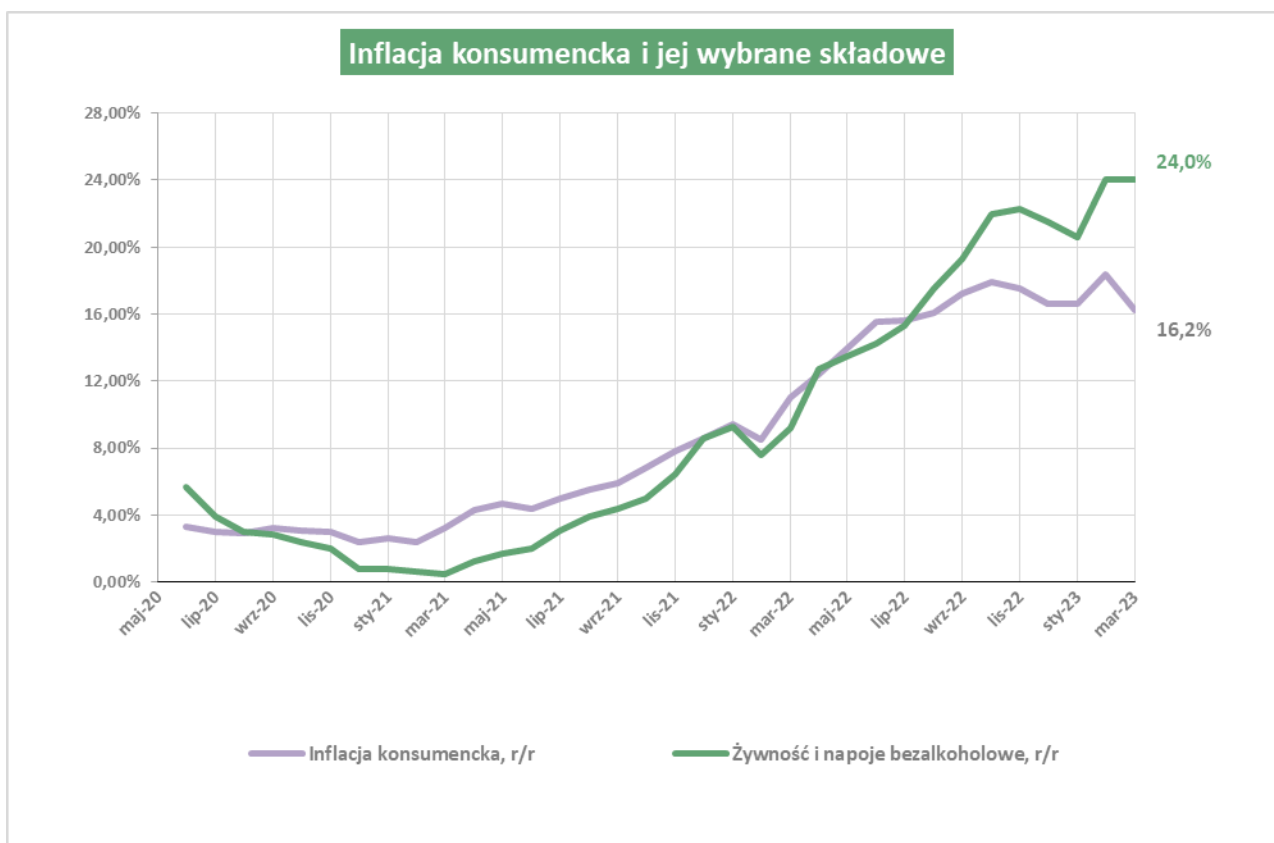


## Dane makroekonomiczne

### ■ Inflacja konsumencka – wstępne dane GUS



Według wstępnych danych opublikowanych przez GUS w dn. 31.03 br., inflacja w marcu br. wyniosła 16,2 % r/r, wobec 18,4 % r/r w lutym br. Wyhamowanie inflacji w marcu br. potwierdza oczekiwania dominujące wśród ekspertów instytucji finansowych, które (uwzględniając m.in. efekt statystyczny wysokiej bazy odniesienia sprzed roku) zakładały spowolnienie dynamiki inflacji w porównaniu ze szczytem z lutego br. Rozpoczęta w marcu br. tendencja spadkowa powinna być kontynuowana także w kolejnych miesiącach, sprowadzając główny wskaźnik inflacji konsumenckiej w Polsce do poziomu jednocyfrowego na koniec 2023 r. Skala i tempo hamowania inflacji będą w głównej mierze zależne od zmian dynamiki cen w kategorii „żywność i napoje bezalkoholowe”, która ma największy udział (27,01 %) w systemie wag wykorzystywanym przez GUS do wyliczania głównego wskaźnika inflacji.

Wyhamowanie inflacji w marcu br. zostało uwzględnione w prognozach długoterminowych banku centralnego, zatem nie powinno zmienić podejścia Rady Polityki Pieniężnej, w której większość przedstawicieli pozostaje od października 2022 r. zwolennikami utrzymania stóp NBP na dotychczasowym poziomie.

