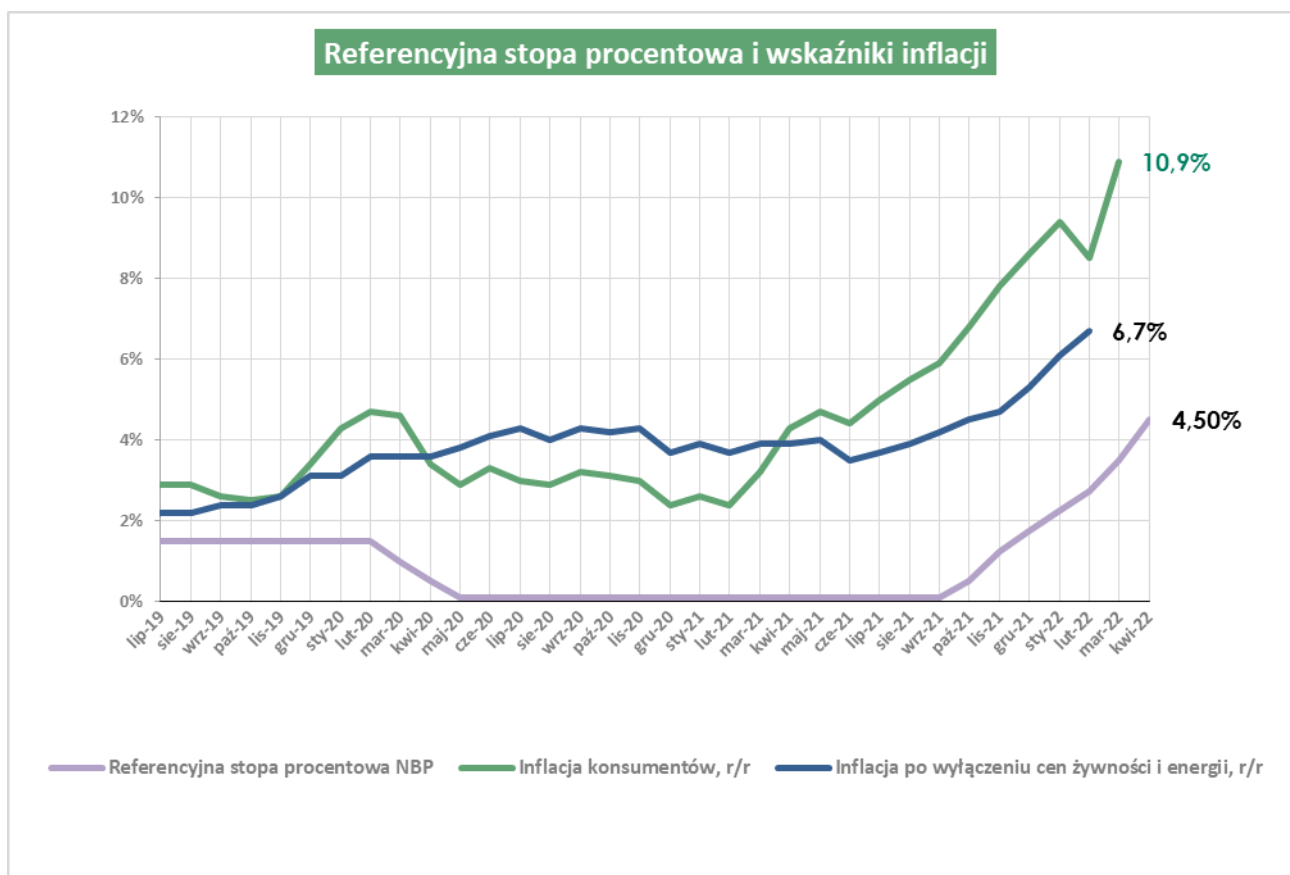


## Dane makroekonomiczne

### Decyzja w sprawie stóp procentowych NBP



Rada Polityki Pieniężnej podniosła w minionym tygodniu stopy procentowe NBP o 1,00 pp. (do 4,50 %). Kwietniowa **decyzja władz monetarnych w Polsce o podwyższenie stóp NBP** wpisuje się w cykl zacieśniania polityki pieniężnej przez banki centralne w Europie Środkowo-Wschodniej (m.in. w Czechach główna stopa procentowa wzrosła do 5,00 %, zaś na Węgrzech do 4,40 %). Rada Polityki Pieniężnej podejmuje decyzje w sprawie stóp procentowych niezależnie, jednak ich poziom w krajach regionu może być pewną wskazówką dla władz monetarnych w Polsce. Taka ocena wynika stąd, iż w warunkach wyraźnie podwyższonej inflacji (10,9 % r/r w marcu br.), utrzymywanie kosztu pieniądza na znacząco niższym poziomie niż w innych krajach regionu mogłoby być czynnikiem osłabiającym złotego, czym (zgodnie z komunikatami RPP) władze monetarne nie są zainteresowane. Dynamicznie zmieniające się uwarunkowania zewnętrzne zwiększają ryzyko dla formułowanych prognoz, jednak wydaje się, iż na kolejnym posiedzeniu (w dn. 5.05 br.) skala wzrostu stóp NBP będzie mniejsza niż w kwietniu i nie przekroczy 0,50 pp. Mniejszy ruch ze strony RPP korespondowałby z przewidywanym dostosowaniem poziomu stóp przez komitet Fed w USA (+0,50 pp., decyzja w dn. 4.05 br.), a także z oczekiwanym osłabieniem dynamiki cen w ujęciu m/m (w marcu br. ceny wzrosły aż o 3,2 % m/m, tj. najwięcej od 1991 r.).

