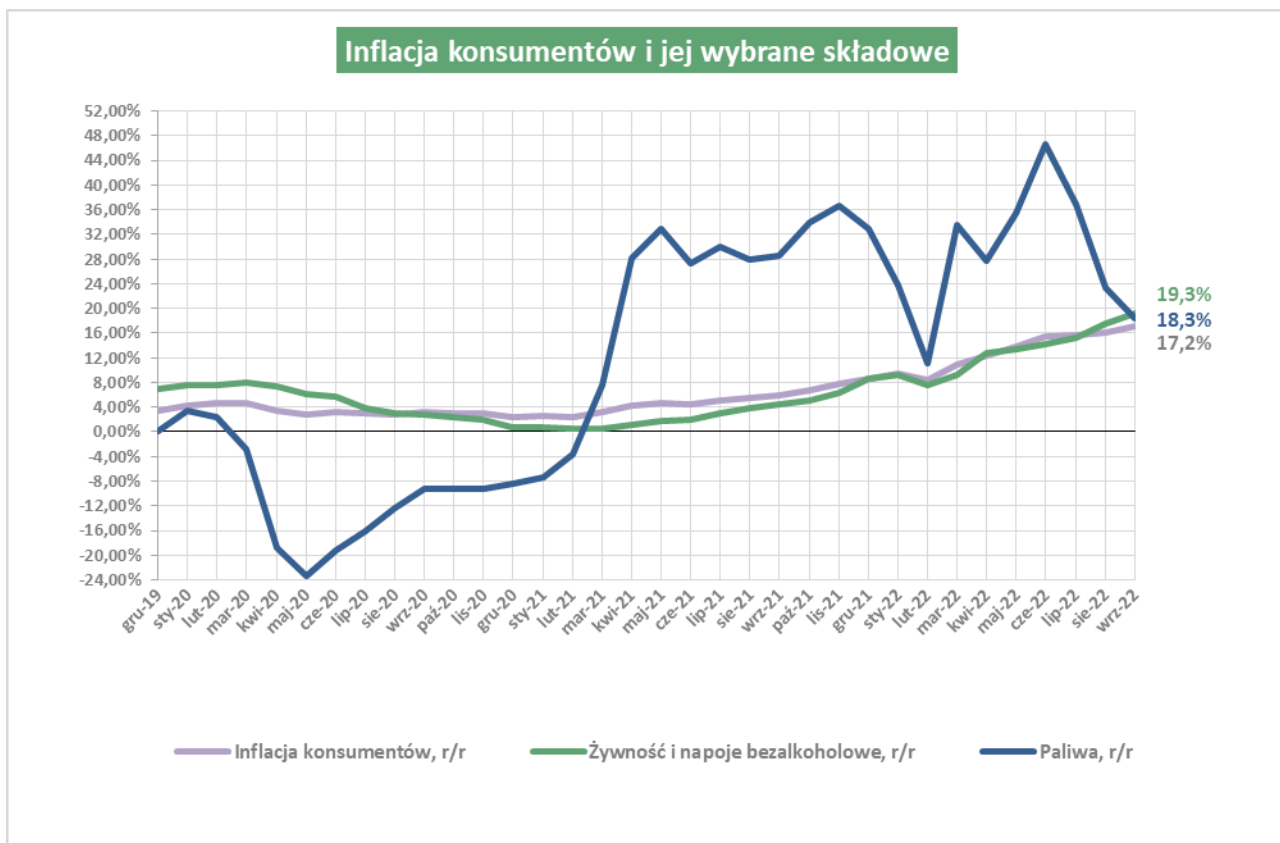


Dane makroekonomiczne

■ Inflacja konsumencka – dane GUS



Według wstępnych danych opublikowanych przez GUS, inflacja we wrześniu br. wyniosła 17,2 % r/r, wobec 16,1 % r/r w sierpniu br. Warto podkreślić, iż dane historyczne wskazują, że wzrost cen w ujęciu m/m o 1,6 % jest najszybszym tempem wzrostu cen we wrześniu od 1996 r. W ujęciu r/r wzrost cen we wrześniu br. o 17,2 % jest z kolei najwyższy od lutego 1997 r. (wówczas wskaźnik CPI wyniósł 17,3 % r/r).

