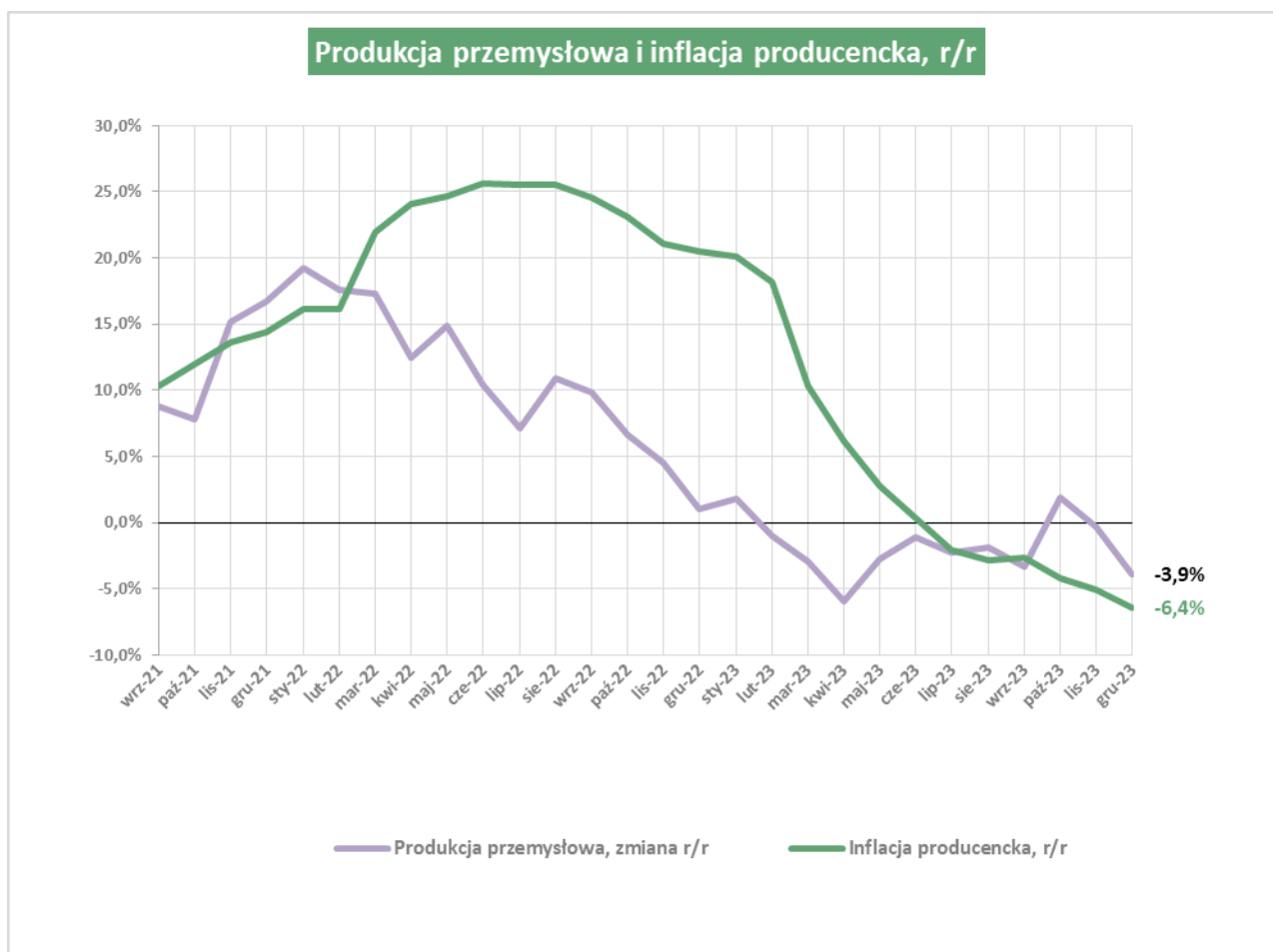


Dane makroekonomiczne

■ Produkcja sprzedana przemysłu – dane GUS



W minionym tygodniu GUS opublikował dane z sektora przemysłowego, gdzie produkcja sprzedana w grudniu 2023 r. była niższa niż przed rokiem o 3,9 %, wobec spadku o 0,3 % w listopadzie ub. r. (po korekcie). Koniunktura w przemyśle pozostaje wyraźnie słabsza w ujęciu r/r (według danych GUS produkcja sprzedana przemysłu w 2022 r. wzrosła o 10,2 % r/r, wobec 1,5 % spadku w 2023 r.). Dodatkowo, w porównaniu z dynamiką roczną odnotowaną w listopadzie, w grudniu koniunktura znacząco pogorszyła się (pogłębienie wartości ujemnych, tj. spadku produkcji r/r). Ewentualna kontynuacja tej negatywnej tendencji w kolejnych kwartałach będzie zwiększać potencjał do obniżek stóp procentowych NBP, gdyż pogorszeniu koniunktury zwykle towarzyszy niższa dynamika inflacji konsumenckiej. W tym samym kierunku oddziałują opublikowane również w minionym tygodniu dane o sprzedaży detalicznej w grudniu, która w cenach stałych była niższa r/r o 2,3 %, wobec spadku o 0,3 % w listopadzie ub. r.

Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

Wskaźnik	12 2023	12 2023	01-12 2023
	11 2023	12 2022	01-12 2022
Produkcja sprzedana przemysłu			
Ogółem	-9,8 %	-3,9 %	-1,5 %
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	-11,9 %	-5,6 %	-1,2 %
Górnictwo i wydobywanie	-14,3 %	-3,5 %	-5,0 %
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	9,5 %	11,4 %	-5,0 %
Produkcja budowlano-montażowa			
Ogółem	28,7 %	14,0 %	5,0 %
w tym:			
Budowa budynków	21,1 %	13,4 %	-1,3 %
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	37,3 %	19,2 %	11,3 %
Roboty budowlane specjalistyczne	21,1 %	4,7 %	2,7 %
Sprzedż detaliczna w cenach stałych			
Ogółem	11,0 %	-2,3 %	-2,7 %
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	6,0 %	10,2 %	6,5 %
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	-0,8 %	-6,4 %	-7,3 %
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	18,9 %	-3,6 %	-3,1 %

