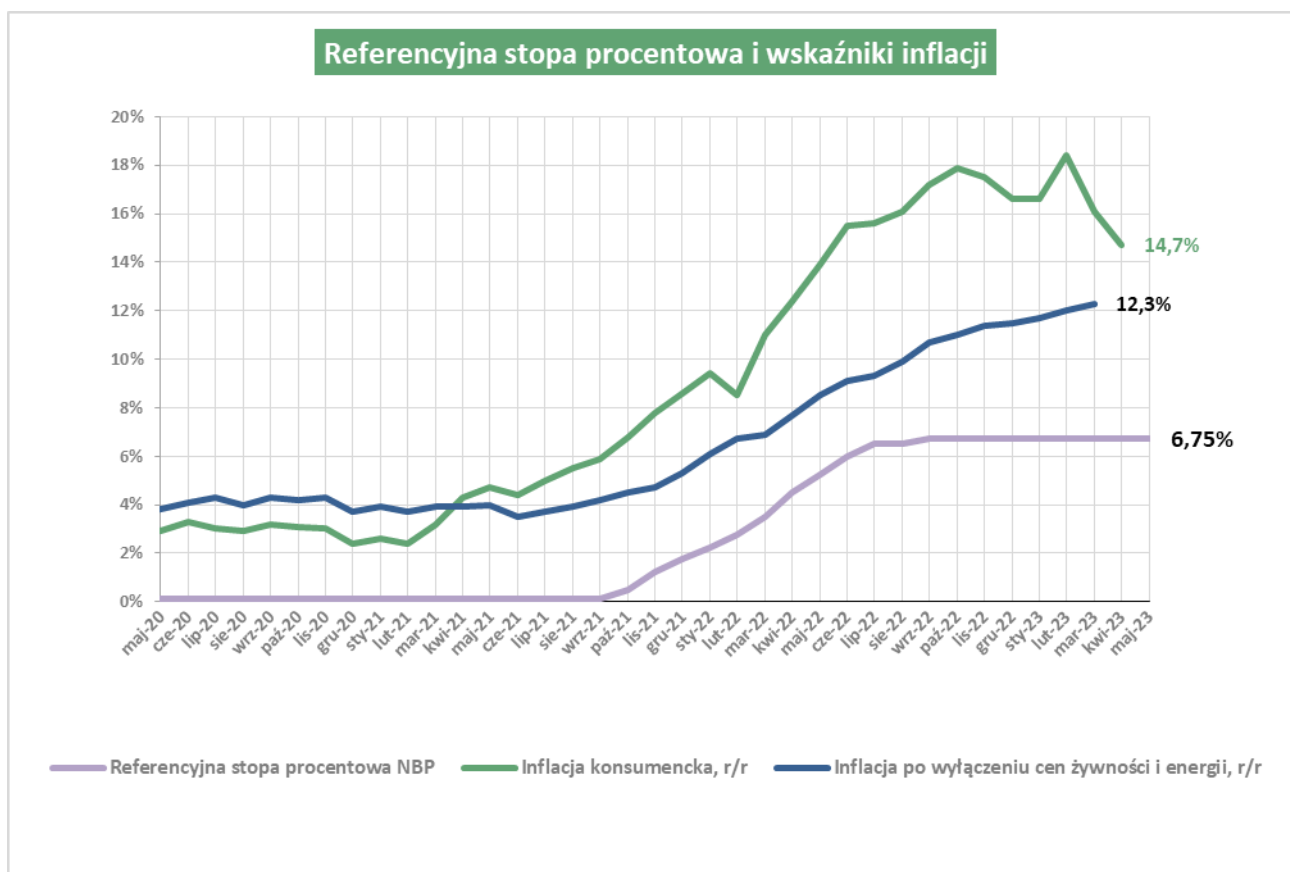


Dane makroekonomiczne

Decyzja w sprawie stóp procentowych NBP



Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła na posiedzeniu zakończonym w minionym tygodniu stopy procentowe bez zmian (6,75 %). W komunikacie opublikowanym po majowym posiedzeniu decyzyjnym RPP nie sygnalizuje się, by poziom stóp procentowych NBP miał zostać zmieniony w najbliższych miesiącach. Przeciwko ewentualnym podwyżkom przemawia m.in. pogorszenie koniunktury, na które wskazują dane GUS z realnej gospodarki (spadek produkcji sprzedanej przemysłu oraz sprzedaży detalicznej w pierwszym kwartale 2023 r.). Z kolei głównym argumentem przeciw obniżkom stóp pozostaje podwyższona inflacja, która zgodnie z prognozą banku centralnego nie powróci do celu władz monetarnych (2,5 % w ujęciu rocznym, plus/minus 1 pp.) przed 2025 r.

