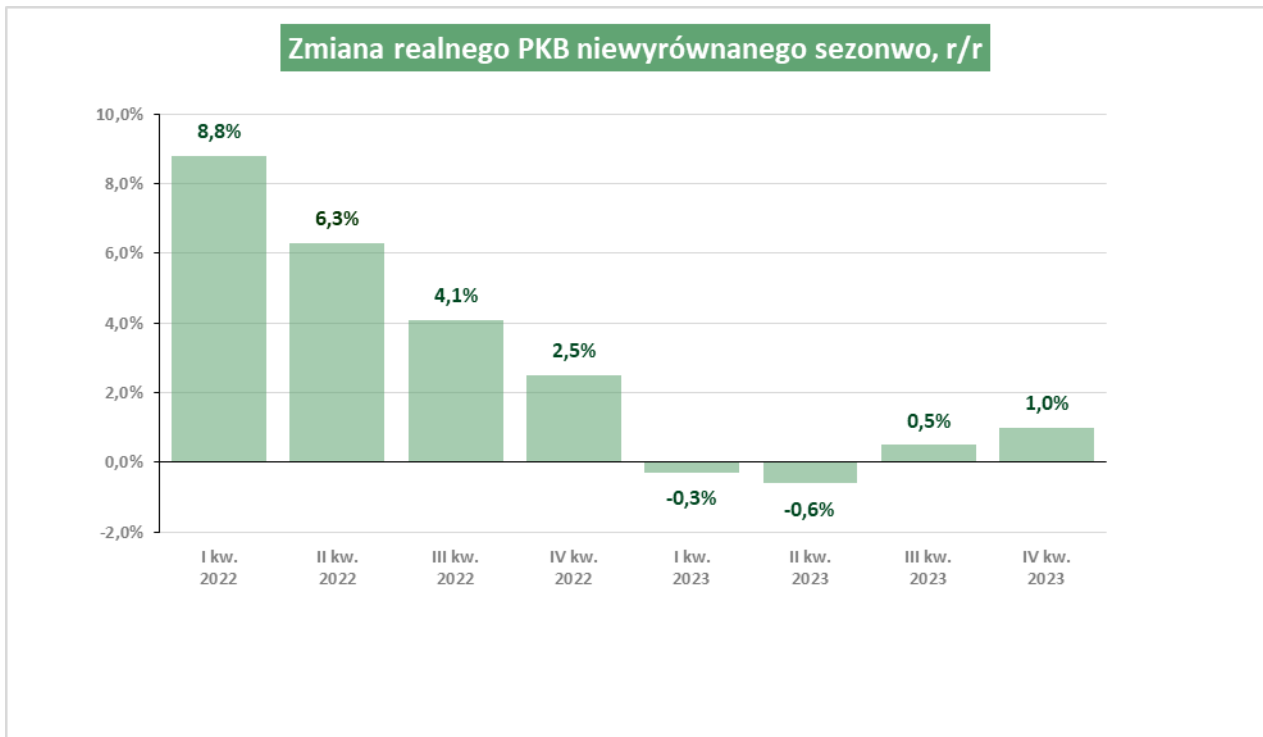


## Dane makroekonomiczne

### ■ Produkt Krajowy Brutto – dane GUS



Według danych GUS, PKB w IV kwartale 2023 r. wzrósł o 1,0 % r/r, wobec wzrostu o 0,5 % r/r w III kw. 2023 r. Opublikowane w minionym tygodniu dane określone są przez GUS jako tzw. szybki szacunek, w związku z tym nie zawierają informacji dotyczących struktury zmian dynamiki PKB. Szczegółowe informacje na ten temat zostaną przedstawione w tzw. regularnym szacunku PKB za IV kwartał 2023 r., który zostanie opublikowany 29 lutego 2024 r. Ubiegłotygodniowe dane potwierdzają, iż po pierwszym półroczu 2023 r., tj. okresie najłagodniejszej koniunktury od czasu restrykcji przeciwpandemicznych z 2020 r., następuje stopniowe ożywienie aktywności gospodarczej (wykres obok). Kontynuacja takiego scenariusza w kolejnych miesiącach i kwartałach byłaby zgodna z oczekiwaniami zaprezentowanymi w prognozie długoterminowej opracowanej przez ekspertów NBP ([link](#)). Zbieżność prognoz banku centralnego oraz realnych danych publikowanych przez GUS zwiększa szanse na pozostawienie stóp NBP w najbliższych miesiącach bez zmian (5,75 %). Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dn. 5-6 marca 2024 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
<b>Produkcja sprzedana przemysłu</b>			
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 %
<b>Produkcja budowlano-montażowa</b>			
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 %
<b>Sprzedż detaliczna w cenach stałych</b>			
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)
<b>Polska</b>			
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 %
<b>Strefa euro</b>			
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 %
<b>USA</b>			
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

