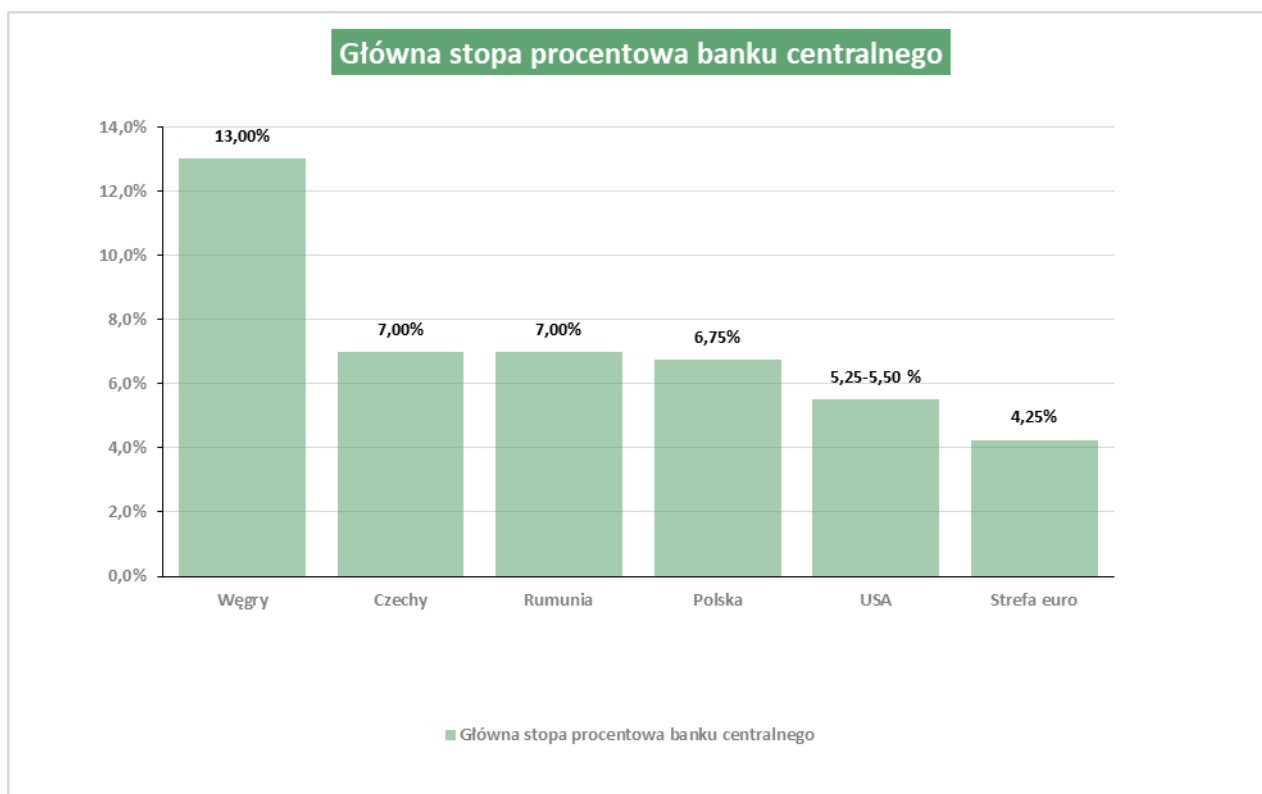


## Dane makroekonomiczne

### ■ Decyzja w sprawie stóp procentowych w USA



Najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem w minionym tygodniu na rynkach finansowych był środowy (26.07) komunikat władz monetarnych w USA po posiedzeniu decyzyjnym. Stopy procentowe zostały podniesione o 0,25 pp. (do 5,25-5,50 %). Zapoczątkowany w 2022 r. cykl podwyżek nie został oficjalnie zakończony, jednak opublikowana w czerwcu br. długoterminowa prognoza władz monetarnych pozwala oczekiwać, iż docelowy poziom stóp w USA jest blisko (zgodnie z zaprezentowaną projekcją, na koniec 2023 r. poziom stóp osiągnie 5,50-5,75 %, tj. o 0,25 pp. wyżej niż obecnie). Bliska perspektywa zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych w USA powinna być czynnikiem wzmacniającym złotego w relacji wobec głównych walut.