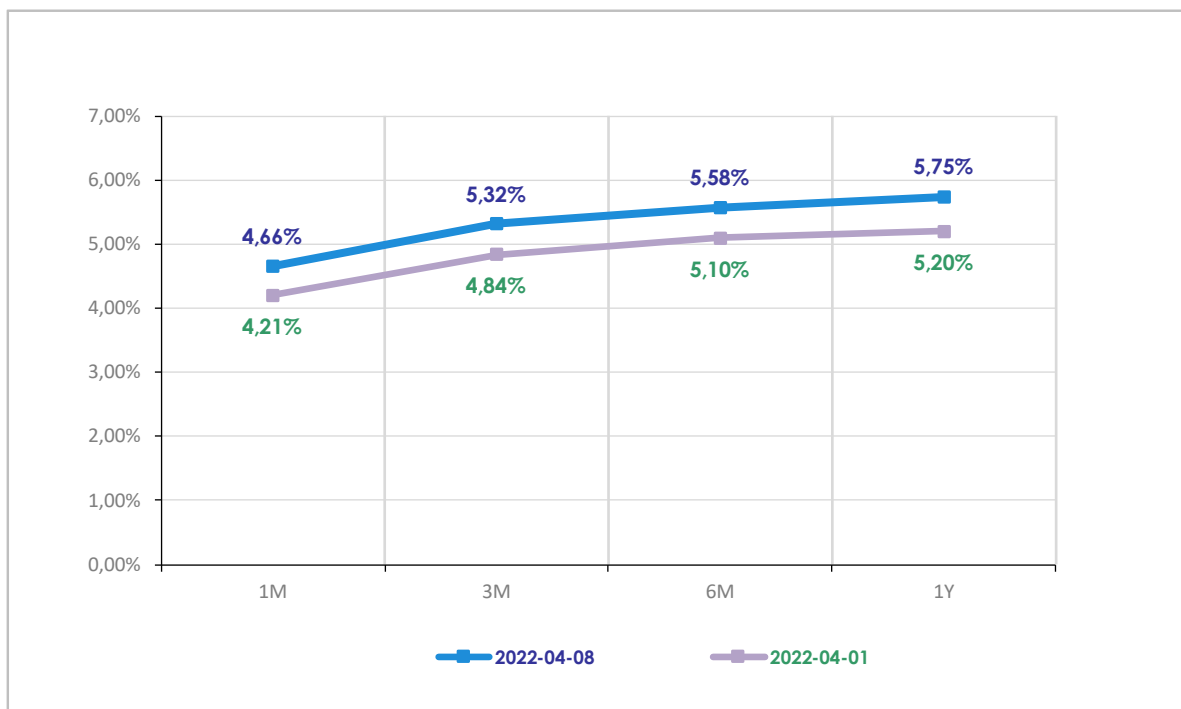
## Wydarzenia

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 kwietniu br. na poziomie minus 18,0 pkt (spadek o 11,0 pkt m/m). Niski poziom indeksu wynika ze znaczącego pogorszenia ocen sytuacji bieżącej (spadek subindeksu o 13,3 pkt m/m), jak również z wyraźnie większego pesymizmu odnośnie przyszłej sytuacji gospodarczej (spadek subindeksu o 9,0 pkt m/m). Pogorszenie nastrojów w strefie euro (najniższy poziom głównego indeksu od lipca 2020 r.) zwiększa ryzyko osłabienia tempa wzrostu gospodarczego w całej Europie. Według aktualnych (opublikowanych w marcu br.) prognoz Europejskiego Banku Centralnego, tempo wzrostu PKB w strefie euro w 2022 r. wyniesie 3,7 % (wobec 5,4 % wzrostu w 2021 r., [link](#)). Pomimo, iż dane grupy Sentix dotyczą obszaru strefy euro, także z punktu widzenia polskiej gospodarki są mniej optymistycznym prognozą odnośnie dynamiki PKB w kolejnych kwartałach. Wynika to z silnych powiązań ekonomicznych Polski i państw strefy. Według danych GUS ([link](#)), kraje należące do tego obszaru gospodarczego są głównym partnerem handlowym Polski – obroty ze strefą euro stanowiły w styczniu 2022 r. 59,1 % ogółu