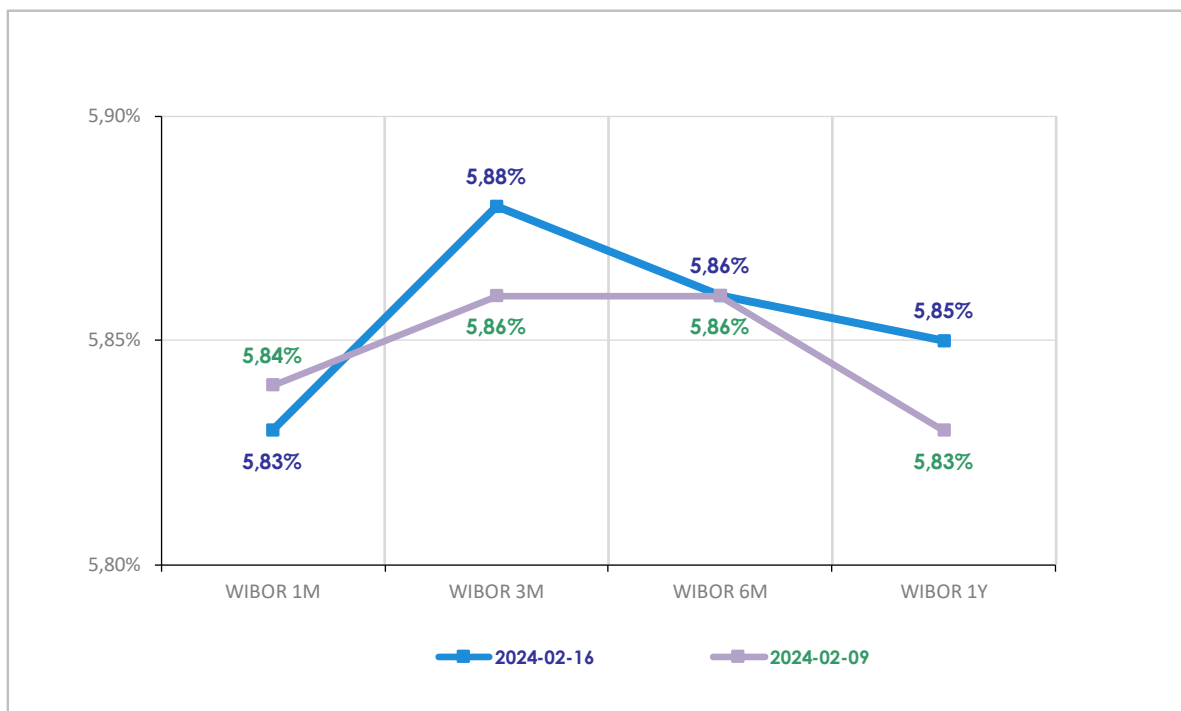
Według danych opublikowanych przez GUS w minionym tygodniu, inflacja w styczniu br. wyniosła 3,9 % r/r, wobec 6,2 % r/r w grudniu 2023 r. Spowolnienie inflacji w styczniu 2024 r. koresponduje m.in. z utrzymaniem obniżonej stawki VAT na żywność i towary wykorzystywane w produkcji rolnej ([link](#)). Skala hamowania inflacji w perspektywie kolejnych miesięcy będzie w głównej mierze zależna od zmian dynamiki cen w kategorii „żywność i napoje bezalkoholowe”, która ma największy udział (27,01 % w 2023 r.) w systemie wag wykorzystywanym przez GUS do wyliczenia głównego wskaźnika inflacji (w styczniu br. dynamika cen w tej kategorii obniżyła się o 1,1 pp.). Również istotną kategorią mającą wpływ na główny wskaźnik inflacji mają m.in. ceny energii („użytkowanie mieszkania i nośniki energii” ma 19,63 % udział w systemie wag stosowanym przez GUS). Ubiegłotygodniowe dane wskazują, że w styczniu br. dynamika cen energii była ujemna (minus 2,1 % r/r), wobec wzrostu o 9,8 % r/r w grudniu 2023 r.

W serwisie UKNF opublikowano dane z sektora bankowego według stanu na koniec grudnia 2023 r. Wynika z nich, iż 2023 r. był okresem dalszego hamowania akcji kredytowej oraz umiarkowanej poprawy aktywności w segmencie depozytów. Wolumen należności sektora niefinansowego i budżetowego obniżył się o 1,4 % r/r (wobec 1,0 % spadku w 2022 r.), z kolei tempo wzrostu depozytów przyspieszyło do 8,7 % r/r (wobec 6,2 % na koniec roku 2022). Równocześnie, odnotowano wyraźną poprawę (r/r) wyniku finansowego sektora bankowego, który na koniec 2023 r. osiągnął poziom 27,9 mld zł, wobec 10,7 mld zł przed rokiem. Pozytywny wpływ na wynik sektora miała przede wszystkim poprawa wyniku z tytułu odsetek (o 22,3 mld zł r/r). Łączny współczynnik kapitałowy w sektorze bankowym wyniósł na koniec września 2023 r. (informacja publikowana kwartalnie) 22,03 %, co oznacza, iż w stosunku do stanu na koniec września 2022 r. zwiększył się o 3,75 pp., zaś współczynnik kapitału Tier I wyniósł w tym samym okresie 20,35 % (o 3,93 pp. wyżej niż na koniec września 2022 r.). W relacji do końca września 2022 r. fundusze własne zwiększyły się o 14,5 %, podczas gdy kwota aktywów ważonych ryzykiem zmniejszyła się w tym okresie o 5,0 %, zaś kapitał podstawowy Tier I zwiększył się o 17,7 % r/r.

