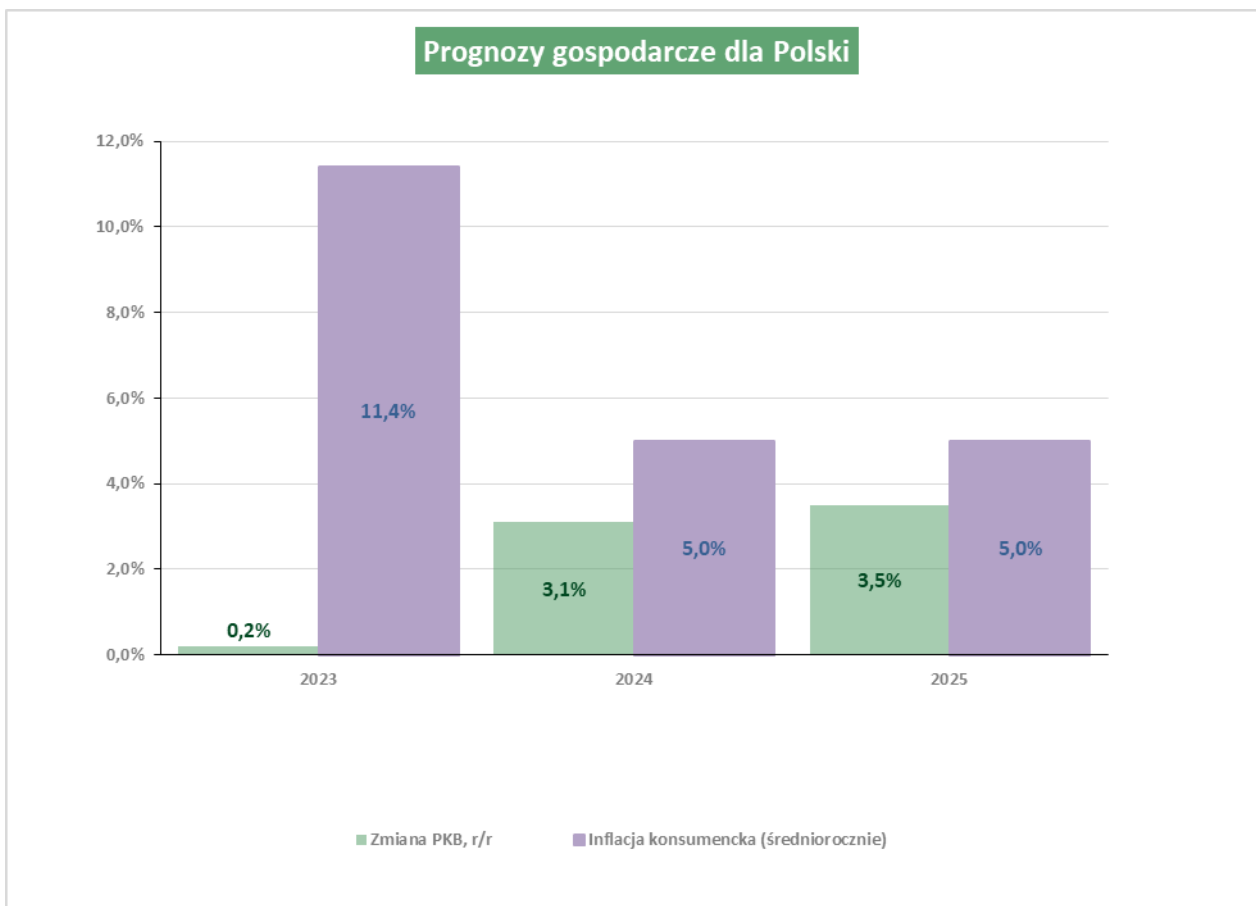


## Dane makroekonomiczne

### ■ Prognozy gospodarcze dla Polski - MFW



Międzynarodowy Fundusz Walutowy opublikował aktualizację prognoz długoterminowych dla Polski ([link](#)). Z najnowszego raportu opracowanego przez ekspertów MFW wynika, iż po okresie stagnacji gospodarczej w 2023 r. (0,2 % wzrostu PKB według danych GUS) nastąpi przyspieszenie tempa rozwoju gospodarczego (według prognoz MFW odpowiednio do 3,1 % w 2024 r. i 3,5 % w 2025 r.), któremu towarzyszyć będzie pewne wyhamowanie inflacji konsumenckiej (średnioroczny wskaźnik nadal jednak będzie kształtować się powyżej celu władz monetarnych – wykres obok).