Perspektywa długotrwałego (zapoczątkowanego jeszcze w 2021 r.) utrzymywania się wskaźnika inflacji poza celem władz monetarnych jest punktem wyjścia, który nie zostawia dużego pola manewru Radzie Polityki Pieniężnej. Jeśli Rada obniży stopy NBP zbyt wcześnie, wówczas ryzykuje utratę (i tak odległej) perspektywy, w której inflacja kształtuje się na poziomie 2,5 % (plus/minus 1 pp.). Uwzględniając powyższe uwarunkowania, większość przedstawicieli Rady prawdopodobnie nie znajdzie argumentów, by w tym roku obniżyć stopy procentowe.

Wydarzenia

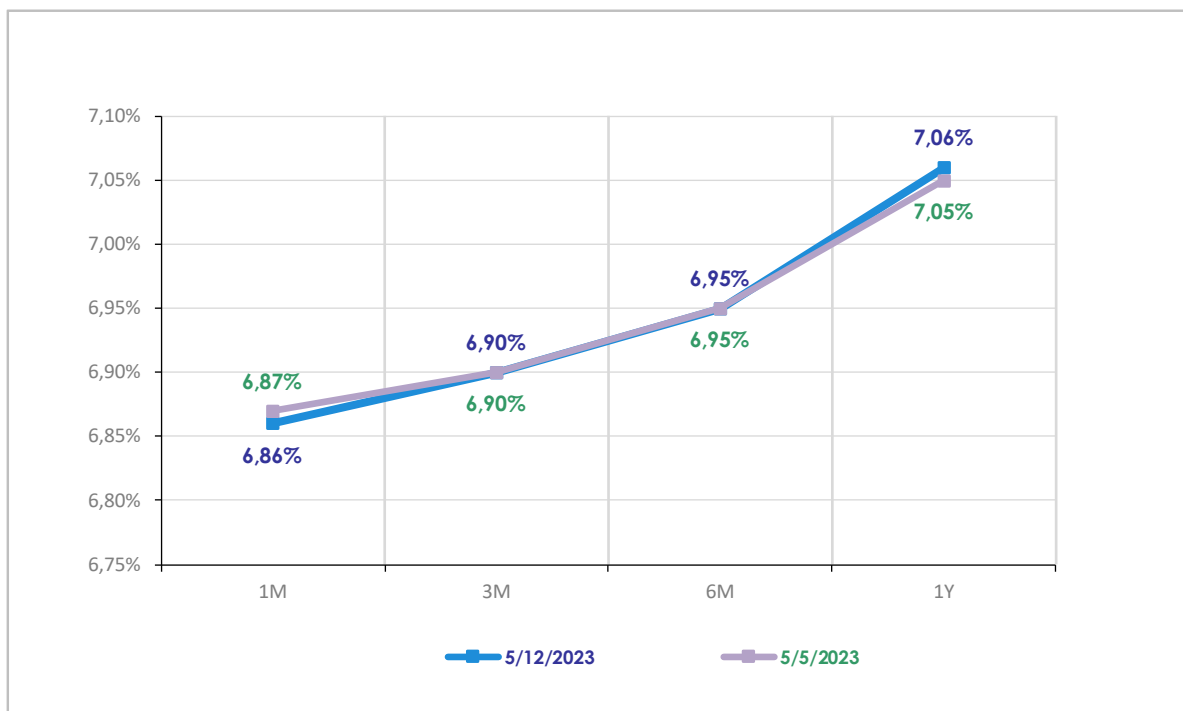
Na posiedzeniu w minionym tygodniu (11.05) komitet decyzyjny Banku Anglii podniósł główną stopę procentową o 0,25 pp. (do 4,50 %). Za decyzją o podwyżce opowiedziało się 7 z 9 przedstawicieli władz monetarnych. Taka przewaga zwolenników kontynuacji dotychczasowej polityki może sugerować, iż cykl podwyżek nie został jeszcze zakończony. W opublikowanym komunikacie podkreślono, że w przypadku utrzymywania się presji inflacyjnej, konieczne byłoby dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej (podwyżki stóp procentowych).

