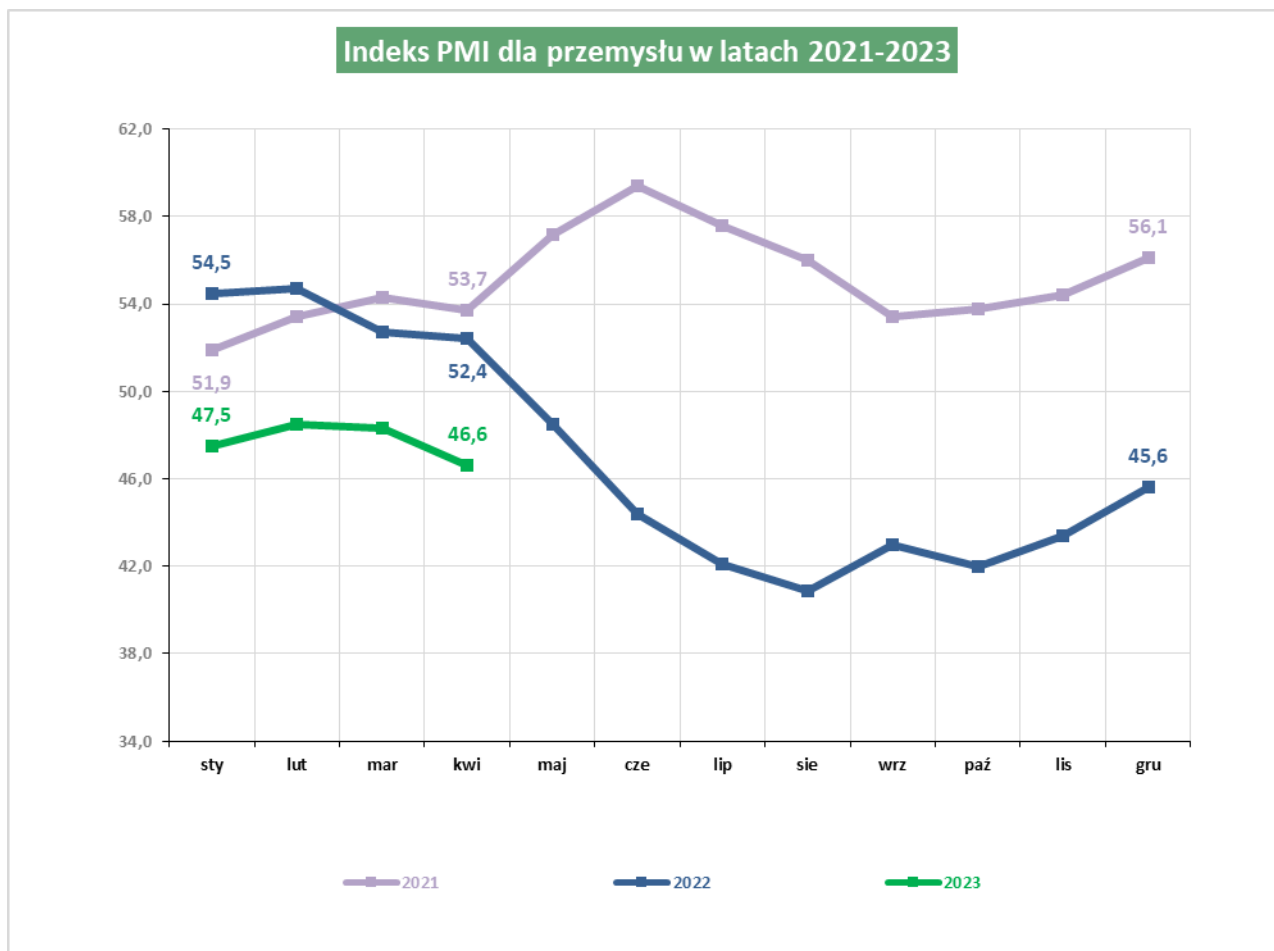


Dane makroekonomiczne

Koniunktura w sektorze przemysłowym – dane S&P Global



Według danych opublikowanych przez S&P Global, indeks PMI dla sektora przemysłowego w kwietniu 2023 r. wyniósł 46,6 pkt, wobec 48,3 pkt w marcu br. Kształtowanie się indeksu PMI poniżej poziomu 50 pkt oznacza dalsze pogorszenie koniunktury w sektorze przemysłowym (w porównaniu z marcem 2023 r.). W raporcie wskazuje się, iż niska wartość indeksu jest m.in. wynikiem spadku produkcji oraz nowych zamówień w warunkach niestabilności rynku związanej m.in. z wysoką inflacją. Opublikowane w minionym tygodniu dane sugerują, iż wzrost gospodarczy w II kw. 2023 r. pozostaje niższy niż w IV kw. 2022 r. (2,3 % r/r według danych GUS).

