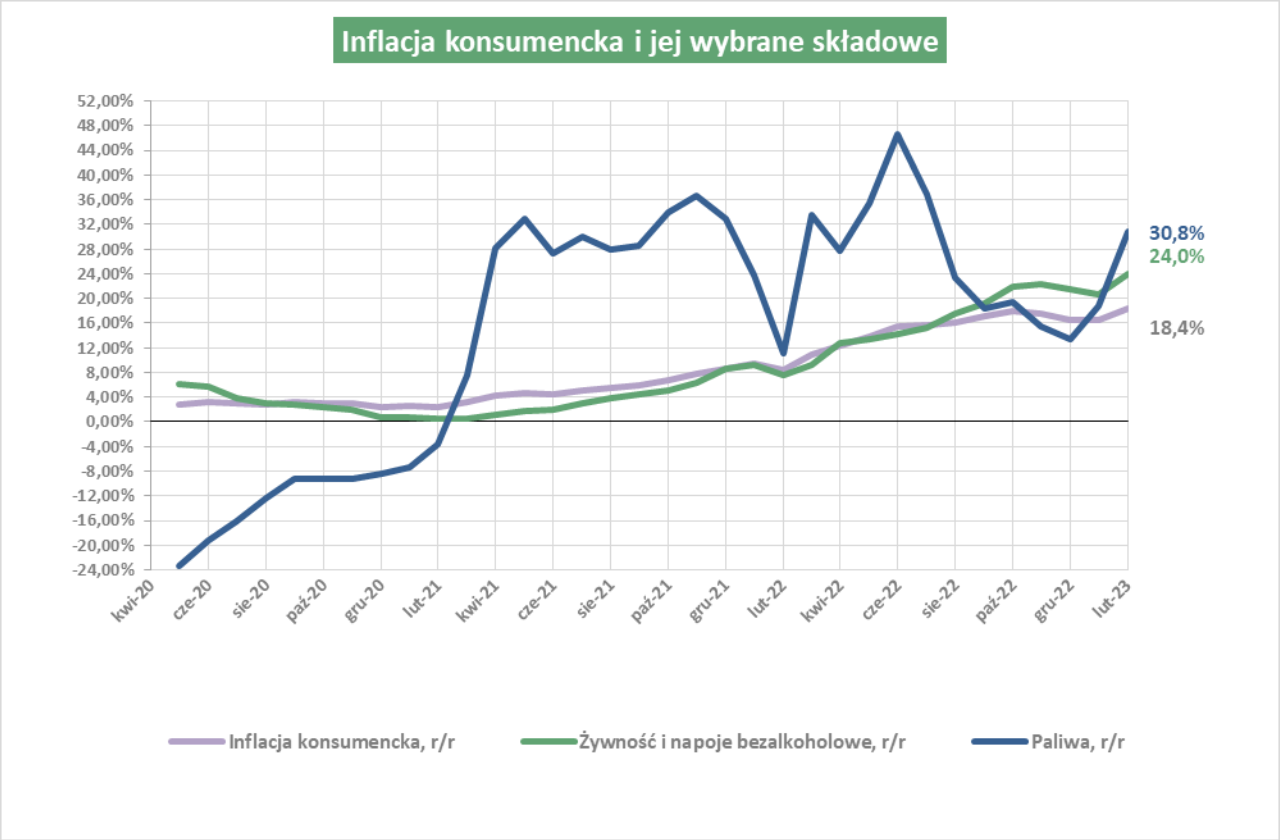
Newsletter ekonomiczny. Tygodniowa informacja makroekonomiczna z dnia 20.03.2023 r.