Według wstępnych danych Ministerstwa Rodziny i Polityki Społecznej, stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec kwietnia 2023 r. wyniosła 5,3 % (spadek o 0,1 pp. m/m). W latach 2017-2022 sezonowy spadek liczby bezrobotnych w kwietniu wyniósł średnio 35,5 tys. osób (m/m) podczas gdy w kwietniu 2023 r. bezrobocie zmniejszyło się o 23,2 tys. osób. Uwzględniając historyczne uwarunkowania oraz fakt, iż koniunktura w porównaniu z ubiegłym rokiem jest słabsza, dane wskazujące na spadek liczby bezrobotnych o 23,2 tys. osób m/m są bliskie oczekiwaniom ekspertów instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet” (tzw. konsensus rynkowy). Ewentualne pogorszenie sytuacji na rynku pracy w kolejnych miesiącach może być czynnikiem ograniczającym w najbliższych kwartałach konsumpcję gospodarstw domowych, a tym samym dynamikę PKB. W efekcie, polska gospodarka w 2023 r. będzie rozwijać się w wolniejszym tempie niż przed rokiem, kiedy realny wzrost PKB wyniósł 4,9 % (dane GUS).

W serwisie NBP opublikowano kwartalną informację o polskim rynku kart płatniczych, opracowaną w oparciu o dane statystyczne pochodzące z sektora bankowego oraz podmiotów niebankowych ([link](#)). W raporcie podkreśla się m.in. spadek liczby kart zbliżeniowych (o 159 tys. sztuk kw./kw., do 41,6 mln sztuk), którego konsekwencją było zmniejszenie udziału w ogólnej liczbie kart płatniczych na koniec IV kw. 2022 r. do 93,5 %, wobec 94,9 % w III kw. 2022 r. Autorzy raportu zwracają także uwagę, iż w IV kw. 2022 r. odnotowano spadek liczby (o 3,7 % kw./kw.) transakcji (łącznie gotówkowych i bezgotówkowych), przy równoczesnym wzroście wartości transakcji (o 0,1 % kw./kw.) przeprowadzanych przy użyciu kart płatniczych. Transakcje bezgotówkowe stanowiły 94,4 % łącznej liczby wszystkich transakcji kartami, zaś 5,6 % stanowiły transakcje gotówkowe (wypłaty z bankomatów, wypłaty w kasach banków lub wypłaty sklepowe).

