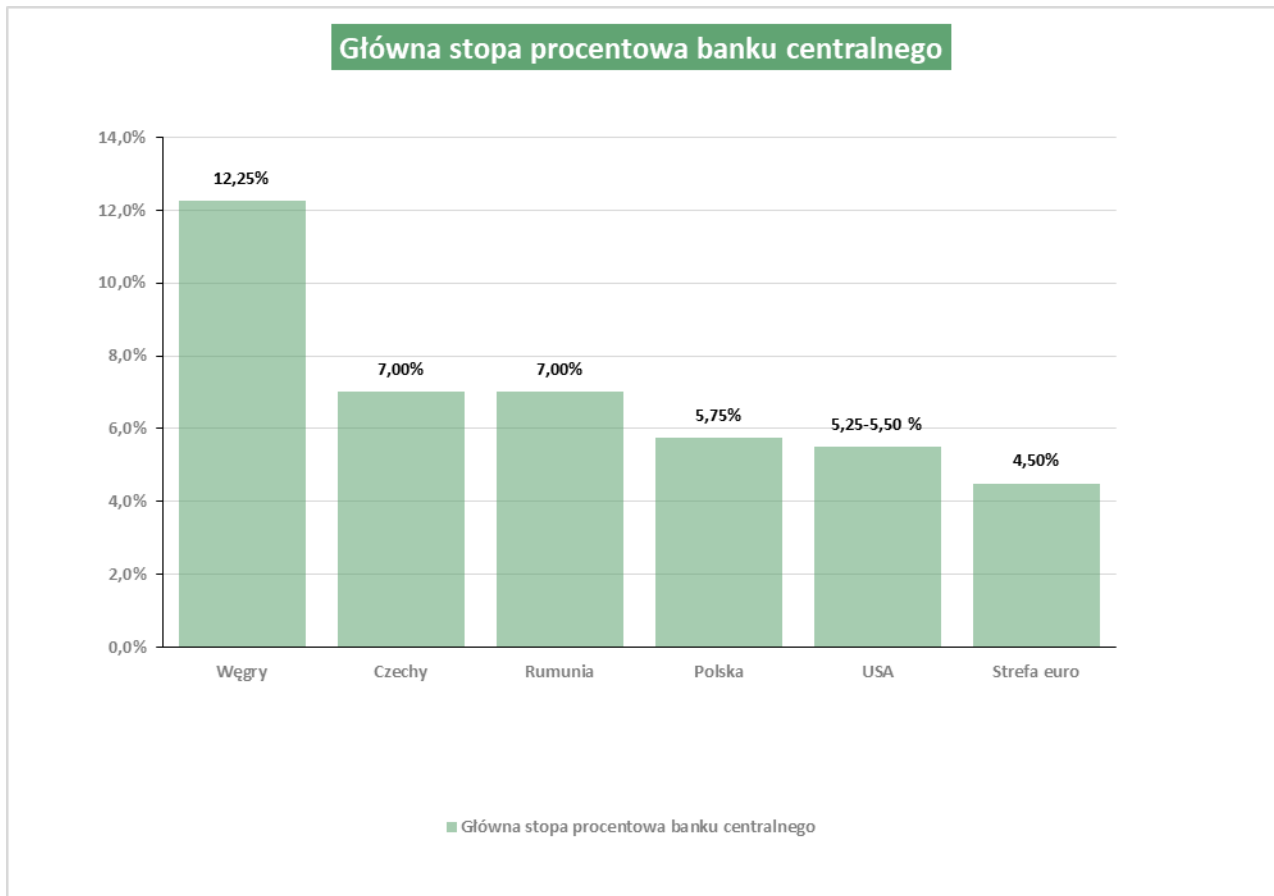


Dane makroekonomiczne

■ Decyzja w sprawie stóp procentowych NBP



Najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem w minionym tygodniu na rynku krajowym był środy (8.11) komunikat po posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej, na którym władze monetarne pozostawiły stopy procentowe bez zmian (główna na poziomie 5,75 %). W listopadowym komunikacie RPP znalazły się odniesienia do nowych, długoterminowych prognoz banku centralnego. Najnowsza projekcja NBP wskazuje, że inflacja konsumencka w Polsce pozostanie na podwyższonym poziomie do 2025 r., kiedy wyniesie 3,7 % (średniorocznie). W warunkach zwiększonej niepewności odnośnie koniunktury oraz cen surowców (m.in. na skutek nasilenia konfliktu na Bliskim Wschodzie) Rada prawdopodobnie będzie chciała uniknąć zmian kosztu pieniądza również na kolejnym posiedzeniu (w dn. 5-6 grudnia br.).

Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

Wskaźnik	09 2023	09 2023	01-09 2023
	08 2023	09 2022	01-09 2022
Produkcja sprzedana przemysłu			
Ogółem	8,4 %	-3,1 %	-1,9 %
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	9,2 %	-3,7 %	-1,0 %
Górnictwo i wydobywanie	7,8 %	-0,6 %	-7,3 %
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	-0,6 %	3,7 %	-10,2 %
Produkcja budowlano-montażowa			
Ogółem	11,4 %	11,5 %	2,3 %
w tym:			
Budowa budynków	10,0 %	3,9 %	-8,1 %
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	13,6 %	17,9 %	10,5 %
Roboty budowlane specjalistyczne	9,0 %	10,0 %	3,9 %
Sprzedż detaliczna w cenach stałych			
Ogółem	-0,3 %	-0,3 %	-3,4 %
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	11,6 %	9,8 %	1,9 %
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	1,7 %	7,5 %	-9,0 %
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	0,2 %	-0,1 %	-4,0 %

Główne wskaźniki gospodarcze w Polsce, strefie euro oraz w USA w latach 2021-2023 (dane MFW)

Wskaźnik	2021	2022	2023 (prognoza)
Polska			
PKB, zmiana r./r.	6,9 %	5,1 %	0,6 %
Inflacja, r./r.	5,1 %	14,4 %	12,0 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-1,6 %	-2,1 %	-4,0 %
Dług publiczny (jako % PKB)	53,6 %	49,1 %	49,8 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-1,4 %	-3,0 %	1,0 %
Strefa euro			
PKB, zmiana r./r.	5,6 %	3,3 %	0,7 %
Inflacja, r./r.	2,6 %	8,4 %	5,6 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-3,5 %	-2,4 %	-2,7 %
Dług publiczny (jako % PKB)	94,8 %	91,0 %	89,6 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	2,8 %	-0,7 %	1,2 %
USA			
PKB, zmiana r./r.	5,9 %	2,1 %	2,1 %
Inflacja, r./r.	4,7 %	8,0 %	4,1 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-11,4 %	-6,5 %	-8,8 %
Dług publiczny (jako % PKB)	126,4 %	121,3 %	123,3 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-3,6 %	-3,8 %	-3,0 %

Wydarzenia

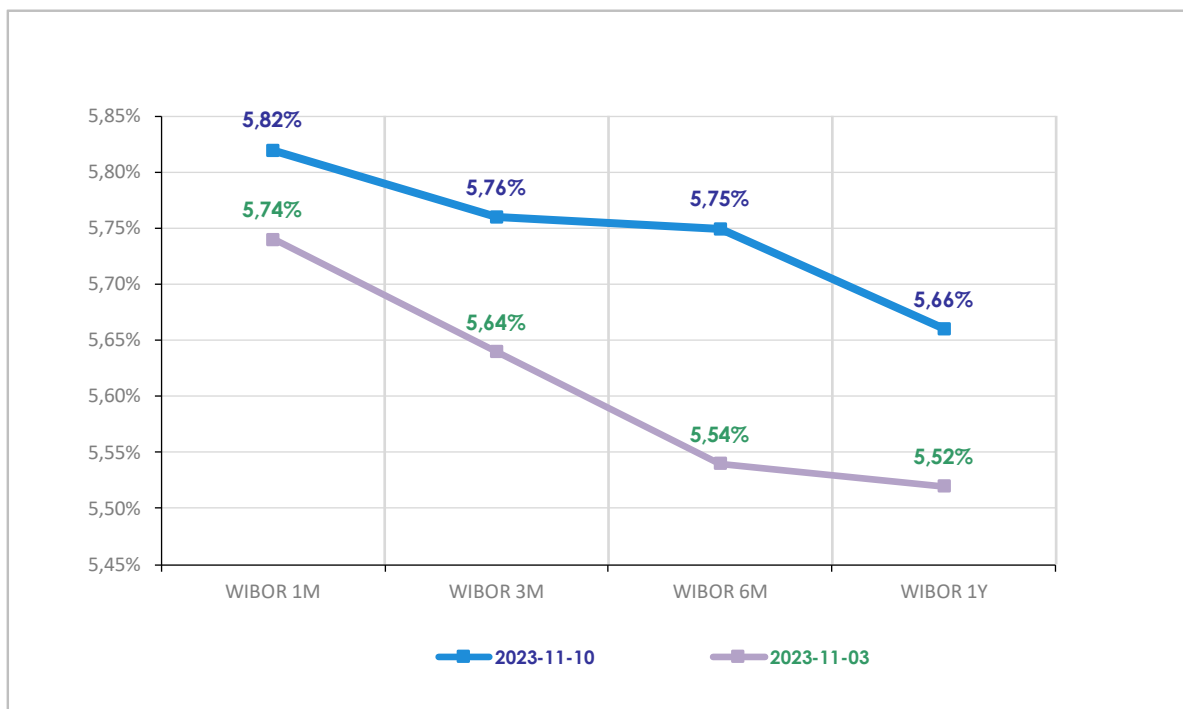
Niemiecka grupa badawcza Sentix opublikowała wyniki miesięcznej ankiety przeprowadzonej wśród uczestników rynków kapitałowych, w której uczestnicy proszeni są o ocenę bieżącego stanu gospodarki w strefie euro oraz oczekiwań co do jej stanu w okresie najbliższych sześciu miesięcy. Indeks Sentix (syntetyczny wynik ankiety) ukształtował się w listopadzie br. na poziomie minus 18,6 pkt (wzrost o 3,3 pkt m/m). Wyższy niż przed miesiącem poziom głównego wskaźnika jest konsekwencją wyraźnie mniejszego pesymizmu odnośnie przyszłej sytuacji gospodarczej (wzrost subindeksu prognoz o 6,8 pkt m/m), któremu towarzyszyła niewielka poprawa ocen sytuacji bieżącej (wzrost o 0,2 pkt. wartości subindeksu w ujęciu m/m). Poprawa wartości wskaźników wyprzedzających koniunktury (za taki postrzegany jest m.in. indeks Sentix) zmniejsza ryzyko wystąpienia recesji w Europie, co z kolei powinno sprzyjać utrzymywaniu stóp procentowych przez Radę Europejskiego Banku Centralnego na dotychczasowym poziomie (4,50 %).