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

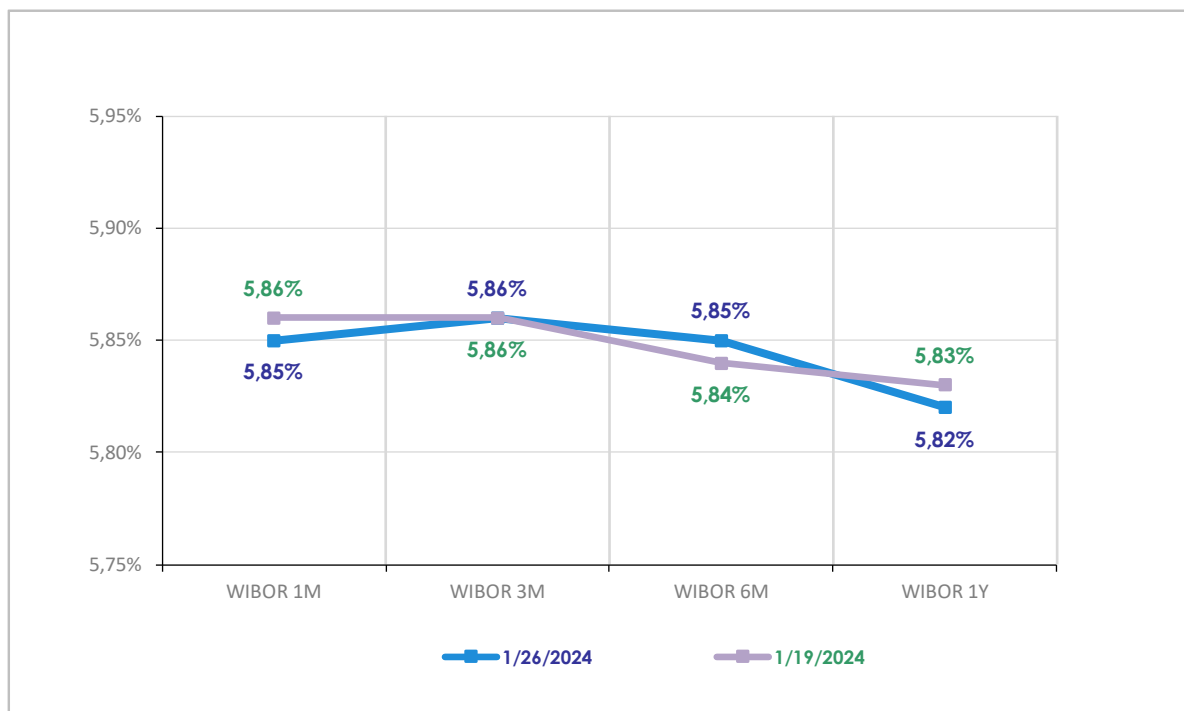
GUS opublikował wyniki badań koniunktury w styczniu br. W wynikach prezentuje się tzw. procent netto, który jest różnicą między odsetkiem odpowiedzi pokazujących przeciwne kierunki (np. poprawa lub pogorszenie koniunktury), co pozwala pokazać ogólną tendencję w danym sektorze. Z cyklicznego, ankietowego badania podmiotów gospodarczych wynika, iż w styczniu br. oceny koniunktury w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie oraz handlu detalicznym nadal kształtowały się na niskim poziomie (ujemne wartości wskaźników), przy czym w porównaniu z grudniem 2023 r. odnotowano mniejszy pesymizm w sektorze przemysłowym oraz budownictwie (wzrost wartości m/m), zaś większy pesymizm w handlu detalicznym (spadek wartości wskaźnika m/m). Konsumpcja gospodarstw domowych była w ostatnich latach filarem wzrostu gospodarczego w Polsce (według GUS, w 2022 r. stanowiła 56 % PKB), dlatego ponowne osłabienie koniunktury w handlu detalicznym może być zwiastunem niskiej aktywności gospodarczej w I kw. 2024 r.

Według danych GUS, stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec grudnia 2023 r. wyniosła 5,1 % (wzrost o 0,1 pp. m/m). W latach 2017-2022 sezonowy wzrost liczby bezrobotnych w grudniu wyniósł średnio 15,4 tys. osób (m/m) podczas gdy w grudniu 2023 r. bezrobocie wzrosło o 14,8 tys. osób. Uwzględniając historyczne uwarunkowania oraz fakt, iż koniunktura w porównaniu z rokiem 2022 jest relatywnie słaba, dane wskazujące na wzrost liczby bezrobotnych o 14,8 tys. osób m/m są bliskie oczekiwaniom ekspertów instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet” (tzw. konsensus rynkowy). Dane o bezrobociu są kolejnymi publikacjami z krajowego rynku pracy, jakie zostały w tym tygodniu zaprezentowane przez GUS. W miniony poniedziałek poinformowano, iż przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (o liczbie pracujących 10 i więcej osób) w grudniu 2023 r. wyniosło 6 495,3 tys. etatów (spadek o 0,1 % r/r), zaś przeciętne wynagrodzenie brutto ukształtowało się na poziomie 8 032,96 zł (wzrost r/r o 9,6 %). Oficjalne dane GUS sugerują, iż koniunktura na rynku pracy pozostaje relatywnie korzystna, co powinno wspierać konsumpcję w kolejnych kwartałach.