W warunkach zwiększonej niepewności odnośnie koniunktury oraz cen surowców (m.in. na skutek nasilenia konfliktu na Bliskim Wschodzie) Rada Polityki Pieniężnej prawdopodobnie będzie chciała uniknąć zmian kosztu pieniądza w najbliższych miesiącach. Najbliższe posiedzenie decyzyjne w sprawie stóp procentowych NBP zaplanowano w dniach 8-9 maja br.

## Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

| Wskaźnik  | 02 2024 | 02 2024 | 01-02 2024 |
|---|---------|---------|------------|
|   | 01 2024 | 02 2023 | 01-02 2023 |
| <b>Produkcja sprzedana przemysłu</b>              |         |         |            |
| Ogółem  | 0,7 %   | 3,3 %   | 2,8 %      |
| w tym:  |         |         |            |
| Przetwórstwo przemysłowe                          | 1,5 %   | 3,8 %   | 2,9 %      |
| Górnictwo i wydobywanie                           | 5,3 %   | -2,0 %  | -3,4 %     |
| Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną | -12,9 % | -4,3 %  | 1,9 %      |
| <b>Produkcja budowlano-montażowa</b>              |         |         |            |
| Ogółem  | 12,1 %  | -4,9 %  | -8,0 %     |
| w tym:  |         |         |            |
| Budowa budynków                                   | 20,6 %  | -0,3 %  | -4,6 %     |
| Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej       | 9,6 %   | -7,8 %  | -10,6 %    |
| Roboty budowlane specjalistyczne                  | 5,1 %   | -7,2 %  | -9,0 %     |
| <b>Sprzedż detaliczna w cenach stałych</b>        |         |         |            |
| Ogółem  | -0,9 %  | 6,1 %   | 4,6 %      |
| w tym:  |         |         |            |
| Pojazdy samochodowe, motocykle, części            | 10,9 %  | 26,6 %  | 20,8 %     |
| Paliwa stałe, ciekłe i gazowe                     | -0,8 %  | 13,4 %  | 13,8 %     |
| Żywność, napoje i wyroby tytoniowe                | -2,0 %  | 1,3 %   | 1,1 %      |

Główne wskaźniki gospodarcze w Polsce, strefie euro oraz w USA w latach 2023-2025 (dane źródłowe: MFW, [link](#))

| Wskaźnik                                  | 2023    | 2024<br>(prognoza) | 2025<br>(prognoza) |
|---|---------|--------------------|--------------------|
| <b>Polska</b>                             |         |                    |                    |
| PKB, zmiana r./r.                         | 0,2 %   | 3,1 %              | 3,5 %              |
| Inflacja, r./r.                           | 11,4 %  | 5,0 %              | 5,0 %              |
| Deficyt finansów publicznych (jako % PKB) | -5,6 %  | -5,5 %             | -4,8 %             |
| Dług publiczny (jako % PKB)               | 50,8 %  | 55,1 %             | 57,7 %             |
| Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)      | 1,6 %   | 0,7 %              | -0,2 %             |
| <b>Strefa euro</b>                        |         |                    |                    |
| PKB, zmiana r./r.                         | 0,4 %   | 0,8 %              | 1,5 %              |
| Inflacja, r./r.                           | 5,4 %   | 2,4 %              | 2,1 %              |
| Deficyt finansów publicznych (jako % PKB) | -3,3 %  | -2,6 %             | -2,4 %             |
| Dług publiczny (jako % PKB)               | 88,6 %  | 88,7 %             | 88,3 %             |
| Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)      | 1,9 %   | 2,3 %              | 2,3 %              |
| <b>USA</b>                                |         |                    |                    |
| PKB, zmiana r./r.                         | 2,5 %   | 2,7 %              | 1,9 %              |
| Inflacja, r./r.                           | 4,1 %   | 2,9 %              | 2,0 %              |
| Deficyt finansów publicznych (jako % PKB) | -8,6 %  | -6,7 %             | -7,1 %             |
| Dług publiczny (jako % PKB)               | 122,1 % | 123,3 %            | 126,6 %            |
| Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)      | -3,0 %  | -2,5 %             | -2,5 %             |