Eurostat opublikował porównawcze dane dotyczące poziomu bezrobocia w poszczególnych państwach UE. Z danych wynika, iż wyrównana sezonowo stopa bezrobocia w Polsce na koniec września 2023 r. wyniosła 2,8 % (bez zmian m/m). Warto podkreślić, iż bezrobocie w Polsce nadal kształtuje się wyraźnie poniżej średniej dla całej Unii Europejskiej, która wyniosła we wrześniu 6,0 % (bez zmian m/m). Poziom bezrobocia w Polsce liczony według metodologii unijnej jest niższy niż krajowa statystyka przedstawiająca bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy (5,0 % na koniec września br.), gdyż kwalifikuje jako pracujących także osoby zatrudnione „na czarno”. Z tego względu widoczne są także znaczące różnice w liczbach bezwzględnych. Według metodologii krajowej, we wrześniu 2023 r. liczba bezrobotnych wyniosła 776,0 tys. osób, co oznacza spadek m/m o 6,5 tys. osób, podczas gdy według metodologii unijnej w tym samym okresie liczba bezrobotnych w Polsce wyniosła 477 tys. osób, tj. pozostała bez zmian w ujęciu m/m.

Według wstępnych danych Ministerstwa Rodziny i Polityki Społecznej, stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec października 2023 r. wyniosła 5,0 % (bez zmian m/m). W latach 2016-2022 sezonowy spadek liczby bezrobotnych w październiku wyniósł średnio 10,7 tys. osób (m/m) podczas gdy w październiku 2023 r. bezrobocie zmniejszyło się o 3,8 tys. osób. Uwzględniając historyczne uwarunkowania oraz fakt, iż koniunktura w porównaniu z ubiegłym rokiem jest słabsza, dane wskazujące na spadek liczby bezrobotnych o 3,8 tys. osób m/m są bliskie oczekiwaniom ekspertów instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet” (tzw. konsensus rynkowy). Ewentualne pogorszenie sytuacji na rynku pracy w kolejnych miesiącach może być czynnikiem ograniczającym w najbliższych kwartałach konsumpcję gospodarstw domowych, a tym samym dynamikę PKB oraz inflację konsumencką.

