

Biuletyn Makroekonomiczny

NUMER 9/2022

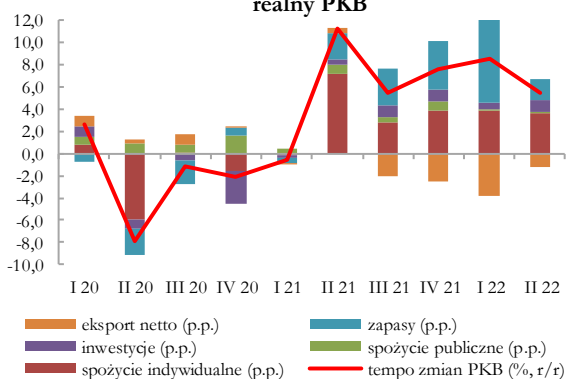
14 WRZEŚNIA 2022 ROKU



przegląd makroekonomiczny

Polska

Tempo wzrostu gospodarczego i skala wpływu poszczególnych kategorii na wzrost realny PKB



Wskaźnik PMI dla polskiego sektora przemysłowego



Źródło: IHS Markit, GUS

w tym numerze:

Przegląd makroekonomiczny Polski	1
Przegląd makroekonomiczny świata	2
Rynek depozytowy w Polsce	4
Rynek międzybankowy	4
Rynek długu	4
Rynek walutowy	5
Rynek akcji	5
Wybrane wskaźniki makroekonomiczne	6
Prognozy makroekonomiczne	6

Według GUS w II kwartale 2022 r. **PKB** wyrównany sezonowo (w cenach stałych przy 2015 jako roku odniesienia) zmniejszył się realnie o 2,1% k/k i był wyższy o 4,7% r/r. PKB niewyrównany sezonowo wzrósł realnie o 5,5% r/r. Wpłynął na to wzrost popytu krajowego, który ukształtował się na poziomie 7,2%. Złożył się na to wzrost akumulacji brutto o 16,7% oraz wzrost spożycia ogółem o 4,9%. Spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrosło o 6,4%, a nakłady brutto na środki trwałe wzrosły o 7,1%. W efekcie pozytywny wpływ popytu krajowego na gospodarkę wyniósł +6,7 p.p. Wpływ spożycia w sektorze gospodarstw domowych wyniósł +3,6 p.p., spożycia publicznego +0,1 p.p., popytu inwestycyjnego +1,1 p.p., a przyrostu rzeczowych środków obrotowych +1,9 p.p. Wpływ eksportu netto na tempo wzrostu PKB był ujemny (-1,2 p.p.).

Ogólny klimat koniunktury w sierpniu pozostał bez zmian w porównaniu z lipcem 2022 r. We wszystkich badanych obszarach gospodarki był gorszy lub zbliżony do prezentowanego miesiąc temu. Najbardziej pesymistyczne pozostały podmioty z sekcji przetwórstwo przemysłowe oraz budownictwo.

W sierpniu 2022 r. odnotowano pogorszenie obecnych i przyszłych **nastrojów konsumentskich** w stosunku do poprzedniego miesiąca. Największe spadki odnotowano dla ocen obecnej możliwości dokonywania ważnych zakupów (drugi najniższy odczyt w historii) oraz obecnej i przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego, a także oceny przyszłej sytuacji ekonomicznej kraju. Wskaźnik bieżący, mierzący obecne nastroje konsumentów, znajduje się obecnie na najniższym poziomie od 2000 r.

Wskaźnik PMI spadł w sierpniu kolejny raz, z lipcowego poziomu 42,1 pkt. do 40,9 pkt., rejestrując wartość poniżej neutralnego progu 50,0 czwarty miesiąc z rzędu. Produkcja i nowe zamówienia spadły w najszybszym tempie od maja 2020 r. Według wielu ankietowanych firm wysoka inflacja znacznie osłabiała aktywność zakupową klientów, a przedsiębiorstwa korzystały z zapasów (stany magazynowe zmalały trzeci miesiąc z rzędu). Niesprzyjające warunki gospodarcze wpływały na klientów krajowych i zagranicznych – nowe zamówienia eksportowe spadły szósty miesiąc z rzędu i w szybszym niż dotąd tempie. Według respondentów surowce ponownie podrożały, stąd mimo, że obserwowali osłabienie popytu, musieli przenieść wyższe koszty na klientów.

