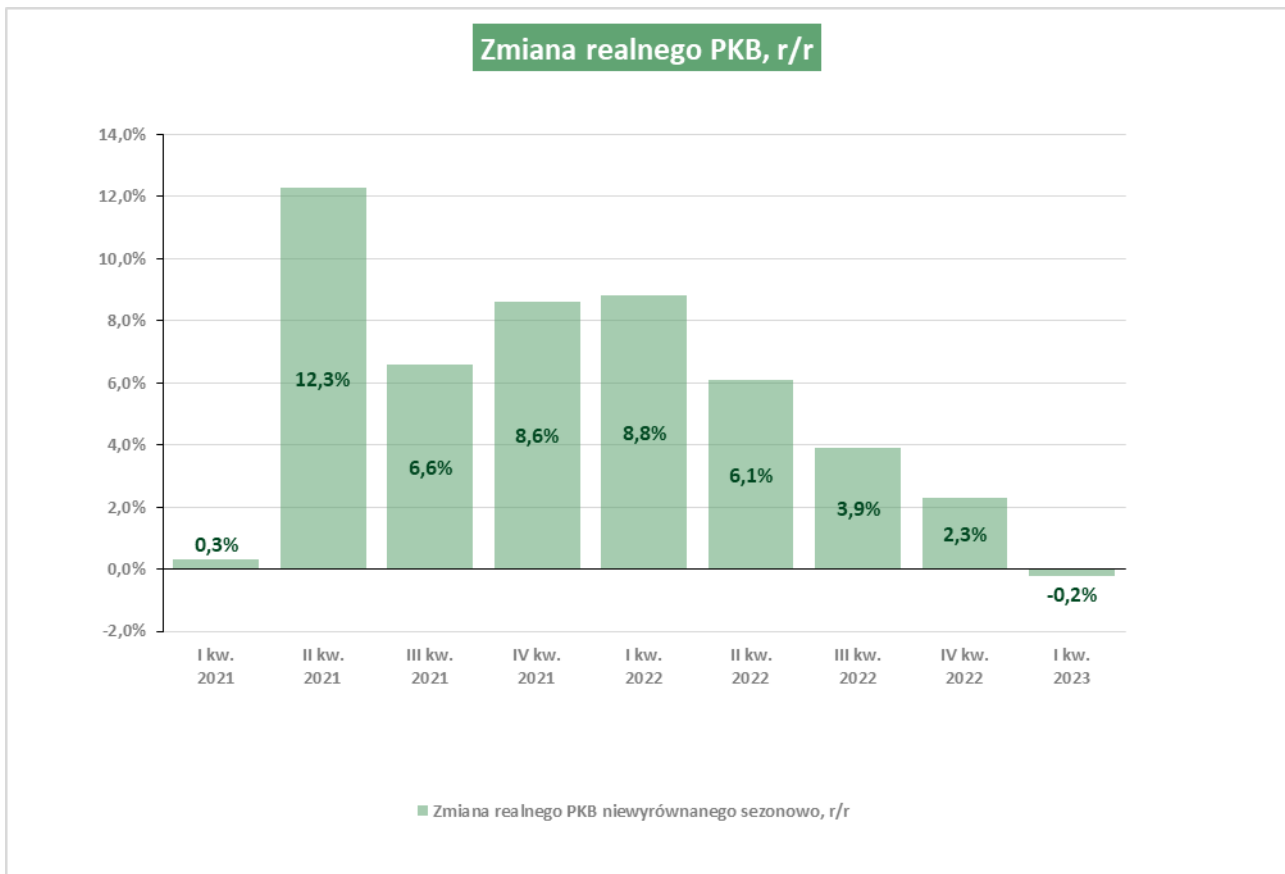


Dane makroekonomiczne

PKB – tzw. szybki szacunek za I kw. 2023 r. – dane GUS



Według danych GUS, PKB w I kwartale 2023 r. zmniejszył się o 0,2 % r/r, wobec wzrostu o 2,3 % r/r w IV kw. 2022 r. Opublikowane w minionym tygodniu dane określone są przez GUS jako tzw. szybki szacunek, w związku z tym nie zawierają informacji dotyczących struktury zmian dynamiki PKB. Szczegółowe informacje na ten temat zostaną przedstawione w tzw. regularnym szacunku PKB za I kwartał 2023 r., który zostanie opublikowany 31 maja 2023 r. Ubiegłotygodniowe dane potwierdzają, iż koniunktura wyraźnie hamuje, co jednak jest zgodne z oczekiwaniami rynkowymi oraz władz monetarnych (w marcowej prognozie NBP oczekiwano, że PKB w I kw. 2023 r. spadnie o 0,4 % r/r). Słabnąca koniunktura oznacza ograniczenie popytu, co powinno być czynnikiem zmniejszającym presję inflacyjną w kolejnych kwartałach. W tym kontekście ubiegłotygodniowe dane powinny być argumentem wzmacniającym oczekiwania odnośnie końca cyklu podwyżek stóp NBP. Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dn. 5-6 czerwca 2023 r.