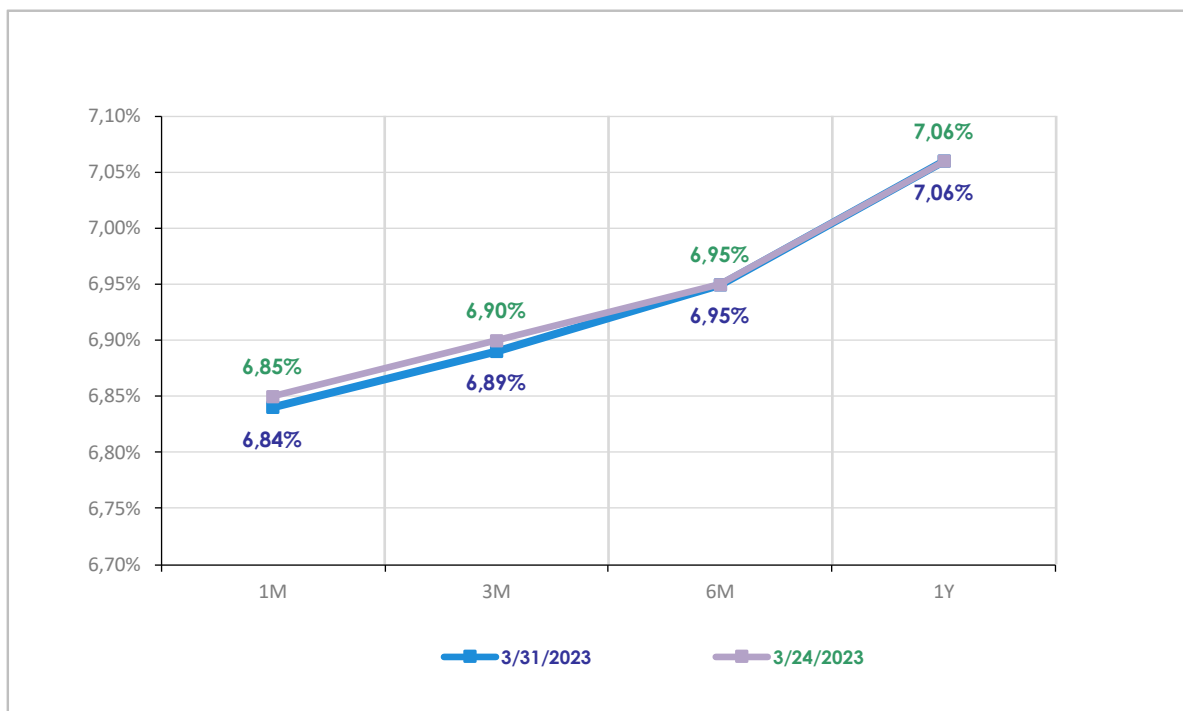
## Wydarzenia

W serwisie NBP ([link](#)) opublikowano kwartalną „Informację o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce” wraz z bazą cen nieruchomości mieszkaniowych, która powstaje na podstawie przekazywanych danych przez pośredników w obrocie nieruchomościami oraz deweloperów. Badanie obejmuje zarówno ceny ofertowe, jak i transakcyjne na rynku pierwotnym oraz wtórnym dla 16 stolic województw. W porównaniu z III kwartałem 2022 r. średnie ceny transakcyjne na rynku pierwotnym były wyższe w 9 z 16 miast wojewódzkich (wyjątkiem była Bydgoszcz, Gdańsk, Kraków, Lublin, Opole, Poznań i Wrocław). Na rynku wtórnym wzrost cen transakcyjnych kw./kw. odnotowano w 8 stolicach województw (wyjątkiem był Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Łódź, Olsztyn, Poznań, Rzeszów i Wrocław). W warunkach utrzymywania się inflacji konsumenckiej na dwucyfrowym poziomie, prawdopodobne jest także utrzymywanie się cen nieruchomości na wysokim poziomie, gdyż dla części podmiotów (kupujących za środki własne) są inwestycją, mającą chronić posiadany kapitał przed utratą wartości. Z drugiej strony, czynnikiem ryzyka dla rozwoju akcji kredytowej w tym segmencie rynku jest wpływ cyklu podwyżek stóp NBP, który wyraźnie ogranicza popyt na nieruchomości mieszkaniowe generowany przez podmioty korzystające z oferty kredytowej.