Wysoka dynamika cen we wrześniu br. zwiększa prawdopodobieństwo podwyżki stóp NBP na posiedzeniu w dn. 5.10 br. Taka ocena wynika m.in. stąd, iż bieżące, wysokie odczyty inflacji wpływają także na oczekiwania odnośnie tempa zmian cen w przyszłości – co oznacza, że bez reakcji ze strony Rady Polityki Pieniężnej, istnieje ryzyko utrwalenia się podwyższonej inflacji w perspektywie kolejnych lat.

Wydarzenia

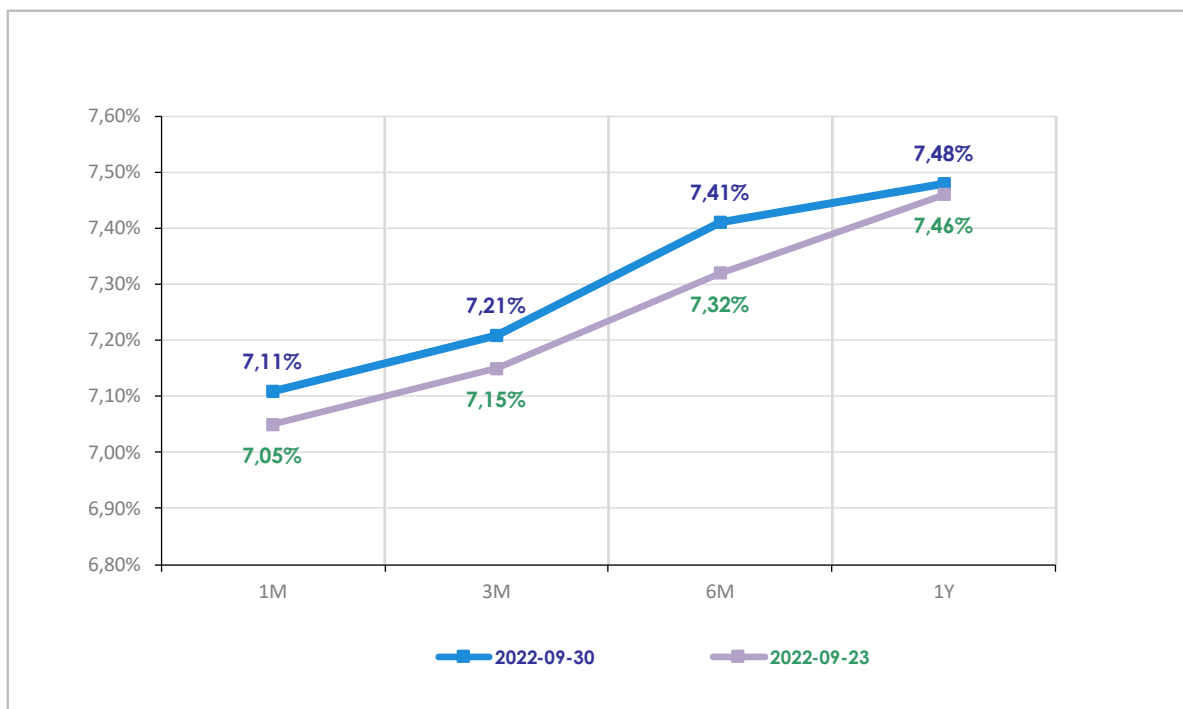
W serwisie UKNF opublikowano informację o decyzji BFG ([link](#)) o **wszczęciu wobec Getin Noble Bank S.A. przymusowej restrukturyzacji**. Zgodnie z decyzją BFG, działalność Getin Noble Bank S.A. „zostanie przeniesiona do Banku BFG S.A., którego właścicielem od 3 października będzie obok Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG) także System Ochrony Banków Komercyjnych S.A.”, utworzony przez Alior Bank S.A., Bank Millennium S.A., Bank Pekao S.A., BNP Paribas Bank Polska S.A., ING Bank Śląski S.A., mBank S.A., Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. oraz Santander Bank Polska S.A. W komunikacie poinformowano również, że na przeprowadzenie procesu przymusowej restrukturyzacji „w zakresie przeniesienia działalności Getin Noble Bank S.A. oraz zapewnienia nieprzerwanej obsługi klientów Getin Noble Bank S.A. i bezpieczeństwa ich środków przeznaczono kwotę 10,34 mld zł bezzwrotnego wsparcia, z czego 6,87 mld pochodzi z funduszy własnych BFG, a 3,47 mld zł to zaangażowanie środków SOBK”.