W tym samym kierunku może oddziaływać ubiegłotygodniowy komunikat po posiedzeniu decyzyjnym władz monetarnych w strefie euro (Rada EBC podwyższyła stopy o 0,25 pp., tj. do 4,25 %), gdyż potencjał do kolejnych podwyżek kosztu pieniądza przez Radę Europejskiego Banku Centralnego jest ograniczony poprzez utrzymujące się osłabienie koniunktury (w porównaniu z 2022 r.). Aktualna (opublikowana w czerwcu br.) prognoza długoterminowa EBC wskazuje, że tempo wzrostu PKB w 2023 r. spowolni do 0,9 %, wobec 3,5 % wzrostu w 2022 r.

## Wydarzenia

W serwisie BIK ([link](#)) opublikowano "Podsumowanie I półrocza 2023 roku na rynku kredytów i pożyczek", tj. cykliczne opracowanie, zawierające również prognozy dla rynku kredytów w II połowie 2023 r. W ocenie ekspertów BIK, m.in. w wyniku uruchomienia rządowego programu Bezpieczny Kredyt oraz zwiększenia zdolności kredytowej na skutek złagodzenia wymogów regulacyjnych, w drugim półroczu nastąpi istotna poprawa dynamiki sprzedaży kredytów mieszkaniowych (w całym 2023 r. oczekuje się osiągnięcia wolumenu w tym segmencie rynku na poziomie 51,5 mld zł, wobec 19,4 mld zł w I połowie roku oraz 45,5 mld zł w 2022 r.).

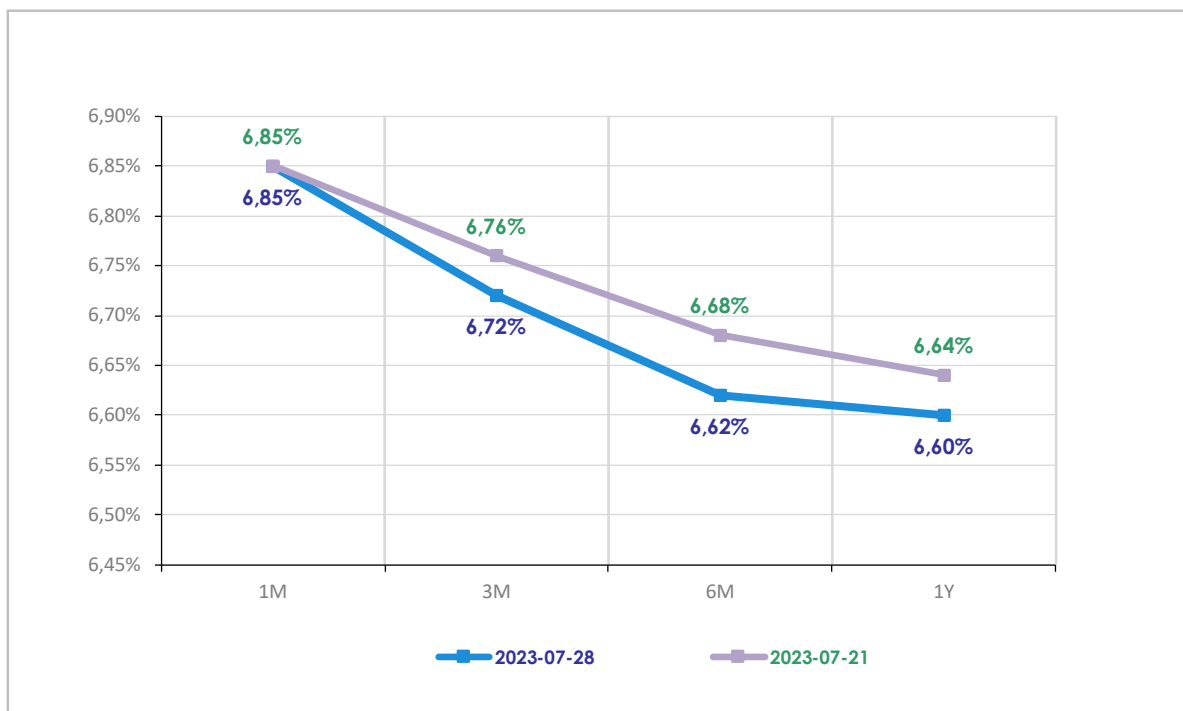
Według danych GUS, stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec czerwca 2023 r. wyniosła 5,0 % (spadek o 0,1 pp. m/m). W latach 2017-2022 sezonowy spadek liczby bezrobotnych w czerwcu wyniósł średnio 32,75 tys. osób (m/m) podczas gdy w czerwcu 2023 r. bezrobocie zmniejszyło się o 18,8 tys. osób. Uwzględniając historyczne uwarunkowania oraz fakt, iż koniunktura w porównaniu z ubiegłym rokiem jest słabsza, dane wskazujące na spadek liczby bezrobotnych o 18,8 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.