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

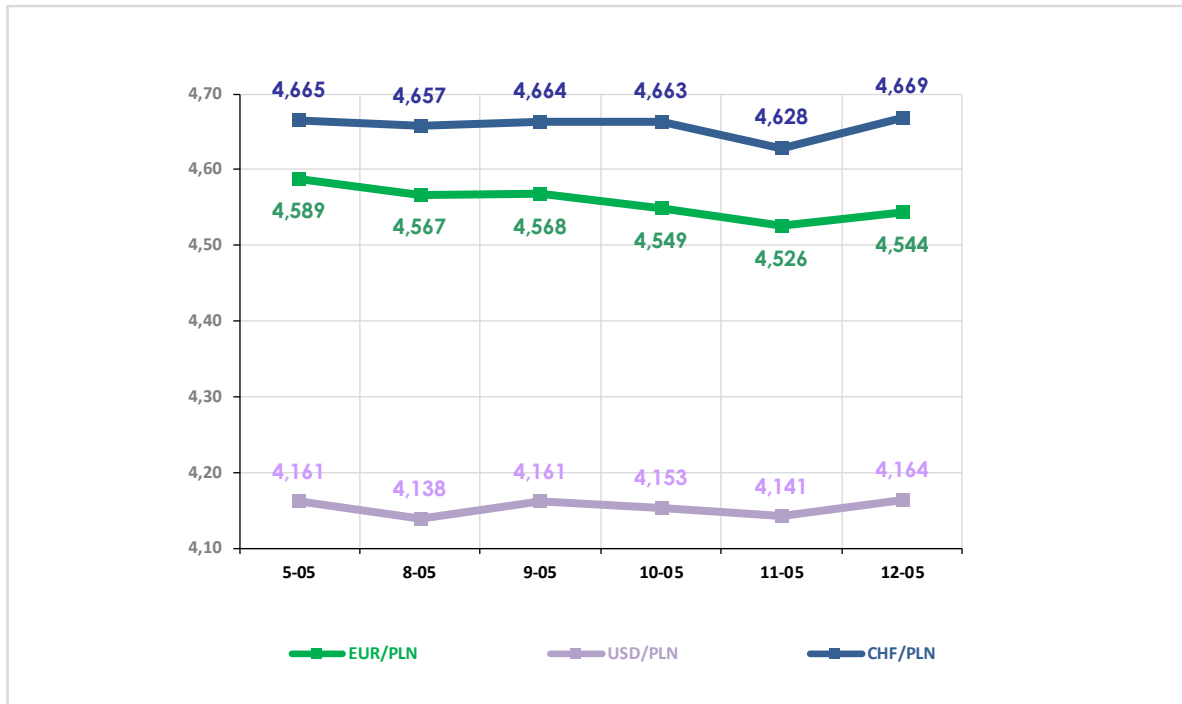


W minionym tygodniu wartości stawek rynkowych WIBOR/WIBID zmieniły się w niewielkim stopniu (wykres obok). Głównym czynnikiem ograniczającym skalę wahań jest niewątpliwie brak sygnałów ze strony RPP, wskazujących by stopy NBP miały się zmienić w najbliższych miesiącach (szczegóły na str. 1).

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 8 – 12.05.2023 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,86%	3,15%	5,11%
3M	6,90%	3,31%	5,33%