Wydarzenia

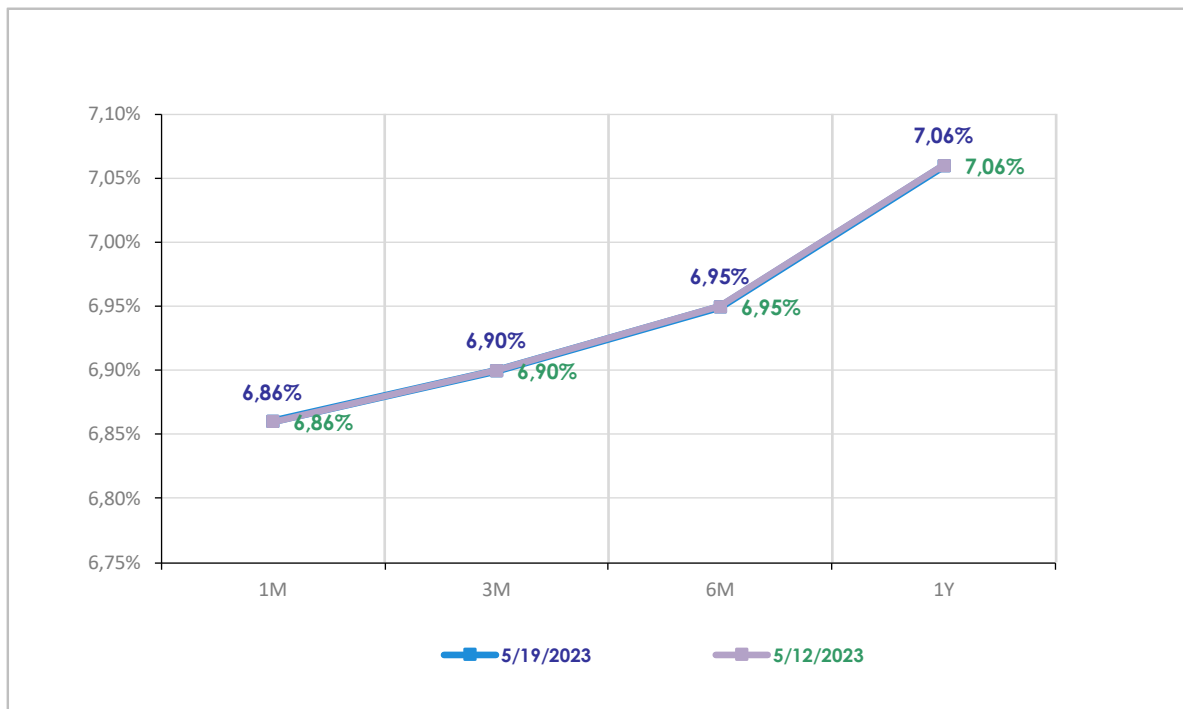
W serwisie NBP ([link](#)) opublikowano kwartalną bazę cen nieruchomości mieszkaniowych, która powstaje na podstawie przekazywanych danych przez pośredników w obrocie nieruchomościami oraz deweloperów. Badanie obejmuje zarówno ceny ofertowe, jak i transakcyjne na rynku pierwotnym oraz wtórnym dla 16 stolic województw. W porównaniu z IV kwartałem 2022 r. średnie ceny transakcyjne na rynku pierwotnym były wyższe w 12 z 16 miast wojewódzkich (wyjątkiem był Białystok, Katowice, Kielce oraz Łódź). Na rynku wtórnym wzrost cen transakcyjnych kw./kw. odnotowano w 5 stolicach województw (Białystok, Katowice, Kielce, Łódź, Rzeszów). W warunkach utrzymywania się inflacji konsumpcyjnej na dwucyfrowym poziomie, prawdopodobne jest także utrzymywanie się cen nieruchomości na wysokim poziomie, gdyż dla części podmiotów (kupujących za środki własne) są inwestycją, mającą chronić posiadany kapitał przed utratą wartości. Z drugiej strony, czynnikiem ryzyka dla rozwoju akcji kredytowej w tym segmencie rynku jest wpływ cyklu podwyżek stóp NBP, który wyraźnie ogranicza popyt na nieruchomości mieszkaniowe generowany przez podmioty korzystające z oferty kredytowej. Takie wnioski potwierdzają m.in. publikowane co miesiąc dane BIK z rynku kredytowego, z których wynika, że w marcu br. banki i SKOK-i udzieliły łącznie 10,4 tys. kredytów mieszkaniowych (spadek o 42,7 % r/r) na kwotę 3,55 mld zł (spadek o 43,1 % r/r). Wyraźne obniżenie w ujęciu r/r (tj. wobec marca 2022 r.) zarówno liczby, jak i wartości udzielonych kredytów mieszkaniowych koresponduje z rozpoczętym w październiku 2021 r. przez Radę Polityki Pieniężnej cyklem podwyżek stóp NBP.