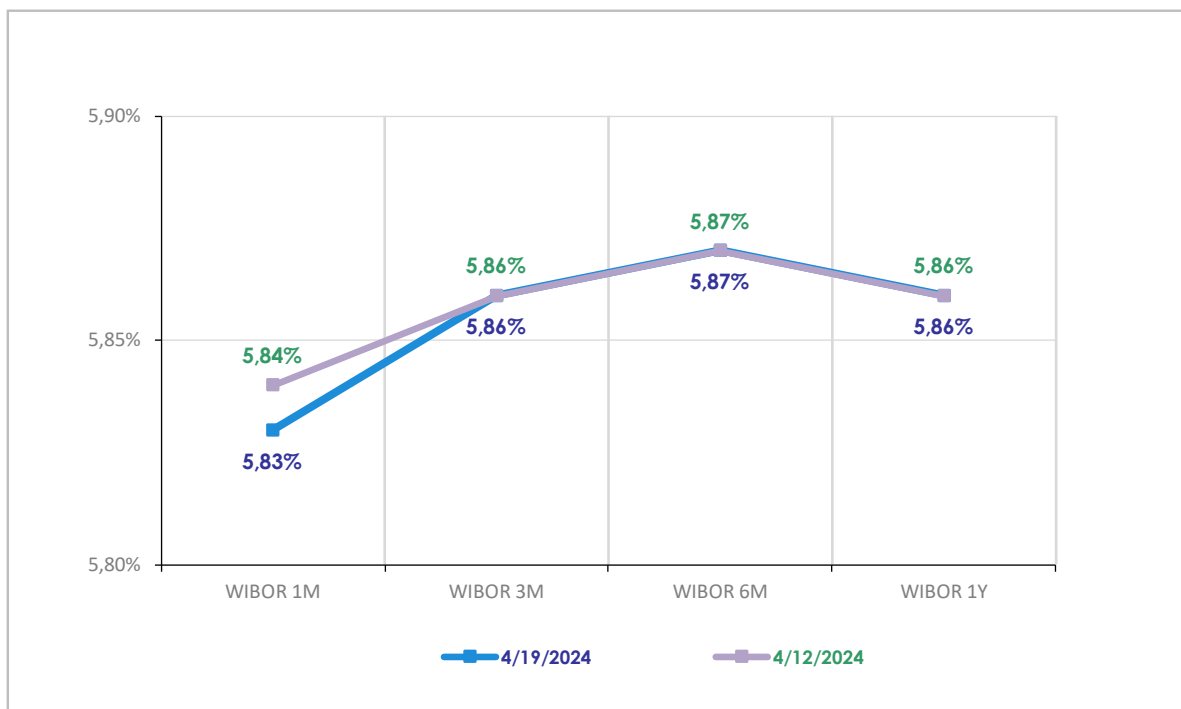
## Wydarzenia

Główny Urząd Statystyczny opublikował finalne dane dotyczące wskaźników inflacji konsumenckiej za marzec br. (2,0 % r/r, wobec 2,8 % r/r w lutym). W porównaniu z wstępnymi publikacjami GUS, roczne tempo wzrostu cen w marcu br. zostało zrewidowane w górę o 0,1 pp. Inflacja konsumencka (CPI) w ujęciu rocznym po raz pierwszy od lutego 2021 r. znajduje się w dolnym przedziale odchyłań od celu władz monetarnych (2,5 % w skali rocznej, plus/minus 1 pp.). Wyraźnemu hamowaniu dynamiki inflacji sprzyjało obniżenie dynamiki cen w kategorii „żywność i napoje bezalkoholowe” (do 0,3 % r/r w marcu, wobec 2,7 % r/r w lutym br. i aż 24,0 % r/r w marcu 2023 r.). Zmiany cen w tej grupie produktów są szczególnie istotne dla poziomu głównego wskaźnika inflacji, gdyż mają największy udział (27,63 %) w systemie wag stosowanym przez GUS. W warunkach prawdopodobnego zwiększenia dynamiki cen żywności i energii w kolejnych miesiącach (na skutek stopniowego wycofywania się z antyinflacyjnych regulacji administracyjnych – np. powrót VAT na żywność od kwietnia br.) oraz wygasania efektów statystycznej wysokiej bazy (od maja br.), inflacja w ujęciu r/r prawdopodobnie będzie wzrastać w drugiej połowie 2024 r. W takich warunkach Rada Polityki Pieniężnej prawdopodobnie nie zdecyduje się na redukcję stóp NBP.

