

Biuletyn Makroekonomiczny

NUMER 11/2022

14 LISTOPADA 2022 ROKU



przegląd makroekonomiczny

Polska



Źródło: IHS Markit, GUS

w tym numerze:

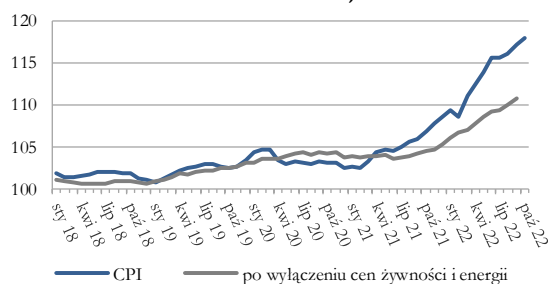
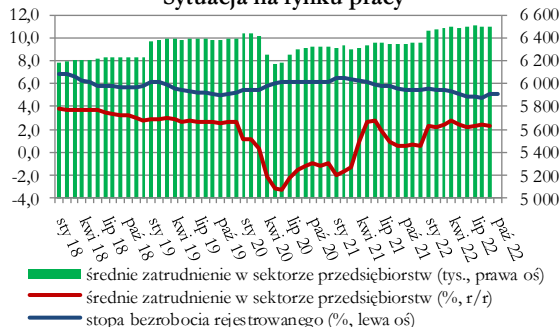
Przegląd makroekonomiczny Polski	1
Przegląd makroekonomiczny świata	2
Rynek depozytowy w Polsce	4
Rynek międzybankowy	4
Rynek długu	4
Rynek walutowy	5
Rynek akcji	5
Wybrane wskaźniki makroekonomiczne	6
Prognozy makroekonomiczne	6

- Według GUS **klimat koniunktury** w październiku br. ponownie się pogorszył. Pesymizm jest najsilniejszy w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie, zakwaterowaniu i gastronomii. Z szybkiego monitoringu NBP – analizy sytuacji sektora przedsiębiorstw – wynika, że pogorszenie ocen sytuacji w III kwartale br. nastąpiło w większości branż, z wyjątkiem największych podmiotów oraz branż związanych z energetyką. Największe pogorszenie koniunktury sygnalizuje budownictwo, a zwłaszcza podmioty odpowiedzialne za projekty inżynierskie oraz jednostki wykonujące prace specjalistyczne i wykończeniowe. Do głównych barier działalności przedsiębiorstwa zaliczyły rosnące ceny i koszty, w tym ceny energii elektrycznej.
- W październiku 2022 r. nastąpiło pogorszenie zarówno obecnych **nastrojów konsumenckich**, jak i przewidywań. Najbardziej pogorszyła się ocena obecnej możliwości dokonywania ważnych zakupów, ale pogorszyły się też oceny przyszłej i obecnej sytuacji ekonomicznej kraju. Pogorszyły się oceny przyszłego poziomu bezrobocia, a także oceny możliwości przyszłego oszczędzania pieniędzy. Bieżący wskaźnik koniunktury konsumenckiej jest obecnie najniższy w historii gromadzenia danych i wynosi –45,5 pkt. 88% ankietowanych oczekuje dalszego wzrostu cen w następnych 12 miesiącach, przy czym 73,5% oczekuje, że wzrost ten będzie podobny lub szybszy od obserwowanego obecnie.
- **Wskaźnik PMI** w październiku spadł do 42,0 pkt. Produkcja zmniejszyła się szósty miesiąc z rzędu, a tempo tego spadku przyspieszyło. Wiele podmiotów zasygnalizowało, że powszechna niepewność gospodarcza, wysoka inflacja i wojna w Ukrainie przyczyniły się do osłabienia popytu. Nowe zamówienia eksportowe gwałtownie spadły ósmy miesiąc z rzędu. Słabe warunki gospodarcze zmusiły producentów do ograniczenia aktywności zakupowej. Przedsiębiorstwa wykorzystywały wcześniej zgromadzone zapasy, zwłaszcza, że oczekiwania dotyczące obniżki cen materiałów w nadchodzących miesiącach wzrosły. Pogłębił się pesymizm co do krótkoterminowych prognoz gospodarczych, przy czym coraz więcej przedsiębiorstw spodziewało się dalszego spadku popytu i recesji.
- **Produkcja sprzedana przemysłu** we wrześniu 2022 r. według GUS była wyższa o 9,8% r/r i o 9,8% m/m. Po wyeliminowaniu czynników o charakterze sezonowym produkcja okazała się wyższa o 10,3% r/r i o 0,3% m/m. Negatywny wpływ na dynamikę produkcji w ujęciu rocznym wywarły energetyka, produkcja spożywcza i górnictwo. Bardzo słaba była dynamika produkcji w produkcji mebli (spadek o 7,5% r/r) oraz chemikaliów i wyrobów chemicznych (spadek o 9,7% r/r). W skali roku wzrost produkcji sprzedanej (w cenach stałych) odnotowano w 27 (spośród 34) działach przemysłu, m.in. w produkcji pojazdów samochodowych, przyczep i naczep, maszyn i urządzeń, pozostałego sprzętu transportowego, urządzeń elektrycznych, wyrobów z metali. Spadek produkcji wystąpił w 7 działach, m.in. w produkcji chemikaliów i wyrobów chemicznych, mebli, w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.
- **Dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu** we wrześniu br. wyniosła 24,6% r/r i 0,2% m/m. W skali miesiąca największy wzrost cen odnotowano w sekcji górnictwo i wydobywanie (o 4,6%). W przetwórstwie przemysłowym ceny wzrosły o 0,4%, a największy wzrost nastąpił w produkcji chemikaliów i wyrobów chemicznych (o 1,8%). Najbardziej spadły ceny produkcji koks i produktów rafinacji ropy naftowej (o 1,5%). Ceny w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę spadły o 3,7% m/m.