Dane makroekonomiczne

Inflacja konsumencka – dane GUS



Według danych opublikowanych przez GUS, inflacja w lutym br. wyniosła 18,4 % r/r, wobec 16,6 % r/r w styczniu br. (po korekcie). Rewizja danych za styczeń (o 0,6 pp. w dół) została dokonana na podstawie przeprowadzanej co roku aktualizacji systemu wag, opartego na strukturze wydatków gospodarstw domowych. W związku z tym, iż badana jest struktura wydatków w roku poprzedzającym (tj. w 2022 r.), udział poszczególnych składowych w wyliczanym wskaźniku inflacji różni się od tej prezentowanej w 2021 r. W porównaniu z dotychczasową strukturą, zmniejszył się udział wydatków na napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe (o 0,57 pp. r/r, do5,75 % ogółu wydatków), któremu towarzyszyło zwiększenie udziału wydatków na żywność i napoje bezalkoholowe (o 0,42 pp. r/r, do 27,01 %). Zmiany te mogą mieć istotne znaczenie dla odczytów inflacji w 2023 r. (m.in. większy wpływ na poziom inflacji będą miały zmiany cen żywności).
Przyspieszeniu rocznej dynamiki inflacji w lutym (do 18,4 %, wobec 16,6 % w styczniu) sprzyjał efekt statystyczny (punktem odniesienia dla rocznego wskaźnika inflacji był poziom cen z lutego 2022 r., kiedy miało miejsce skokowe obniżenie cen paliw w warunkach tymczasowego wdrożenia tzw. tarczy antyinflacyjnej).
Wzrost inflacji w lutym był oczekiwany przez uczestników rynku finansowego, jak również został uwzględniony w prognozach długoterminowych banku centralnego, zatem nie powinien zmienić podejścia Rady Polityki Pieniężnej, w której większość przedstawicieli pozostaje od października 2022 r. zwolennikami utrzymania stóp NBP na dotychczasowym poziomie.

Wydarzenia

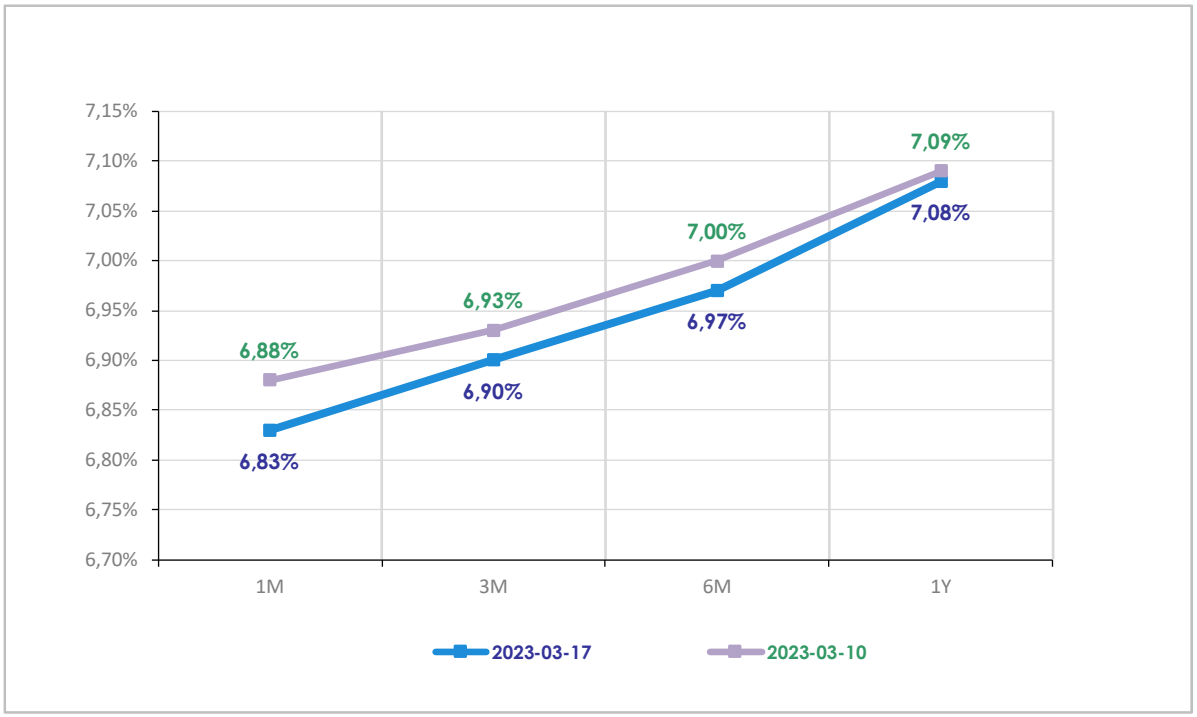
Według danych NBP, wskaźnik inflacji po wyłączeniu cen żywności i energii wyniósł w lutym br. 12,0 % r/r (wobec 11,7 % r/r w styczniu 2023 r.). Wskaźnik ten jest postrzegany jako odzwierciedlający ruch cen, na które polityka pieniężna prowadzona przez bank centralny ma duży wpływ. Dane NBP potwierdzają, 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.

