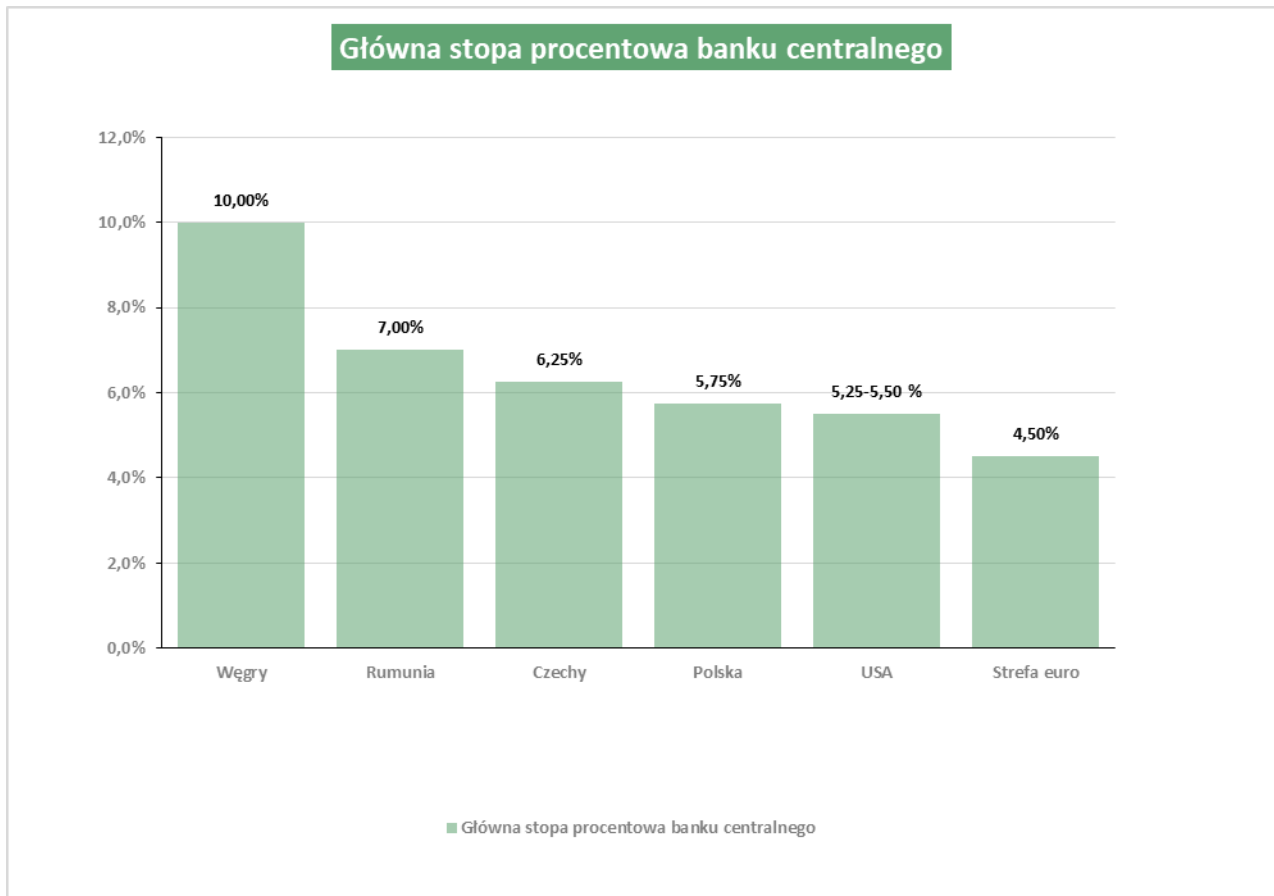


Dane makroekonomiczne

■ Decyzja w sprawie stóp procentowych NBP



Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła w minionym tygodniu stopy NBP bez zmian (5,75 %). Utrzymanie stóp NBP na dotychczasowym poziomie było zgodne z publicznymi wypowiedziami większości przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej, którzy w warunkach niepewności dotyczącej perspektywy trwałego obniżenia inflacji konsumenckiej są zwolennikami stabilizacji kosztu pieniądza. Argumentację tą powtórzył m.in. Prezes NBP w wystąpieniu na konferencji po lutymowym posiedzeniu decyzyjnym. Taka otwarta wypowiedź może być czynnikiem potencjalnie wzmacniającym złotego w relacji wobec głównych walut, tym niemniej należy pamiętać o tym, że na kierunek