Instytut badawczy Ifo opublikował wyniki najnowszego badania nastrojów podmiotów gospodarczych w Niemczech. W cyklicznym badaniu bierze udział ok. 9 000 niemieckich firm z różnych branż (przetwórstwo przemysłowe, budownictwo, handel hurtowy i detaliczny). Wartość indeksu w marcu br. wyniosła 93,3 pkt (wzrost m/m o 2,2 pkt), co jest najlepszym wynikiem od lutego 2022 r. (tj. od rozpoczęcia rosyjskiej agresji na Ukrainę). Wyższy (m/m) poziom indeksu wynika z mniej pesymistycznych ocen perspektyw koniunktury (wzrost subindeksu o 2,8 pkt m/m), jak również z lepszych ocen sytuacji bieżącej (wzrost subindeksu o 1,5 pkt m/m). Pomimo, iż dane instytutu Ifo dotyczą obszaru strefy euro, także z punktu widzenia polskiej gospodarki są mniej pesymistycznym prognozą odnośnie dynamiki PKB w kolejnych kwartałach. Wynika to z silnych powiązań ekonomicznych Polski i strefy euro. Według danych GUS ([link](#)), kraje należące do tego obszaru gospodarczego są głównym partnerem handlowym Polski – obroty ze strefą euro stanowiły w styczniu 2023 r. 59,9 % ogółu polskiego eksportu i 42,6 % importu. Ewentualna poprawa koniunktury potwierdziłaby dominujące wśród ekspertów głównych instytucji finansowych oraz wśród przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej przekonanie, iż przełom 2022/2023 r. był okresem najniższej dynamiki PKB, zaś w kolejnych kwartałach 2023 r. nastąpi stopniowa odbudowa aktywności gospodarczej. W opublikowanej w marcu br. aktualizacji prognoz gospodarczych NBP przewiduje się, iż po spadku PKB o 0,4 % r/r w I kw. 2023 r., kolejne kwartały przyniosą powrót na ścieżkę wzrostu gospodarczego (0,8 % w II kw., 1,3 % w III kw., 1,8 % w IV kw. 2023 r.).