polskiego eksportu i 41,5 % importu. Wyniki kolejnych badań koniunktury w Europie zostaną opublikowane 22 kwietnia (wstępne szacunki indeksu PMI w sektorze przemysłowym) oraz 25 kwietnia (wskazania indeksu wśród niemieckich przedsiębiorców opracowywanego przez instytut Ifo).

Według wstępnych danych MRIPS, **stopa bezrobocia rejestrowanego** na koniec marca 2022 r. wyniosła 5,4 % (spadek m/m o 0,1 pp.). W poprzednich pięciu latach sezonowy spadek liczby bezrobotnych w marcu wahał się od 10,5 tys. osób m/m do 59,2 tys. m/m, podczas gdy w marcu 2022 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 17,9 tys. osób (do 903,9 tys.). Perspektywy dla rynku pracy pozostają korzystne, jednak niewątpliwie będą również zależę od dalszego przebiegu konfliktu na Wschodzie. Można oczekiwać, iż wojna na Ukrainie wpłynie na pewne osłabienie koniunktury gospodarczej także w Polsce, a tym samym na wyhamowanie tempa spadku bezrobocia. Wynikać to będzie zarówno z podwyższonych cen surowców, których Rosja jest istotnym producentem (ropa, gaz), jak i z zaburzeń w światowej wymianie handlowej w środowisku bardziej surowych sankcji ekonomicznych niż w czasie konfliktu krymskiego w 2014 r.

