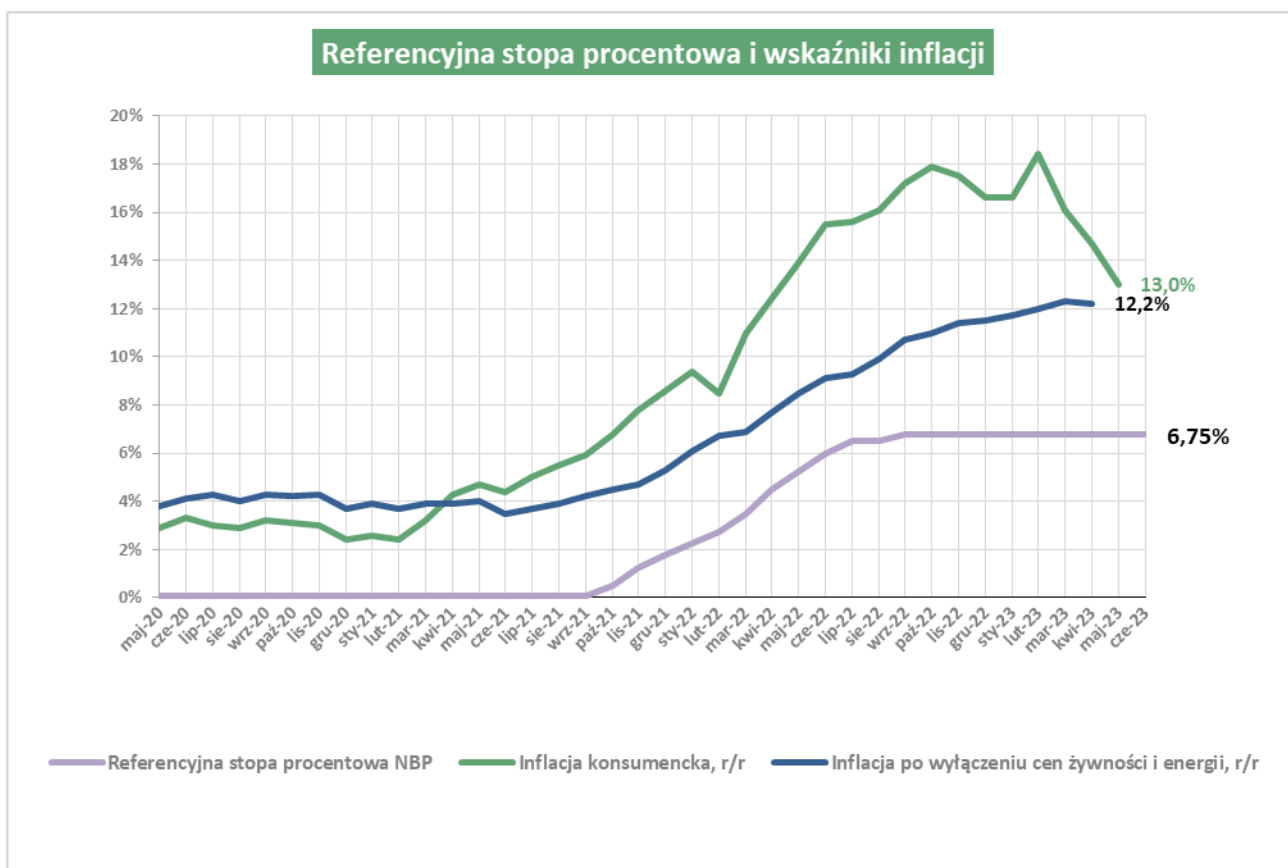


Dane makroekonomiczne

■ Inflacja konsumencka – wstępne dane GUS



Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła na posiedzeniu zakończonym w miniony wtorek (6 czerwca br.) stopy procentowe bez zmian (6,75 %). Stabilizacja stóp procentowych NBP w czerwcu br. koresponduje ze stanowiskiem RPP prezentowanym konsekwentnie w oficjalnych komunikatach po posiedzeniach decyzyjnych w miesiącach poprzedzających. Perspektywy powrotu inflacji konsumenckiej do celu władz monetarnych pozostają odległe (2025 r. według prognoz NBP), co pozwala oczekiwać, iż większość przedstawicieli RPP nie znajdzie argumentów za tym, by w tym roku obniżyć stopy procentowe. Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 5-6 lipca 2023 r.

