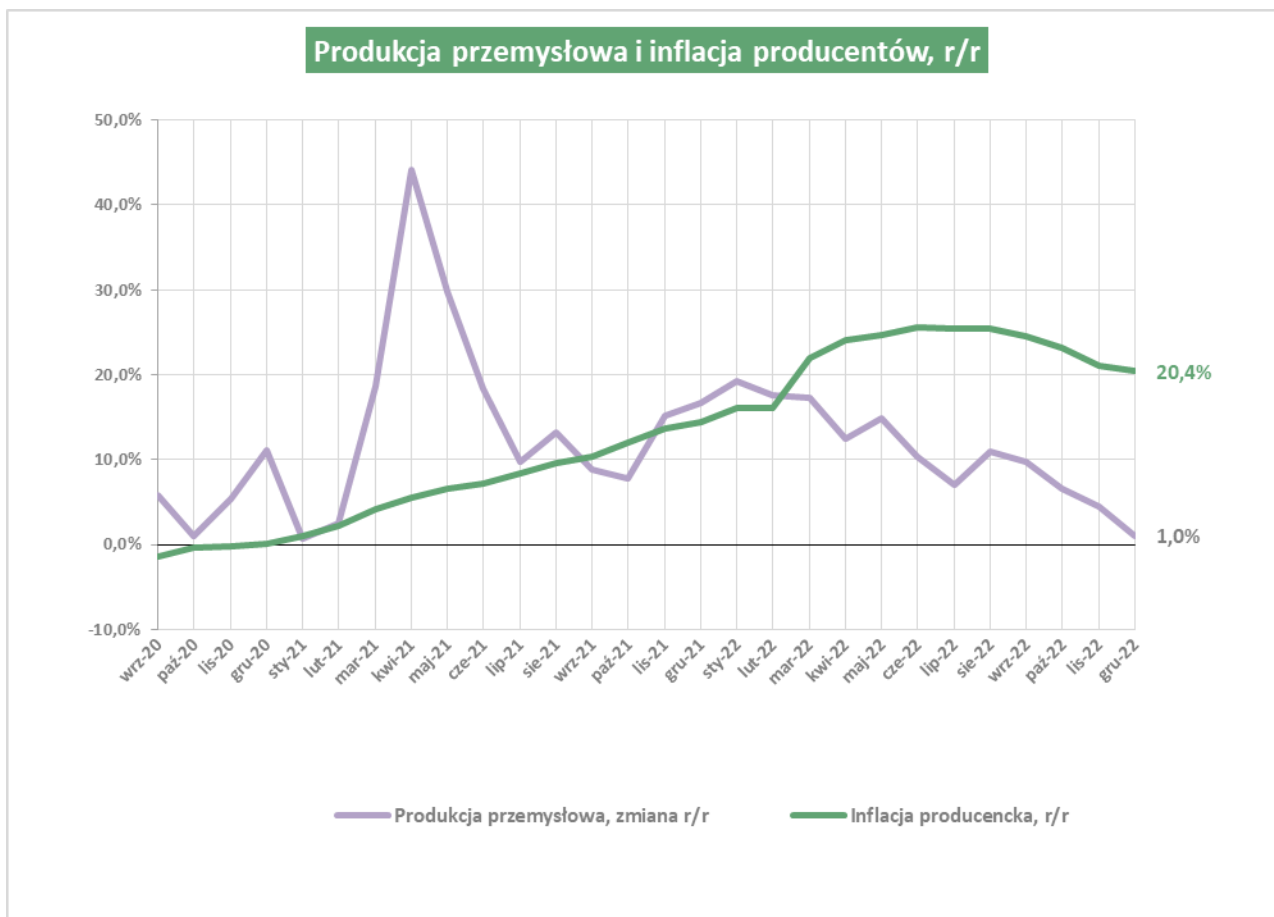


Dane makroekonomiczne

■ Produkcja sprzedana przemysłu – dane GUS



Produkcja przemysłowa w grudniu 2022 r. wzrosła o 1,0 % r/r, wobec wzrostu o 4,5 % r/r w listopadzie ub. r. Jest to najniższe tempo wzrostu od lutego 2021 r. Wyraźne hamowanie dynamiki produkcji w ujęciu rocznym (wykres obok) wzmacnia argumentację tych przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej, którzy są przeciwnikami dalszego podnoszenia stóp procentowych NBP. W tym samym kierunku oddziałują poranne dane o sprzedaży detalicznej w grudniu 2022 r., która w cenach stałych wzrosła zaledwie o 0,2 % r/r. Warto odnotować, iż pomimo oddziaływania czynników sprzyjających wysokiej dynamice sprzedaży detalicznej (zwiększony popyt generowany przez rodziny, które przybyły do Polski po 24 lutego br. z Ukrainy), tempo wzrostu jest najniższe od marca 2021 r. Konsumpcja gospodarstw domowych była w ostatnich latach filarem wzrostu gospodarczego w Polsce (według GUS, w 2021 r. stanowiła 55 % PKB), dlatego można oczekiwać, że jej poziom będzie mieć kluczowy wpływ na to, jaka będzie dynamika PKB także w latach 2022-2023. Wyraźne hamowanie konsumpcji wskazuje, iż w zbliżonym stopniu obniża się dynamika wzrostu PKB.

Na pogorszenie koniunktury wskazują również dane GUS z sektora budowlanego, gdzie produkcja w grudniu 2022 r. była niższa niż przed rokiem o 0,8 % (był to pierwszy spadek produkcji od kwietnia 2021 r.). Ryzykiem dla branży budowlanej w kolejnych miesiącach jest zarówno wzrost cen surowców, jak i długotrwały odpływ pracowników z Ukrainy (mężczyzn, zdolnych