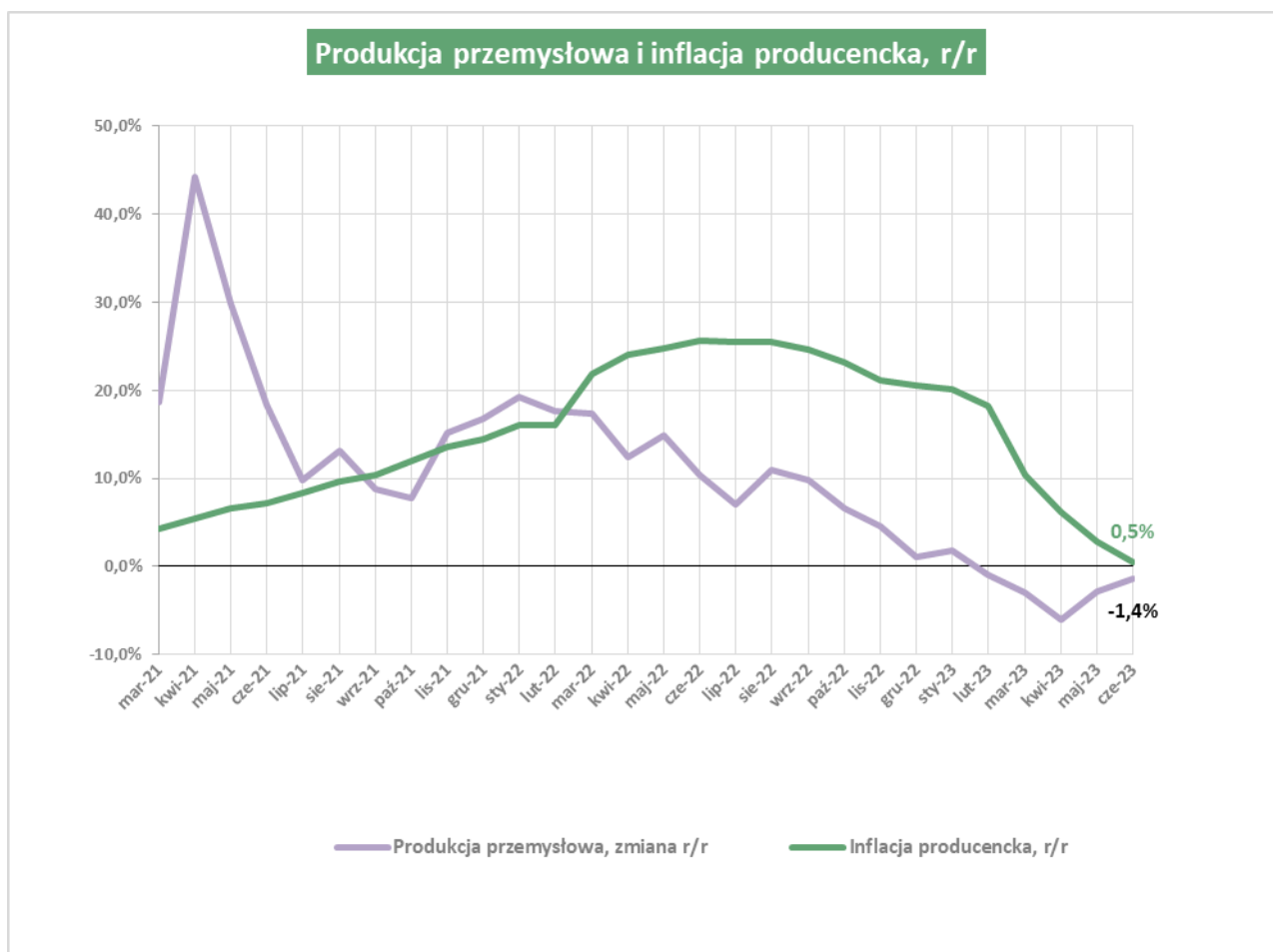


Dane makroekonomiczne

■ Produkcja sprzedana przemysłu – dane GUS



GUS opublikował dane z sektora przemysłowego, gdzie produkcja w czerwcu 2023 r. była niższa niż przed rokiem o 1,4 %, wobec spadku o 2,8 % w maju br. (po korekcie). Koniunktura w przemyśle pozostaje wyraźnie słabsza niż przed rokiem (według danych GUS produkcja sprzedana przemysłu w 2022 r. wzrosła o 10,2 % r/r), co wzmacnia argumentację tych przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej, którzy są przeciwnikami podnoszenia stóp procentowych NBP.