## Rynki finansowe

### Rynek stóp procentowych

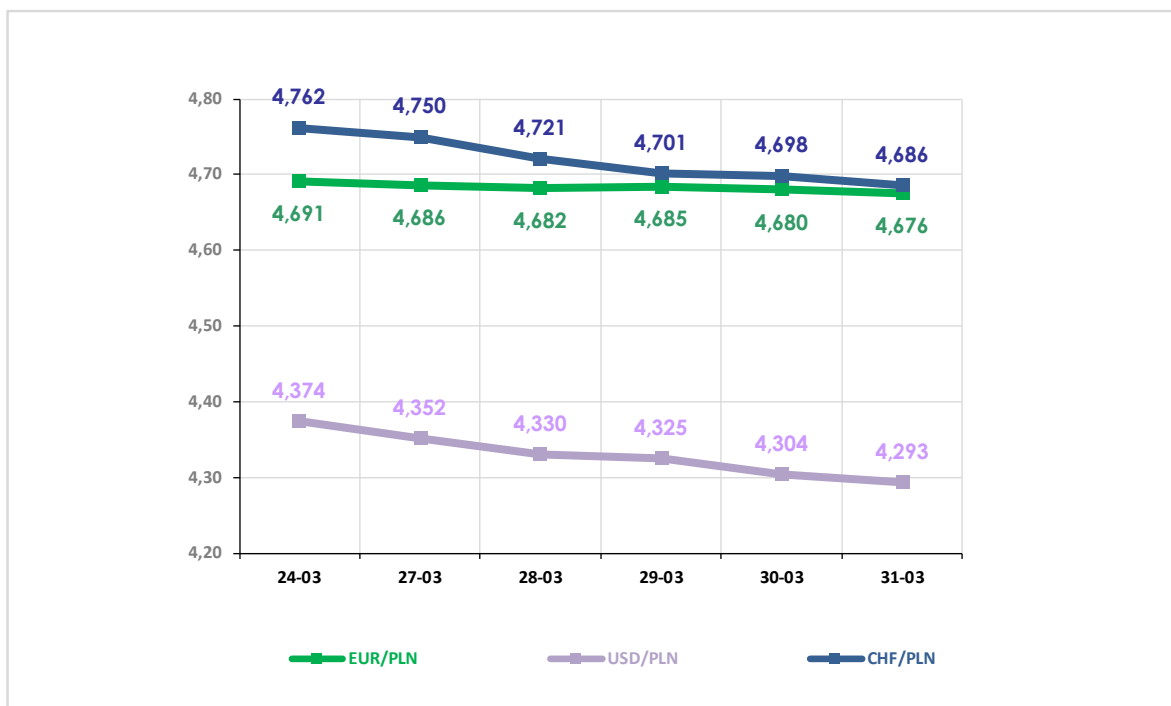


W minionym tygodniu wartości stawek rynkowych WIBOR/WIBID zmieniły się w niewielkim stopniu (wykres obok). Głównym czynnikiem ograniczającym skalę wahań jest niewątpliwie brak sygnałów ze strony RPP, wskazujących by stopy NBP miały się zmienić w najbliższych miesiącach. Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 4-5 kwietnia 2023 r. (konsensus rynkowy, tj. mediana prognoz instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet” oczekuje utrzymania stóp NBP bez zmian).

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 27 – 31.03.2023 r.

OKRES	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD
1M	6,84%	2,91%	4,85%
3M	6,90%	3,02%	5,17%

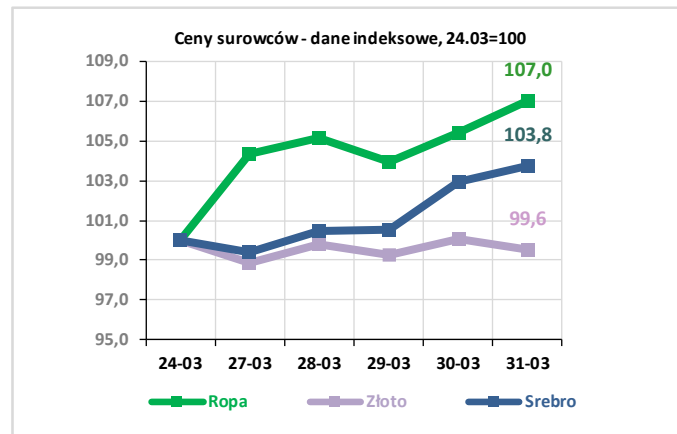
## Rynek walutowy



Determinacja głównych banków centralnych w podnoszeniu kosztu pieniądza (podwyżka w strefie euro o 0,50 pp. w dn. 16 marca br., z kolei w USA podniesiono stopy o 0,25 pp. w dn. 22 marca br.) powinna być czynnikiem ograniczającym globalną inflację (w tym również w Polsce). Wraz ze wzrostem stóp procentowych na świecie wzrastają również obawy o pogarszające się perspektywy wzrostu gospodarczego w 2023 r., co pozwala oczekiwać, iż cykl podwyżek zarówno w strefie euro, jak i w USA jest bliski końca. Taka perspektywa otwiera pole do (przynajmniej korekcyjnego) umocnienia złotego w kolejnych tygodniach.