W minionym tygodniu opublikowano również dane NBP o bilansie płatniczym. Dane za styczeń 2023 r. (link) wskazują na poprawę salda na rachunku obrotów bieżących. Miesięczna nadwyżka wyniosła 1,4 mld euro, wobec 2,5 mld euro deficytu w grudniu 2022 r. Poprawa salda na rachunku obrotów bieżących może być czynnikiem ograniczającym potencjał do osłabienia złotego.

Najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem na rynkach finansowych w minionym tygodniu była decyzja władz monetarnych w sprawie stóp procentowych w strefie euro. Rada EBC (zgodnie z zapowiedzią z lutego br.) podwyższyła stopy o 0,50 pp. (do 3,50 %). Ubiegłotygodniowej decyzji towarzyszyła publikacja prognoz gospodarczych na lata 2023-2025, które w zakresie inflacji okazały się bardziej optymistyczne niż oczekiwania z grudnia 2022 r. (władze monetarne przewidują, iż inflacja konsumencka będzie kształtować się na niższym poziomie, link). Korekta prognoz inflacji w dół (do poziomu bliskiego celowi władz monetarnych, tj. 2 % w tzw. średnim okresie, czyli w najbliższych dwóch latach) oraz brak zapowiedzi odnośnie kolejnych podwyżek może sugerować, iż Rada Europejskiego Banku Centralnego zakończyła trwający od lipca 2022 r. cykl zacieśniania polityki pieniężnej. Zgodnie z harmonogramem, kolejne posiedzenie decyzyjne zaplanowano w dniu 4 maja 2023 r.