W serwisie UKNF opublikowano dane z sektora bankowego według stanu na koniec lutego 2024 r. ([link](#)). Wynika z nich, iż styczeń-luty 2024 r. był okresem dalszego hamowania akcji kredytowej oraz poprawy aktywności w segmencie depozytów. Wolumen należności sektora niefinansowego i budżetowego obniżył się o 1,9 % r/r (wobec 1,3 % spadku w 2023 r.), z kolei tempo wzrostu depozytów przyspieszyło do 9,9 % r/r (wobec 8,8 % na koniec roku 2023). Równocześnie, odnotowano wzrost (r/r) wyniku finansowego sektora bankowego, który na koniec lutego 2024 r. osiągnął poziom 7,4 mld zł, wobec 6,2 mld zł przed rokiem. Pozytywny wpływ na wynik sektora miała przede wszystkim poprawa wyniku z tytułu odsetek (o 1,8 mld zł r/r). Łączny współczynnik kapitałowy w sektorze bankowym wyniósł na koniec grudnia 2023 r. (informacja publikowana kwartalnie) 21,42 %, co oznacza, iż w stosunku do stanu na koniec grudnia 2022 r. zwiększył się o 0,99 pp., zaś współczynnik kapitału Tier I wyniósł w tym samym okresie 19,83 % (o 1,27 pp. wyżej niż na koniec 2022 r.). W relacji do końca 2022 r. fundusze własne zwiększyły się o 5,4 %, podczas gdy kwota aktywów ważonych ryzykiem wzrosła w tym okresie o 0,6 %, zaś kapitał podstawowy Tier I zwiększył się o 7,3 % r/r.

## Rynki finansowe

### Rynek stóp procentowych

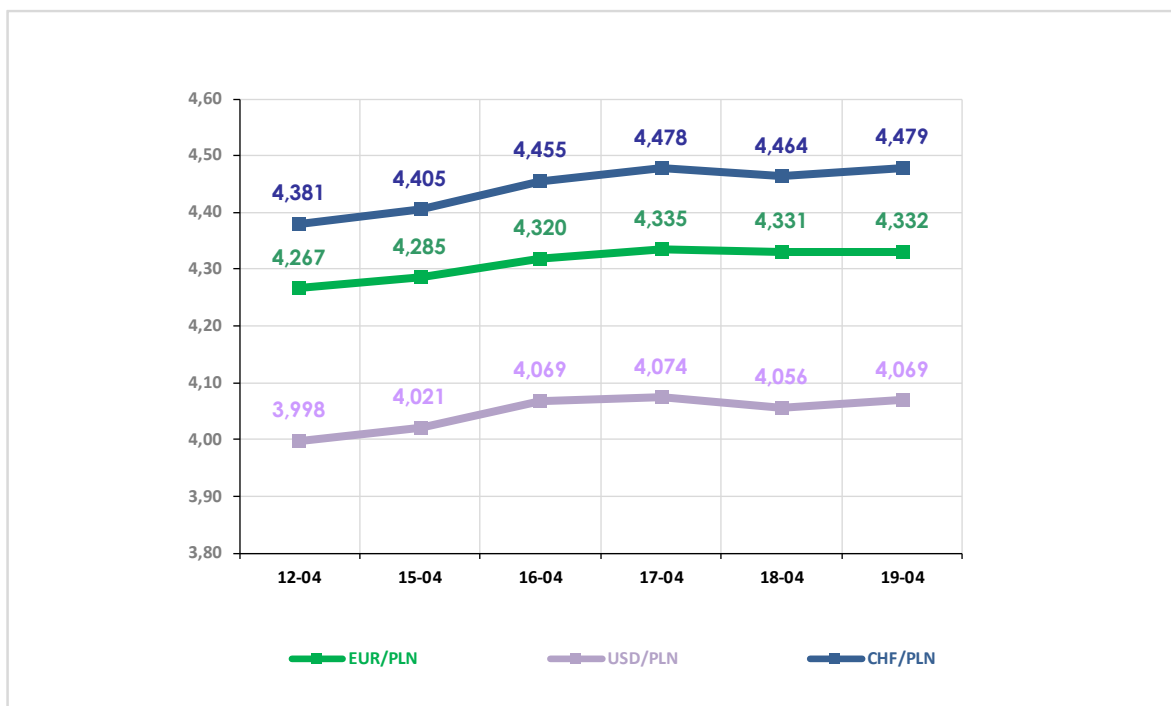


Rynkowe stawki WIBOR kształtują się na poziomach zbliżonych do stopy referencyjnej NBP (5,75 %), co odzwierciedla oczekiwania dominujące wśród ekspertów instytucji finansowych odnośnie stabilizacji stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Oczekiwania te korespondują z oficjalnym stanowiskiem Rady prezentowanym na konferencjach po posiedzeniach decyzyjnych ([link](#)).