Dane z sektora przemysłowego potwierdzają, iż władze monetarne walczą z nadmierną inflacją (14,7 % r/r w kwietniu br.) w warunkach słabnącej koniunktury. Takie uwarunkowania mogą wzmocnić przekonanie Rady Polityki Pieniężnej odnośnie kontynuacji dotychczasowej polityki stabilizacji stóp procentowych NBP, gdyż pogorszenie koniunktury powinno równocześnie osłabiać potencjał do dalszego wzrostu cen.

Wydarzenia

W serwisie internetowym NBP opublikowano wyniki ankiety przeprowadzonej wśród przewodniczących komitetów kredytowych, dotyczącej sytuacji na rynku kredytowym w I kwartale 2023 r. oraz przewidywań banków na II kwartał 2023 r. ([link](#)). Ankieta została przeprowadzona na początku kwietnia br. wśród 23 banków, których łączny udział należności od przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w portfelu sektora bankowego wynosi 89 %. W wynikach badania prezentuje się m.in. tzw. procent netto, który jest różnicą między odsetkiem odpowiedzi pokazujących przeciwne kierunki (np. zaostrzenie lub złagodzenie kryteriów), co pozwala pokazać ogólną tendencję w danym segmencie rynku. W raporcie wskazuje się m.in., iż w I kwartale 2023 r. ankietowane banki zaostrzyły kryteria udzielania kredytów w segmencie MSP i konsumpcyjnych. Ankietowane banki uzasadniały zaostrzenie polityki kredytowej pogorszeniem się prognoz sytuacji gospodarczej i wzrostem udziału kredytów zagrożonych w portfelu kredytowym. W segmencie kredytów mieszkaniowych nastąpiła z kolei „zmiana trendu i złagodzenie polityki kredytowej, motywowane spadkiem popytu na kredyty mieszkaniowe i obniżeniem przez UKNF kryteriów wyznaczania zdolności kredytowej”.

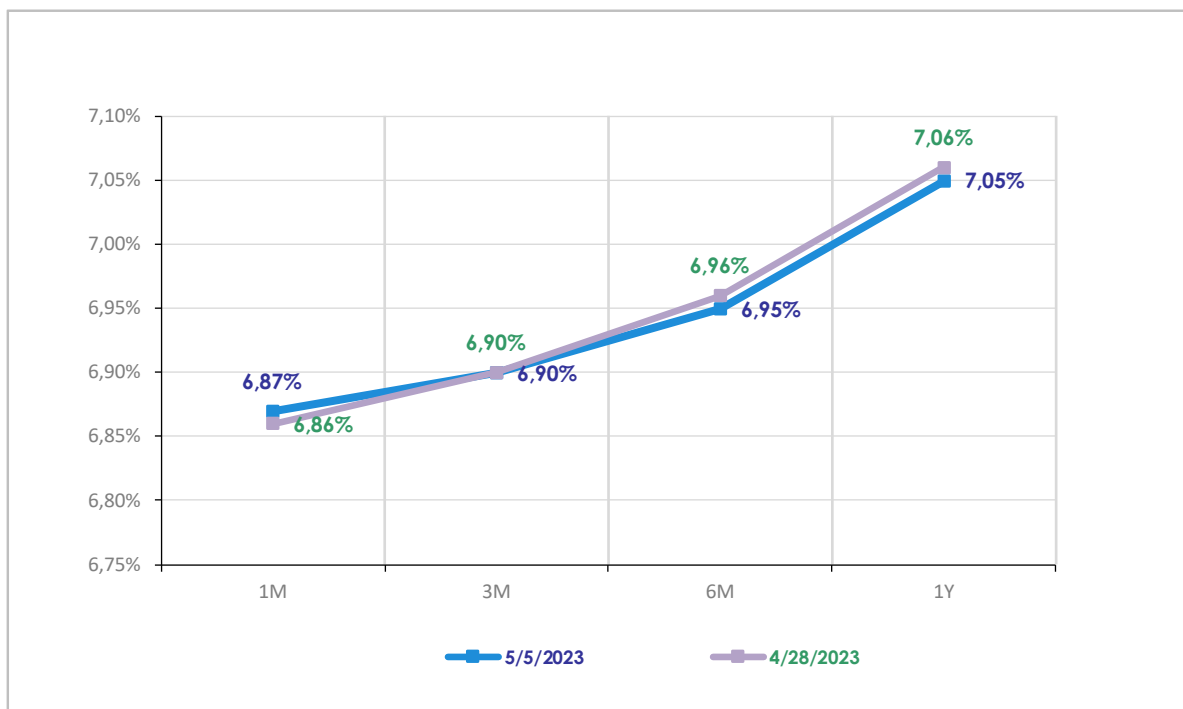
W serwisie internetowym NBP opublikowano statystyki dotyczące oprocentowania stosowanego przez banki w odniesieniu do depozytów oraz kredytów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w marcu 2023 r. ([link](#)). Z danych NBP wynika, iż w marcu łączna wartość nowych umów kredytowych (w złotych) na nieruchomości mieszkaniowe gospodarstw domowych w sektorze bankowym wyniosła 3,1 mld zł, wobec 2,1 mld zł w lutym br. i 6,3 mld zł w marzec 2022 r. Wyraźne obniżenie w ujęciu r/r (tj. wobec marca 2022 r.) wartości udzielonych kredytów mieszkaniowych koresponduje z rozpoczętym w październiku 2021 r. przez Radę Polityki Pieniężnej cyklem podwyżek stóp NBP.