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

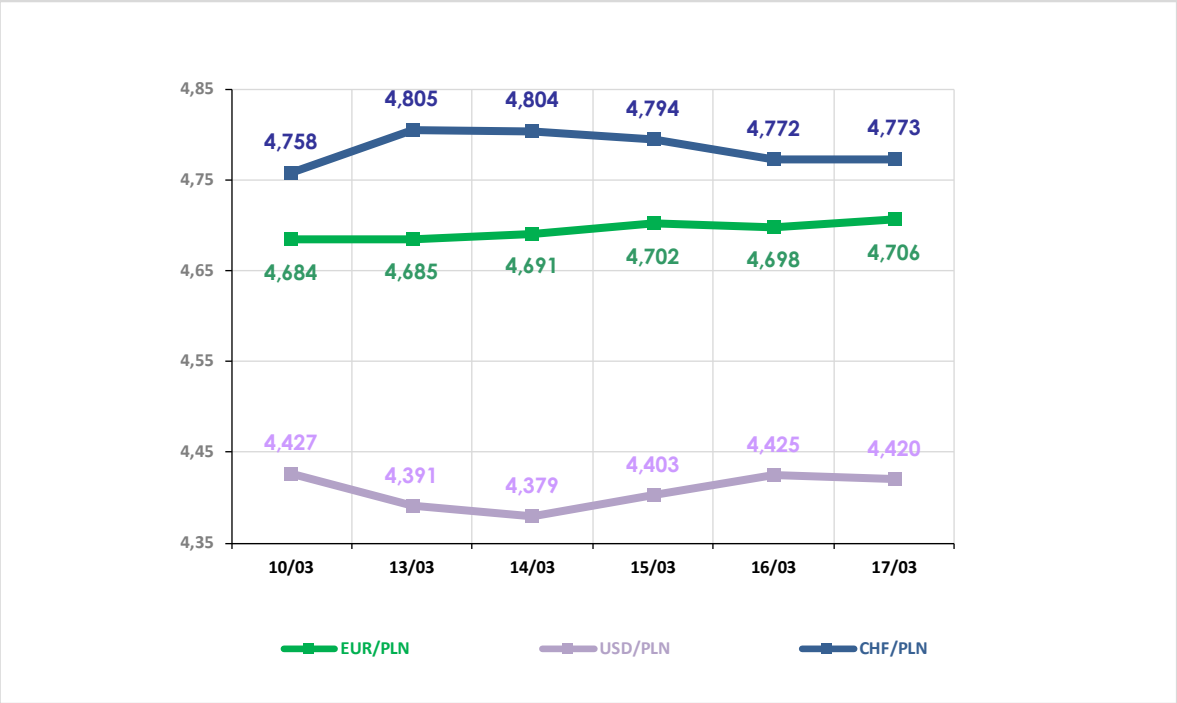


W minionym tygodniu wartości stawek rynkowych WIBOR/WIBID zmieniły się w niewielkim stopniu (wykres obok). Głównym czynnikiem ograniczającym skalę wahań jest niewątpliwie brak sygnałów ze strony RPP, wskazujących by stopy NBP miały się zmienić w najbliższych miesiącach. Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 4-5 kwietnia 2023 r.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 13 – 17.03.2023 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,86%	2,61%	4,73%
3M	6,92%	2,78%	4,94%

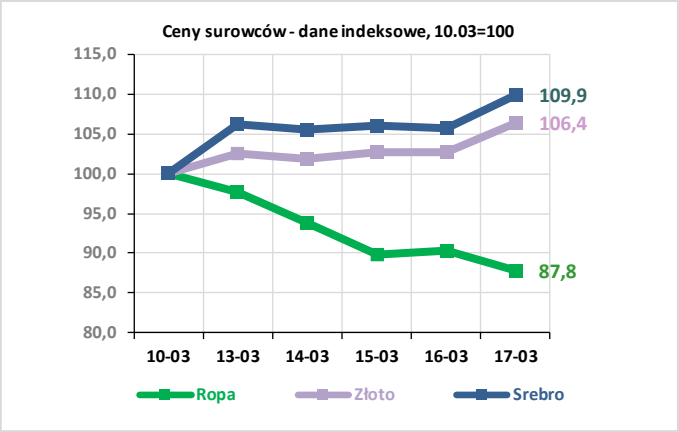
Rynek walutowy



W związku z gwałtownym pogorszeniem nastrojów na rynkach finansowych, których przyczyną była upadłość dwóch amerykańskich banków, Rezerwa Federalna ogłosiła w niedzielę (12.03) uruchomienie nowego programu wsparcia dla sektora bankowego (link). To wydarzenie skłania część uczestników rynków finansowych do spekulacji odnośnie możliwego wstrzymania się władz monetarnych w USA z podwyżkami stóp procentowych (najbliższe posiedzenie zaplanowano w dn. 21-22 marca), aby wesprzeć w ten sposób koniunkturę na giełdzie (podwyżki stóp procentowych z reguły są niekorzystne dla rynku akcji). Pauza lub zakończenie cyklu podwyżek miałoby tym samym na celu ograniczenie ryzyka powtórki scenariusza wydarzeń z 2008 r., gdy przecena akcji na giełdzie skutkowała rozpoczęciem kryzysu w realnej gospodarce. Zakomunikowanie przerwy w trwającym cyklu podwyżek stóp procentowych w USA miałaby potencjalnie korzystny wpływ na notowania złotego wobec głównych walut.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2023-03-10	2023-03-17	ZMIANA
USD/PLN	4,4266	4,4202	-0,1%
EUR/PLN	4,6838	4,7062	0,5%
CHF/PLN	4,7578	4,7728	0,3%