- **Produkcja budowlano-montażowa**, zrealizowana na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane o liczbie pracujących powyżej 9 osób, zwiększyła się we wrześniu 2022 r. o 0,3% r/r i o 3,5% m/m. Po wyeliminowaniu sezonowości odnotowano wzrost o 3,0% r/r i spadek o 5,9% m/m. Produkcja budowlano-montażowa, obejmująca roboty inwestycyjne, we wrześniu 2022 r. była niższa niż przed rokiem o 4,5%, natomiast dla prac o charakterze remontowym zwiększyła się o 7,7%.
- **Dynamika cen produkcji budowlano-montażowej** we wrześniu br. wyniosła 14,7% r/r i 1,4% m/m. W stosunku do sierpnia 2022 r. nastąpił wzrost cen budowy budynków oraz budowy obiektów inżynierii lądowej i wodnej po 1,5%, a także robót budowlanych specjalistycznych – o 1,0%.
- W **budownictwie mieszkaniowym** w pierwszych dziewięciu miesiącach 2022 r. oddano do użytkowania 167,0 tys. mieszkań, więcej o 1,8% r/r. Ponownie pogłębił się spadek liczby wydanych pozwoleń na budowę dla inwestorów indywidualnych (tym razem o 23,1% r/r), niższa niż miesiąc temu była dynamika tej liczby w przypadku deweloperów (wzrost o 1,7% r/r). Spadła też liczba rozpoczynanych budów: inwestorzy indywidualni rozpoczęli budowę 68,6 tys. mieszkań (mniej o 19,0% r/r), a deweloperzy – 93,8 tys. (spadek o 26,7% r/r).
- Według GUS **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych we wrześniu 2022 r. była wyższa o 4,1% r/r i niższa o 2,8% m/m. Po wyeliminowaniu sezonowości sprzedaż w cenach stałych wzrosła o 0,9% m/m. W skali roku największy wzrost sprzedaży detalicznej (w cenach stałych) nastąpił w sprzedaży odzieży (o 25,2%). Zwiększyła się też sprzedaż farmaceutyków i kosmetyków (o 11,1%), a także żywności (o 7,8%). Najgłębszy spadek sprzedaży dotyczył paliw (o 20,4%).
- **Obroty towarowe handlu zagranicznego** w okresie od stycznia do sierpnia br. wyniosły w cenach bieżących 1.024,3 mld zł w eksporcie (wzrost o 22,2% r/r) oraz 1.083,7 mld zł w imporcie (wzrost o 30,9% r/r). Ujemne saldo ukształtowało się na poziomie 59,5 mld zł. W porównaniu z analogicznym okresem 2021 r. eksport wzrósł o 22,2%, a import o 30,9%. Według NBP wartość eksportu towarów w sierpniu 2022 r. wyniosła 119,7 mld zł, a importu 133,5 mld zł (wzrost o 28,9% r/r i o 32,5% r/r). Wysokie nominalne dynamiki obrotów są wynikiem wzrostów cen, jednak do wzrostu wartości eksportu przyczyniło się też zwiększenie sprzedaży w branży motoryzacyjnej. Z drugiej strony, ze względu na wzrost wolumenu i cen importu paliw nastąpiło pogłębienie deficytu w handlu towarami. Ujemne saldo wyniosło 13,8 mld zł i pogłębiło się o 5,9 mld zł w skali roku.
- We wrześniu 2022 r. przeciętne **zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw** wzrosło o 2,3% r/r, jednak spadło o 0,1% m/m, m.in. wskutek zwolnienia oraz zakończenia umów terminowych. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie zwiększyło się o 1,6% m/m i o 14,5% r/r. Wynagrodzenie rosło przede wszystkim w transporcie, górnictwie oraz energetyce. W pozostałych sektorach dynamika wynagrodzeń jest słabsza. Tempo wzrostu realnego funduszu płac wyniosło -1,6% r/r. GUS o ok. 0,3–0,5 p.p. podniósł ścieżkę stopy bezrobocia rejestrowanego od grudnia 2020 r., wskutek uwzględnienia danych po Spisie Rolnym z 2020 r. i zrewidowania w dół liczby osób pracujących w rolnictwie indywidualnym. Dlatego też stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła we wrześniu 5,1% po tej korekcie.
- **Ceny towarów i usług konsumpcyjnych** we wrześniu br. wzrosły o 17,2% r/r. W ujęciu miesiąc do miesiąca ceny wzrosły o 1,6%. W skali roku wyższe ceny w zakresie mieszkania (o 26,0%), żywności (o 20%), transportu (o 16,4%), restauracji i hoteli (o 17,8%) oraz rekreacji i kultury (o 13,9%) podniosły wskaźnik odpowiednio o 6,50, 4,78, 1,61, 0,86 i 0,85 p.p. Wskaźnik tzw. inflacji bazowej wyniósł 10,7% r/r i 1,4% m/m. W październiku br., według wstępnego oszacowania, wskaźnik CPI wyniósł już 17,9% r/r i 1,8% m/m.
- **Ceny skupu podstawowych produktów rolnych** we wrześniu 2022 r. wzrosły o 2,2% m/m i o 58,8% r/r. Oba odczyty były wyższe, niż miesiąc temu. W porów-