Organizacja Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (ang. FAO) opublikowała tzw. indeks cen żywności, który odzwierciedla światowe trendy w zakresie głównych grup produktów spożywczych (mięso, wyroby z mleka, zboża, oleje jadalne, cukier). W kwietniu 2023 r. wartość głównego wskaźnika kształtowała się poniżej (o 9,9 % r/r) poziomu sprzed otwartej agresji rosyjskiej na Ukrainę. Stopniowy powrót cen żywności na światowych rynkach do stanu sprzed inwazji należy łączyć z osiągnięciem pod koniec lipca 2022 r. porozumienia odblokowującego eksport ukraińskich produktów rolnych przez porty zlokalizowane na wybrzeżu Morza Czarnego. Taką interpretację danych wspiera fakt, iż spośród składowych głównego indeksu to właśnie ceny zbóż oraz olejów jadalnych (tj. produktów eksportowanych przez Ukrainę) odnotowały największy spadek w okresie od czerwca 2022 r. (odpowiednio o 18,2 % i o 38,6 %). Zgodnie z metodologią GUS, ceny żywności i napojów bezalkoholowych mają największy udział (26,6 %) w systemie wag, służącym do wyliczenia głównego wskaźnika inflacji konsumenckiej w Polsce. W tym kontekście, dane agencji ONZ wskazujące na powrót światowych cen żywności do stanu sprzed wojny, mogą oddziaływać w 2023 r. na wyhamowanie podwyższonej (14,7 % r/r w kwietniu br. według danych GUS) inflacji w Polsce. Taki scenariusz wspierałby oczekiwania odnośnie stabilizacji stóp procentowych NBP na poziomie 6,75 % w perspektywie do końca roku.

Rada Europejskiego Banku Centralnego podwyższyła w miniony czwartek (4.05) stopy procentowe o 0,25 pp. (do 3,75 %). Aktualne (opublikowane w marcu br.) prognozy władz monetarnych wskazują, iż inflacja konsumencka w strefie euro ukształtuje się (średniorocznie) blisko celu dopiero w 2025 r., jednak w komunikacie po posiedzeniu brak jest deklaracji, by cykl podwyżek stóp był kontynuowany w kolejnych miesiącach. Podkreślono jednak, że decyzje Rady pozostaną uzależnione od napływających danych z realnej gospodarki. W tym kontekście, szczególnie istotne wydaje się to, w jakim tempie obniżyć się będzie nie tylko główny wskaźnik inflacji, lecz także wskaźnik po wyłączeniu cen żywności i energii, na który kluczowy wpływ ma polityka realizowana przez Radę EBC.