do służby wojskowej), którzy po wybuchu wojny wrócili do swojego kraju. Obawy mogą budzić również dane dotyczące budownictwa mieszkaniowego, które wskazują na kryzys w tym segmencie gospodarki (spadek w grudniu 2022 r. liczby wydawanych pozwoleń na budowę o 39,5 % r/r), jak również spadek (o 43,3 % r/r) liczby mieszkań, których budowę rozpoczęto w grudniu ub. r.

Wydarzenia

Według wstępnych danych opublikowanych przez S&P Global, indeks PMI dla sektora przemysłowego strefy euro w styczniu br. wyniósł 48,8 pkt, wobec 47,8 pkt w grudniu ub. r. Kształtowanie się indeksu PMI poniżej poziomu 50 pkt oznacza pogorszenie koniunktury w sektorze przemysłowym (w porównaniu z grudniem 2022 r.). Dane mają charakter wstępny (mogą być jeszcze skorygowane), tym niemniej warto podkreślić, iż odczyt na poziomie 48,8 pkt jest najwyższą wartością od września 2022 r. Tym samym wynik styczniowego badania koniunktury może wzmocnić argumentację za wzrostem stóp procentowych w strefie euro. Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady EBC zaplanowano w dn. 2 lutego 2023 r.

Według danych NBP, podaź pieniądza (M3) w grudniu 2022 r. zwiększyła się o 5,4 % r/r, wobec wzrostu o 5,6 % r/r w listopadzie ub. r. Z informacji NBP wynika, iż w grudniu zadłużenie gospodarstw domowych wyniosło 794,3 mld zł (spadek o 3,9 % r/r), podczas gdy zadłużenie przedsiębiorstw w tym samym okresie ukształtowało się na poziomie 416,3 mld zł, tj. wzrosło o 8,9 % r/r. Tempo wzrostu podaży pieniądza w ujęciu r/r pozostaje umiarkowane, co może wzmocniać argumentację za bliskim końcem cyklu podwyżek stóp NBP.