zmian na rynku walutowym istotny wpływ ma również polityka głównych banków centralnych (strefa euro, USA). W tym kontekście, złoty miałby szansę na umocnienie wówczas, gdy stabilizacji stóp w Polsce towarzyszyłaby równoczesna obniżka kosztu pieniądza przez Europejski Bank Centralny lub amerykański komitet Rezerwy Federalnej.

Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

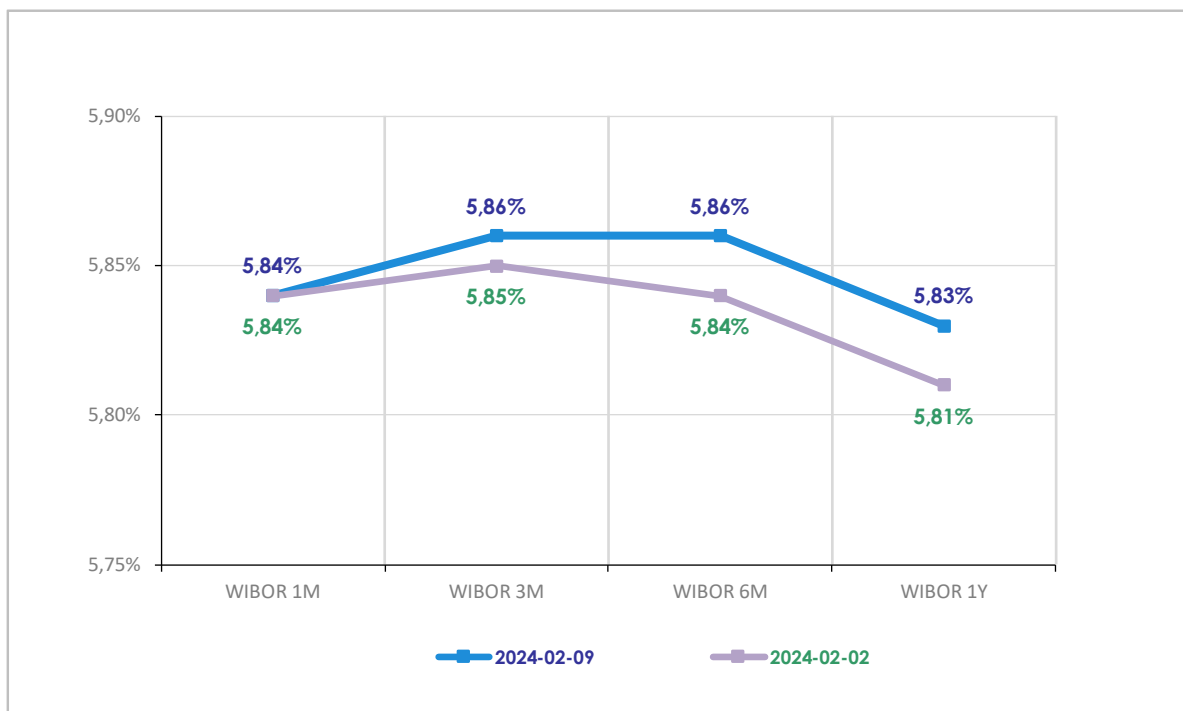
| Wskaźnik | 12 2023 | 12 2023 | 01-12 2023 |
|---|---------|---------|------------|
| | 11 2023 | 12 2022 | 01-12 2022 |
| Produkcja sprzedana przemysłu | | | |
| Ogółem | -9,8 % | -3,9 % | -1,5 % |
| w tym: | | | |
| Przetwórstwo przemysłowe | -11,9 % | -5,6 % | -1,2 % |
| Górnictwo i wydobywanie | -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 % |