Dyrekcja Generalna ds. Gospodarczych i Finansowych Komisji Europejskiej opublikowała dane dotyczące koniunktury gospodarczej dla strefy euro oraz poszczególnych państw członkowskich Unii Europejskiej ([link](#)). Odnotowany w tym miesiącu wynik dla Polski (88,2 pkt, spadek o 2,4 pkt m/m, najniższy poziom od stycznia 2021 r.) ukształtował się poniżej wieloletniej średniej, która wynosi 100 pkt (dane dla Polski prezentowane są od października 1993 r.), co oznacza, iż zdaniem ankietowanych koniunktura gospodarcza jest słabsza niż w latach poprzednich. Na nieco wyższym poziomie niż w Polsce prezentuje się ocena koniunktury przez ankietowane podmioty w strefie euro, gdzie indeks nastrojów osiągnął we wrześniu br. 93,7 pkt (spadek o 3,6 pkt m/m, najniższy poziom od listopada 2020 r.). Głównym **czynnikiem ryzyka dla przyszłej sytuacji gospodarczej w Europie pozostaje rosyjska agresja na Ukrainie i związane z nią konsekwencje**, do których należy zaliczyć m.in. zaburzenia na rynku surowców energetycznych i produktów rolnych, łańcuchów dostaw, a także kryzys migracyjny oraz pogorszenie kondycji finansów publicznych.

W minionym tygodniu **rząd przyjął projekt budżetu na 2023 r.** ([link](#)). Założenia makroekonomiczne, na których oparta jest przyszłoroczna ustawa budżetowa (wzrost PKB o 1,7 %, średnioroczna inflacja konsumencka na poziomie 9,8 %) nie odbiegają od prognoz głównych instytucji.

W serwisie UKNF ([link](#)) opublikowano **„Mapę Drogową” procesu zastąpienia wskaźników referencyjnych WIBOR i WIBID**, w której wskazuje się m.in., iż „przy efektywnej współpracy wszystkich zaangażowanych stron, reforma wskaźników referencyjnych w Polsce zostanie zrealizowana w całości do końca 2024 roku, przy czym wdrożenie przez uczestników rynku nowej oferty produktów finansowych stosujących indeks WIRON planowane jest na lata 2023 i 2024”.

Rynek stóp procentowych



Na posiedzeniu decyzyjnym w minionym tygodniu władze monetarne na Węgrzech zdecydowały się podnieść główną stopę procentową o 1,25 pp. (do 13,0 %). Warto równocześnie odnotować, iż wrześniowa podwyżka stóp zakończyła trwający od czerwca 2021 r. cykl podwyżek stóp na Węgrzech (takie informacje znalazły się w komunikacie opublikowanym po posiedzeniu decyzyjnym, [link](#)). W ocenie władz, obecny poziom głównej stopy procentowej jest wystarczający, by inflacja powróciła do celu (określonego na poziomie 3,0 % w ujęciu rocznym, z odchyleniami +/- 1 pp.).