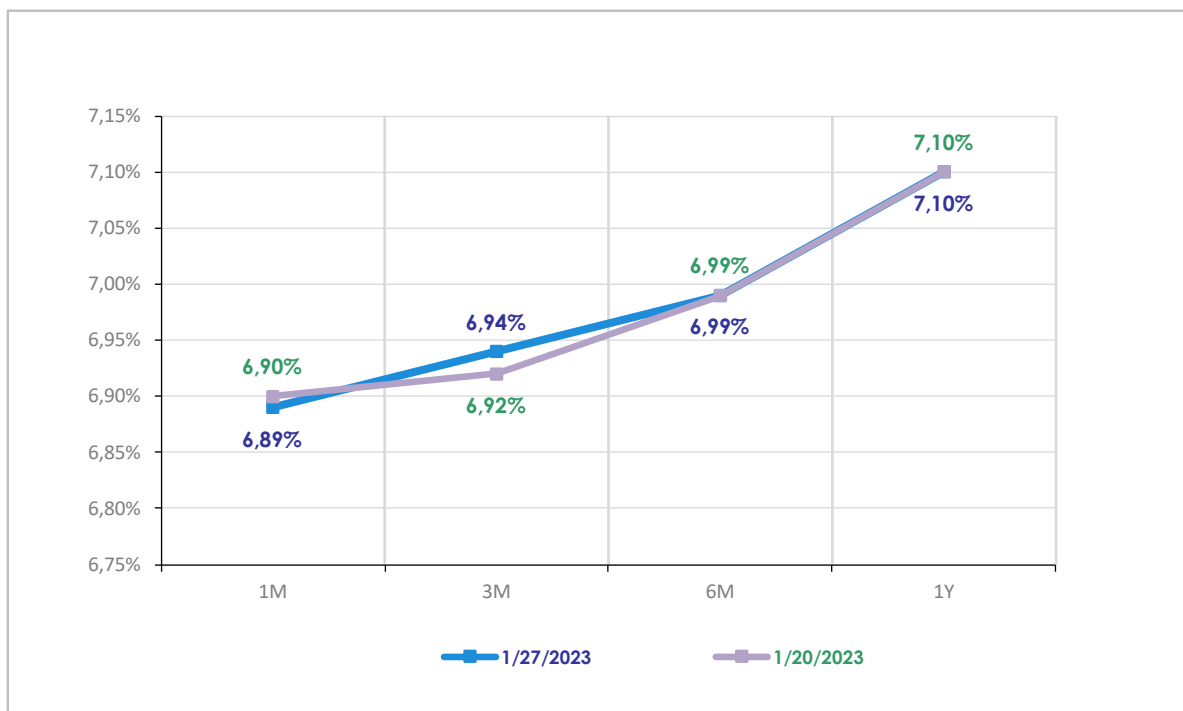
Według danych GUS, stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec grudnia 2022 r. wyniosła 5,2 % (wzrost o 0,1 pp. m/m). W poprzednich pięciu latach zmiana liczby bezrobotnych w grudniu wahała się od spadku o 3,6 tys. osób (w 2021 r.) m/m do wzrostu o 20,7 tys. m/m (w 2020 r.), podczas gdy w grudniu 2022 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych zwiększyła się o 12,1 tys. osób (do 812,3 tys.). Taka skala wzrostu w ujęciu m/m oznacza, iż sytuacja na rynku pracy jest bardziej korzystna niż średnio w latach 2017-2021 (mediana dla grudnia w tym okresie wyniosła plus 16,8 tys.). Relatywnie dobra sytuacja na rynku pracy powinna być czynnikiem wspierającym w najbliższych kwartałach konsumpcję gospodarstw domowych, a tym samym dynamikę PKB. W efekcie, polska gospodarka w 2023 r. ma szansę uniknąć recesji (spadku PKB).

Związek Banków Polskich opublikował wyniki styczniowego 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 styczniu br. główny wskaźnik koniunktury (PENGAB) w sektorze bankowym wyniósł 15,4 pkt (spadek o 6,4 pkt m/m i o 13,3 pkt więcej r/r), co wskazuje, iż ankietowani bankowcy oceniają koniunkturę gorzej niż przed miesiącem ([link](#)). Autorzy raportu podkreślają m.in. spadek aktywności klientów na rynku kredytów konsumpcyjnych oraz mieszkaniowych, co koresponduje z kontynuacją spadkowego trendu prognoz „sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw, gospodarki kraju oraz gospodarstw domowych”.

W serwisie BIK ([link](#)) opublikowano raport podsumowujący rynek kredytów i pożyczek w 2022 r. oraz perspektywy na 2023 r. Autorzy raportu podają m.in., iż w całym 2022 r. podmioty sektora bankowego oraz SKOK-i udzieliły 64,9 mld zł kredytów gotówkowych (mniej o 2,4 % wobec 2021 r.), 45,4 mld zł kredytów mieszkaniowych (o 49,1 % mniej niż w 2021 r.) oraz 18 mld zł kredytów ratalnych (spadek o 0,3 % wobec wolumenu kredytów udzielonych w 2021 r.). Z kolei prognozy zaprezentowane przez ekspertów BIK wskazują, iż w 2023 r. udzielonych zostanie zaledwie 28 mld zł kredytów mieszkaniowych (spadek r/r o 38,4 %), 65 mld zł kredytów gotówkowych (wzrost o 0,2 % r/r) oraz 18,5 mld zł kredytów ratalnych (2,8 % wzrost r/r). Prognozy opracowano przy założeniu nadal wysokiej, lecz zmniejszającej się inflacji, stabilnych stóp procentowych NBP, a także wyraźnego spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego (ale braku głębokiej recesji). Założenia te nie odbiegają od oczekiwań głównych instytucji publikujących prognozy gospodarcze na 2023 r.