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

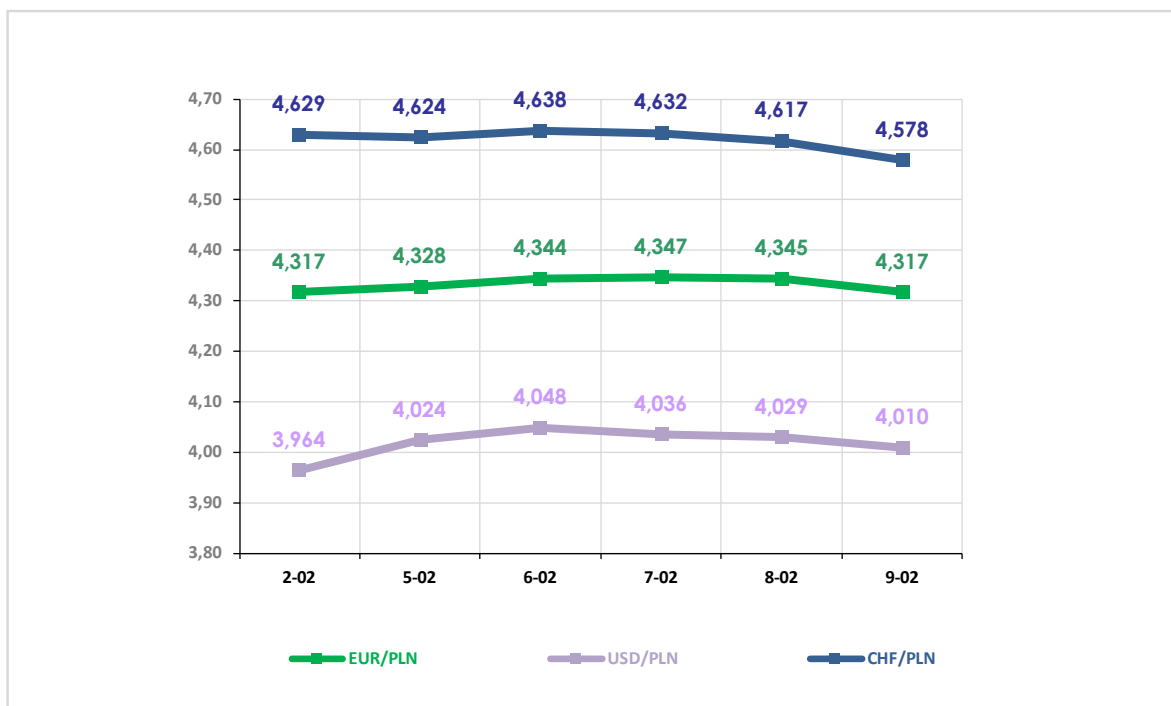


Rynkowe stawki WIBOR kształtują się na poziomach zbliżonych do stopy referencyjnej NBP (5,75 %), co odzwierciedla oczekiwania dominujące wśród ekspertów instytucji finansowych odnośnie stabilizacji stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Oczekiwane te są wspierane m.in. poprzez publiczne wypowiedzi Prezesa NBP (szczegóły na str. 1).