Instytut Ifo opublikował wyniki 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 styczniu br. wyniosła 85,2 pkt (spadek m/m o 1,1 pkt). Pomimo, iż dane instytutu Ifo dotyczą obszaru strefy euro, także z punktu widzenia polskiej gospodarki są negatywnym prognozą odnośnie dynamiki PKB w kolejnych kwartałach. Wynika to z silnych powiązań ekonomicznych Polski i strefy euro. Wynik styczniowego badania koniunktury w Niemczech pozostaje słaby, co może wzmocnić argumentację za zakończeniem cyklu podwyżek stóp procentowych w strefie euro. Argumentację za zakończeniem cyklu podwyżek stóp procentowych w strefie euro wspierają również publikowane przez Eurostat dane o inflacji, gdzie widoczne jest wyraźne wyhamowanie dynamiki cen producenckich (wskaźnik PPI w listopadzie 2023 r. wyniósł minus 8,8 % r/r), który w kolejnych miesiącach powinien oddziaływać na wyraźne ograniczenie tempa wzrostu inflacji konsumenckiej. Ze względu na silne powiązania gospodarcze, podobne procesy powinny być obserwowane również w Polsce.

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

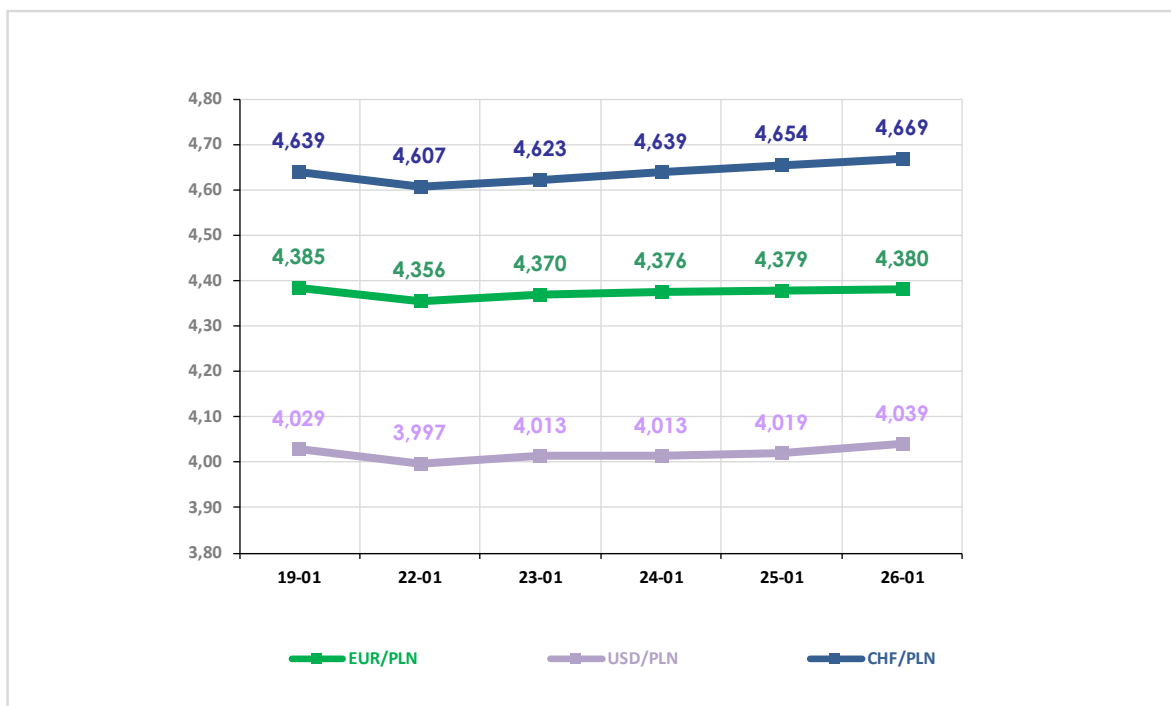


Rynkowe stawki WIBOR kształtują się na poziomach zbliżonych do stopy referencyjnej NBP (5,75 %), co odzwierciedla oczekiwania dominujące wśród ekspertów instytucji finansowych odnośnie stabilizacji stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Lutowe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 6-7.02.2024 r.

Rynkowe stopy procentowe (19 – 26.01.2024 r.)