W minionym tygodniu opublikowano również czerwcowe dane o przeciętnym zatrudnieniu i wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw, w których liczba pracujących przekracza 9 osób. Dane wskazały na kontynuację procesów obserwowanych w poprzednich miesiącach (wzrost zatrudnienia o 0,2 % r/r, wzrost wynagrodzeń o 11,9 % r/r), pomimo pewnych odchyłeń dynamiki w porównaniu z danymi za maj br. (wzrost zatrudnienia o 0,4 % r/r, wzrost wynagrodzeń o 12,2 % r/r). W liczbach bezwzględnych zatrudnienie w czerwcu w sektorze przedsiębiorstw, w których liczba pracujących przekracza 9 osób wyniosło 6 512,8 tys. osób, zaś przeciętne wynagrodzenie brutto w tym sektorze wyniosło 7 335,20 zł.

Słabość koniunktury widoczna jest również w opublikowanych w minionym tygodniu przez GUS danych z segmentu budownictwa mieszkaniowego (spadek w czerwcu 2023 r. liczby wydawanych pozwoleń na budowę o 40,2 % r/r), jak również spadek (o 32,8 % r/r) liczby mieszkań, których budowę rozpoczęto w czerwcu br.

Wydarzenia

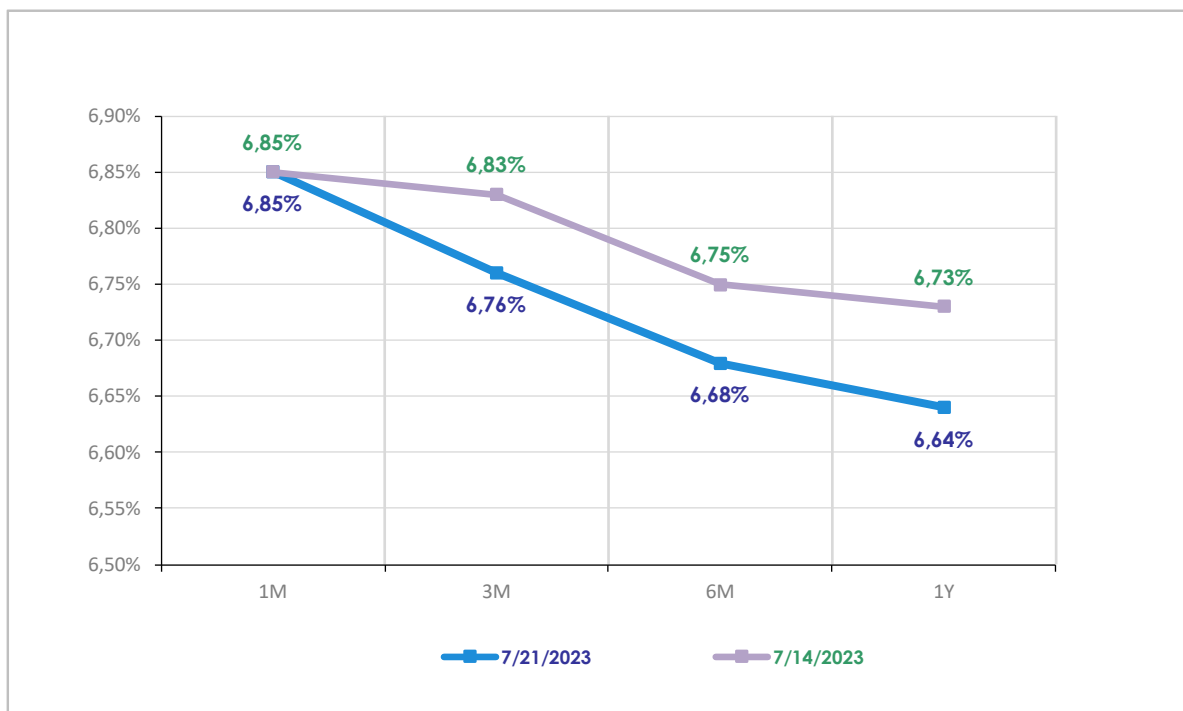
GUS opublikował w minionym tygodniu dane o sprzedaży detalicznej w czerwcu 2023 r., która w cenach stałych była niższa niż przed rokiem o 4,7 %, wobec 6,8 % r/r spadku w maju br. Konsumpcja gospodarstw domowych była w ostatnich latach filarem wzrostu gospodarczego w Polsce (według GUS, w 2022 r. stanowiła 56 % PKB), dlatego można oczekiwać, że jej poziom będzie mieć kluczowy wpływ na to, jaka będzie dynamika PKB także w 2023 r. Niski poziom konsumpcji gospodarstw domowych wskazuje, iż dynamika PKB pozostaje również na niskim poziomie. Koniunktura gospodarcza jest najłabsza od czasu restrykcji przeciwpanicznych z wiosny 2020 r., co będzie jednym z czynników obniżających dynamikę inflacji w kolejnych miesiącach. Uwarunkowania gospodarcze nie uzasadniałyby jednak (ewentualnej) obniżki stóp NBP w drugiej połowie 2023 r. (najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dn. 5-6 września 2023 r.), gdyż pomimo przewidywanego zarówno przez władze monetarne, jak i instytucje finansowe spadku dynamiki inflacji w kolejnych kwartałach, tempo wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych pozostanie (do 2025 r.) wyraźnie powyżej celu Rady Polityki Pieniężnej (2,5 % r/r, plus/minus 1 pp.).