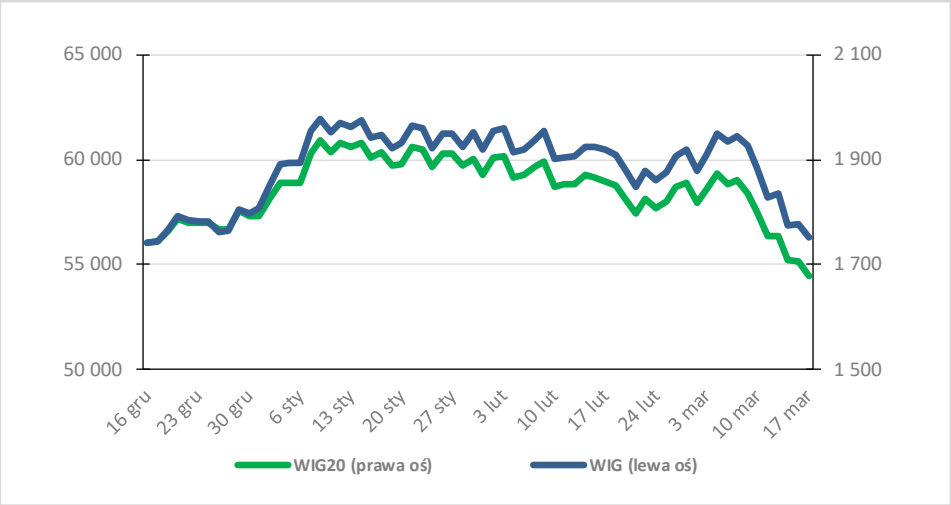
Rynek towarowy



Obawy o perspektywy globalnej koniunktury w kontekście wydarzeń z ubiegłego tygodnia (szczegóły na str. 4) ograniczają potencjał do wzrostu cen ropy na światowych rynkach (wykres obok). Aktualne prognozy amerykańskiej agencji ds. energii (ang. EIA, link) zakładają, iż średnia cena ropy Brent w 2023 r. wyniesie 82,95 dolarów za baryłkę (o 17,99 dolarów mniej niż w 2022 r.). 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 16,7 %).
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.)
10-03	82,63	1 867,49	20,53
13-03	80,69	1 913,70	21,80
14-03	77,54	1 903,93	21,69
15-03	74,24	1 918,35	21,77
16-03	74,64	1 919,46	21,70
17-03	72,52	1 986,86	22,57

Rynek kapitałowy



W warunkach wzrostu niepewności na globalnych rynkach finansowych (szczegóły na str. 4), nastroje na rynkach akcji znacząco pogorszyły się, co zaowocowało solidnymi przecenami głównych indeksów na GPW (WIG20 w ujęciu tygodniowym stracił 6,7 %, zaś WIG zmniejszył się o 5,5 %).
W obliczu zagrożenia recesją w 2023 r. (a także potencjalnymi obawami o kryzys finansowy w USA) główne banki centralne mogą zrewidować swoją determinację w zakresie podwyżek stóp procentowych (komunikat z Rezerwy Federalnej w USA zaplanowano w dn. 22 marca br.). Treść zaplanowanego na środę komunikatu powinna mieć kluczowy wpływ na kierunek zmian na rynku akcji w tym tygodniu.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (20 - 24.03.2023 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
21 marca	Polska	Sprzedaż detaliczna w cenach stałych, (zmiana r/r)	III	-0,3 %
22 marca	USA	Decyzja w sprawie stóp procentowych	III	4,50-4,75 %

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.