Według danych agencji ONZ ds. Wyżywienia i Rolnictwa, tzw. **indeks cen żywności osiągnął w marcu br. najwyższy poziom w historii** ([link](#)). Indeks składa się z 5 składowych, reprezentujących główne grupy produktów (mięso, produkty mleczne, zboża, oleje roślinne oraz cukier). W porównaniu ze średnimi cenami z lat 2014-2016 globalne ceny mięsa są wyższe o 20 %, produktów mlecznych o 45 %, zbóż o 70 %, olejów roślinnych o 149 %, zaś cukru o 18 %. Ze względu na znaczący udział cen żywności i napojów bezalkoholowych w systemie wag służącym do wyznaczania wskaźnika inflacji konsumentów w Polsce (26,6 % w 2022 r.), tendencje na globalnych rynkach będą sprzyjały utrzymywaniu się wysokiej dynamiki cen towarów i usług konsumpcyjnych w kolejnych miesiącach.

## Rynek stóp procentowych



Jednomiesięczny WIBOR w ostatnim miesiącu wzrósł o 1,16 pp., z kolei trzymiesięczna stawka kształtuje się na poziomie wyższym niż przed miesiącem o 1,41 pp. **Poziom rynkowych stawek w kolejnych dniach może nadal wzrastać, odzwierciedlając prawdopodobny dalszy wzrost stóp NBP.**

W minionym tygodniu miała miejsce konferencja prasowa prezesa NBP, podczas której **prof. Adam Glapiński odniósł się do perspektyw polityki pieniężnej** w najbliższych miesiącach. W wypowiedziach brak było deklaracji wprost odnośnie przyszłego poziomu stóp, jednak podkreślono czynniki, które miały wpływ na decyzję o podwyżce w kwietniu br. (wysokie, rosnące tempo inflacji, korzystna koniunktura gospodarcza oraz perspektywa wzrostu wydatków fiskalnych). Uwzględniając powyższe uwarunkowania, można zaryzykować stwierdzenie, iż koniec cyklu podwyżek stóp mógłby być zbieżny z osiągnięciem przez inflację szczytu na przełomie II i III kwartału br.

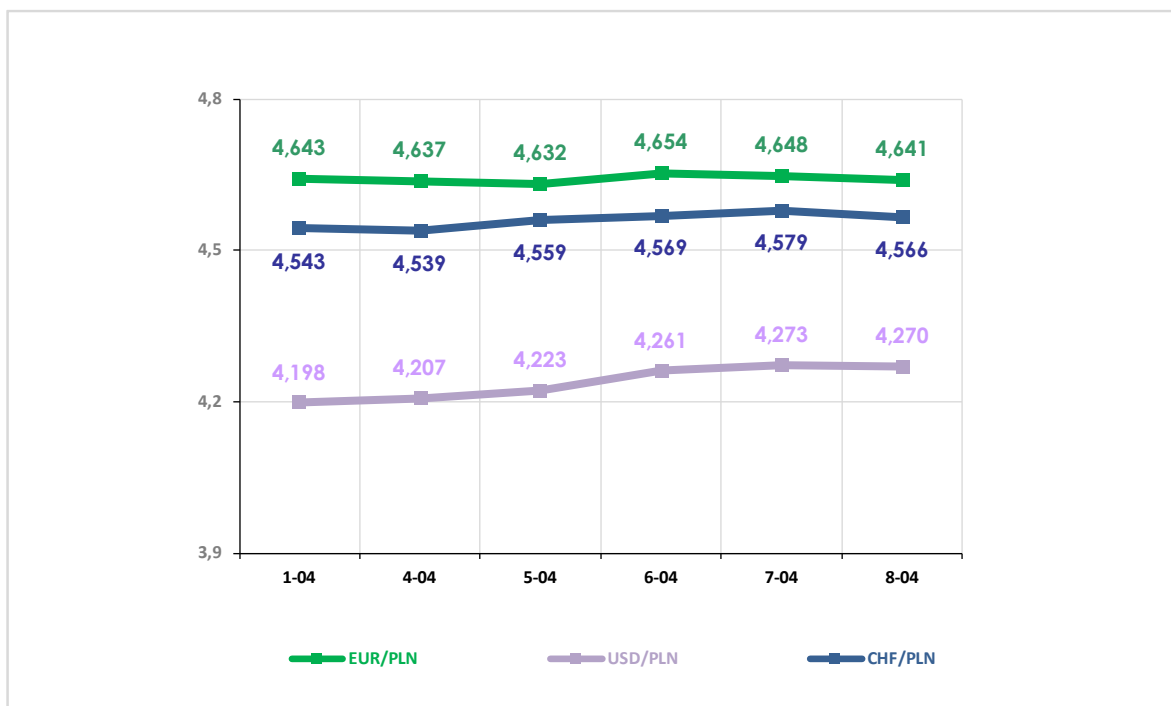
Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dn. 05.05.2022 r.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 04 – 08.04.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD	SARON*	LIBOR-GBP
1M	4,43%	-0,55%	0,47%	-0,76%	0,74%
3M	5,06%	-0,46%	0,98%	-0,70%	1,06%