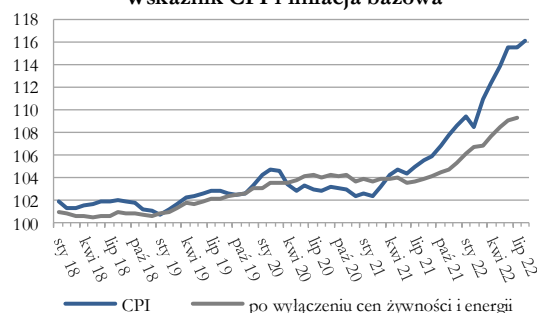
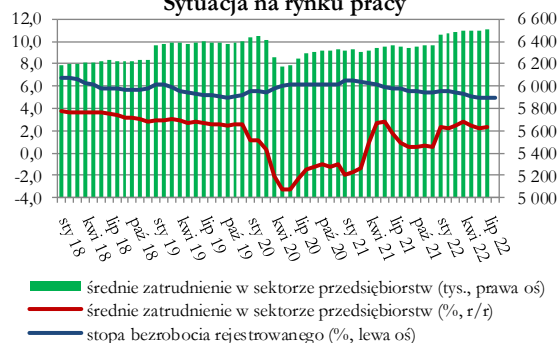
Produkcja sprzedana przemysłu w lipcu 2022 r. według GUS była wyższa o 7,6% r/r, jednak spadła o 6,5% m/m. Po wyeliminowaniu czynników o charakterze sezonowym okazała się wyższa o 10,2% r/r (nieco słabiej, niż w czerwcu) i o 0,5% m/m. W większości głównych grupowań przemysłowych notuje się wzrost produkcji w skali roku, jednak kolejny raz spadła ona w przypadku konsumpcyjnych dóbr trwałych (o 7,3%), co oznacza słabnący popyt konsumentów na te dobra. W skali roku wzrost produkcji sprzedanej w cenach stałych odnotowano w 26 (spośród 34 i wobec 29 przed miesiącem) działach przemysłu, m.in.: w wydobywaniu węgla kamiennego i brunatnego, produkcji pojazdów samochodowych, przyczep i naczep (efekt niskiej bazy odniesienia z zeszłego roku), maszyn i urządzeń, chemikaliów i wyrobów chemicznych. Spadek wystąpił w 8 działach, m.in. w produkcji mebli i wyrobów z drewna, produkcji metali oraz w naprawie maszyn i urządzeń.

Dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu w lipcu br. wyniosła 24,9% r/r i 0,9% m/m. W skali miesiąca największy wzrost cen odnotowano w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (o 8,3%). W sekcji przetwórstwo przemysłowe wzrost wyniósł 0,3%.

- **Produkcja budowlano-montażowa**, zrealizowana na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane o liczbie pracujących powyżej 9 osób, zwiększyła się w lipcu 2022 r. o 4,2% r/r, jednak spadła o 6,3% m/m. Po wyeliminowaniu sezonowości odnotowano wzrost w skali roku o 7,7%, a w skali miesiąca spadek o 0,5%. Produkcję hamują wysokie ceny materiałów, brak pracowników, wstrzymanie inwestycji infrastrukturalnych, finansowanych ze środków UE. W skali roku zwiększenie produkcji odnotowano dla przedsiębiorstw budujących budynki (o 11,7%) oraz obiekty inżynierii lądowej i wodnej (o 2,2%), podczas gdy w podmiotach realizujących roboty budowlane specjalistyczne nastąpił spadek o 1,4%.
- **Dynamika cen produkcji budowlano-montażowej** w lipcu br. osiągnęła 13,4% r/r i 0,8% m/m. W skali miesiąca po kilkumiesięcznej stabilizacji odczytów nastąpiło znaczące obniżenie dynamiki cen, co wskazuje na osłabienie presji cenowej. W skali roku dynamika cen osiągnęła swój szczyt.
- **W budownictwie mieszkaniowym** w okresie od stycznia do lipca 2022 r. oddano do użytkowania 127,0 tys. mieszkań, więcej już tylko o 2,1% r/r. Pogłębił się spadek liczby wydanych pozwoleń na budowę dla inwestorów indywidualnych (o 18,8% r/r) przy niższym niż miesiąc temu wzroście tej liczby w przypadku deweloperów (o 4,1% r/r). W obu tych grupach wystąpił spadek liczby rozpoczynanych budów: inwestorzy indywidualni rozpoczęli budowę 54,0 tys. mieszkań (mniej o 16,6% r/r), a deweloperzy – 79,9 tys. mieszkań (spadek o 22,1% r/r).
- **Koniunktura w handlu detalicznym** słabnie. Według GUS **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych w lipcu 2022 r. była wyższa o 2,0% r/r i o 1,2% m/m. Po wyeliminowaniu sezonowości sprzedaż w cenach stałych była niższa o 0,1% m/m. W skali roku wzrost sprzedaży detalicznej (w cenach stałych) odnotowały jednostki sprzedające dobra podstawowe: odzież i obuwie (o 13,3%), lekarstwa i kosmetyki (o 10,2%) oraz żywność (o 5,4%). Najgłębszy spadek sprzedaży wykazały podmioty handlujące pojazdami samochodowymi, motocyklami, częściami (o 15,1%).
- **Obroty towarowe handlu zagranicznego** według GUS w pierwszej połowie 2022 r. wyniosły w cenach bieżących 761,5 mld zł w eksporcie oraz 814,6 mld zł w imporcie. Ujemne saldo ukształtowało się na poziomie 53,1 mld zł, podczas gdy w analogicznym okresie 2021 r. było ono dodatnie i wyniosło 18,6 mld zł. W skali roku eksport wzrósł o 20,8%, a import o 33,1%. Według NBP w czerwcu 2022 r. wartość eksportu towarów wyniosła 130,4 mld zł, a importu 134,4 mld zł (wzrost odpowiednio o 29,8% r/r i o 35,7% r/r). Wysokie nominalne dynamiki obrotów towarowych są przede wszystkim wynikiem silnych wzrostów cen transakcyjnych, a dodatkowo do wzrostu wartości eksportu przyczynił się duży wzrost sprzedaży do Ukrainy, głównie paliw i samochodów używanych. Negatywny wpływ na eksport miał spadek wartości towarów konsumpcyjnych trwałego użytku. Do wzrostu importu przyczyniła się większa o ponad 70% r/r dostawa ropy naftowej, głównie z Arabii Saudyjskiej. Ujemne saldo obrotów towarowych uległo redukcji w porównaniu z majem i ukształtowało się na poziomie 3,9 mld zł.
- W lipcu 2022 r. przeciętne **zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw** wzrosło o 0,2% m/m i o 2,3% r/r, nieco mocniej, niż przed miesiącem. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie zwiększyło się o 15,8% r/r i o 3,4% m/m. Wzrost był spowodowany m.in. wypłatami premii i nagród jednorazowych w górnictwie, leśnictwie i energetyce, ale też podwyżkami wynagrodzeń. Roczna dynamika płac nominalnych była porównywalna z dynamiką cen dóbr i usług konsumpcyjnych. Tempo wzrostu realnego funduszu płac w tymże ujęciu wyniosło 2,5%.
- **Ceny towarów i usług konsumpcyjnych** w lipcu br. wzrosły o 15,6% r/r. W skali miesiąca ceny wzrosły o 0,5%. W skali roku wyższe ceny w zakresie mieszkania (o 21,8%), żywności (o 15,9%), transportu (o 27,7%) podniosły ten wskaźnik odpowiednio o 5,43, 3,84, i 2,67 p.p. Inflacja bazowa w skali roku ponownie wzrosła, do 9,3%, a w skali miesiąca wyniosła 0,6% m/m. W sierpniu br., według wstępnego