Według danych opublikowanych przez GUS, w lipcu br. nastroje konsumenckie były mniej pesymistyczne niż w czerwcu br. Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK) wzrósł o 3,3 pp. m/m (do poziomu minus 24,9 pkt), zaś wskaźnik wyprzedzający, opisujący oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje konsumpcji wyniósł minus 10,9 pkt (wzrost o 3,9 pp. m/m). Pomimo stopniowej poprawy, wartość wskaźników pozostaje ujemna, co oznacza przewagę negatywnych ocen koniunktury wśród ankietowanych (więcej konsumentów nastawionych jest pesymistycznie niż optymistycznie). Przewaga negatywnych nastrojów konsumenckich sugeruje, iż dynamika PKB pozostaje niska (minus 0,3 % r/r w I kw. 2023 r.).

Według danych opublikowanych przez Eurostat, inflacja w strefie euro w czerwcu 2023 r. wyniosła 5,5 % r/r, wobec 6,1 % r/r w maju br. Wyhamowanie inflacji było m.in. konsekwencją obniżenia rocznej dynamiki cen energii (o 3,8 pp. w porównaniu z majem). Kontynuacja stopniowego spadku inflacji w Europie powinna sprzyjać wzmocnieniu oczekiwań na bliskie zakończenie cyklu podwyżek stóp procentowych w strefie euro. Taka perspektywa jest czynnikiem wzmacniającym potencjał do umocnienia złotego wobec głównych walut. Na tle innych państw, ceny w Polsce rosną w szybszym tempie niż średnio w Unii (wskaźnik inflacji według metodologii stosowanej przez Eurostat wyniósł w czerwcu 11,0 % r/r, wobec 6,4 % r/r średnio w Unii Europejskiej).

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

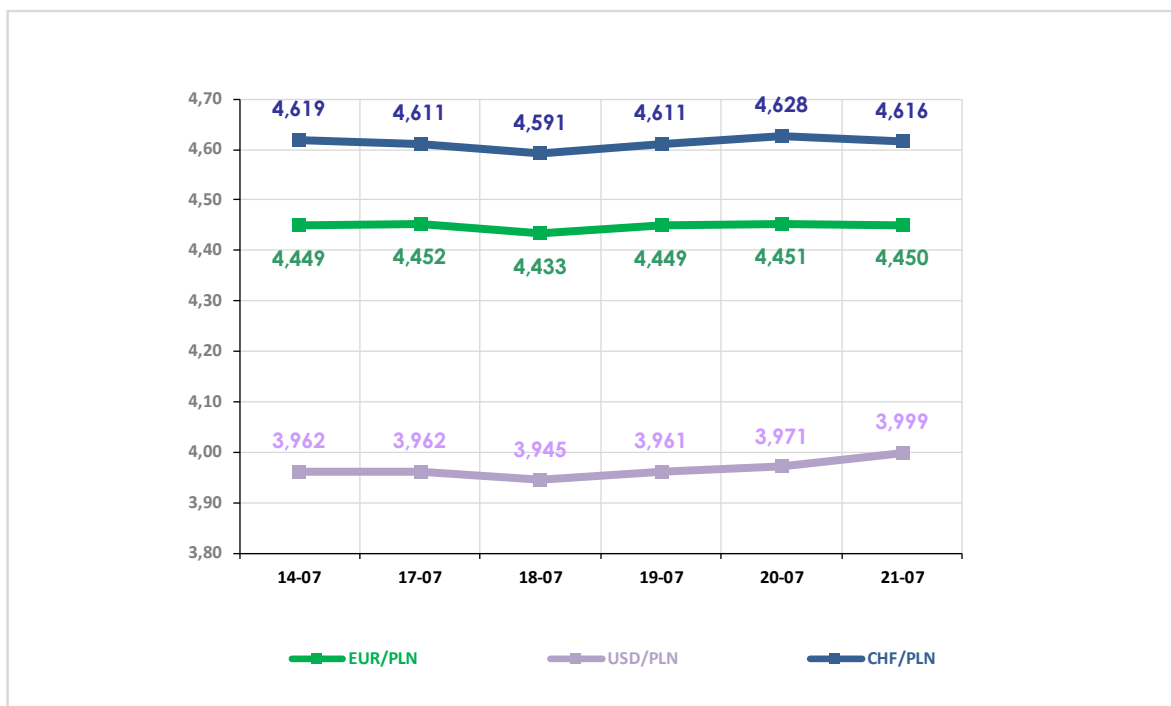


Wypowiedzi Prezesa NBP (z 7.07) sugerują, iż Rada Polityki Pieniężnej mogłaby rozpocząć dyskusję o obniżce stóp po tym, gdy wskaźnik inflacji konsumenckiej spadnie poniżej 10 % r/r, co mogłoby nastąpić we wrześniu br. Taka perspektywa sprzyja stopniowemu spadkowi rynkowych stawek WIBOR/WIBID.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 17 – 21.07.2023 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,85%	3,47%	5,39%
3M	6,79%	3,69%	5,60%