naniu z poprzednim miesiącem wyższe okazały się ceny pszenżyta, owsa, żywca wieprzowego, drobiu i mleka. Spadły ceny skupu pozostałych produktów rolnych. W skali roku nastąpił znaczny wzrost cen skupu oraz cen na targowiskach wszystkich produktów rolnych. Najbardziej podrożał owies i żywiec wieprzowy w skupie.

- We wrześniu 2022 r. **bankowe kredyty** złotowe dla przedsiębiorstw niefinansowych spadły o 3,5% m/m. Główną tego przyczyną był spadek kredytów o charakterze bieżącym (o 5,7% m/m) przy stagnacji kredytów o charakterze inwestycyjnym. Złotowe kredyty bankowe dla gospodarstw domowych spadły o 0,2% m/m, tak jak miesiąc temu. W skali miesiąca we wszystkich kategoriach kredytów złotych nastąpiły spadki.
- Na listopadowym posiedzeniu RPP pozostawiła **podstawowe stopy procentowe NBP** bez zmian. Rada zapoznana się też z wynikami projekcji inflacji i PKB. Wynika z niej, że przy założeniu niezmiennych stóp procentowych roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 14,4–14,5% w 2022 r. (wobec 13,2–15,4% w projekcji z lipca 2022 r.), 11,1–15,3% w 2023 r. (wobec 9,8–15,1%), 4,1–7,6% w 2024 r. (wobec 2,2–6,0%) oraz 2,1–4,9% w 2025 r. Z kolei roczne tempo wzrostu PKB znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 4,3–4,9% w 2022 r. (wobec 3,9–5,5% w projekcji z lipca 2022 r.), -0,3–1,6% w 2023 r. (wobec 0,2–2,3%), 1,0–3,1% w 2024 r. (wobec 1,0–3,5%) oraz 1,8–4,4% w 2025 r.