Według danych NBP, wskaźnik inflacji po wyłączeniu cen żywności i energii wyniósł w kwietniu br. 12,2 % r/r (wobec 12,3 % r/r w marcu br.). 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 serwisie UKNF opublikowano dane z sektora bankowego według stanu na koniec marca 2023 r. Wynika z nich, iż I kw. 2023 r. był okresem dalszego hamowania akcji kredytowej oraz umiarkowanej poprawy aktywności w segmencie depozytów. Wolumen należności sektora niefinansowego i budżetowego obniżył się o 2,2 % (wobec 1,0 % spadku w 2022 r.), z kolei tempo wzrostu depozytów przyspieszyło do 8,2 % (wobec 6,2 % na koniec roku 2022). Równocześnie, odnotowano wyraźną poprawę wyniku finansowego sektora bankowego, który na koniec marca 2023 r. osiągnął poziom 8,8 mld zł, wobec 6,2 mld zł przed rokiem. Pozytywny wpływ na wynik sektora miała przede wszystkim poprawa wyniku z tytułu odsetek (o 6,6 mld zł r/r).

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

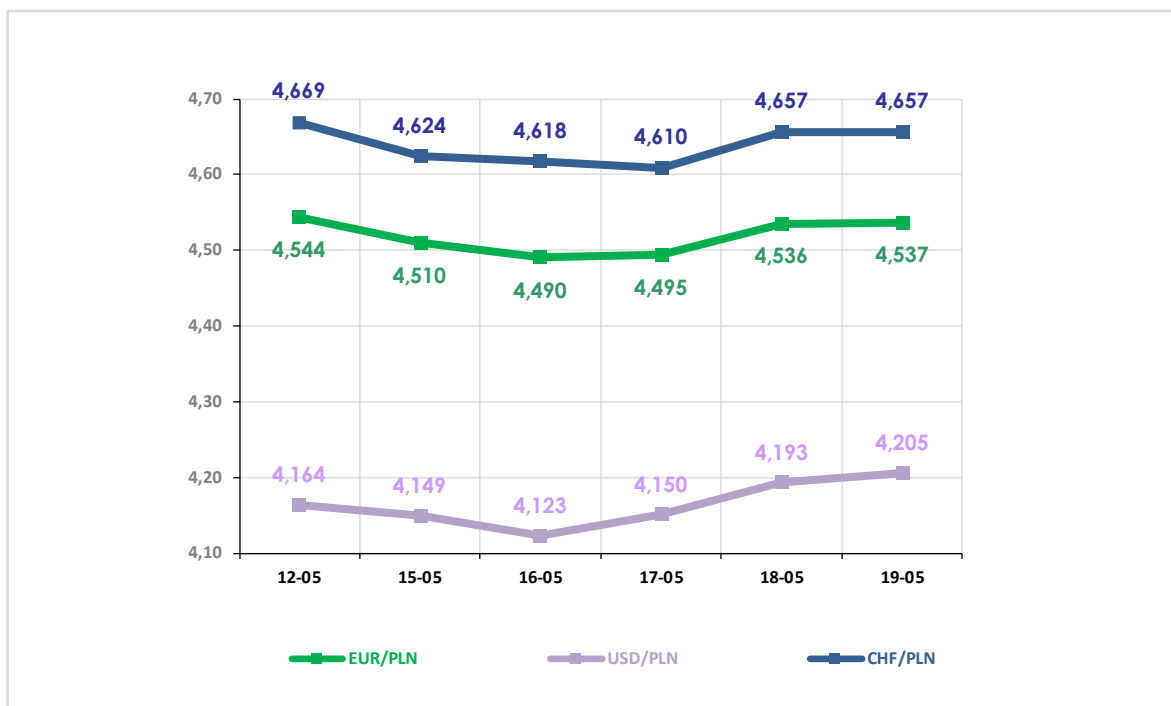


W minionym tygodniu wartości stawek rynkowych WIBOR/WIBID zmieniły się w niewielkim stopniu (wykres obok). Głównym czynnikiem ograniczającym skalę wahań jest niewątpliwie brak sygnałów ze strony RPP, wskazujących by stopy NBP miały się zmienić w najbliższych miesiącach. Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 5-6 czerwca 2023 r.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 15 – 19.05.2023 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,88%	3,15%	5,13%
3M	6,90%	3,39%	5,36%