Rynek walutowy

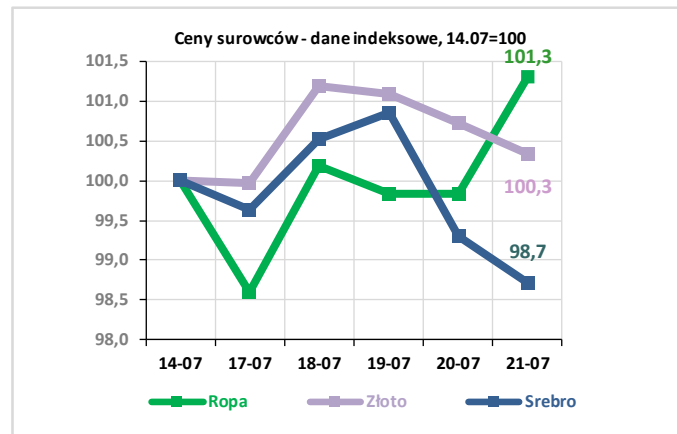


Niewielkim zmianom kursów walutowych sprzyja oczekiwanie na najważniejsze w tym tygodniu wydarzenia na głównych rynkach finansowych, jakimi są publikacje komunikatów po posiedzeniach decyzyjnych władz monetarnych w USA (środa, 26 lipca) oraz w strefie euro (czwartek, 27 lipca). Ewentualne sygnały wskazujące na bliskie zakończenie cykli podwyżek stóp procentowych w głównych bankach centralnych byłyby wsparciem dla złotego.

Naszej walucie sprzyjają także krajowe dane o bilansie płatniczym (publikacja NBP), które wskazują na stopniową poprawę salda na rachunku obrotów bieżących (miesięczna nadwyżka w maju br. wyniosła 1 392 mln euro, wobec 529 mln euro nadwyżki w kwietniu br. i 1 373 mln deficytu w maju 2022 r., [link](#)).

WYSZCZEGÓLNIENIE	2023-07-14	2023-07-21	ZMIANA
USD/PLN	3,9617	3,9990	0,9%
EUR/PLN	4,4486	4,4501	0,0%
CHF/PLN	4,6193	4,6156	-0,1%

Rynek towarowy



Cena surowca Brent wzrosła w minionym tygodniu o 1,3 % (wykres obok). Pomimo korekty i okresowych wahań, ropa (Brent) jest tańsza niż na początku grudnia 2022 r. (tj. od momentu wprowadzenia przez tzw. grupę G7, do której należą USA, Kanada, Niemcy, Wielka Brytania, Francja, Włochy i Japonia limitu cenowego na ropę z Rosji) o 7,4 %.

Zgodnie z aktualną prognozą amerykańskiej agencji ds. energii (ang. EIA, [link](#)), średnia cena ropy Brent w 2023 r. wyniesie 79,3 dolarów za baryłkę (o 21,6 dolarów mniej niż w 2022 r.). Prognozowany przez ekspertów EIA niższy poziom średniej ceny ropy w 2023 r. może być kluczowym czynnikiem ograniczającym dynamikę wskaźników inflacji w tym roku.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
14-07	79,63	1 955,46	24,93
17-07	78,51	1 954,97	24,84
18-07	79,78	1 978,87	25,06
19-07	79,50	1 976,94	25,15
20-07	79,50	1 969,66	24,76
21-07	80,67	1 961,93	24,61

Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się na zamknięciu w miniony piątek odpowiednio o 24,1 % (WIG) i 20,3 % (WIG 20) powyżej poziomu z końca 2022 r. Z czynników krajowych pozytywny wpływ na nastroje ma spadające (od marca br.) tempo inflacji, co jest jednym z czynników skłaniających niektórych przedstawicieli władz monetarnych (w tym Prezesa NBP) do wypowiedzi o możliwej redukcji stóp NBP w kolejnych miesiącach (szczegóły na str. 3).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (24 -28.07.2023 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
26 lipca	USA	Decyzja w sprawie stóp procentowych	VII	5,00-5,25 %
27 lipca	Strefa euro	Decyzja w sprawie stóp procentowych	VII	4,00 %

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.