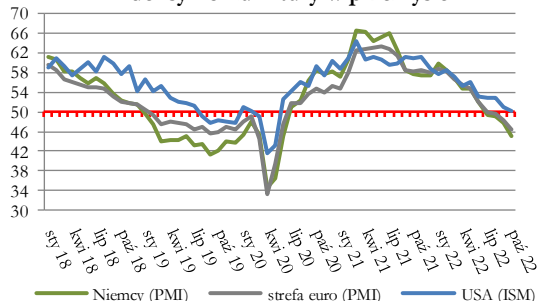
Wskaźnik CPI i inflacja bazowa

Sytuacja na rynku pracy


- Zgodnie ze wstępnym odczytem w III kwartale 2022 r. PKB w Stanach Zjednoczonych zwiększył się o 2,6% w ujęciu annualizowanym. Oznaczało to wyjście gospodarki z tzw. technicznej recesji. Konsumpcja w tym samym ujęciu zwiększyła się o 1,4%. Popyt krajowy osłabł, a na wzrost gospodarczy dodatnio wpłynął eksport netto. Czynnikiem hamującym wzrost były niższe inwestycje mieszkaniowe, co wiąże się ze spowolnieniem na rynku mieszkaniowym i osłabieniem koniunktury w budownictwie wskutek podwyżek stóp procentowych.
- **Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym** w Stanach Zjednoczonych w październiku 2022 r. wzrosło o 261 tys. etatów, a odczyt za wrzesień podniesiono z 263 tys. do 315 tys. Stopa bezrobocia wzrosła o 20 p.b. m/m do 3,7%. Przeciętna stawka godzinowa była wyższa o 0,4% m/m i o 4,7% r/r, niemal tak jak we wrześniu.
- **Sprzedaż detaliczna** w Stanach Zjednoczonych we wrześniu 2022 r. nie zmieniła się, choć po wyeliminowaniu sprzedaży pojazdów i paliw wzrosła o 0,3% m/m. Może być to symptom pewnego osłabienia popytu konsumpcyjnego. **Wskaźnik Conference Board**, mierzący koniunkturę w konsumpcji, w październiku br. spadł ze 107,8 pkt. (po korekcie), odnotowanych we wrześniu, do 102,5 pkt. Oba komponenty wskaźnika, bieżący i prognostyczny, uległy pogorszeniu, ale to ten pierwszy odpowiadał za pogorszenie odczytu, odzwierciedlając osłabienie nastrojów wywołane rosnącą inflacją. Rynek pracy ankietowani ocenili jednak jako wciąż silny. Natomiast komponent prognostyczny osłabł w mniejszym stopniu, ale pozostał poniżej granicy 80 pkt., przekroczenie której interpretuje się jako zwiastun recesji.
- **Inflacja PCE** we wrześniu 2022 r. wyniosła 6,2% r/r i 0,3% m/m, tak samo, jak miesiąc temu. Inflacja bazowa wyniosła 5,1% r/r i 0,6% m/m. Wydatki Amerykanów wzrosły o 0,4% m/m, tak jak w sierpniu. Dane nie dostarczyły argumentów za spowolnieniem tempa zacieśnienia polityki pieniężnej w Stacjach Zjednoczonych.
- **Wskaźnik ISM** dla amerykańskiego przemysłu w październiku br. spadł z 50,9 pkt. we wrześniu do 50,2 pkt., mimo spadku pozostając powyżej neutralnego poziomu 50 pkt. Systematycznie spada liczba nowych zamówień, odnotowuje się też spadek zaległości produkcyjnych i spadek cen. Świadczy to o słabnięciu popytu. Przedsiębiorstwa są jednak na to przygotowane, nie odnotowuje się zwolnień grupowych.
- Na listopadowym posiedzeniu **Federalny Komitet Otwartego Rynku** zgodnie z oczekiwaniami jednogłośnie podjął decyzję o podwyżce stopy funduszy federalnych o 75 p.b., do 3,25–4,00%. W wydanym po posiedzeniu Komitetu komunikacie znalazło się stwierdzenie, że dalsze podwyżki będą właściwe, aby przywrócić inflację do celu inflacyjnego. Jednocześnie zapowiedziano jednak, że określając tempo przyszłych podwyżek stopy funduszy federalnych Komitet uwzględni już przeprowadzone zacieśnienie polityki pieniężnej i jego opóźniony wpływ na aktywność gospodarczą. Przewodniczący Komitetu, J. Powell, zaznaczył jednak podczas konferencji prasowej, że na razie nie ma mowy o przerwie w cyklu zacieśnienia amerykańskiej polityki pieniężnej. Zaznaczył, że konieczne są dalsze podwyżki, a ostateczny poziom stopy funduszy federalnych będzie wyższy, niż wcześniej oczekiwano.
- Wstępny szacunek **tempa wzrostu PKB** wskazał na dynamikę 0,2% k/k i 2,4% r/r. **Produkcja budowlano-montażowa** w strefie euro w sierpniu 2022 r. spadła o 0,6% m/m, a w skali roku zwiększyła się o 2,3% r/r. **Produkcja przemysłowa** we wrześniu br. wzrosła o 0,9% m/m i o 4,9% r/r. Ponownie silnie wzrosła produkcja dóbr kapitałowych, z tym że dynamika tego wzrostu była w skali roku silniejsza niż przed miesiącem (13,5% r/r). Ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły o 1,6% m/m i o 41,9% r/r. **Sprzedaż detaliczna** we wrześniu br. wzrosła o 0,4% m/m, a w skali roku była słabsza o 0,6%. W tym samym miesiącu zharmonizowana **stopa bezrobocia BAEL** skorygowana sezonowo wyniosła 6,6%, czyli tak, jak w poprzednich miesiącach i wobec 7,3% we wrześniu 2021 r.
- **Inflacja HICP** w strefie euro w październiku br. w ujęciu rocznym wyniosła 10,7%, a w skali miesiąca osiągnęła 1,5%. Inflacja z wyłączeniem cen energii i żywności oraz wyrobów tytoniowych i alkoholowych ponownie przyspieszyła do 5,0% r/r. Wzrost cen energii przyspieszył do 41,9% r/r. Żywność nieprzetworzona zdrożała o 15,4% r/r. Procesy proinflacyjne w strefie euro ulegają intensyfikacji.
- **Wskaźnik ESI** we październiku 2022 r. w strefie euro spadł, choć w łagodniejszym tempie, niż we wrześniu, z 93,6 pkt. do 92,5 pkt. W przemyśle odnotowano dalsze pogorszenie oceny bieżącego stanu zamówień przy jednoczesnym wzroście stanu zapasów niesprzedanych wyrobów, co wskazuje na słabnący popyt. Oceny stanu portfela

zamówień pogorszyły się również w budownictwie, a więc negatywna tendencja w tym zakresie była kontynuowana. Ok. 30% przedsiębiorstw wskazało na brak wykwalifikowanych pracowników, a ok. 20% na niedobory materiałów budowlanych. W usługach pogorszyły się oceny sytuacji finansowej oraz oceny bieżącego i prognozowanego popytu. W handlu nieco poprawiła się ocena sytuacji finansowej, co było związane z pewną poprawą nastrojów konsumenckich, ponieważ lepiej niż przed miesiącem ocenili oni bieżącą sytuację makroekonomiczną, lepsze były też prognozy sytuacji finansowej gospodarstw domowych.