oszacowania, wskaźnik CPI wzrósł do 16,1% r/r, a w skali miesiąca wyniósł 0,8%.

- **Ceny skupu podstawowych produktów rolnych** w lipcu 2022 r. wzrosły o 1,0% m/m i o 51,6% r/r. W skali miesiąca drożał tylko drób, mleko i żywiec wieprzowy. Na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznego kształtowały się jedynie ceny ziemniaków. Pozostałe produkty rolne były droższe o 40–85%.
- W lipcu 2022 r. w skali miesiąca **bankowe kredyty** złote dla przedsiębiorstw niefinansowych wzrosły tylko o 0,3%. Spadek odnotowano w kategorii kredytów na nieruchomości (o 0,9%). W pozostałych kategoriach kredytów złotych nastąpiły umiarkowane wzrosty wolumenów. Złote kredyty bankowe dla gospodarstw domowych spadły o 0,4%. W tej kategorii w porównaniu z czerwcem br. nieznaczny wzrost (o 0,1%) wystąpił jedynie w przypadku kredytów konsumpcyjnych, których wolumen w skali roku spadł jednak o 0,7%. Wolumen złotych kredytów mieszkaniowych spadł o 0,5% m/m.
- Na wrześniowym posiedzeniu RPP zdecydowała o podwyżce podstawowych stóp procentowych NBP o 25 p.b. Stopa referencyjna po podwyżce wynosi 6,75%. Rada oceniła, że podwyższanie stóp procentowych NBP wraz z wygasaniem wpływu szoków obecnie podbijających ceny oraz obniżeniem dynamiki aktywności gospodarczej będzie oddziaływać w kierunku obniżania się inflacji.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa

Sytuacja na rynku pracy


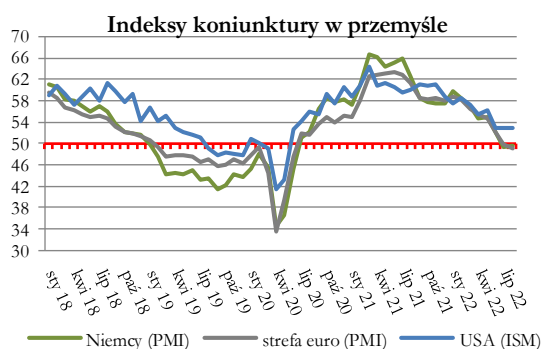
Źródło: GUS, NBP

Świat

- Zgodnie z drugim odczytem annualizowane **tempo zmian PKB w Stanach Zjednoczonych** w II kwartale br. wyniosło -0,6%. Był to wynik o 0,3 p.p. lepszy od podanego w pierwszym odczytce. Konsumpcja prywatna wzrosła o 1,5% wobec 1,8% w I kwartale br., co z kolei było wynikiem lepszym o 0,5 p.p. od szacowanego wstępnie. Negatywny wpływ na wzrost gospodarczy wywarły zapasy, co można wiązać z likwidacją stanów produkowanych wyrobów w reakcji na słabszy popyt.

- **Produkcja przemysłowa** w Stanach Zjednoczonych w lipcu 2022 r. po słabym czwercowym odczytce (0% m/m po korekcie) wzrosła o 0,6% m/m. Wykorzystanie mocy produkcyjnych wyniosło 80,3% i było nieco wyższe niż miesiąc temu. Zamówienia w przemyśle spadły jednak o 1,0% m/m, pierwszy raz od 10 miesięcy.