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

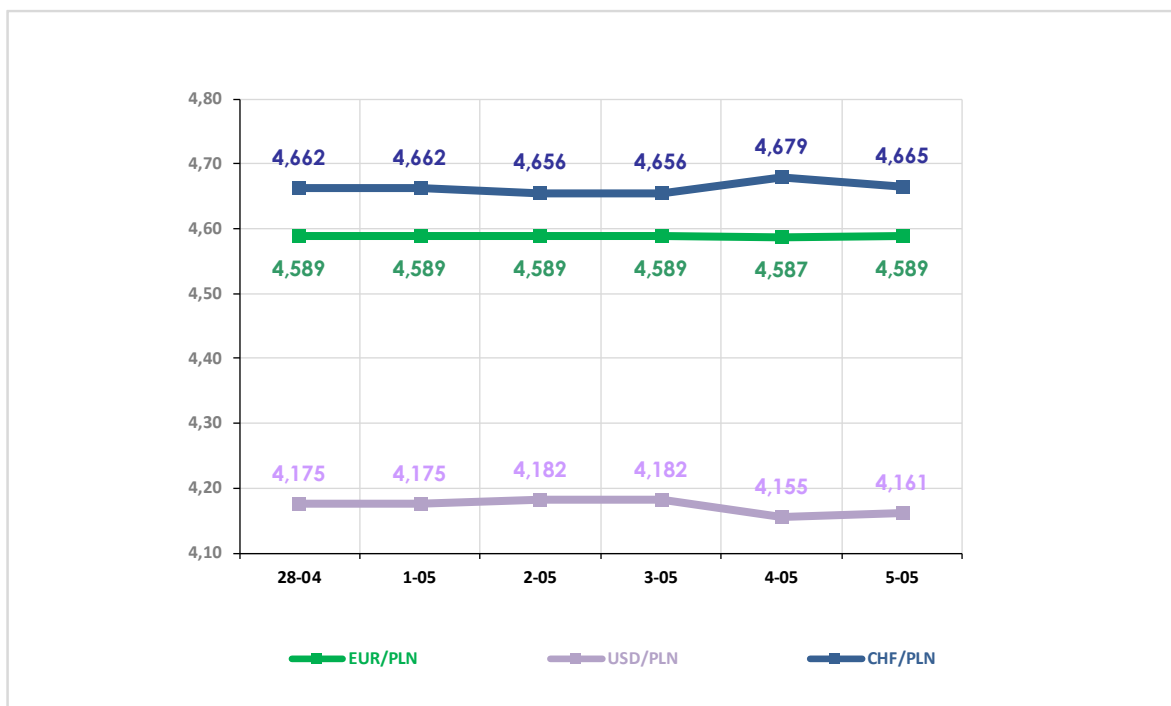


W minionym tygodniu wartości stawek rynkowych WIBOR/WIBID zmieniły się w niewielkim stopniu (wykres obok). Głównym czynnikiem ograniczającym skalę wahań jest niewątpliwie brak sygnałów ze strony RPP, wskazujących by stopy NBP miały się zmienić w najbliższych miesiącach. Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 9-10 maja 2023 r. Konsensus rynkowy (mediana prognoz instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet”) oczekuje pozostawienia stóp NBP na dotychczasowym poziomie (tj. 6,75 %).

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 1 – 5.05.2023 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,85%	3,09%	5,09%
3M	6,90%	3,28%	5,33%