- **Wskaźnik PMI** dla przemysłu strefy euro w październiku 2022 r. obniżył się z 48,4 pkt. we wrześniu do 46,4 pkt. Produkcja przemysłowa spadła piąty raz z rzędu. Spadek liczby nowych zamówień był najostrejszy od globalnego kryzysu finansowego (od kwietnia 2009 r.), wyjąwszy apogeum pandemii COVID-19. Zaległości produkcyjne spadły, i zjawisko to było odczuwalne zwłaszcza w Niemczech. Produkcję przemysłową ograniczały niedobory surowców i rosnące ceny energii, choć presja na łańcuchy dostaw żelaza. Presja inflacyjna pozostała silna, co podtrzymało przyspieszony wzrost cen.
- Podczas październikowego posiedzenia Rada Prezesów EBC podniosła **podstawowe stopy procentowe EBC** o 75 p.b. Stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących oraz stopy kredytu i depozytu w banku centralnym wzrosną do, odpowiednio, 2,00%, 2,25% oraz 1,50%. Rada Prezesów będzie kontynuować podnoszenie stóp tak, aby inflacja wkrótce powróciła do celu, wynoszącego 2% w średnim okresie. Rada oceniła przy tym, że inflacja nadal jest zdecydowanie zbyt wysoka i przez dłuższy czas będzie przekraczać docelowy poziom. Polityka pieniężna ma na celu zmniejszyć wsparcie popytu i chronić przed ryzykiem stałego wzrostu oczekiwań inflacyjnych. Ponadto, aby lepiej dostosować oprocentowanie rezerw obowiązkowych utrzymywanych w Eurosystemie przez instytucje kredytowe do warunków na rynku pieniężnym, Rada Prezesów zdecydowała, że rezerwy obowiązkowe będą oprocentowane po stopie depozytowej EBC.

Indeksy koniunktury w przemyśle



Podstawowe stopy procentowe głównych banków

BoE	BoJ	EBC	Fed	SNB
3,00	-0,10	2,00	3,75–4,00	0,50
od 3 listopada 2022 r.	od 1 lutego 2016 r.	od 2 listopada 2022 r.	od 3 listopada 2022 r.	od 23 września 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 września zwiększyły się o 14 714,7 mln zł (1,41%) w porównaniu z ubiegłym miesiącem osiągając poziom 1 059 662,9 mln zł. W stosunku do sierpnia stan depozytów terminowych złożonych w bankach zwiększył się o 15 196,5 mln zł, a stan na rachunkach zmniejszył się o 481,8 mln zł. Na koniec września stan odsetek od depozytów i innych zobowiązań wobec gospodarstw domowych wyniósł 2 483,6 mln zł i tym samym zwiększył się o 17,54% w porównaniu z poprzednim miesiącem.

Według najnowszych danych NBP średnie oprocentowanie dla nowo zakładanego depozytu terminowego wynosi 5,37% (wzrost o 0,25 p.p. m/m).

RPP na listopadowym posiedzeniu nie zdecydowała się na podwyżkę podstawowych stóp procentowych NBP, można oczekiwać, że banki nie będą dokonywać znaczących zmian w ofercie. Co ciekawe, od pięciu miesięcy można zauważyć, że odpływ środków z rachunków bieżących z każdym miesiącem jest coraz mniejszy. Atrakcyjniejsza oferta rachunków oszczędnościowych powoduje, że klienci wolą mieć szybszy dostęp do oszczędności. W minionym miesiącu banki chętnie podwyższyły oprocentowanie rachunków oszczędnościowych. W ofercie znajdziemy oprocentowanie w wysokości 8,00%. Jednak w większości przypadków oferta dotyczy nowych środków lub jest ograniczona odgórnie progiem kwotowym. Tak wysokie oprocentowanie oferowane jest nie tylko w jednym banku, więc potencjalny klient jest w stanie wybrać sobie warunki przy otwieraniu rachunku. Należy zaznaczyć, że oprocentowanie depozytów w bankach jest wysokie, ale w porównaniu z poziomem inflacji nie daje zadawalających odsetek.

Cykliczna analiza depozytów oferowanych w bankach komercyjnych pokazuje, że banki zdecydowały się na podwyższenie oprocentowania w ofercie depozytowej.

Na początku listopada średnie oprocentowanie depozytów dla terminu 1 miesiąca wyniosło 1,34% (bez zmian m/m), 3 miesięcy – 1,60% (bez zmian m/m), 6 miesięcy – 2,29% (wzrost o 0,13 p.p. m/m). Oprocentowanie dla lokat rocznych wyniosło 3,09% (wzrost o 0,14 p.p. m/m), natomiast dla dwuletnich osiągnęło 5,85% (wzrost o 1,55 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 listopada wyglądało następująco. Dla depozytów 1-miesięcznych wyniosło 4,75% (wzrost o 0,5 p.p. m/m), a dla 3-miesięcznych 5,93% (wzrost o 0,14 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie odpowiednio 6,54% (wzrost o 0,01 p.p. m/m) i 7,01% (wzrost o 0,01 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich osiągnęło poziom 5,75% (spadek o 0,25 p.p. m/m), natomiast oprocentowanie rachunków oszczędnościowych było równe 6,12% (wzrost o 0,34 p.p. m/m).