\* Od 1.01.2022 r. zamiennikiem dla stopy LIBOR 1M CHF jest jednomiesięczna stopa składana SARON skorygowana o wartość minus 0,0571 %, z kolei zamiennikiem dla stopy LIBOR 3M CHF jest trzymiesięczna stopa składana SARON skorygowana o wartość plus 0,0031 % (zgodnie z rozporządzeniem wykonawczym Komisji UE 2021/1847)

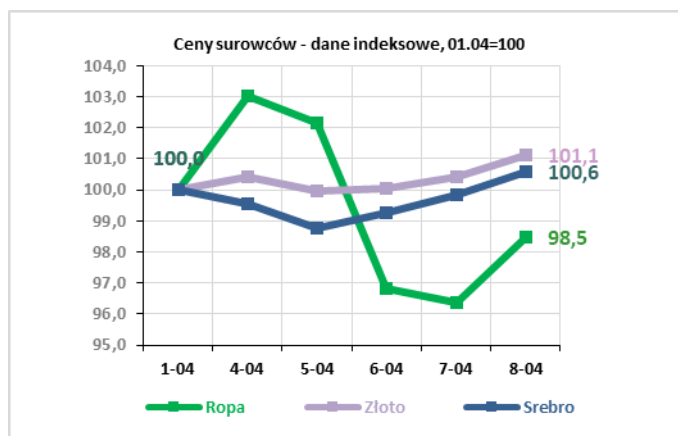
## Rynek walutowy



Od początku roku złoty osłabił się wobec euro o 1,2 %, węgierski forint osłabił się wobec europejskiej waluty o 3,2 %, zaś czeska korona umocniła się w tym samym czasie o 1,5 %. Słabość naszej waluty jest niewątpliwie jednym z czynników przyczyniających się do wzrostu wskaźników inflacji. **Decydujący wpływ czynników zewnętrznych na słabość złotego** powoduje, iż działania krajowych władz monetarnych (kontynuacja rozpoczętych w 2021 r. podwyżek stóp procentowych, interwencje na rynku walutowym) prawdopodobnie nie odwrócą obserwowanych tendencji (mogą jednak wpłynąć na wyhamowanie tempa zmian). Pewne spowolnienie dynamiki wydarzeń na Wschodzie w ostatnich tygodniach sprzyja odreagowaniu, które nie zmienia jednak perspektyw (złoty pozostaje słaby wobec głównych walut).

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-04-01	2022-04-08	ZMIANA
USD/PLN	4,1978	4,2703	1,7%
EUR/PLN	4,6428	4,6405	0,0%
CHF/PLN	4,5431	4,5663	0,5%