Według danych NBP, podaż pieniądza (M3) w czerwcu 2023 r. zwiększyła się o 7,9 % r/r, wobec wzrostu o 7,1 % r/r w maju br. Z informacji NBP wynika, iż w czerwcu zadłużenie gospodarstw domowych wyniosło 777,3 mld zł (spadek o 5,0 % r/r), podczas gdy zadłużenie przedsiębiorstw w tym samym okresie ukształtowało się na poziomie 416,0 mld zł, tj. wzrosło o 0,4 % r/r. Tempo wzrostu podaży pieniądza w ujęciu r/r pozostaje umiarkowane, co może wzmocnić argumentację za końcem cyklu podwyżek stóp NBP.

Według wstępnych danych opublikowanych przez S&P Global, indeks PMI dla sektora przemysłowego strefy euro w lipcu br. wyniósł 42,7 pkt, wobec 43,4 pkt w czerwcu br. Kształtowanie się indeksu PMI poniżej poziomu 50 pkt oznacza pogorszenie koniunktury w sektorze przemysłowym (w porównaniu z czerwcem 2023 r.). Dane mają charakter wstępny (mogą być jeszcze skorygowane), tym niemniej warto podkreślić, iż odczyt na poziomie 42,7 pkt jest najniższą wartością od ponad trzech lat (38 miesięcy). Tym samym wynik lipcowego badania koniunktury może wzmocnić argumentację za zakończeniem cyklu podwyżek stóp procentowych w strefie euro.