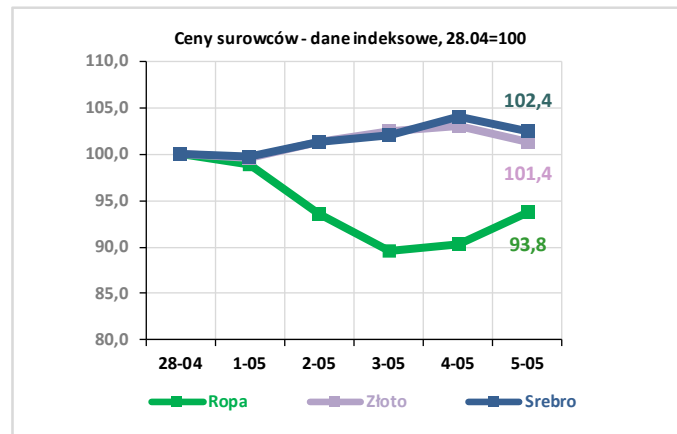
Rynek walutowy



Najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem w minionym tygodniu na rynkach finansowych był środy (3.05) komunikat władz monetarnych w USA po posiedzeniu decyzyjnym. Zgodnie z oczekiwaniami większości uczestników rynku, a także z zapowiedziami z marca br., stopy procentowe podniesiono o 0,25 pp. (do 5,00-5,25 %). Ubiegłotygodniowa podwyżka jest również zgodna z aktualną prognozą władz monetarnych, która w perspektywie do końca 2023 r. przewidywała, że główna stopa procentowa w USA osiągnie poziom 5,00-5,25 %. Osiągnięcie docelowego poziomu pozwala oczekiwać, iż majowa podwyżka była ostatnią w tym roku. Taka perspektywa powinna być czynnikiem wzmacniającym złotego w relacji wobec głównych walut.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2023-04-28	2023-05-05	ZMIANA
USD/PLN	4,1753	4,1612	-0,3%
EUR/PLN	4,5889	4,5885	0,0%
CHF/PLN	4,6619	4,6652	0,1%

Rynek towarowy

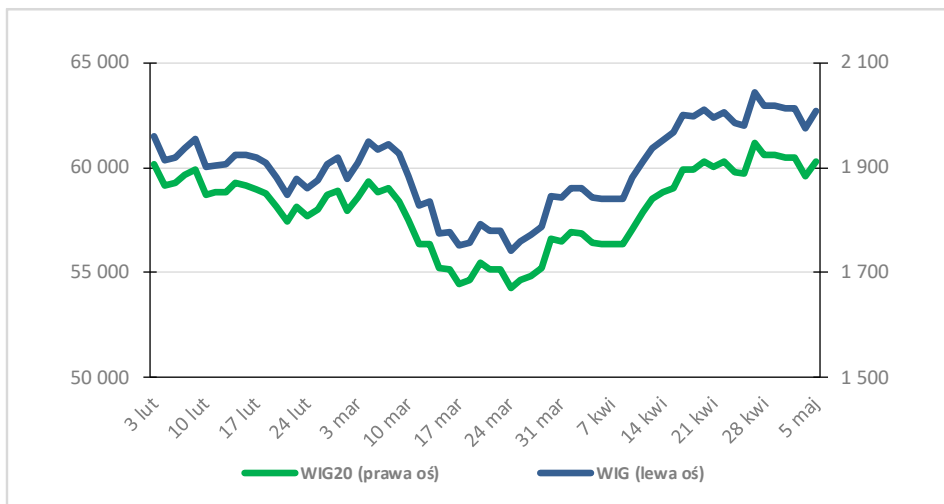


Uwarunkowania mające wpływ na kierunek zmian na rynku surowców nie zmieniły się w minionym tygodniu. Cykliczne dane z amerykańskiej gospodarki (sprzedaż detaliczna, inflacja konsumencka) wskazują na osłabienie koniunktury w USA, co sprzyja korekcie notowań ropy na światowych rynkach. Tym samym, kierunek zmian na rynku ropy determinują oczekiwania, iż osłabienie dynamiki PKB w USA będzie czynnikiem ograniczającym również popyt na surowiec w największej gospodarce świata.

Aktualne prognozy amerykańskiej agencji ds. energii (ang. EIA, [link](#)) zakładają, iż średnia cena ropy Brent w 2023 r. wyniesie 85,0 dolarów za baryłkę (o 15,9 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.)
28-04	80,25	1 989,64	25,05
1-05	79,38	1 982,36	24,99
2-05	75,16	2 016,57	25,38
3-05	71,86	2 038,46	25,56
4-05	72,49	2 050,24	26,05
5-05	75,27	2 016,63	25,66

Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się na zamknięciu w miniony piątek odpowiednio o 9,1 % (WIG) i 6,7 % (WIG 20) powyżej poziomu z końca 2022 r. Poprawie nastrojów wobec aktywów postrzeganych jako ryzykowne (akcji oraz walut tzw. krajów rozwijających się) koresponduje z osłabieniem oczekiwań na kolejne podwyżki stóp procentowych w USA w następstwie kwietniowych publikacji danych z realnej gospodarki w Stanach Zjednoczonych (szczegóły na str. 5).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (8-12.05.2023 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
10 maja	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	V	6,75 %

DEPARTAMENT RACHUNKOWOŚCI I SPRAWOZDAWCZOŚCI

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 jakiegokolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani ofertą sprzedaży jakiegokolwiek 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.