## Rynek towarowy

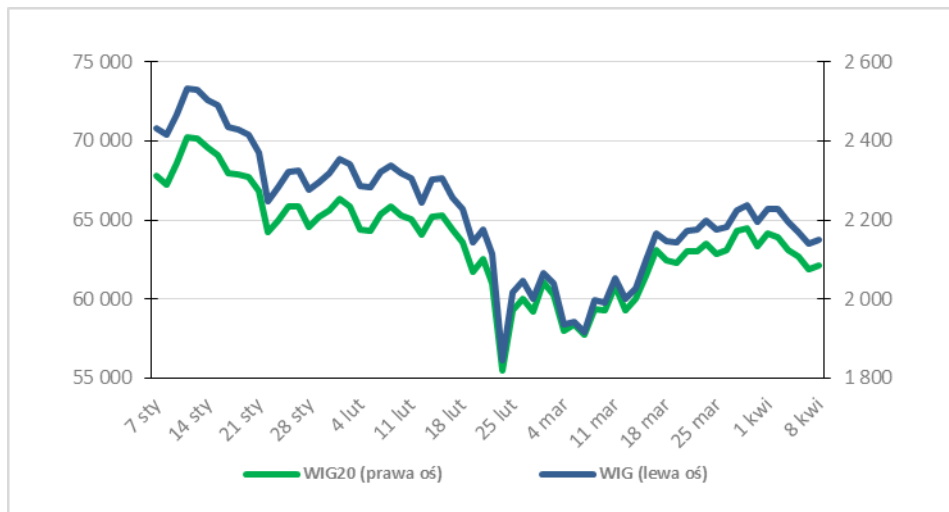


O kierunku zmian na rynkach finansowych nadal decyduje rozpoczęta 24 lutego br. otwarta agresja rosyjska skierowana przeciwko Ukrainie. Ze względu na fakt, iż Rosja jest kluczową dostawcą surowców energetycznych, wojna na Ukrainie wspiera w szczególności **wzrost cen węgla (o 146 % od początku roku), gazu ziemnego (o 37 %) oraz ropy (wzrost o 30 %)**.

Czynnikiem ograniczającym potencjał dalszego wzrostu cen surowców związanych z koniunkturą jest oczekiwane osłabienie tempa rozwoju globalnej gospodarki, któremu sprzyjać będzie towarzyszący wojnie wzrost niepewności. Potencjalnie, także z perspektywy głównych producentów ropy (w tym krajów zrzeszonych w OPEC, a także USA), utrzymanie zbyt wysokiej dynamiki wzrostu cen może być postrzegane jako istotny czynnik sprzyjający wystąpieniu głębokich zjawisk kryzysowych w gospodarce światowej. Z tego względu niektórzy producenci mogą być skłonni do zwiększenia wolumenów wydobycia. W tym kontekście należy odnotować podjętą pod koniec marca br. **decyzję władz USA o zwiększeniu globalnej podaży surowca na rynku (ze strategicznych zasobów) o 1 mln baryłek dziennie** (od początku maja br. przez sześć miesięcy, [link](#)). Taka perspektywa powinna sprzyjać korekcie cen na rynkach światowych.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
1-04	104,39	1 924,30	24,61
4-04	107,53	1 932,44	24,50
5-04	106,64	1 923,76	24,31
6-04	101,07	1 925,48	24,43
7-04	100,58	1 932,17	24,57
8-04	102,78	1 945,85	24,75

## Rynek kapitałowy



W minionym tygodniu indeks WIG20 spadł o 3,7 %, zaś indeks WIG stracił 3,0 %. Ocena perspektyw rynkowych nie uległa zmianie. Głównym czynnikiem ryzyka dla krajowego rynku akcji pozostają uwarunkowania zewnętrzne, do których należy zarówno otwarty konflikt zbrojny rosyjsko-ukraiński, jak i oczekiwane podwyżki stóp procentowych (zarówno w USA, jak i w Polsce). Dominująca przewaga czynników ryzyka nakazuje zachować ostrożność odnośnie długoterminowych perspektyw wzrostu indeksów giełdowych.

## Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (11 - 15.04.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
14 kwietnia	Strefa euro	Decyzja w sprawie stóp procentowych	IV	0,00 %

## DEPARTAMENT PLANOWANIA I ANALIZ

**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.