WYSZCZEGÓLNIENIE	2023-03-24	2023-03-31	ZMIANA
USD/PLN	4,3742	4,2934	-1,8%
EUR/PLN	4,6911	4,6755	-0,3%
CHF/PLN	4,7623	4,6856	-1,6%

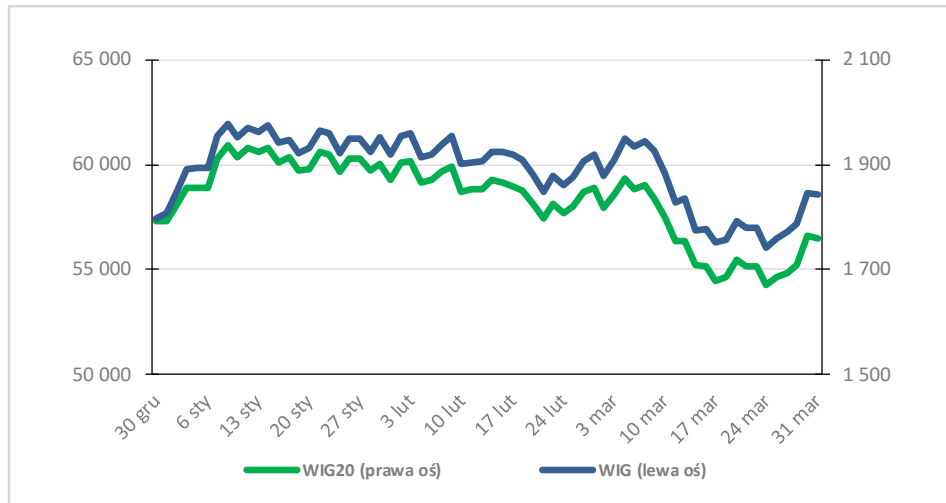
## Rynek towarowy



Wydarzenia ostatniego tygodnia wyraźnie wskazują, że istotnym ryzykiem dla stabilności cen na światowym rynku ropy są czynniki podażowe. W niedzielę państwa zrzeszone w tzw. grupie OPEC+ (m.in. Arabia Saudyjska) zdecydowały o redukcji wydobycia o 1,16 mln baryłek dziennie, co jest reakcją na obserwowany w ostatnich miesiącach stopniowy spadek cen surowca (jeszcze w lipcu-sierpniu 2022 r. cena za baryłkę Brent wynosiła powyżej 100 dolarów, wobec 79,7 USD/bbl na zamknięciu w miniony piątek). Wprowadzenie działań OPEC+ ograniczające podaż nie przesądza o trwałym wzroście cen ropy w kolejnych miesiącach, to jednak niewątpliwie pogarszają perspektywy powrotu wskaźników inflacji do niskich poziomów sprzed pandemii.

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
24-03	74,49	1 978,37	23,22
27-03	77,72	1 956,41	23,08
28-03	78,35	1 973,91	23,33
29-03	77,44	1 964,39	23,34
30-03	78,52	1 980,38	23,90
31-03	79,73	1 969,50	24,09

## Rynek kapitałowy



W ślad za stopniowym zmniejszeniem obaw o kondycję sektora bankowego w USA, nastroje wobec aktywów postrzeganych jako ryzykowne (m.in. globalny rynek akcji) wyraźnie poprawiły się, co znalazło odzwierciedlenie w tygodniowych wzrostach głównych indeksów na GPW (wykres obok). Rynek nadal pozostaje jednak w pobliżu wartości z początku roku, co sugeruje, iż (pomimo okresowych zawirowań) w 2023 r. dominuje trend boczny.

## Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (3-7.04.2023 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
5 kwietnia	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	IV	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.