Wydarzenia

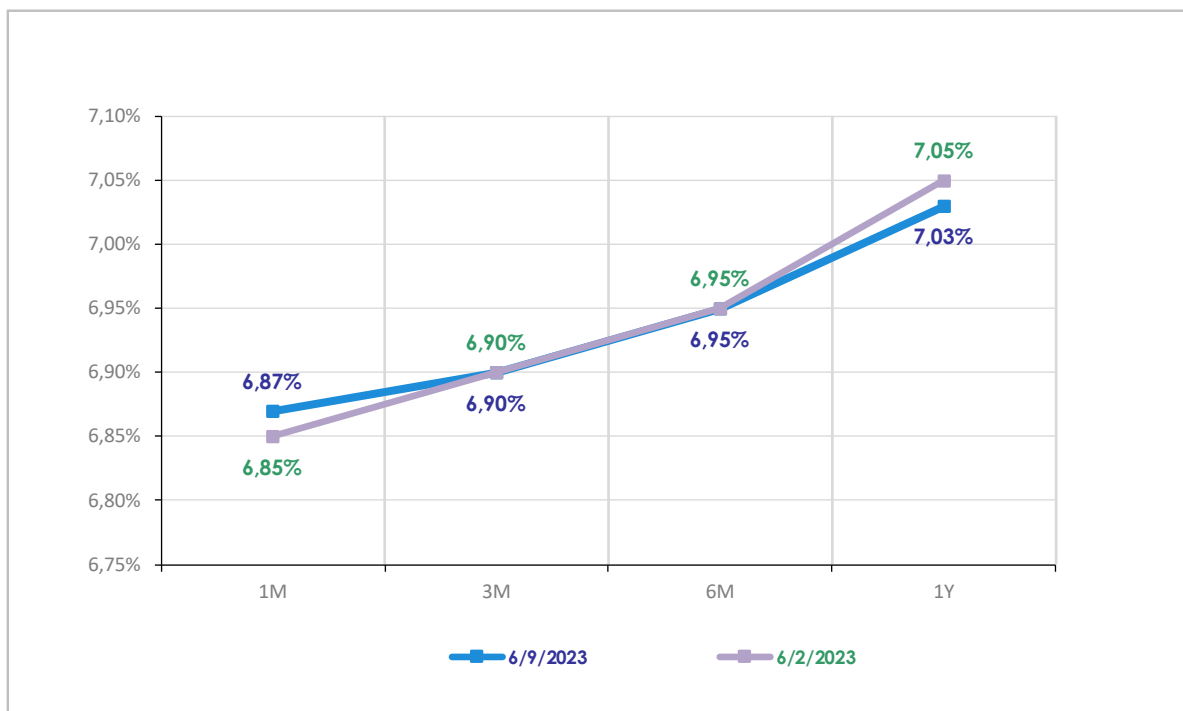
Bank Światowy ([link](#)) oraz Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (ang. OECD, [link](#)) opublikowały swoje najnowsze prognozy gospodarcze dla Polski. Oczekiwania głównych instytucji w zakresie tempa wzrostu PKB w latach 2023-24 r. nie różnią się znacząco (prognozy wskazują, iż po osłabieniu koniunktury w tym roku, kolejny przyniesie ożywienie). Eksperti OECD oczekują równocześnie, że wskaźnik inflacji konsumenckiej w Polsce w 2023 r. wyniesie 12,4 %, by w kolejnym roku obniżyć się do 4,8 %, pozostając jednak nadal wyraźnie powyżej celu władz monetarnych (2,5 %, plus/minus 1 pp.). Opublikowane w czerwcu br. prognozy ekspertów Banku Światowego oraz OECD korespondują z oczekiwaniami prawdopodobnej stabilizacji stóp NBP w perspektywie do końca 2023 r. Taka interpretacja wynika stąd, iż w warunkach niskiej dynamiki PKB i równoczesnego utrzymywania się inflacji konsumenckiej wyraźnie powyżej celu władz monetarnych, trudno będzie znaleźć racjonalne argumenty za podwyżką lub obniżką stóp procentowych.

Rząd przyjął w miniony piątek (9.06) projekt nowelizacji ustawy budżetowej na 2023 r. Wśród głównych zmian zwraca uwagę znaczące pogłębienie deficytu (z 68 mld zł do 92 mld zł). Realizacja deficytu na tym poziomie oznaczałaby, że przewaga wydatków nad wpływami budżetowymi jest (nominalnie) największa w najnowszej historii Polski (od 1992 r.) i przekracza nawet „dziurę budżetową” z czasu pandemii (w 2020 r. deficyt wyniósł 85 mld zł). Pogorszenie kondycji finansów publicznych w roku wyborczym nie jest zaskoczeniem, jednak jego skala w połączeniu z planowanym zwiększeniem zobowiązań w kolejnych latach (m.in. zadłużenie z tytułu Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych ma osiągnąć do 2026 r. 194,2 mld zł) może mieć niekorzystny wpływ na długoterminowe perspektywy wzrostu gospodarczego kraju.