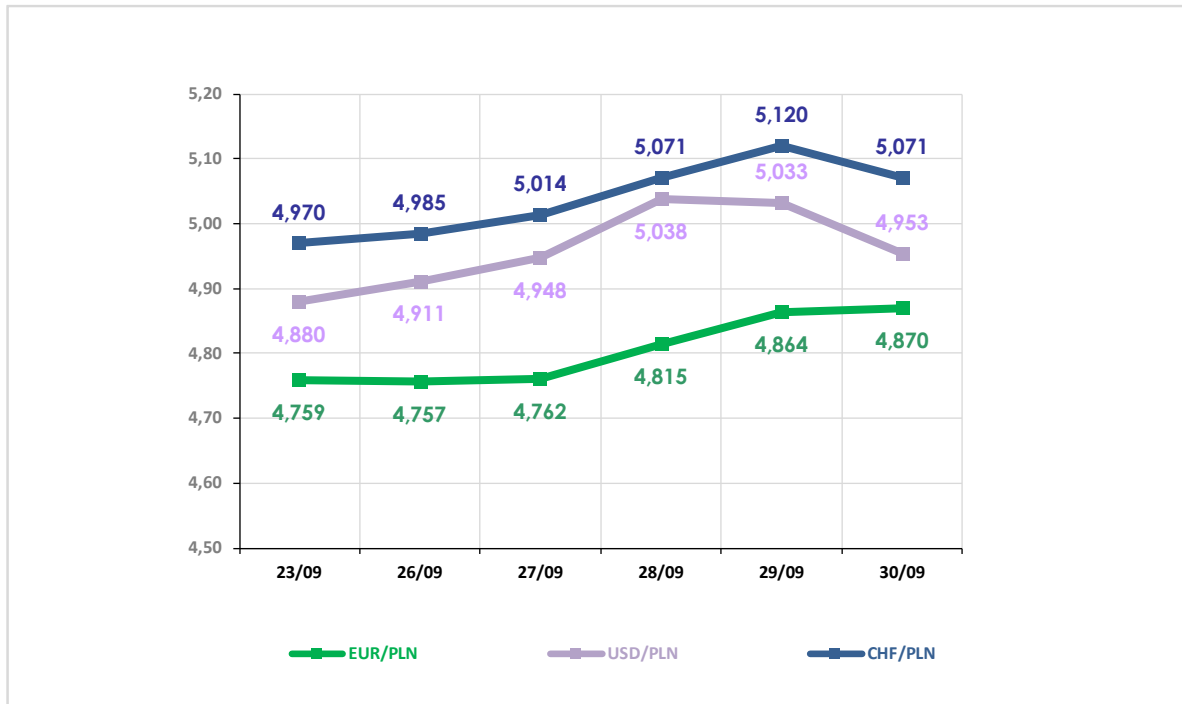
Rada Polityki Pieniężnej w Polsce podejmuje decyzje niezależnie, tym niemniej poziom stóp procentowych w regionie oraz perspektywy polityki monetarnej realizowanej przez główne banki centralne (USA, strefa euro), pozostaje ważnym punktem odniesienia. Uwzględniając rozwój wydarzeń na rynkach międzynarodowych, zapowiadaną kontynuację wzrostu stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych oraz w strefie euro, a także regionalne różnice w poziomie głównej stopy banku centralnego, **wydaje się, iż Rada Polityki Pieniężnej ma jeszcze przestrzeń do dalszych podwyżek stóp NBP**, choć ich tempo prawdopodobnie pozostanie umiarkowane (po 0,25 pp.). Do podobnych wniosków skłania obserwacja krzywej stawek WIBOR w poszczególnych tenorach (wykres obok).

Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dn. 5 października br.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 26 – 30.09.2022 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	7,08%	0,69%	3,12%
3M	7,18%	1,18%	3,69%

Rynek walutowy



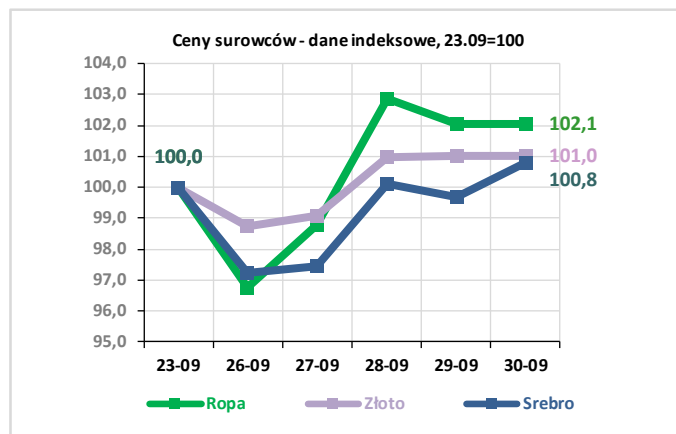
Poziom kursu EUR/PLN na koniec kolejnych miesięcy w 2022 r. pozostaje relatywnie wysoki wobec wartości z lat 2006-2021 (wysoki kurs oznacza słabego złotego – na koniec września br. kurs EUR/PLN wyniósł 4,87 zł, podczas gdy najwyższy kurs na koniec września z lat 2006-2021 r. wyniósł 4,63 zł). **Słabość naszej waluty jest niewątpliwie jednym z czynników przyczyniających się do wzrostu wskaźników inflacji.**