- **Zamówienia na dobra trwałego użytku** w lipcu 2022 r. nie zmieniły się w stosunku miesięcznym, a po wyłączeniu kategorii środków transportu wzrost wyniósł tylko 0,3% m/m. Potwierdza to spadek w kategoriach realnych obserwowany już w poprzednim miesiącu.
- **Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym** w Stanach Zjednoczonych w sierpniu 2022 r. wzrosło o 315 tys. etatów, a odczyt za lipiec po rewizji danych nie zmienił się zbytnio (526 tys. wobec pierwotnych 528 tys.). Stopa bezrobocia wzrosła z 3,5% do 3,7%, głównie wskutek powakacyjnych powrotów Amerykanów na rynek pracy. Przeciętna stawka godzinowa zwiększyła się o 0,3% m/m i o 5,2% r/r, a więc jej wzrost był słabszy od dynamiki inflacji.
- **Sprzedaż detaliczna** w Stanach Zjednoczonych w lipcu 2022 r. nie zmieniła się w skali miesiąca, jednak po wyeliminowaniu sprzedaży pojazdów i paliw – wzrosła o 0,7% m/m, tak jak miesiąc temu. Wydatki Amerykanów wzrosły zaledwie o 0,1% m/m po przyroście o 1,0% (po korekcie) w czerwcu br. **Wskaźnik Conference Board**, mierzący koniunkturę w konsumpcji, po trzech miesiącach spadków w sierpniu br. wzrósł z 95,7 pkt. odnotowanych w lipcu do 103,2 pkt. Poprawa nastąpiła dzięki silnej poprawie ocen sytuacji bieżącej, choć poprawie uległy również oczekiwania. Poprawa nastrojów może wspierać konsumpcję, jednak hamować ją będą rosnąca inflacja oraz spodziewane podwyżki stopy funduszy federalnych.
- **Inflacja PCE** w lipcu 2022 r. wyniosła 6,3% r/r i -0,1% m/m. Inflacja bazowa wyniosła 4,6% r/r i 0,1% m/m, a wszystkie te odczyty były zauważalnie niższe niż miesiąc temu, co zmniejszyło presję oczekiwań na zacieśnienie polityki pieniężnej przez Federalny Komitet Otwartego Rynku.
- **Wskaźnik ISM** dla amerykańskiego przemysłu w sierpniu 2022 r. pozostał na niezmiennym poziomie, wynoszącym 52,8 pkt. Zmieniła się jednak jego struktura. W porównaniu do lipca zaobserwowano spadek cen wyrobów gotowych. Odnotowano odbudowę nowych zamówień, przy czym rosły jedynie zamówienia krajowe. Popyt zagraniczny był słaby. Produkcja wciąż rosła, choć słabiej, niż w lipcu, jednak ograniczały ją utrzymujące się opóźnienia dostaw. Mimo to koniunktura w amerykańskiej gospodarce pozostaje znacznie lepsza niż w strefie euro.
- Z zapisu po lipcowym posiedzeniu **Federalnego Komitetu Otwartego Rynku** wynika, że w pewnym momencie cyklu zacieśniania polityki pieniężnej właściwe będzie ograniczenie tempa podwyżek stóp procentowych. Nastąpi wówczas ocena Komitetu, jaki efekt miały dotychczasowe podwyżki dla aktywności gospodarczej i inflacji. Część członków Komitetu już teraz wyraziła obawy o ryzyko nadmiernego zacieśnienia polityki pieniężnej i jego konsekwencje dla aktywności gospodarczej. Na dorocznym wystąpieniu w Jackson Hole przewodniczący Komitetu, J. Powell, stwierdził jednak, że przywrócenie stabilności cen będzie prawdopodobnie wymagać utrzymania przez pewien czas restrykcyjnej polityki pieniężnej. Według niego, wyższe stopy procentowe, wolniejszy wzrost gospodarczy i łagodniejsze warunki na rynku pracy obniżą inflację. Zaznaczył przy tym, że będzie się to wiązać z pogorszeniem sytuacji gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Wystąpienie zostało odebrane przez inwestorów jako jednoznacznie jastrzębie.
- Według kolejnego szacunku **dynamika PKB** w strefie euro w II kwartale br. została obniżona w ujęciu rocznym i kwartalnym o 0,1 p.p. do 4,1% r/r i o 0,8% k/k. **Produkcja budowlano-montażowa** w strefie euro w czerwcu 2022 r. spadła o 1,3% m/m, a w skali roku wzrosła tylko o 0,1% r/r. **Produkcja przemysłowa** w lipcu br. spadła o 2,3% m/m i o 2,4% r/r. **Sprzedaż detaliczna** w lipcu br. zwiększyła się o 0,3% m/m, jednak w skali roku była słabsza o 0,9% r/r. Były to nieco lepsze wyniki niż miesiąc temu. W tym samym miesiącu zharmonizowana **stopa bezrobocia BAEL** skorygowana sezonowo wyniosła 6,6%, czyli niemal tak samo jak w poprzednich miesiącach i wobec 7,7% w lipcu 2021 r. sytuacja na rynku pracy pozostaje dobra.
- **Inflacja HICP** w strefie euro w sierpniu br. w ujęciu rocznym ponownie była wyższą, niż przed miesiącem, i wyniosła już 9,1%, a w skali miesiąca była wyższa aż o 0,5%. Inflacja z wyłączeniem cen energii i żywności oraz wyrobów tytoniowych i alkoholowych przyspieszyła do 4,3% r/r i 0,5% m/m. Wzrost cen energii ponownie nieznacznie spowolnił (do 38,3% r/r), a w skali miesiąca ceny nie zmieniły się. Żywność nieprzetworzona zdrożała o 10,9% r/r i o 0,5% m/m.
- **Wskaźnik ESI** w sierpniu 2022 r. spadł o 1,3 pkt. w porównaniu z lipcem, do 97,6 pkt. W przemyśle odnotowano dalsze pogorszenie ocen stanu nowych zamówień, ale negatywnie oceniono też nadmierne zapasy wyrobów gotowych, świadczące o osłabieniu popytu. Na niewystarczający portfel zamówień wskazywały też przedsiębiorstwa budowlane, a niemal jedna czwarta z nich wskazała na niedobory materiałów do produkcji. W usługach i w handlu narosły obawy związane ze słabnącym popytem. Nastroje konsumenckie ustabilizowały się na niskim poziomie.
- **Wskaźnik PMI** dla przemysłu strefy euro w sierpniu 2022 r. utrzymał się nieznacznie poniżej granicznego poziomu 50 pkt. i wyniósł 49,6 pkt. Produkcja przemysłowa spadła trzeci raz z rzędu, w silnym tempie. Najgłębszy spadek produkcji obserwowano w dziale motoryzacyjnym oraz w wytwarzaniu materiałów podstawowych i komponentów, co wskazuje na słabnący popyt producentów wyrobów gotowych i przedsiębiorstw budowlanych. W rezultacie odnotowano drugi raz z rzędu spadek liczby nowych zamówień. To przełożyło się na wzrost niesprzedanych zapasów wyrobów gotowych, nieobserwowany w całej historii badania, czyli od 25 lat. Presja inflacyjna pozostała silna, choć w skali miesiąca nieco osłabła, a napięcia generowane ze strony łańcuchów dostaw osłabły. Mimo to nastroje przedsiębiorców pozostały pesymistyczne.
- Na wrześniowym posiedzeniu **Rada Prezesów EBC** podniosła podstawowe stopy procentowe EBC o 75 p.b. Rada przewiduje, że na następnych kilku posiedzeniach będzie dalej podnosić stopy, co ma osłabić popyt i chronić przed ryzykiem stalego wzrostu oczekiwań inflacyjnych. Rada Prezesów będzie regularnie poddawać przyjęty kierunek polityki pieniężnej ponownej ocenie w świetle napływających informacji i zmieniających się perspektyw inflacji. Przyszłe decyzje Rady w sprawie podstawowych stóp procentowych nadal będą zależeć od danych i zapadać z posiedzenia na posiedzenie.