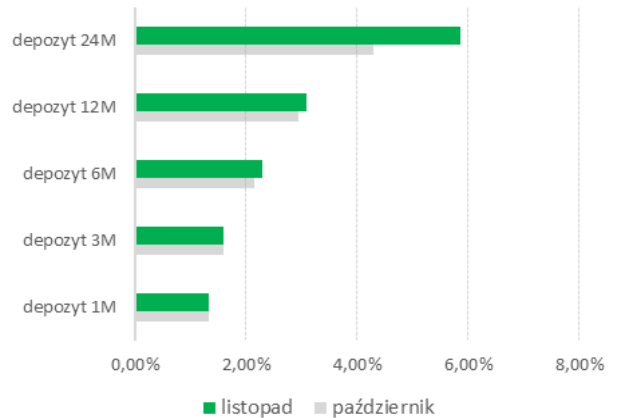
rynek międzybankowy

Stopy procentowe na rynku międzybankowym systematycznie rosły od połowy października. Na koniec miesiąca WIBID na trzy miesiące kształtował się na poziomie 7,31% (koniec września 7,01%), a WIBOR na poziomie 7,51% (koniec września 7,21%). Natomiast na koniec października roczny WIBID kształtował się na poziomie 7,62%, a WIBOR 7,82% (porównując koniec września odpowiednio 7,28%/7,48%).

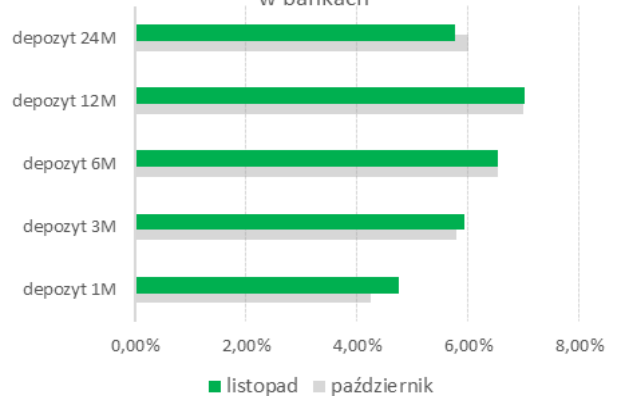
rynek długu

Miniony miesiąc ani w Polsce ani na rynkach bazowych nie przyniósł ustabilizowania na rynkach długu. Wzrosty rentowności na świecie oznaczały, że mimo moźolnego odrabiania spadków przez nasz rynek w ostatnich miesiącach, w paź-

Średnie oprocentowanie depozytów standardowych w bankach

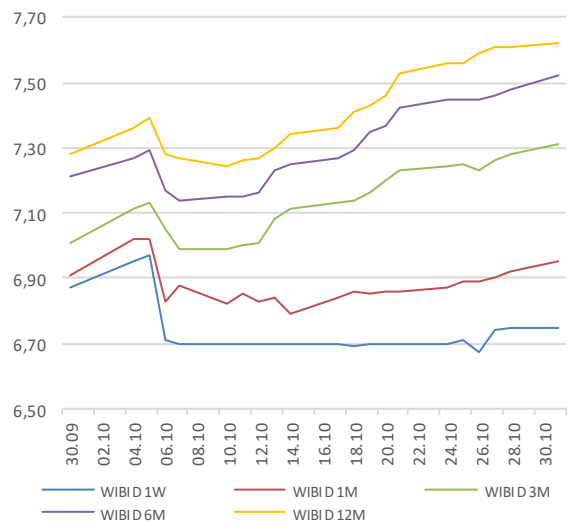


Średnie oprocentowanie depozytów, których oprocentowanie jest uzależnione od spełnienia dodatkowych warunków w bankach



Źródło: strony internetowe banków

Kształtowanie się stawek WIBID



Źródło: Reuters

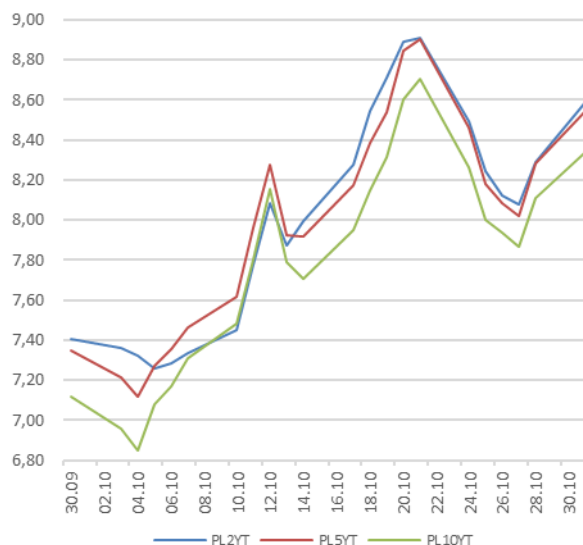
dzienniku zaobserwowaliśmy mocne spadki cen i nowe szczyty rentowności naszego długu.

Krzywa rentowności polskich obligacji przesunęła się dość równo w górę, o około 120 punktów bazowych. Rentowności obligacji dwuletnich osiągnęły na koniec października pułap 8,59%, pięcioletnich 8,54%, a dziesięcioletnich 8,34% wobec odpowiednio 7,41%, 7,35% i 7,12% na koniec września. Dodatkową „atrakcją” były spadki cen obligacji zmiennokuponowych, gdzie discount margin wzrósł o kilkadziesiąt punktów bazowych.

Mimo spadków cen MF przeprowadziło dwa przetargi obligacji. 11 października na przetargu zamiany MF odkupiło 3,2 mld obligacji zapadających w latach 2022-2023 jednocześnie sprzedając 3,8 mld obligacji zapadających w latach 2024-2032. Na przetargu sprzedaży przeprowadzonym 20 października uplasowano 5,2 mld obligacji zapadających w latach 2024–2032 przy zgłoszonym przez rynek popycie w wysokości 7,3 mld zł.