Rynek walutowy

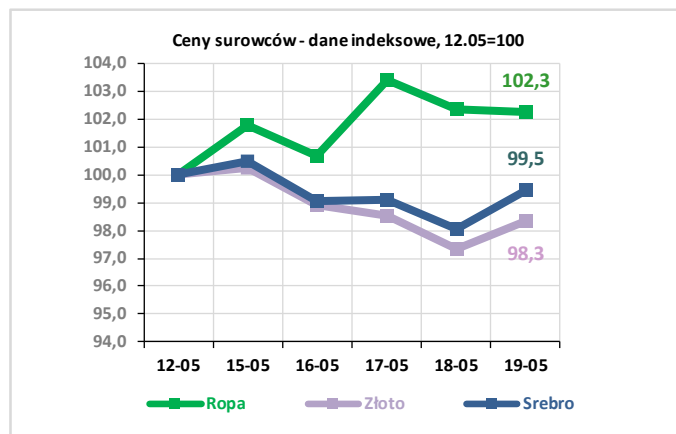


Przedłużające się kolejny tydzień negocjacje głównych sił politycznych w USA w sprawie porozumienia zwiększającego limit zadłużenia Stanów Zjednoczonych są jednym z istotnych czynników mających negatywny wpływ na notowania walut z tzw. krajów rozwijających się. Kontynuacja impasu potencjalnie może być źródłem zwiększonej zmienności i chaosu na rynkach w kolejnych tygodniach.

Przyjmując jednak, iż odpowiedzialność za rynki finansowe oraz za uwarunkowania, w jakich funkcjonuje światowa gospodarka zwycięży, potencjał do dalszego osłabienia złotego wydaje się umiarkowany. Wsparciem dla naszej waluty w okresie zawirowań na rynkach finansowych powinna być m.in. raportowana przez NBP poprawa salda na rachunku obrotów bieżących. Opublikowane w minionym tygodniu dane za marzec 2023 r. ([link](#)) wskazują, iż miesięczna nadwyżka wyniosła 1,6 mld euro, wobec 1,4 mld euro nadwyżki w lutym 2023 r.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2023-05-12	2023-05-19	ZMIANA
USD/PLN	4,1638	4,2053	1,0%
EUR/PLN	4,5444	4,5367	-0,2%
CHF/PLN	4,6693	4,6571	-0,3%

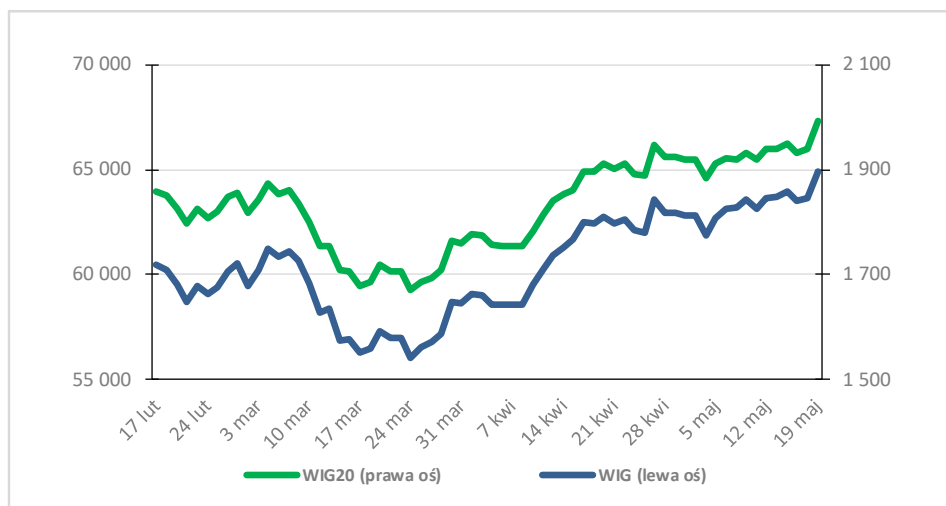
Rynek towarowy



Uwarunkowania na rynku ropy nie zmieniły się istotnie w minionym tygodniu. 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 12,9 %). 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.)
12-05	74,17	2 011,01	23,97
15-05	75,49	2 016,31	24,09
16-05	74,68	1 988,95	23,75
17-05	76,71	1 981,90	23,75
18-05	75,91	1 957,53	23,50
19-05	75,84	1 977,76	23,84

Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się na zamknięciu w miniony piątek odpowiednio o 13,0 % (WIG) i 11,2 % (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 (22-26.05.2023 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
25 maja	Polska	Stopa bezrobocia rejestrowanego	IV	5,4 %*

* według wstępnych danych MRiPS, stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec kwietnia br. wyniosła 5,3 %

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.