Podstawowe stopy procentowe głównych banków

BoE	BoJ	EBC	Fed	SNB
1,75	-0,10	1,25	2,25-2,50	-0,25
od 4 sierpnia 2022 r.	od 1 lutego 2016 r.	od 14 wrze- śnia 2022 r.	od 27 lipca 2022 r.	od 17 czerwca 2022 r.

Źródło: IHS Markit, Institute for Supply Management, banki centralne

przeгляд rynku depozytowego oraz rynków finansowych

rynek depozytowy

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec lipca zwiększyły się o 2 363,7 mln zł (0,23%), w porównaniu z ubiegłym miesiącem osiągając poziom 1 038 170,5 mln zł. W stosunku do czerwca stan depozytów terminowych złożonych w bankach zwiększył się o 21 091,0 mln zł, a stan na rachunkach zmniejszył się o 18 727,2 mln zł.

Na koniec lipca stan odsetek od depozytów i innych zobowiązań wobec gospodarstw domowych wyniósł 1 665,2 mln zł i tym samym zwiększył się o 28,78% w porównaniu z poprzednim miesiącem.

Według najnowszych danych NBP średnie oprocentowanie dla nowo zakładanego depozytu terminowego wynosi 4,76% (wzrost o 0,21 p.p. m/m).

Banki w dalszym ciągu dostosowują ofertę depozytową do zmian, jakie zaszły w polityce monetarnej. Spoglądając na siebie wzajemnie ujednolicają ofertę nie tylko depozytów terminowych, ale również rachunków oszczędnościowych. Z uwagi na ostatnią, wrześniową, podwyżkę stóp procentowych przez NBP, jak również ewentualną kolejną na podobnym poziomie oprocentowanie depozytów może jeszcze delikatnie wzrosnąć.

Miesięczna analiza depozytów oferowanych w bankach komercyjnych pokazuje, że kolejny raz banki zdecydowały się na podwyższenie oprocentowania w standardowej ofercie depozytowej.

Na początku września średnie oprocentowanie depozytów dla terminu 1 miesiąca wyniosło 1,34% (wzrost o 0,34 p.p. m/m), 3 miesiące – 1,16% (wzrost o 0,19 p.p. m/m), 6 miesięcy – 1,73% (wzrost o 0,35 p.p. m/m). Oprocentowanie dla lokat rocznych wyniosło 2,45% (wzrost o 0,5 p.p. m/m), natomiast dla dwuletnich osiągnęło 4,30% (wzrost o 0,5 p.p. m/m).

Znacznie lepiej prezentuje się oferta oprocentowania depozytów terminowych, które obwarowane są dodatkowymi warunkami. Dla tego typu lokat o stałej stopie średnie oprocentowanie na początku września wyglądało następująco. Dla depozytów 1 – miesięcznych wyniosło 4,25% (wzrost o 0,12 p.p. m/m), a dla 3-miesięcznych 5,25% (wzrost o 0,64 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie odpowiednio 6,41% (wzrost o 1,1 p.p. m/m) i 6,84% (wzrost o 0,8 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich osiągnęło poziom 6,00% (wzrost o 1 p.p. m/m), natomiast oprocentowanie rachunków oszczędnościowych było równe 4,31% (wzrost o 0,34 p.p. m/m).

rynek międzybankowy

Przewidywania analityków niewielkiej podwyżki stóp we wrześniu spowodowały, że trzymiesięczny WIBID na koniec sierpnia kształtował się na poziomie 6,91% (koniec lipca 6,81%), a WIBOR na poziomie 7,11% (koniec lipca 7,01%).