Ze strony BGK w październiku planowano jeden lub opcjonalnie dwa przetargi, przy czym 24 października BGK pierwszy raz miał zaoferować 6 i 10 letnie obligacje na rzecz Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych. Prawdopodobnie ze względu na warunki rynkowe oba przetargi nie zostały przeprowadzone i aktywność BGK ograniczyła się jedynie do wyemitowania jednej serii obligacji denominowanej w euro o wartości 200 mln euro.

Rentowność obligacji skarbowych

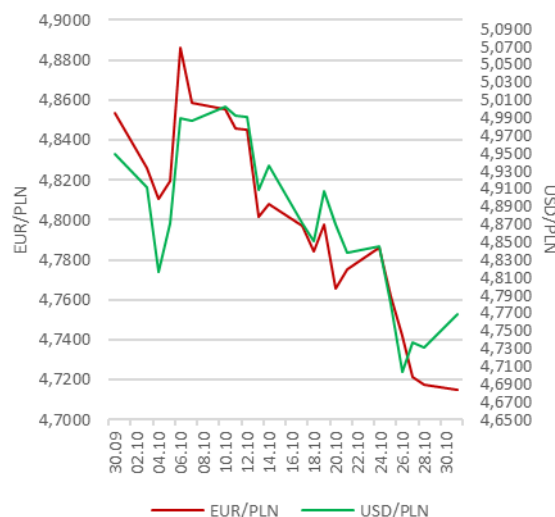


rynek walutowy

Październik przyniósł uspokojenie nastrojów na rynku walutowym. Przede wszystkim na rynkach globalnych obserwowaliśmy wyhamowanie tendencji umocnienia dolara amerykańskiego, który w relacji do euro zaczął walczyć o powrót ponad symboliczny poziom parytetu 1:1. Po szaleńczych ruchach z końcówki września ustabilizował się też kurs funta brytyjskiego, a nawet udało się zatrzymać osłabienie jena dzięki interwencjom Banku Japonii (który został osamotniony w swojej wciąż luźnej polityce monetarnej). Takie otoczenie sprzyjało polskiemu złotemu i październik przyniósł systematyczne umacnianie się naszej waluty.

Podsumowując zmiany w skali miesiąca, złoty umocnił się o 2,9% w stosunku do euro i o 3,7% w stosunku do dolara amerykańskiego. Na koniec października na rynku walutowym za euro płacono 4,7148 zł, a za dolara amerykańskiego 4,7649 zł, w porównaniu do odpowiednio 4,8538 zł i 4,9491 zł na koniec września.

Kształtowanie się kursów walutowych



rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) zwiększył się w październiku o 9,71% m/m, w stosunku do października ub.r. odnotowano spadek o 31,64%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 50 432,55 pkt., miesięczne minimum wyniosło 45 017,50 pkt., maksimum wyniosło 50 432,55 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym WIG wyniosła 19,88 mld zł wobec 21,61 mld zł w miesiącu wrześniu br. i wobec 31,53 mld zł w październiku ub.r.

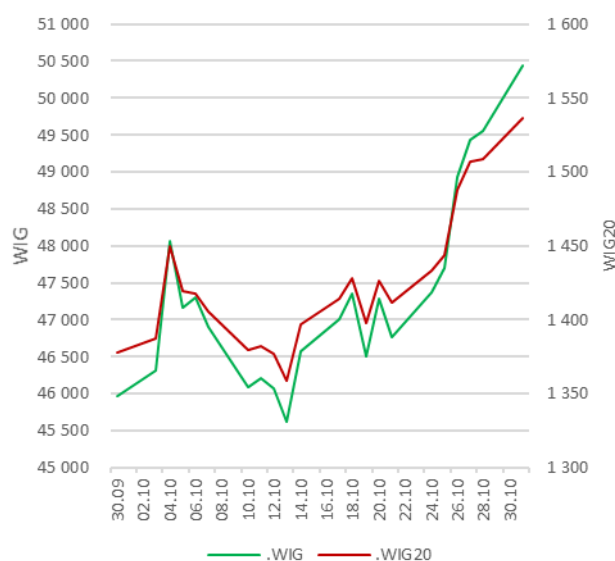
Indeks WIG20 w październiku zanotował wzrost o 11,49% m/m. Obroty na największych spółkach (WIG20) wyniosły 17,04 mld zł, co stanowi około 85,72% całkowitego obrotu na rynku kasowym (w sierpniu br. 82,97%).

Jeśli chodzi o kierunek zmian, to GPW zachowywała się zgodnie z rynkami globalnymi. Październik okazał się wygraną popytu, jednak ze spadkiem obrotów o niespełna 2 mld zł.

Najlepiej w październiku radziły sobie banki wzrost o 23,48% (WIG-Banki) następnie spółki branży gier komputerowych, notując wzrost 18,94% (WIG-gry), a najgorzej spółki z branży energetycznej i spożywczej; tutaj indeksy branżowe notowały spadki (WIG-energia o 7,16%, i WIG-spożywczy o 1,39 %).

W październiku 2022 r. na GPW nie zadebiutowała żadna spółka.