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

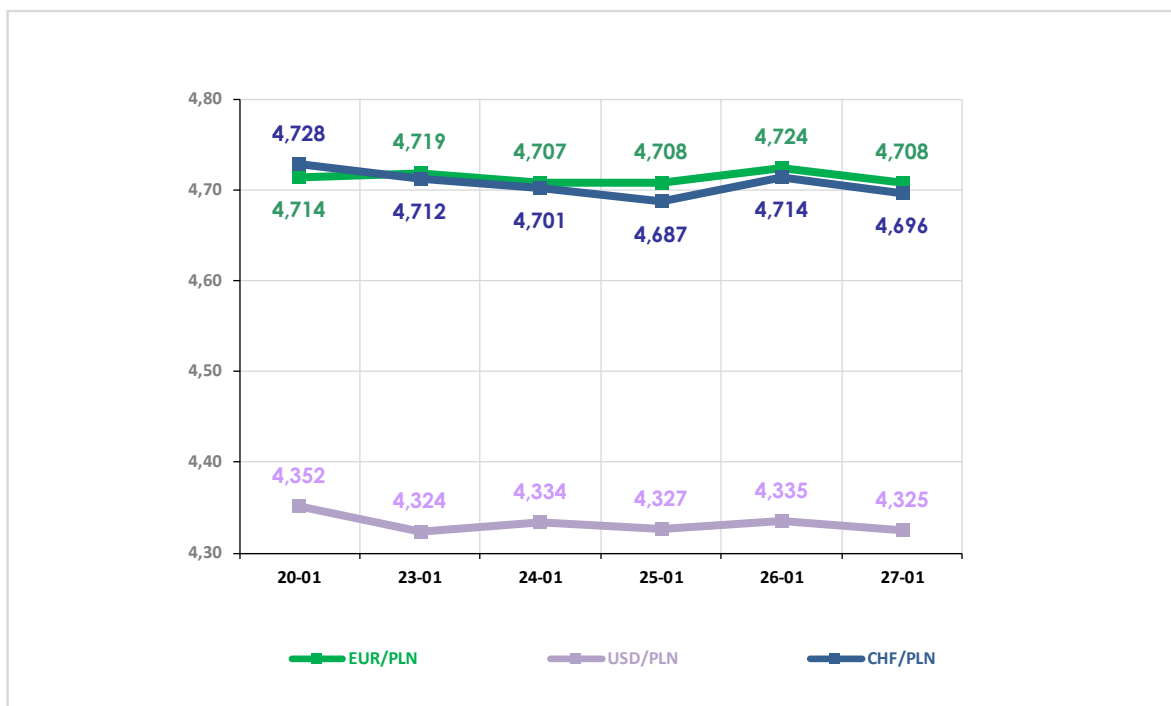


Brak sygnałów ze strony RPP, wskazujących by stopy NBP miały wzrosnąć w najbliższych miesiącach sprzyja stopniowej korekcie spadkowej w poszczególnych tenorach stawek WIBOR/WIBID oraz zmianie nachylenia krzywej (w ciągu miesiąca WIBOR 1M obniżył się o 0,05 pp., WIBOR 3M spadł o 0,09 pp., WIBOR 6M zmniejszył się o 0,16 pp., zaś WIBOR 1Y spadł o 0,14 pp.). Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 7-8 lutego 2023 r.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 23 – 27.01.2023 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,88%	2,07%	4,53%
3M	6,93%	2,47%	4,82%