STAWKA	2024-01-26	2024-01-25	2024-01-19
WIBOR 1M	5,85%	5,85%	5,86%
WIBOR 3M	5,86%	5,86%	5,86%
WIBOR 6M	5,85%	5,85%	5,84%
WIBOR 1Y	5,82%	5,82%	5,83%
POLONIA	5,31%	5,50%	5,31%
WIRON	4,90%	5,39%	4,91%
€STR (EUR)	3,90%	3,91%	3,90%
SOFR (USD)	-	5,32%	5,31%
SONIA (GBP)	-	5,19%	5,19%
SARON (CHF)	-	1,70%	1,69%

Rynek walutowy

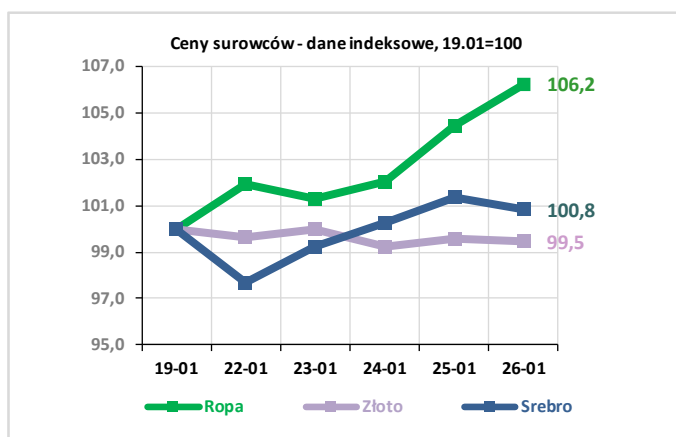


Koniunktura w największej gospodarce świata (USA) pozostaje relatywnie korzystna. Według opublikowanych w minionym tygodniu danych, amerykański PKB wzrósł w IV kw. 2023 r. o 3,3 % (w ujęciu zannualizowanym), zaś w całym roku 2023 tempo rozwoju osiągnęło 2,5 % (wobec 1,9 % w 2022 r.). Dane o PKB korespondują z miesięcznymi raportami z rynku pracy, które wskazują na solidny wzrost zatrudnienia (o 216 tys. osób w grudniu 2023 r., wobec 173 tys. w listopadzie ub. r.). Korzystna koniunktura jest pozytywnym zjawiskiem, utrudnia jednak walkę z podwyższoną inflacją (3,3 % r/r w grudniu, wobec 3,1 % w listopadzie), a tym samym oddala perspektywy obniżek stóp procentowych w USA (5,25-5,50 %). Najbliższe posiedzenie decyzyjne komitetu Rezerwy Federalnej zaplanowano w dniach 30-31 stycznia br. Brak sugestii odnośnie potencjalnej redukcji kosztu pieniądza w kolejnych miesiącach byłby czynnikiem ograniczającym potencjał do umocnienia złotego wobec głównych walut.

Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2022 (średnia)	2023 (średnia)	styczeń 2024 r. (narastająco)	2024-01-19	2024-01-26	ZMIANA
USD/PLN	3,42	4,20	4,00	4,0289	4,0393	0,3%
EUR/PLN	4,20	4,54	4,37	4,3846	4,3802	-0,1%
CHF/PLN	3,39	4,67	4,66	4,6388	4,6690	0,7%

Rynek towarowy



Kierunek zmian cen na rynku ropy naftowej determinowany jest w ostatnich dniach przez rosnące obawy o eskalację konfliktu na Bliskim Wschodzie. W tym kontekście, potencjalny wzrost zaangażowania w konflikt izraelsko-palestyński innych państw regionu mogłoby utrwalić wysoki poziom cen surowca na światowych rynkach. O tym, czy scenariusz ten zmaterializuje się decydować będzie prawdopodobnie przygotowanie poszczególnych państw do konfliktu (szczególnie Iranu). Wydaje się, że w warunkach ograniczonych możliwości wsparcia ze strony sojuszników (zaangażowanie Rosji w agresję na Ukrainę), kraj ten może nie być zainteresowany eskalacją napięć.