Niekorzystny wpływ na notowania walut z naszego regionu mają m.in. oczekiwania odnośnie kontynuacji podwyżek stóp procentowych w USA. Aktualna prognoza komitetu Fed wskazuje, iż w perspektywie do końca 2022 r. główna stopa procentowa w USA osiągnie poziom 4,25-4,50 % (tj. będzie się kształtować o 1,25 pp. wyżej niż obecnie). Perspektywa podwyżek stóp procentowych przez główne banki centralne (USA, strefa euro) sprzyja przepływowi kapitału do tych gospodarek, co było czynnikiem osłabiającym złotego w ostatnich tygodniach.

Szansą na wyhamowanie tempa osłabiania się złotego w kolejnych dniach są opublikowane w dn. 30.09 br. dane GUS z realnej gospodarki (inflacja konsumencka – szczegóły na str. 1), gdyż zwiększają one szansę na wzrost stóp NBP w październiku br.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022-09-23	2022-09-30	ZMIANA
USD/PLN	4,8796	4,9533	1,5%
EUR/PLN	4,7591	4,8698	2,3%
CHF/PLN	4,9701	5,0714	2,0%

Rynek towarowy



Aktualne prognozy amerykańskiej agencji ds. energii (ang. EIA, [link](#)) zakładają, iż średnia cena ropy Brent w III kw. 2022 r. wyniesie 103,9 dolarów za baryłkę (o 9,9 dolarów mniej niż w II kw. 2022 r.), po czym będzie kontynuowany **stopniowy spadek średnich cen surowca w perspektywie do końca roku**. Prognozowany przez ekspertów agencji stopniowy spadek cen w perspektywie do końca roku wynika z przyjętych założeń odnośnie kształtowania się wzajemnych relacji podaży i popytu w horyzoncie prognozy. W projekcji przyjęto, iż po osiągnięciu w pierwszym półroczu 2022 r. stanu bliskiego równowagi pomiędzy globalną produkcją a popytem, drugie półrocze charakteryzować się będzie znaczącą nadwyżką produkcji, sprzyjającą stopniowemu zwiększaniu zapasów, którego skala w okresie lipiec-grudzień 2022 r. wyniesie średnio 1,06 mln baryłek dziennie.

Scenariusz przyjęty w cyklicznej prognozie opracowanej przez EIA koresponduje z pogorszeniem globalnych nastrojów wśród uczestników życia gospodarczego związanym z konsekwencjami przedłużającej się wojny na Ukrainie. Prognozowany przez ekspertów EIA stopniowy spadek cen ropy na światowych rynkach w 2022 r. powinien być czynnikiem ograniczającym dynamikę wskaźników inflacji w czwartym kwartale.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
23-09	86,71	1 643,72	18,88
26-09	83,88	1 622,65	18,36
27-09	85,66	1 628,82	18,39
28-09	89,21	1 659,48	18,90
29-09	88,50	1 660,25	18,82
30-09	88,50	1 660,66	19,02

Rynek kapitałowy



W minionym tygodniu indeks WIG20 stracił 5,5 %, zaś indeks WIG obniżył się o 4,4 %. Główne czynniki ryzyka (otwarty konflikt zbrojny rosyjsko-ukraiński, podwyżki stóp procentowych zarówno w USA, jak i w Europie), pozostają aktualne, co ogranicza długoterminowy potencjał wzrostu cen akcji notowanych na GPW. Z czynników krajowych, niewątpliwie negatywny wpływ na notowania akcji spółek mają pojawiające się informacje medialne o potencjalnym wprowadzeniu przez rząd tzw. podatku od zysków nadzwyczajnych wypracowanych przez największe przedsiębiorstwa. Szczegóły takiego (ewentualnego) rozwiązania nie zostały jednak jeszcze oficjalnie zaprezentowane publicznie.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (03 - 07.10.2022 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
5 października	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	X	6,75 %

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.