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

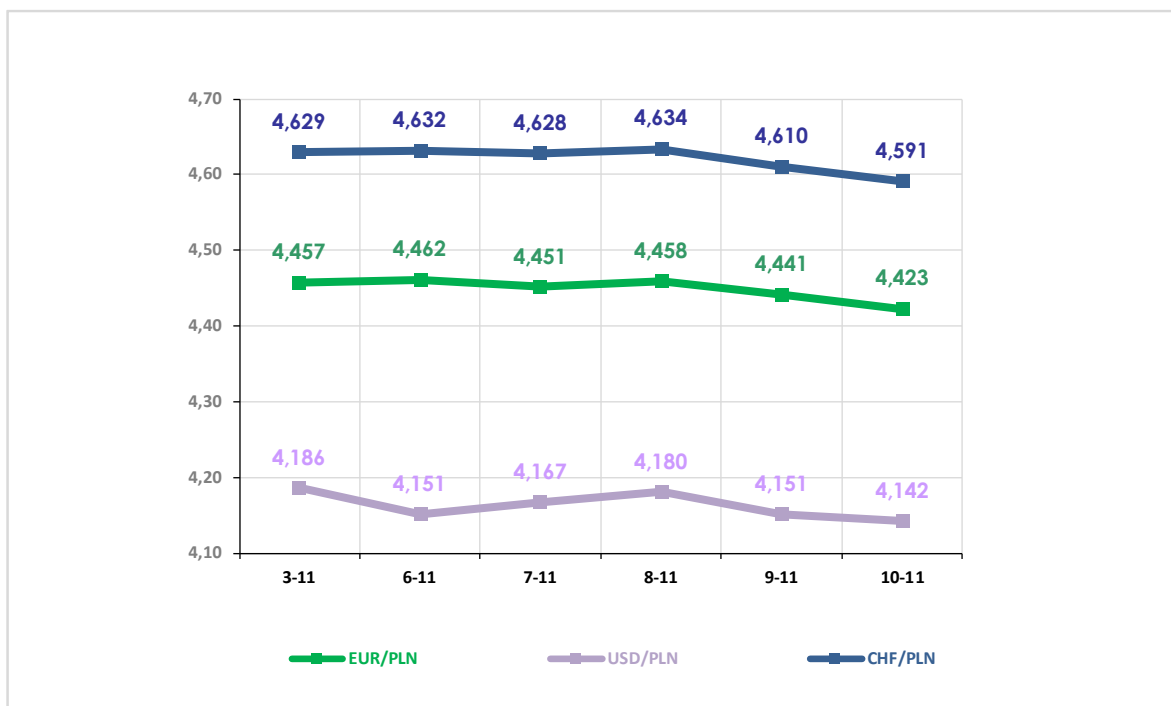


Pozostawienie stóp procentowych NBP w listopadzie bez zmian (szczegóły na str. 1) sprzyjało korekcyjnemu wzrostowi wartości rynkowych stawek WIBOR/WIBID (tzw. konsensus rynkowy, tj. mediana prognoz instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet” oczekiwał bowiem obniżki stóp NBP o 0,25 pp.). Komunikat, jaki został opublikowany po posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej nie wskazuje jednak, by istniało znaczące ryzyko wzrostu stóp NBP w kolejnych miesiącach, co pozwala oczekiwać, iż ubiegłotygodniowa zmiana rynkowych stawek miała jedynie charakter dostosowujący do listopadowej decyzji RPP.

Rynkowe stopy procentowe (3 – 10.11.2023 r.)

STAWKA	2023-11-03	2023-11-09	2023-11-10
WIBOR 1M	5,74%	5,84%	5,82%
WIBOR 3M	5,64%	5,73%	5,76%
WIBOR 6M	5,54%	5,67%	5,75%
WIBOR 1Y	5,52%	5,62%	5,66%
POLONIA	5,52%	5,51%	5,55%
WIRON	4,91%	5,00%	-
€STR (EUR)	3,90%	3,90%	3,90%
SOFR (USD)	5,32%	5,32%	-
SONIA (GBP)	5,19%	5,19%	-
SARON (CHF)	1,70%	1,70%	-

Rynek walutowy



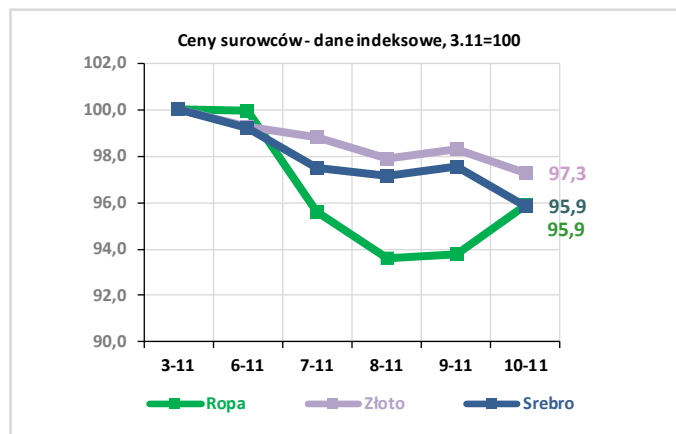
Korzystny wpływ na perspektywy złotego mają nadal decyzje głównych banków centralnych (strefa euro, USA), gdzie na przełomie października i listopada br. pozostawiono stopy procentowe bez zmian (26.10 w strefie euro, 1.11 w USA), co wzmacnia oczekiwania odnośnie bliskiego zakończenia rozpoczętych w 2022 r. cykli podwyżek stóp.