Niemiecka grupa badawcza Sentix opublikowała wyniki miesięcznej ankiety przeprowadzonej wśród uczestników rynków kapitałowych, w której uczestnicy proszeni są o ocenę bieżącego stanu gospodarki w strefie euro oraz oczekiwań co do jej stanu w okresie najbliższych sześciu miesięcy. Indeks Sentix (syntetyczny wynik ankiety) ukształtował się w czerwcu br. na poziomie minus 17,0 pkt (spadek o 3,9 pkt m/m). Niższy niż przed miesiącem poziom głównego wskaźnika jest konsekwencją pogorszenia ocen sytuacji bieżącej (spadek subindeksu o 8,8 pkt m/m), które kontrastowało z mniejszym pesymizmem odnośnie przyszłej sytuacji gospodarczej (wzrost subindeksu o 0,7 pkt m/m). Pogorszenie ocen koresponduje z podnoszeniem stóp procentowych w strefie euro i USA (podwyżka w strefie euro o 0,25 pp. w dn. 4 maja br., z kolei w USA podniesiono stopy o 0,25 pp. w dn. 3 maja br.). Wzrost kosztu pieniądza ma na celu zahamowanie nadmiernej inflacji, lecz jest równocześnie ograniczeniem dla odbudowy globalnego popytu po pandemii.

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

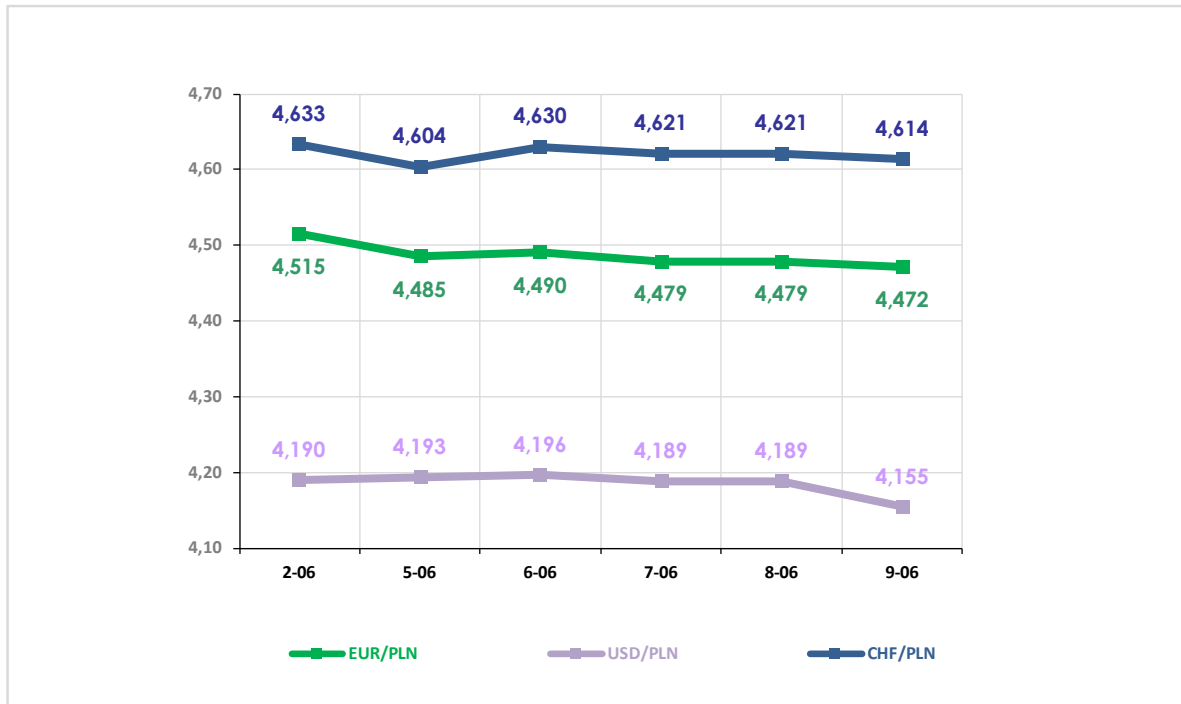


W minionym tygodniu wartości stawek rynkowych WIBOR/WIBID zmieniły się w niewielkim stopniu (wykres obok). Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 5-6 lipca 2023 r. W lipcowym komunikacie po posiedzeniu RPP powinny znaleźć się odniesienia do zaktualizowanych prognoz gospodarczych, które są jednym z kluczowych czynników branż pod uwagę przez władze monetarne przy podejmowaniu decyzji o poziomie stóp NBP.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 5 – 9.06.2023 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,85%	3,26%	5,20%
3M	6,90%	3,48%	5,52%