## Rynki finansowe

### Rynek stóp procentowych

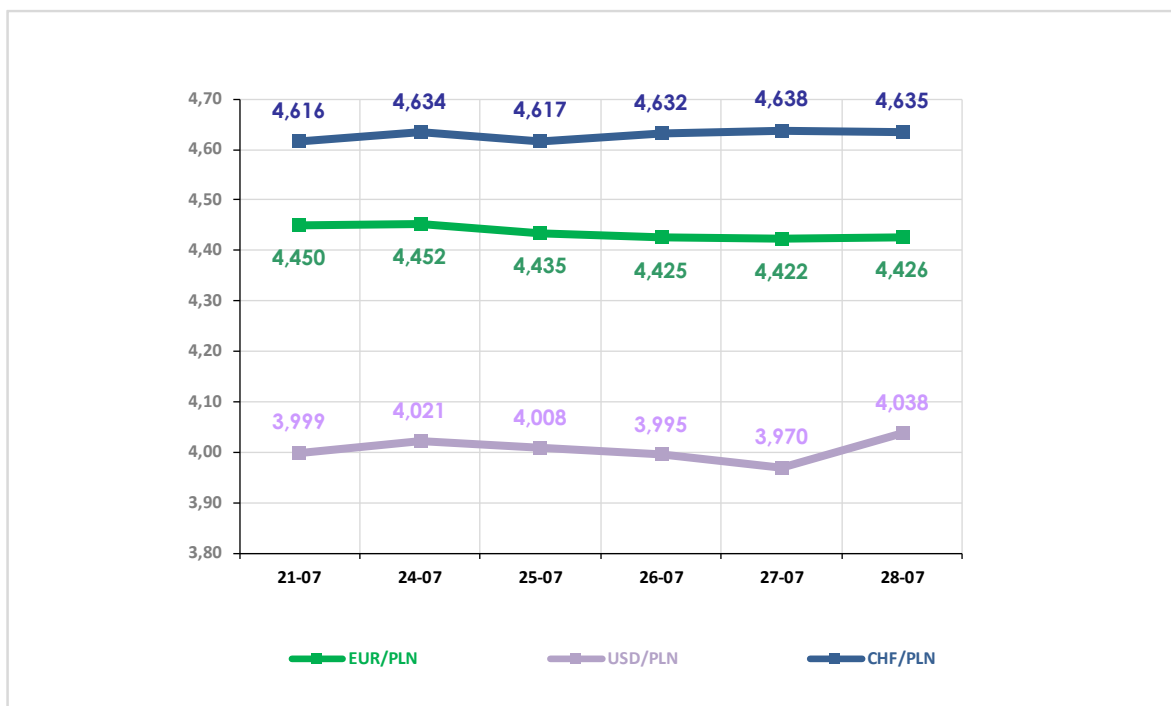


Wypowiedzi Prezesa NBP (z 7.07) sugerują, iż Rada Polityki Pieniężnej mogłaby rozpocząć dyskusję o obniżce stóp po tym, gdy wskaźnik inflacji konsumenckiej spadnie poniżej 10 % r/r, co mogłoby nastąpić we wrześniu br. Taka perspektywa sprzyja stopniowemu spadkowi rynkowych stawek WIBOR/WIBID.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 24 – 28.07.2023 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,85%	3,54%	5,43%
3M	6,73%	3,71%	5,62%

## Rynek walutowy

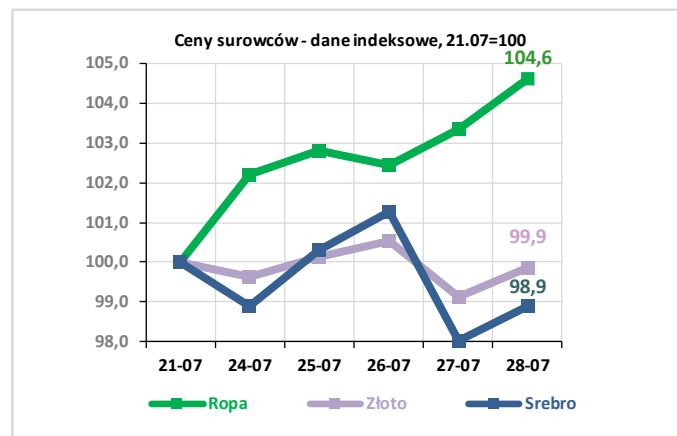


Perspektywa bliskiego zakończenia cykli podwyżek stóp procentowych w głównych bankach centralnych (szczegóły na str. 1) jest czynnikiem ograniczającym potencjał do osłabienia złotego.

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	2023-07-21	2023-07-28	ZMIANA
USD/PLN	3,9990	4,0377	1,0%
EUR/PLN	4,4501	4,4257	-0,5%
CHF/PLN	4,6156	4,6350	0,4%

## Rynek towarowy



Cena surowca Brent wzrosła w minionym tygodniu o 4,6 % (wykres obok). Pomimo 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 3,1 %.

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.)
21-07	80,67	1 961,93	24,61
24-07	82,45	1 954,74	24,35
25-07	82,94	1 964,88	24,69
26-07	82,63	1 972,31	24,93
27-07	83,38	1 945,10	24,13
28-07	84,40	1 959,24	24,34

## Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się na zamknięciu w miniony piątek odpowiednio o 25,2 % (WIG) i 22,2 % (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 (31.07 -4.08.2023 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
1 sierpnia	Polska	Koniunktura w sektorze przemysłowym (indeks PMI dla przemysłu)	VII	45,1 pkt
4 sierpnia	USA	Stopa bezrobocia	VII	3,6 %

## 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.