W kierunku obniżenia cen ropy w kolejnych miesiącach oddziaływać będzie z kolei utrzymująca się niepewność odnośnie kształtowania się popytu w warunkach słabej koniunktury gospodarczej w Europie. Wraz z przedłużającą się stagnacją mogą wzrosnąć obawy o popyt generowany w kolejnych kwartałach przez największe gospodarki Starego Kontynentu, których dynamika rozwoju wyhamowała do zera (według danych Eurostat, w III kwartale 2023 r. PKB strefy euro zmienił się o 0,0 % r/r, wobec wzrostu o 0,6 % r/r w II kw. 2023 r. i o 1,3 % r/r w I kw. 2023 r.).

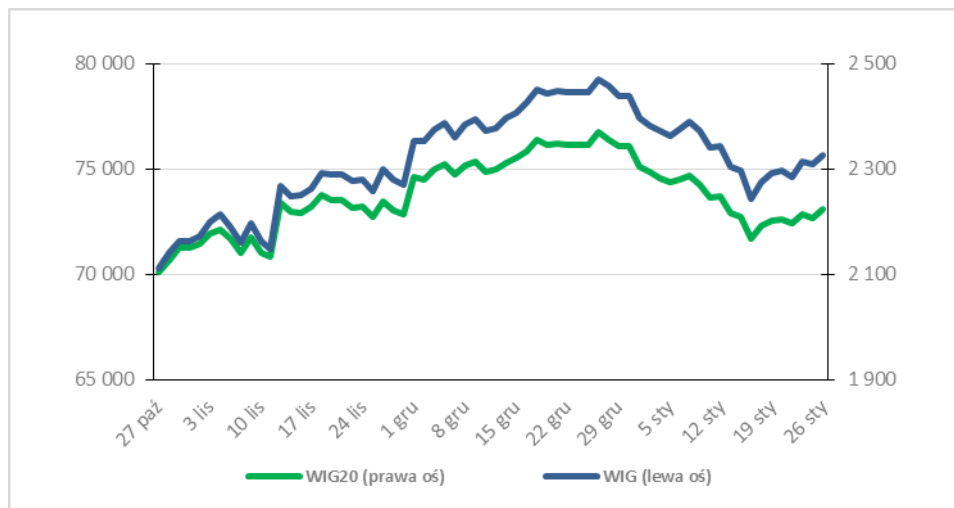
Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
19-01	78,33	2 029,57	22,61
22-01	79,85	2 021,58	22,09
23-01	79,35	2 029,16	22,44
24-01	79,92	2 013,97	22,67
25-01	81,84	2 020,57	22,91
26-01	83,22	2 018,57	22,80

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

Data	Pszenica konsumpcyjna (zł, t)	Filety z piersi kurczaka (zł/kg)	Żywiec wieprzowy rzeźny (zł/kg)	Ziemniaki (zł/kg)	Jaja M (zł/100 szt.)
11-12	910,66	15,59	7,15	1,84	55,46
18-12	957,99	15,59	7,15	1,77	55,46
25-12	968,18	15,68	7,09	1,77	54,43
1-01	911,08	16,40	7,06	1,88	54,43
8-01	926,08	16,57	7,02	1,76	54,43
15-01	0,00	16,25	6,89	1,78	52,48

Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się w miniony piątek (26.01) odpowiednio o 3,5 % (WIG) i 5,1 % (WIG 20) poniżej poziomu z końca 2023 r. W 2024 r. jednym z kluczowych czynników decydujących o nastrojach na rynku akcji powinny mieć oczekiwania odnośnie decyzji podejmowanych w głównych bankach centralnych (USA – najbliższe posiedzenie w dniach 30-31 stycznia br.). Perspektywa niższych stóp procentowych jest z reguły korzystna dla rynku akcji, jednak opublikowane w styczniu dane z USA (wskazujące na relatywnie dobrą koniunkturę na rynku pracy oraz nadal podwyższoną inflację konsumpcyjną) mogą oddalać termin redukcji kosztu pieniądza w największej gospodarce świata.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (29.01 - 2.02.2024 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
31 stycznia	Polska	PKB – szacunek wstępny	2023 r.	5,3 %
31 stycznia	USA	Decyzja w sprawie stóp procentowych	I	5,25-5,0 %

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 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.