Na rynku krajowym najważniejszymi zaplanowanymi wydarzeniami w tym tygodniu są publikacje danych GUS o PKB w III kw. 2023 r. (14.11) oraz inflacji konsumenckiej w październiku br. (15.11), gdyż są to istotne parametry z realnej gospodarki, mogące wpłynąć na decyzje Rady Polityki Pieniężnej w sprawie stóp NBP. Słaba koniunktura i dalszy spadek dynamiki inflacji mogą sprzyjać oczekiwaniom na obniżki stóp procentowych w Polsce, co z kolei może ograniczyć potencjał do umocnienia złotego.

Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2022 (średnia)	2023 (narastająco)	październik 2023 r. (średnia)	2023-11-03	2023-11-10	ZMIANA (t/t)
USD/PLN	3,42	4,23	4,27	4,1857	4,1423	-1,0%
EUR/PLN	4,20	4,57	4,51	4,4569	4,4227	-0,8%
CHF/PLN	3,39	4,69	4,72	4,6293	4,5905	-0,8%

Rynek towarowy



Aktualne prognozy amerykańskiej agencji ds. energii (ang. EIA, [link](#)) zakładają, iż średnia cena ropy Brent w 2023 r. wyniesie 84,0 dolarów za baryłkę (o 16,9 dolarów mniej niż w 2022 r.). Prognozowany przez ekspertów EIA niższy poziom średniej ceny ropy w 2023 r. jest jednym z kluczowych (obok spadku cen żywności na światowych rynkach) czynników ograniczających dynamikę wskaźników inflacji w tym roku. Równocześnie, w opublikowanych w minionym tygodniu prognozach agencji ds. energii zwraca uwagę ponowny wzrost cen surowca w 2024 r., co w połączeniu z zakończeniem w lipcu 2023 r. przez Rosję tzw. porozumienia zbożowego (umożliwiającego eksport produktów rolnych z Ukrainy przez porty na Morzu Czarnym) zwiększa ryzyko utrzymywania się tempa wzrostu cen w 2024 r. powyżej celu władz monetarnych w Polsce (2,5 % w ujęciu rocznym, plus/minus 1 pp.).

Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
3-11	85,12	1 992,57	23,21
6-11	85,10	1 978,09	23,03
7-11	81,38	1 969,05	22,63
8-11	79,67	1 950,24	22,55
9-11	79,82	1 958,48	22,64
10-11	81,61	1 938,03	22,24

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.)
18-09	975,99	17,58	8,19	1,68	49,06
25-09	974,67	17,94	8,20	1,72	49,30
2-10	981,01	17,29	8,15	1,62	50,65
9-10	970,91	17,89	7,93	1,71	52,64
16-10	956,25	17,18	7,56	1,69	51,75
23-10	965,20	16,84	7,48	1,76	52,45

Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się na zamknięciu w miniony piątek odpowiednio o 24,5 % (WIG) i 19,5 % (WIG 20) powyżej poziomu z końca 2022 r. Pomimo okresowych wahań (wykres obok) pozytywny wpływ na nastroje w tym roku ma spadające (od marca br.) tempo inflacji, co było jednym z argumentów skłaniających przedstawicieli władz monetarnych do złagodzenia polityki pieniężnej w Polsce. Perspektywa niższych stóp procentowych jest z reguły korzystna dla rynku akcji. Istotnym czynnikiem ryzyka dla rynku akcji pozostaje rozwój wydarzeń na Bliskim Wschodzie (walki pomiędzy Izraelem i zbrojnymi ugrupowaniami Palestyńczyków, które potencjalne mogłyby przekształcić się w konflikt zbrojny o większym zasięgu).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (13 - 17.11.2023 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
14 listopada	Polska	Szybki szacunek PKB za III kw. 2023 r. (zmiana r/r)	III kw.	-0,6 %
15 listopada	Polska	Inflacja konsumencka, r/r	X	8,2 %*

* według wstępnych danych GUS, inflacja konsumencka w Polsce w październiku br. wyniosła 6,5 % r/r

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.