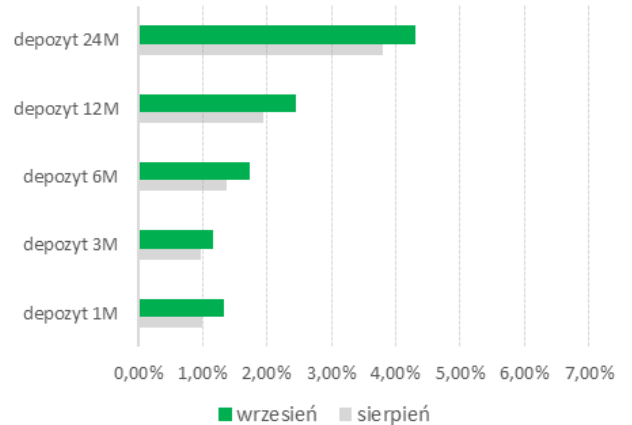
Roczne stopy procentowe utrzymywały się w sierpniu prawie przez cały miesiąc na poziomie z poprzedniego, na koniec miesiąca nastąpił ich minimalny wzrost. WIBID kształtował się na poziomie 7,26%, a WIBOR 7,46% (porównując koniec lipca wynosiły odpowiednio 7,24%/7,44%).

rynek długu

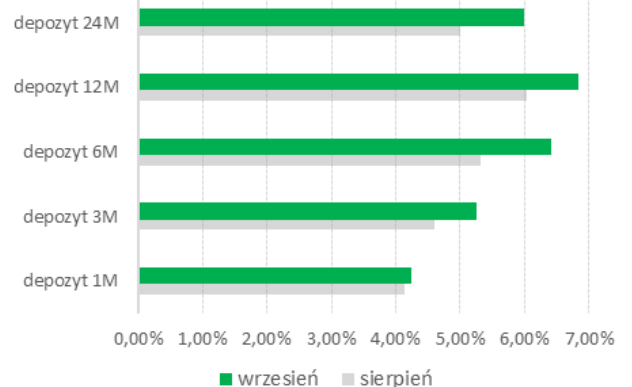
Światowy rynek długu nadal cechują dynamiczne zmiany. Po udanej pierwszej połowie wakacji i spadku rentowności długich obligacji, w sierpniu oglądaliśmy zwrot w drugą stronę. Rentowność dziesięcioletek amerykańskich w miesiąc wzrosła z 2,65% do 3,19%, a niemieckich z 0,81% do 1,53%.

W Polsce również rentowności na dłuższych odcinkach krzywej dochodowości obligacji skarbowych wzrosły – w przypadku tenoru pięcioletniego o 71 pb.

Średnie oprocentowanie depozytów standardowych w bankach

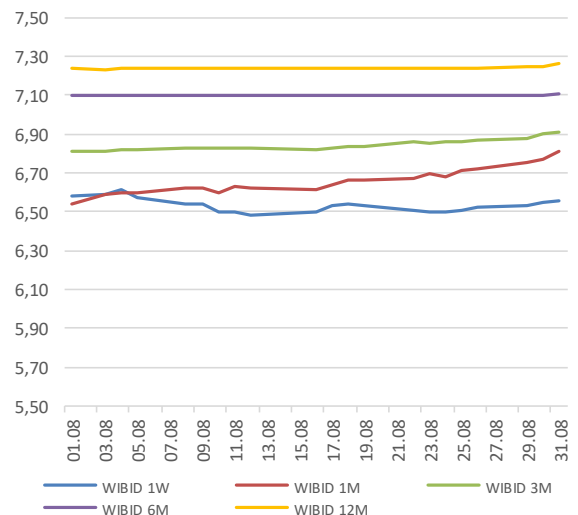


Średnie oprocentowanie depozytów, których oprocentowanie jest uzależnione od spełnienia dodatkowych warunków w bankach



Źródło: strony internetowe banków

Kształtowanie się stawek WIBID



Źródło: Reuters

a dla tenoru dziesięcioletniego o 60 pb. YTM dwulatek wzrosła o 30 pb. Mimo tak dużych zmian warto przypomnieć, że w lipcu ruchy w drugą stronę (spadek YTM) były jeszcze większe. Kształt krzywej pozostaje niezmiennie odwrócony.

Na rynku pierwotnym MF zrealizowało jedynie jeden przetarg zamiany. 11 sierpnia MF odkupiło 5,1 mld obligacji zapadających w latach 2022–2023 jednocześnie sprzedając 5,95 mld obligacji zapadających w latach 2024–2032. Największym zainteresowaniem cieszyła się pięciolatka PS0527 z rentownością 5,97%. Emisję przeprowadził również BGK – inwestorzy objęli ponad 0,5 mld zł nowych obligacji „covidowych” z największym popytem skoncentrowanym na serii zmiennokuponowej FPC0631.

Na koniec sierpnia rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 6,99%, obligacji 5-letnich – na 6,63%, a obligacji 10-letnich – na 6,12% wobec odpowiednio 6,69%, 5,92% i 5,52% miesiąc wcześniej.

rynek walutowy

Na początku sierpnia na rynku walutowym oglądaliśmy kontynuację umocnienia złotego obserwowanego w drugiej połowie lipca. Pomagało w tym lekkie osłabienie dolara do euro na rynkach światowych. Niestety w kolejnych tygodniach ta korzystna dla złotego tendencja znów się odwróciła. Kurs EURUSD zanurkował poniżej symbolicznego poziomu 1,0, a złoty znów się osłabił do głównych walut.