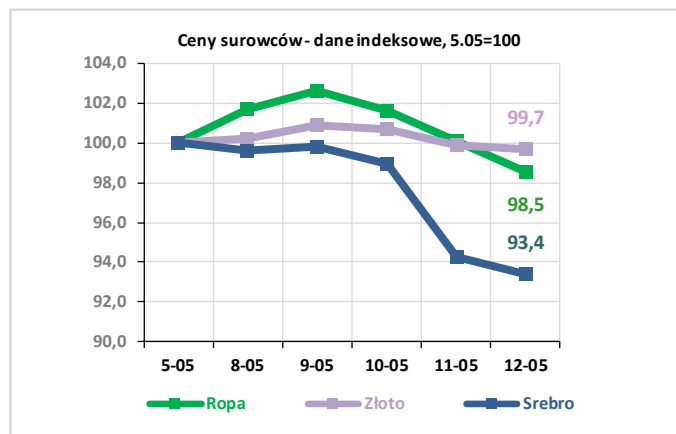
Rynek walutowy



Kluczowe znaczenie dla kierunku zmian na rynku walutowym ma polityka głównych banków centralnych (USA, strefa euro). Po majowej podwyżce kosztu pieniądza w USA, główna stopa procentowa w tym kraju osiągnęła poziom zgodny z aktualną prognozą władz monetarnych na koniec 2023 r. (5,00-5,25 %). Osiągnięcie docelowego poziomu pozwala oczekiwać, iż majowa podwyżka była ostatnią w tym roku. Taka perspektywa jest czynnikiem wzmacniającym złotego w relacji wobec głównych walut. W przeciwnym kierunku oddziałuje z kolei brak porozumienia głównych sił politycznych w USA w sprawie zwiększenia limitu zadłużenia, co potencjalnie może być źródłem zwiększonej zmienności i chaosu na rynkach w kolejnych tygodniach.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2023-05-05	2023-05-12	ZMIANA
USD/PLN	4,1612	4,1638	0,1%
EUR/PLN	4,5885	4,5444	-1,0%
CHF/PLN	4,6652	4,6693	0,1%

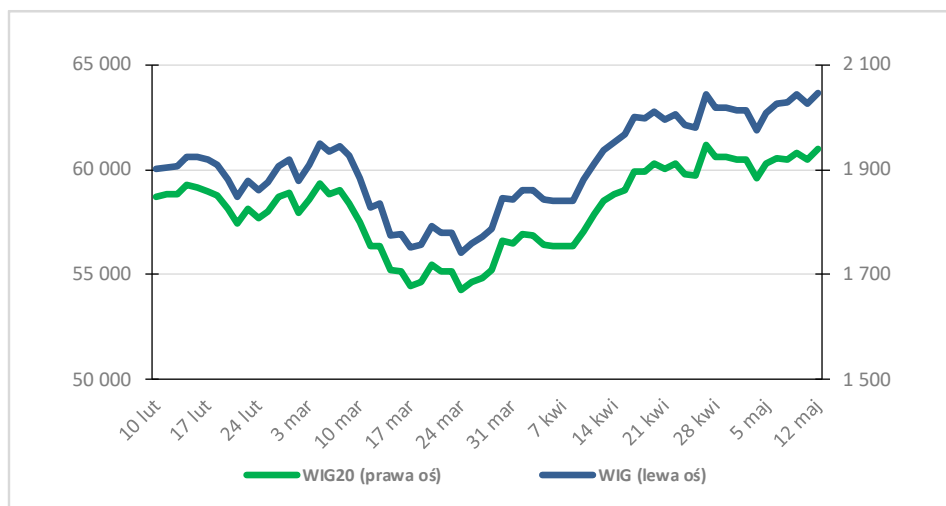
Rynek towarowy



Słabnąca koniunktura ogranicza potencjał do wzrostu cen ropy. Aktualne prognozy amerykańskiej agencji ds. energii (ang. EIA, [link](#)) zakładają, iż średnia cena ropy Brent w 2023 r. wyniesie 78,7 dolarów za baryłkę (o 22,2 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 trwałego wzrostu cen surowca nie zmaterializowały się (gatunek Brent, pomimo zawirowań na rynku jest tańszy niż na początku grudnia 2022 r. o 14,8 %). 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.)
5-05	75,27	2 016,63	25,66
8-05	76,56	2 021,50	25,55
9-05	77,23	2 034,52	25,60
10-05	76,52	2 030,15	25,39
11-05	75,36	2 015,07	24,18
12-05	74,17	2 011,01	23,97

Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się na zamknięciu w miniony piątek odpowiednio o 10,8 % (WIG) i 8,2 % (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 po osiągnięciu w maju br. poziomu zgodnego z prognozami długoterminowymi przedstawicieli komitetu Fed ([link](#)).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (15-19.05.2023 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
16 maja	Polska	Szybki szacunek PKB za I kw. 2023 r. (zmiana r/r)	I kw.	2,3 %

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.