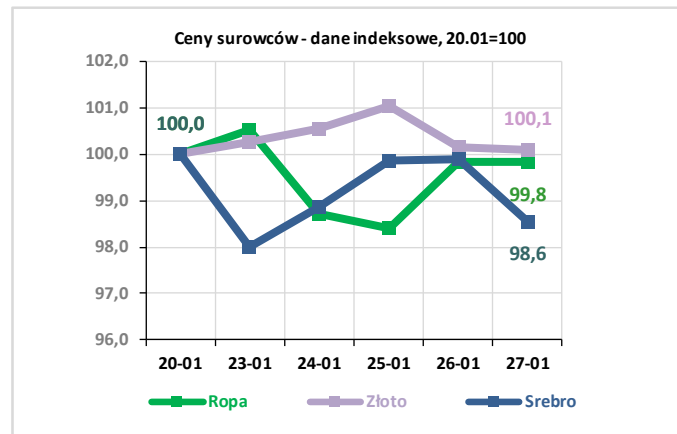
Rynek walutowy



W minionym tygodniu zostały opublikowane dane z USA, które wskazały, iż w IV kw.2022 r. największa gospodarka świata nadal rozwijała się w solidnym tempie (wzrost PKB o 2,9 % kw./kw.). Relatywnie korzystna koniunktura gospodarcza w Stanach Zjednoczonych może wzmocnić determinację przedstawicieli komitetu decyzyjnego Rezerwy Federalnej do podwyżek stóp procentowych w USA w 2023 r. Ryzyko z tym związane ogranicza potencjał do umocnienia złotego oraz innych walut z tzw. krajów rozwijających się.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2023-01-20	2023-01-27	ZMIANA
USD/PLN	4,3520	4,3252	-0,6%
EUR/PLN	4,7137	4,7076	-0,1%
CHF/PLN	4,7281	4,6961	-0,7%

Rynek towarowy

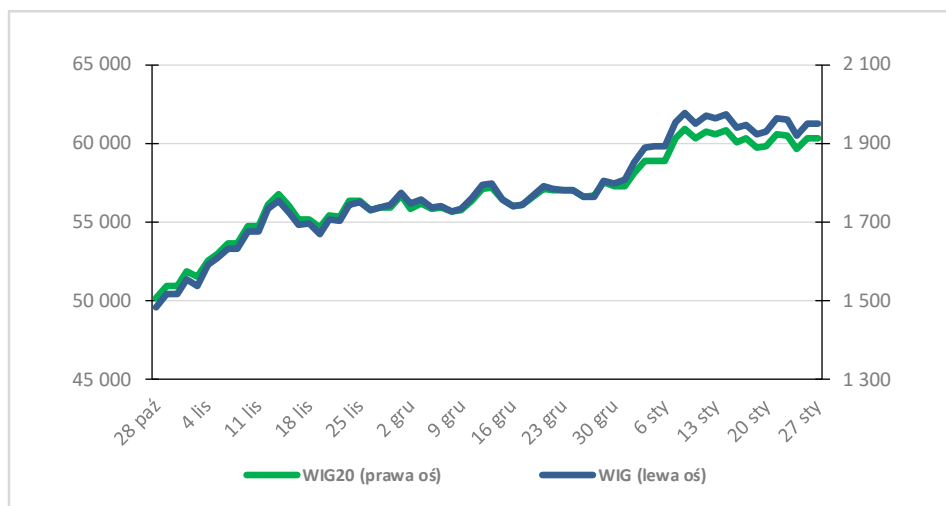


Ceny gazu ziemnego w Europie nadal kształtują się poniżej poziomów sprzed rosyjskiej agresji na Ukrainę ([link](#)). Korekcie cen surowca sprzyja niewątpliwie łagodna (w wielu krajach Europy) zima oraz wyższy niż w poprzednich latach poziom zapasów surowca zmagazynowanego w krajach UE ([link](#)).

Słabnąca koniunktura ogranicza także potencjał do wzrostu cen ropy (pomimo odnotowanej w ubiegłym tygodniu korekty). Prognozy amerykańskiej agencji ds. energii (ang. EIA, [link](#)) zakładają, iż średnia cena ropy Brent w 2023 r. wyniesie 83,1 dolarów za baryłkę (o 17,8 dolarów mniej niż w 2022 r.). Prognozowany przez ekspertów EIA stopniowy spadek cen ropy w latach 2023-2024 może być kluczowym czynnikiem ograniczającym dynamikę wskaźników inflacji w najbliższych latach.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
20-01	87,58	1 926,47	23,94
23-01	88,03	1 931,36	23,46
24-01	86,47	1 937,35	23,67
25-01	86,18	1 946,39	23,91
26-01	87,43	1 929,32	23,91
27-01	87,43	1 928,30	23,60

Rynek kapitałowy



Główne indeksy na GPW kontynuowały w minionym tygodniu wzrosty m.in. na fali optymizmu związanego z bardziej łagodnym niż dotychczas podejściem do polityki przeciwepidemicznej w Chinach (indeks WIG20 zyskał 1,0 %, z kolei indeks WIG wzrósł o 0,8 %).

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. W dn. 1 lutego br. opublikowany zostanie komunikat po posiedzeniu decyzyjnym komitetu Rezerwy Federalnej w Stanach Zjednoczonych, zaś dzień później (2 lutego) decyzję w sprawie stóp procentowych podejmie Rada Europejskiego Banku Centralnego.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (30.01 - 3.02.2023 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
1 lutego	USA	Decyzja w sprawie stóp procentowych	II	4,25-4,50 %
2 lutego	Strefa euro	Decyzja w sprawie stóp procentowych	II	2,50 %

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.