Rynkowe stopy procentowe (12 – 19.04.2024 r.)

| STAWKA      | 2024-04-19 | 2024-04-18 | 2024-04-12 |
|-------------|------------|------------|------------|
| WIBOR 1M    | 5,83%      | 5,84%      | 5,84%      |
| WIBOR 3M    | 5,86%      | 5,86%      | 5,86%      |
| WIBOR 6M    | 5,87%      | 5,87%      | 5,87%      |
| WIBOR 1Y    | 5,86%      | 5,87%      | 5,86%      |
| POLONIA     | 5,50%      | 5,53%      | 5,48%      |
| WIRON       | -          | 5,50%      | 5,39%      |
| €STR (EUR)  | 3,91%      | 3,91%      | 3,91%      |
| SOFR (USD)  | -          | 5,30%      | 5,31%      |
| SONIA (GBP) | -          | 5,20%      | 5,20%      |
| SARON (CHF) | -          | 1,44%      | 1,45%      |

## Rynek walutowy



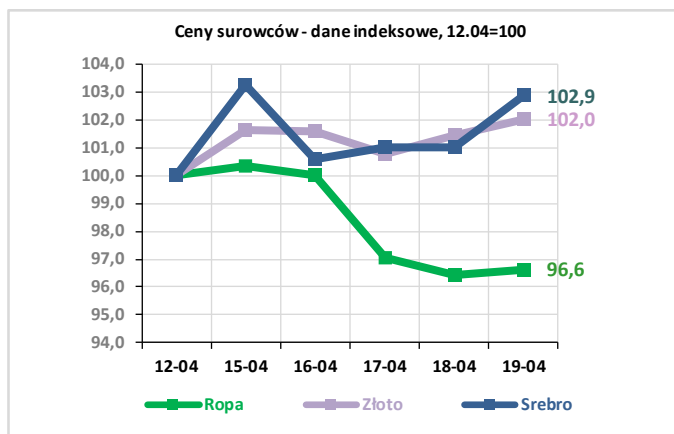
O kierunku zmian na rynku walutowym nadal decydują dwa główne czynniki: oczekiwania odnośnie perspektyw polityki pieniężnej realizowanej w USA oraz strefie euro, a także wydarzenia na Bliskim Wschodzie i utrzymujące się ryzyko otwartego konfliktu między Izraelem a Iranem.

Ze względu na to, iż koniunktura gospodarcza w USA pozostaje relatywnie korzystna (niskie bezrobocie, szybkie tempo wzrostu gospodarczego – tabela na str. 2), oddalają się również perspektywy ewentualnej obniżki stóp procentowych w tym kraju. To z kolei sprzyja umocnieniu dolara. W tym samym kierunku (korzystny wpływ na dolara) oddziałuje wzrost napięć geopolitycznych.

### Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

| WYSZCZEGÓLNIENIE | 2004-2022 (średnia) | 2023 (średnia) | 2024 r. (narastająco) | 2024-04-12 | 2024-04-19 | ZMIANA |
|------------------|---------------------|----------------|-----------------------|------------|------------|--------|
| USD/PLN          | 3,42                | 4,20           | 3,99                  | 3,9983     | 4,0688     | 1,8%   |
| EUR/PLN          | 4,20                | 4,54           | 4,33                  | 4,2666     | 4,3316     | 1,5%   |
| CHF/PLN          | 3,39                | 4,67           | 4,54                  | 4,3805     | 4,4787     | 2,2%   |

## Rynek towarowy



Głównym czynnikiem determinującym poziom cen na rynku ropy naftowej pozostaje ryzyko eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie. Wydarzenia ostatnich dni wydają się potwierdzać, że ani Iran, ani USA nie są obecnie zainteresowane zaostreniem konfliktu (Iran – ze względu na ograniczone możliwości wsparcia ze strony sojuszników, tj. zaangażowanie Rosji w agresję na Ukrainę; z kolei USA - ze względu na jesienne wybory prezydenckie w tym kraju, ponieważ scenariusz otwartego konfliktu mógłby potencjalnie doprowadzić do skokowego wzrostu cen ropy na światowych rynkach, a tym samym do wzrostu niezadowolenia społecznego).