Wśród zewnętrznych czynników w sierpniu inwestorzy na rynku walutowym zwracali mocną uwagę na europejskie ceny energii i gazu, które osiągały nowe rekordowe poziomy. To wpływało bardzo negatywnie na postrzeganie stabilności europejskiej gospodarki, kondycji finansowej przedsiębiorstw jak i na perspektywy inflacji na naszym kontynencie. Dla złotego to również istotny czynnik ryzyka.

Podsumowując zmiany w relacji m/m, złoty osłabił się o 1,44% do dolara amerykańskiego oraz umocnił się o symboliczne 0,27% do euro. Na koniec sierpnia na rynku walutowym za euro płacono 4,7220 zł, a za dolara amerykańskiego 4,6955 zł, w porównaniu do odpowiednio 4,7349 zł i 4,6289 zł na koniec lipca.

rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) spadł w sierpniu o 8,79% m/m, w stosunku do sierpnia ub.r. odnotowano spadek o 29,26%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 50 174,09 pkt., miesięczne minimum wyniosło 49 747,29 pkt., maksimum wyniosło 56 858,54 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym WIG wyniosła 19,60 mld zł wobec 21,04 mld zł w miesiącu lipcu br. i wobec 17,44 mld zł w sierpniu ub.r.

Indeks WIG20 w lipcu zanotował spadek o 11,21% m/m. Obroty na największych spółkach (WIG20) wyniosły 15,74 mld zł, co stanowi około 80,29% całkowitego obrotu na rynku kasowym (w lipcu b. r. 81,37%).

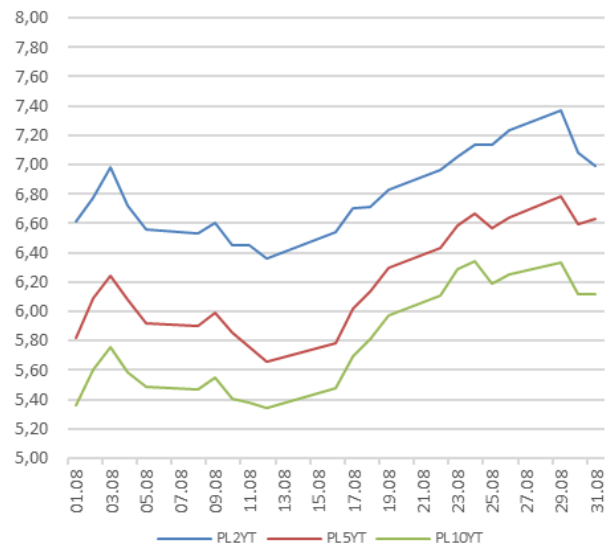
Jeśli chodzi o kierunek zmian, to GPW zachowywała się zgodnie z rynkami globalnymi.

Po wzrostowym lipcu, w sierpniu podaż zdecydowanie przejęła kontrolę, zwłaszcza w drugiej połowie miesiąca. Globalnie sytuacja ciągle jest niepewna: inflacja, recesja, wojna.

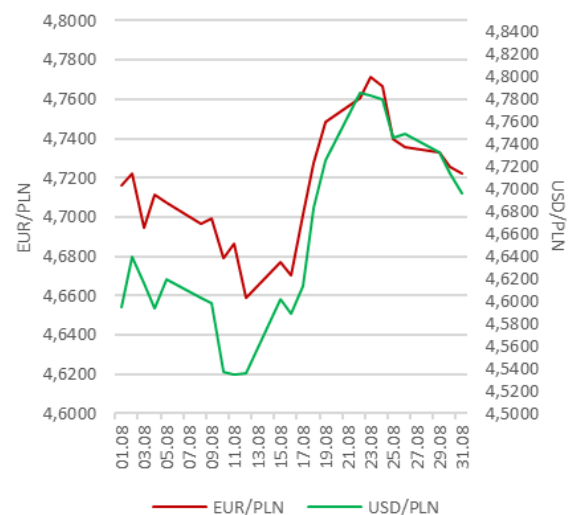
Najlepiej w sierpniu radziły sobie spółki branży nieruchomości notując niewielki wzrost, najgorzej spółki z branży chemicznej, paliwowej i energetycznej. Tutaj indeksy branżowe notowały dwudziestoprocentowe spadki, natomiast WIG-Banki spadł o 7,02%.

W sierpniu 2022 roku na GPW zadebiutowała spółka SIMFABRIC Spółka Akcyjna, wcześniej spółka była notowana na rynku NewConnect.

Rentowność obligacji skarbowych



Kształtowanie się kursów walutowych



Indeks WIG oraz WIG20



wybrane wskaźniki makroekonomiczne

Wyszczególnienie	3Q 21	4Q 21	1Q 22	2Q 22
PKB (% r/r)	5,5	7,6	8,5	5,5
Konsumpcja prywatna (% r/r)	4,7	8,0	6,6	6,4
Inwestycje (% r/r)	6,6	5,2	4,3	7,1