Rynkowe stopy procentowe (2 – 9.02.2024 r.)

| STAWKA | 2024-02-09 | 2024-02-08 | 2024-02-02 |
|-------------|------------|------------|------------|
| WIBOR 1M | 5,84% | 5,83% | 5,84% |
| WIBOR 3M | 5,86% | 5,86% | 5,85% |
| WIBOR 6M | 5,86% | 5,85% | 5,84% |
| WIBOR 1Y | 5,83% | 5,82% | 5,81% |
| POLONIA | 5,50% | 5,43% | 5,48% |
| WIRON | 5,17% | 4,96% | 4,89% |
| €STR (EUR) | 3,91% | 3,91% | 3,91% |
| SOFR (USD) | 5,31% | 5,31% | 5,32% |
| SONIA (GBP) | | 5,19% | 5,19% |
| SARON (CHF) | | | 1,69% |

Rynek walutowy

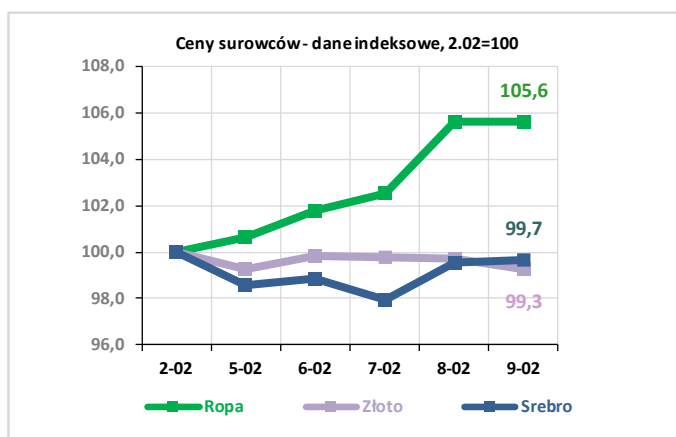


Koniunktura w największej gospodarce świata (USA) pozostaje relatywnie korzystna. Według opublikowanych w styczniu danych, amerykański PKB wzrósł w IV kw. 2023 r. o 3,3 % (w ujęciu zannualizowanym), zaś w całym roku 2023 tempo rozwoju osiągnęło 2,5 % (wobec 1,9 % w 2022 r.). Dane o PKB korespondują z miesięcznymi raportami z rynku pracy, które wskazują na solidny wzrost zatrudnienia (o 353 tys. osób w styczniu br. wobec 333 tys. w grudniu 2023 r. po korekcie). 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 %) i ogranicza potencjał do umocnienia złotego.

Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

| WYSZCZEGÓLNIENIE | 2004-2022 (średnia) | 2023 (średnia) | 2024 r. (narastająco) | 2024-02-02 | 2024-02-09 | ZMIANA |
|------------------|---------------------|----------------|-----------------------|------------|------------|--------|
| USD/PLN | 3,42 | 4,20 | 4,00 | 3,9641 | 4,0096 | 1,1% |
| EUR/PLN | 4,20 | 4,54 | 4,36 | 4,3173 | 4,3167 | 0,0% |
| CHF/PLN | 3,39 | 4,67 | 4,65 | 4,6291 | 4,5779 | -1,1% |

Rynek towarowy



Amerykańska agencja ds. energii (ang. EIA, [link](#)) opublikowała w minionym tygodniu cykliczne prognozy, które zakładają, iż średnia cena ropy Brent w 2024 r. wyniesie 82,4 dolarów za baryłkę (bez zmian wobec średniej w 2023 r.). Prognozowana przez ekspertów EIA stabilizacja (r/r) ceny ropy w 2024 r. powinna być jednym z kluczowych (obok niższych niż przed rokiem cen żywności na światowych rynkach) czynników ograniczających dynamikę wskaźników inflacji w tym roku. W tym kontekście, prognozowana ścieżka zmian cen surowców na najbliższe kwartały może być argumentem przemawiającym za obniżką stóp procentowych NBP. Rada Polityki Pieniężnej po posiedzeniu decyzyjnym w lutym (m.in. poprzez wypowiedzi Prezesa NBP), sugeruje jednak, że stopy procentowe mogą pozostać w tym roku bez zmian. Głównym argumentem za utrzymaniem dotychczasowego poziomu stóp jest duża niepewność związana z oczekiwanym ożywieniem koniunktury gospodarczej oraz z trwałością obniżenia dynamiki inflacji konsumenckiej. Niepewność tą zwiększają zarówno trwająca wojna w Europie Wschodniej, jak i konflikt na Bliskim Wschodzie.