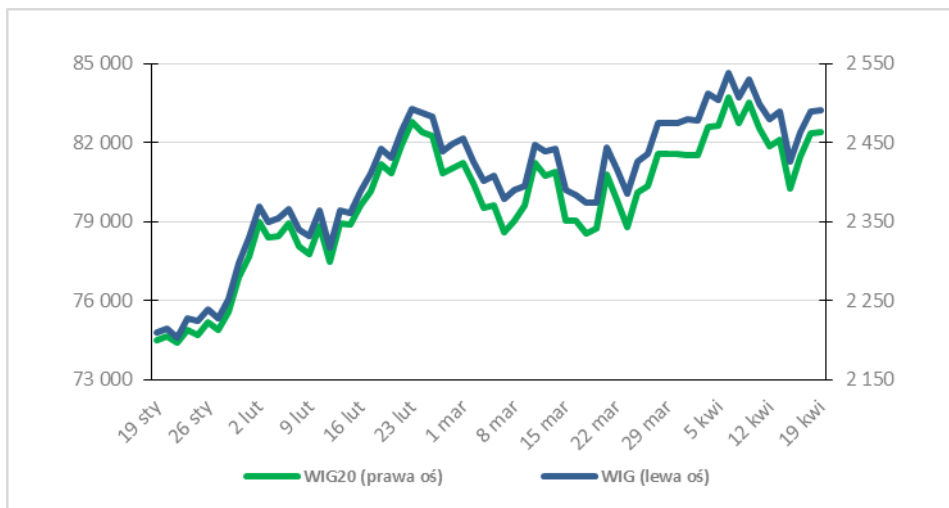
### Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

| Data  | Cena ropy (USD/bbl) | Cena złota (USD/oz.) | Cena srebra (USD/oz.) |
|-------|---------------------|----------------------|-----------------------|
| 12-04 | 89,57               | 2 344,31             | 27,95                 |
| 15-04 | 89,86               | 2 382,50             | 28,86                 |
| 16-04 | 89,59               | 2 382,12             | 28,11                 |
| 17-04 | 86,94               | 2 362,96             | 28,23                 |
| 18-04 | 86,38               | 2 378,13             | 28,23                 |
| 19-04 | 86,56               | 2 392,09             | 28,75                 |

### Ceny produkcji rolnej na rynku krajowym (na podstawie danych tygodniowych publikowanych przez MRiRW)

| Data  | Pszenvica konsumpcyjna (zł, t) | Filety z piersi kurczaka (zł/kg) | Żywiec wieprzowy rzeźny (zł/kg) | Ziemniaki (zł/kg) | Jaja M (zł/100 szt.) |
|-------|--------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|-------------------|----------------------|
| 4-03  | 826,83                         | 17,40                            | 7,26                            | 1,86              | 52,79                |
| 11-03 | 820,23                         | 17,50                            | 7,26                            | 1,71              | 55,58                |
| 18-03 | 808,92                         | 17,51                            | 7,24                            | 1,84              | 57,65                |
| 25-03 | 816,31                         | 17,75                            | 7,26                            | 1,88              | 52,30                |
| 1-04  | 811,57                         | 18,00                            | 7,36                            | 1,90              | 51,25                |
| 8-04  | 790,96                         | 17,65                            | 7,52                            | -                 | 49,88                |

## Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się w miniony piątek (19.04) odpowiednio o 6,0 % (WIG) i 5,2 % (WIG 20) powyżej poziomu z końca 2023 r. W 2024 r. jednym z kluczowych czynników decydujących o nastrojach na rynku akcji są oczekiwania odnośnie decyzji podejmowanych w głównych bankach centralnych. Perspektywa niższych stóp procentowych jest z reguły korzystna dla rynku akcji, jednak opublikowane w tym roku dane z USA (wskazujące na relatywnie dobrą koniunkturę na rynku pracy oraz nadal podwyższoną inflację konsumencką) mogą oddalać termin redukcji kosztu pieniądza w największej gospodarce świata. Najbliższy komunikat po posiedzeniu decyzyjnym władz monetarnych w USA zaplanowano w dn. 1 maja br.

## Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (22 - 26.04.2024 r.)

| Data        | Kraj   | Wskaźnik makro                              | Okres | Wartość poprzednia |
|-------------|--------|---|-------|--------------------|
| 23 kwietnia | Polska | Sprzedaż detaliczna (w cenach stałych), r/r | III   | 6,1 %              |

## 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 jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani ofertą sprzedaży jakiejkolwiek 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.