Indeks WIG oraz WIG20



wybrane wskaźniki makroekonomiczne

Wyszczególnienie	3Q 21	4Q 21	1Q 22	2Q 22
PKB (% r/r)	6,5	8,5	8,6	5,8
Konsumpcja prywatna (% r/r)	4,9	8,5	6,7	6,4
Inwestycje (% r/r)	4,1	3,8	4,7	6,6

GUS dokonał rewizji kwartalnych danych o dynamice PKB i jego składowych za lata 2011-2022

Wyszczególnienie	X'21	XI'21	XII'21	P'22	II'22	III'22	IV'22	V'22	VI'22	VII'22	VIII'22	IX'22	X'22
Inflacja CPI (% m/m)	1,0	1,0	0,9	1,9	-0,3	3,3	2,0	1,7	1,5	0,5	0,8	1,6	1,8
Inflacja CPI (% r/r)	6,8	7,7	8,6	9,4	8,5	11,0	12,4	13,9	15,5	15,6	16,1	17,2	17,9
Saldo budżetu Państwa (w mld zł, narastająco)	51,9	50,4	-26,3	22,3	11,3	-0,3	9,2	12,1	27,7	34,7	27,5	27,5	b.d.
Zadłużenie Skarbu Państwa (mld zł)	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	1.192,0	1.204,1	1.205,8	b.d.
Saldo rachunku obrotów bieżących (w mln euro)	941	-1.482	-3.883	-1.091	-2.032	-4.206	-2.844	-1.340	-541	-1 887	-3 967	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (% r/r)	107,6	114,8	116,3	118,0	117,3	115,4	112,4	114,9	110,4	107,6	110,9	109,8	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	5917,2	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	6.583,03	6.687,81	b.d.
Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)	5,9	5,8	5,8	5,9	5,9	5,8	5,6	5,4	5,2	5,2	5,2	5,1	5,1
Stopa referencyjna NBP (%)	0,50	1,25	1,75	2,25	2,75	3,50	4,50	5,25	6,00	6,50	6,50	6,75	6,75
WIBOR 3M (%)	0,72	2,06	2,51	3,02	3,65	4,77	6,05	6,59	7,05	7,01	7,11	7,21	7,51
WIBOR 6M (%)	0,94	2,38	2,82	3,47	4,02	5,05	6,25	6,79	7,35	7,30	7,31	7,41	7,72
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,9664	4,1214	4,0600	4,1147	4,1965	4,1801	4,4072	4,2651	4,4825	4,6365	4,7360	4,9533	4,7340
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,6208	4,6834	4,5994	4,5982	4,6909	4,6525	4,6582	4,5756	4,6806	4,7399	4,7265	4,8696	4,7089

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

prognozy makroekonomiczne

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

Wyszczególnienie	XI'22	XII'22	P'23	II'23	III'23	IV'23	V'23	VI'23	VII'23	VIII'23	IX'23	X'23
Inflacja (% r/r)	18,6	18,9	19,0	19,2	18,7	18,0	16,7	16,3	15,0	13,5	12,8	12,2
Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)	5,2	5,5	5,7	5,8	5,7	5,6	5,6	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Stopa referencyjna NBP (%)	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75
WIBOR 1W (%)	6,85	6,85	6,85	6,80	6,80	6,80	6,80	6,80	6,80	6,80	6,80	6,80
WIBOR 1M (%)	7,05	6,93	6,92	6,87	6,87	6,87	6,87	6,87	6,87	6,87	6,87	6,87
WIBOR 3M (%)	7,31	7,16	7,00	6,98	6,98	6,98	6,98	6,98	6,98	6,98	6,98	6,98
WIBOR 6M (%)	7,42	7,22	7,05	7,02	7,02	7,02	7,02	7,02	7,02	7,02	7,02	7,02
WIBOR 12M (%)	7,52	7,30	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10
Obligacje SP 2Y (%)	7,71	7,61	7,59	7,56	7,54	7,49	7,43	7,40	7,39	7,36	7,35	7,27
Obligacje SP 5Y (%)	7,93	7,81	7,66	7,62	7,61	7,59	7,57	7,55	7,52	7,48	7,45	7,42
EURIBOR 1M (%)	1,41	2,16	2,41	2,42	2,67	2,67	2,67	2,67	2,67	2,67	2,67	2,67
EURIBOR 3M (%)	1,86	2,36	2,58	2,59	2,72	2,73	2,73	2,74	2,74	2,75	2,75	2,75
EURIBOR 6M (%)	2,30	2,55	2,75	2,76	2,77	2,78	2,79	2,80	2,81	2,82	2,83	2,83
LIBOR USD 1M (%)	4,03	4,73	4,95	4,95	4,95	4,95	4,95	4,95	4,70	4,45	4,45	4,45
LIBOR USD 3M (%)	4,48	4,94	5,08	5,08	5,08	5,08	5,08	5,03	4,83	4,58	4,58	4,58
LIBOR USD 6M (%)	4,93	5,15	5,20	5,20	5,20	5,20	5,20	5,10	4,95	4,70	4,70	4,70
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,7165	4,7597	4,7313	4,7268	4,7117	4,6906	4,6846	4,6741	4,6552	4,6351	4,6278	4,6169
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,7469	4,8061	4,7873	4,7748	4,7566	4,7411	4,7379	4,7232	4,6918	4,6762	4,6756	4,6671

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