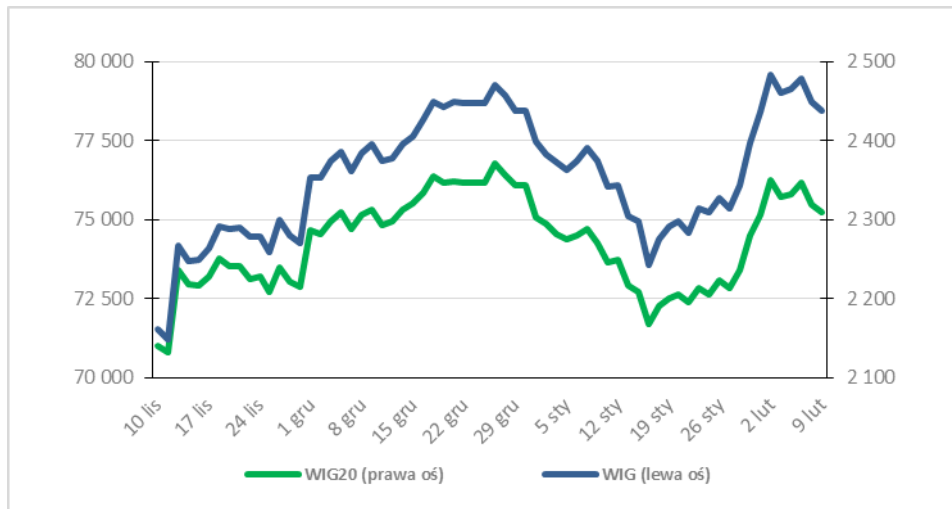
Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

| Data | Cena ropy (USD/bbl) | Cena złota (USD/oz.) | Cena srebra (USD/oz.) |
|------|---------------------|----------------------|-----------------------|
| 2-02 | 77,36 | 2 039,48 | 22,69 |
| 5-02 | 77,84 | 2 024,86 | 22,36 |
| 6-02 | 78,72 | 2 035,90 | 22,43 |
| 7-02 | 79,32 | 2 035,05 | 22,21 |
| 8-02 | 81,73 | 2 034,10 | 22,58 |
| 9-02 | 81,72 | 2 024,38 | 22,61 |

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.) |
|-------|-------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|-------------------|----------------------|
| 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 | 911,35 | 16,25 | 6,89 | 1,78 | 52,48 |
| 22-01 | 903,28 | 16,50 | 6,67 | 1,83 | 56,22 |
| 29-01 | 869,30 | 16,06 | 6,71 | 1,89 | 53,61 |

Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się w miniony piątek (9.02) odpowiednio o 0,01 % (WIG) i 1,4 % (WIG 20) poniżej poziomu z końca 2023 r. W 2024 r. jednym z kluczowych czynników decydujących o nastrojach na rynku akcji powinny być oczekiwania odnośnie decyzji podejmowanych w głównych bankach centralnych. 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 konsumencką) mogą oddalać termin redukcji kosztu pieniądza w największej gospodarce świata.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (12 - 16.02.2024 r.)

| Data | Kraj | Wskaźnik makro | Okres | Wartość poprzednia |
|-----------|--------|---------------------------------|----------------|--------------------|
| 14 lutego | Polska | Szybki szacunek PKB, zmiana r/r | IV kw. 2023 r. | 0,5 % |
| 15 lutego | Polska | Inflacja konsumencka, r/r | I | 6,2 % |

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.