Wyszczególnienie	VIII'21	IX'21	X'21	XI'21	XII'21	I'22	II'22	III'22	IV'22	V'22	VI'22	VII'22	VIII'22
Inflacja CPI (% m/m)	0,3	0,7	1,0	1,0	0,9	1,9	-0,3	3,3	2,0	1,7	1,5	0,5	0,8
Inflacja CPI (% r/r)	5,5	5,9	6,8	7,7	8,6	9,4	8,5	11,0	12,4	13,9	15,5	15,6	16,1
Saldo budżetu Państwa (w mld zł, narastająco)	43,4	47,6	51,9	50,4	-26,3	22,3	11,3	-0,3	9,2	12,1	27,7	34,7	b.d.
Zadłużenie Skarbu Państwa (mld zł)	1.135,6	1.144,7	1.127,0	1.138,1	1.138,0	1.137,1	1.144,9	1.148,2	1.153,8	1.168,4	1.198,8	b.d.	b.d.
Saldo rachunku obrotów bieżących (w mln euro)	-527	-1.817	-1.368	-1.269	-2.685	-1.046	-3.787	-4.010	-3.476	-1.485	-1.468	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (% r/r)	113,0	108,7	107,6	114,8	116,3	118,0	117,3	115,4	112,4	114,9	110,4	107,6	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	5.843,8	5.841,2	5.917,2	6.022,5	6.644,4	6.064,2	6.220,0	6.665,6	6.627,0	6.399,6	6.554,9	6.778,6	b.d.
Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)	5,8	5,6	5,5	5,4	5,4	5,5	5,5	5,4	5,2	5,1	4,9	4,9	4,9
Stopa referencyjna NBP (%)	0,10	0,10	0,50	1,25	1,75	2,25	2,75	3,50	4,50	5,25	6,00	6,50	6,50
WIBOR 3M (%)	0,23	0,23	0,72	2,06	2,51	3,02	3,65	4,77	6,05	6,59	7,05	7,01	7,11
WIBOR 6M (%)	0,26	0,31	0,94	2,38	2,82	3,47	4,02	5,05	6,25	6,79	7,35	7,30	7,31
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,8386	3,9925	3,9664	4,1214	4,0600	4,1147	4,1965	4,1801	4,4072	4,2651	4,4825	4,6365	4,7360
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,5374	4,6329	4,6208	4,6834	4,5994	4,5982	4,6909	4,6525	4,6582	4,5756	4,6806	4,7399	4,7265

Źródło: GPW Benchmark, GUS, NBP, MF, MRPIPS

prognozy makroekonomiczne

Wyszczególnienie	3Q 22	4Q 22	1Q 23	2Q 23
PKB (% r/r)	2,9	1,0	-0,7	0,5
Konsumpcja prywatna (% r/r)	3,4	2,8	1,7	1,2
Inwestycje (% r/r)	2,4	1,0	-0,6	0,2

Wyszczególnienie	IX'22	X'22	XI'22	XII'22	I'23	II'23	III'23	IV'23	V'23	VI'23	VII'23	VIII'23
Inflacja (% r/r)	16,5	16,9	16,8	16,8	17,5	17,7	18,0	16,7	15,3	14,4	14,0	11,8
Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)	4,9	5,0	5,1	5,2	5,7	5,7	5,6	5,4	5,3	5,2	5,2	5,2
Stopa referencyjna NBP (%)	6,75	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00
WIBOR 1W (%)	7,00	7,06	7,06	7,07	7,07	7,07	7,07	7,07	7,08	7,08	7,08	7,08
WIBOR 1M (%)	7,06	7,10	7,10	7,10	7,10	7,11	7,11	7,11	7,11	7,11	7,11	7,11
WIBOR 3M (%)	7,16	7,17	7,17	7,18	7,18	7,18	7,18	7,18	7,19	7,19	7,19	7,19
WIBOR 6M (%)	7,36	7,36	7,36	7,36	7,36	7,37	7,37	7,37	7,37	7,37	7,37	7,37
WIBOR 12M (%)	7,51	7,51	7,51	7,51	7,51	7,52	7,52	7,52	7,52	7,52	7,52	7,52
Obligacje SP 2Y (%)	7,10	7,14	7,14	7,12	7,10	7,11	7,10	7,10	7,10	7,11	7,11	7,08
Obligacje SP 5Y (%)	6,95	7,20	7,32	7,33	7,31	7,32	7,32	7,28	7,19	7,17	7,16	7,11
EURIBOR 1M (%)	0,67	1,17	1,17	1,42	1,67	1,92	1,95	1,97	2,00	2,02	2,05	2,07
EURIBOR 3M (%)	0,97	1,32	1,32	1,59	1,81	2,04	2,06	2,09	2,11	2,14	2,16	2,19
EURIBOR 6M (%)	1,28	1,48	1,48	1,75	1,95	2,15	2,18	2,20	2,23	2,25	2,28	2,30
LIBOR USD 1M (%)	3,12	3,42	3,67	3,92	4,05	4,06	4,08	4,09	4,11	4,12	4,14	4,15
LIBOR USD 3M (%)	3,53	3,81	4,01	4,13	4,20	4,21	4,23	4,24	4,26	4,27	4,29	4,30
LIBOR USD 6M (%)	3,94	4,19	4,34	4,34	4,34	4,35	4,37	4,38	4,40	4,41	4,43	4,44
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,7550	4,7643	4,7740	4,7474	4,6975	4,6481	4,5992	4,5859	4,5731	4,5607	4,5489	4,5376
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,7631	4,7713	4,7817	4,8027	4,7503	4,6994	4,6750	4,6369	4,6051	4,5995	4,5901	4,5817

PRZEGLĄD
MAKROEKONOMICZNY
WSKAŹNIKI I PROGNOZY

PRZEGLĄD RYNKÓW



Michał Jurek
Tel.: (061) 6312108
E-mail: michal.jurek@sso.sgb.pl

Ewa Masztalerz
Tel.: (061) 8562496
E-mail: ewa.masztalerz@sgb.pl