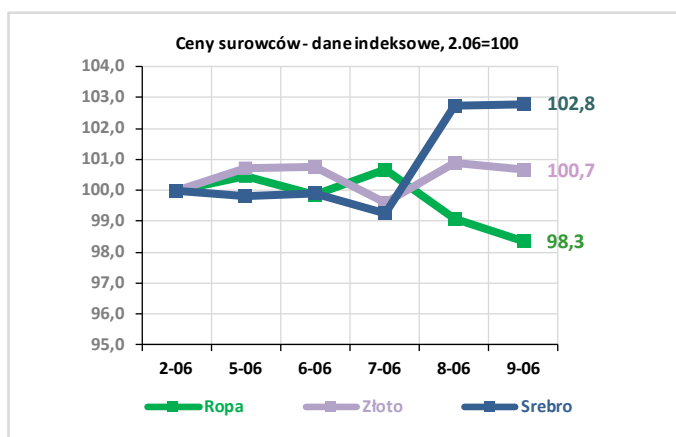
Rynek walutowy



Istotnym czynnikiem, który ma wpływ na kierunek zmian na rynku walutowym pozostaje polityka głównych banków centralnych. Z tego względu, najważniejszymi zaplanowanymi wydarzeniami w tym tygodniu są komunikaty po posiedzeniach decyzyjnych władz monetarnych w USA (14 czerwca br.) oraz w strefie euro (15 czerwca br.). Ewentualna stabilizacja stóp procentowych w głównych bankach centralnych lub jej zapowiedź w kolejnych miesiącach będzie sprzyjać walutom z tzw. rynków wschodzących, do których zaliczana jest Polska.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2023-06-02	2023-06-09	ZMIANA
USD/PLN	4,1903	4,1545	-0,9%
EUR/PLN	4,5148	4,4717	-1,0%
CHF/PLN	4,6332	4,6136	-0,4%

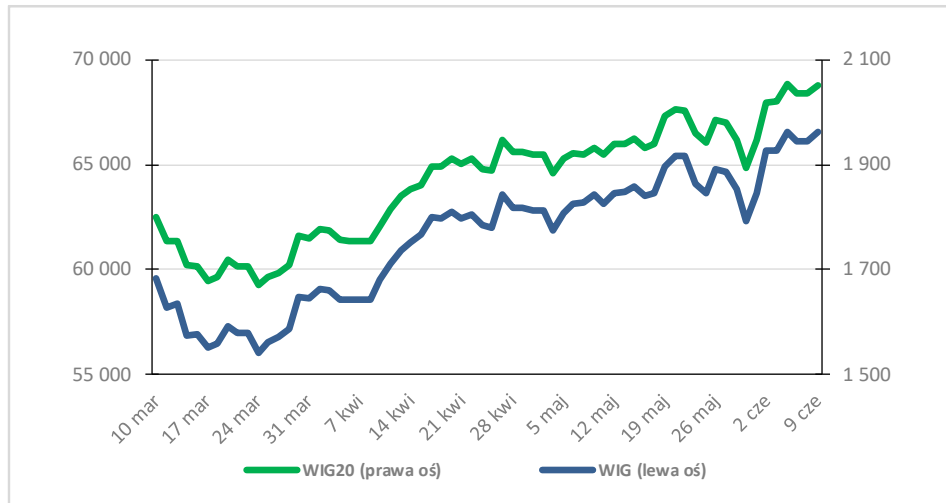
Rynek towarowy



Amerykańska agencja ds. energii (ang. EIA, [link](#)) opublikowała w miniony wtorek (6.06) cykliczne prognozy, które zakładają, iż średnia cena ropy Brent w 2023 r. wyniesie 79,5 dolarów za baryłkę (o 21,4 dolarów mniej niż w 2022 r.). Istotnym czynnikiem mającym wpływ na kierunek zmian ma 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 oraz ograniczenia wydobycia przez Arabię Saudyjską ([link](#)) jest tańszy niż na początku grudnia 2022 r. o 13,9 %). 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.)
2-06	76,20	1 948,11	23,62
5-06	76,55	1 961,78	23,57
6-06	76,08	1 963,25	23,60
7-06	76,72	1 940,12	23,44
8-06	75,51	1 965,53	24,27
9-06	74,94	1 960,79	24,28

Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się na zamknięciu w miniony piątek odpowiednio o 15,8 % (WIG) i 14,5 % (WIG 20) powyżej poziomu z końca 2022 r. Z czynników krajowych pozytywny wpływ na nastroje ma niewątpliwie spadające (od marca br.) tempo inflacji, gdyż takie uwarunkowania makroekonomiczne ograniczają ryzyko podwyżek stóp NBP w kolejnych miesiącach. Na głównych rynkach z kolei oczekuje się na komunikaty po posiedzeniach decyzyjnych władz monetarnych w USA (14 czerwca br.) oraz w strefie euro (15 czerwca br.).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (12-16.06.2023 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
15 czerwca	Polska	Inflacja konsumencka, r/r	V	14,7 %*

* według wstępnych danych GUS, inflacja konsumencka w maju wyniosła 13,0 % r/r

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 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.