Według danych Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec stycznia 2024 r. wyniosła 5,4 % (wzrost o 0,3 pp. m/m). W latach 2017-2023 sezonowy wzrost liczby bezrobotnych w styczniu wyniósł średnio 52,0 tys. osób (m/m) podczas gdy w styczniu 2024 r. bezrobocie wzrosło o 49,5 tys. osób. Uwzględniając historyczne uwarunkowania oraz fakt, iż koniunktura na początku 2024 r. jest relatywnie słaba, dane wskazujące na wzrost liczby bezrobotnych o 49,5 tys. osób m/m są bliskie oczekiwaniom ekspertów instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet” (tzw. konsensus rynkowy). Opublikowane dane sugerują, iż koniunktura na rynku pracy pozostaje relatywnie korzystna, co powinno wspierać konsumpcję, a tym samym dynamikę PKB w kolejnych kwartałach.

## Rynki finansowe

### Rynek stóp procentowych

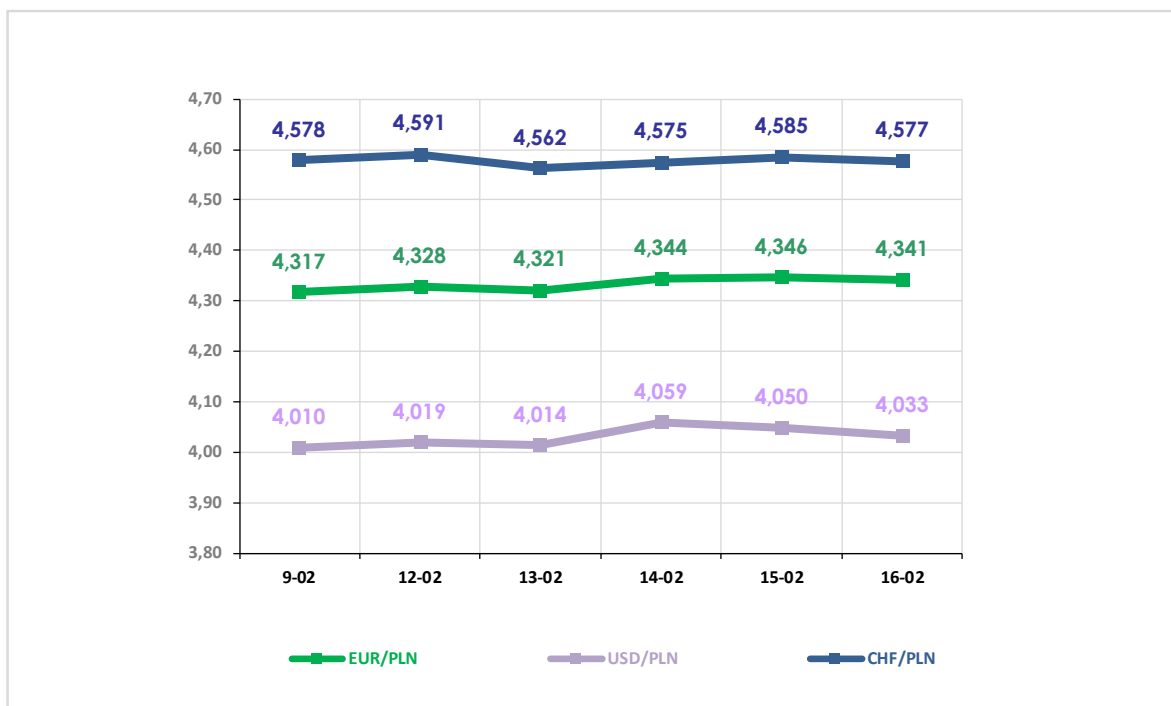


Rynkowe stawki WIBOR kształtują się na poziomach zbliżonych do stopy referencyjnej NBP (5,75 %), co odzwierciedla oczekiwania dominujące wśród ekspertów instytucji finansowych odnośnie stabilizacji stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Marcowe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 5-6.03.2024 r.

#### Rynkowe stopy procentowe (9 – 16.02.2024 r.)

STAWKA	2024-02-16	2024-02-15	2024-02-09
WIBOR 1M	5,83%	5,79%	5,84%
WIBOR 3M	5,88%	5,86%	5,86%
WIBOR 6M	5,86%	5,86%	5,86%
WIBOR 1Y	5,85%	5,85%	5,83%
POLONIA	5,41%	5,44%	5,50%
WIRON	5,25%	4,93%	5,17%
€STR (EUR)	3,91%	3,91%	3,91%
SOFR (USD)	-	5,31%	5,31%
SONIA (GBP)	-	5,19%	5,19%
SARON (CHF)	-	1,69%	1,69%

## Rynek walutowy



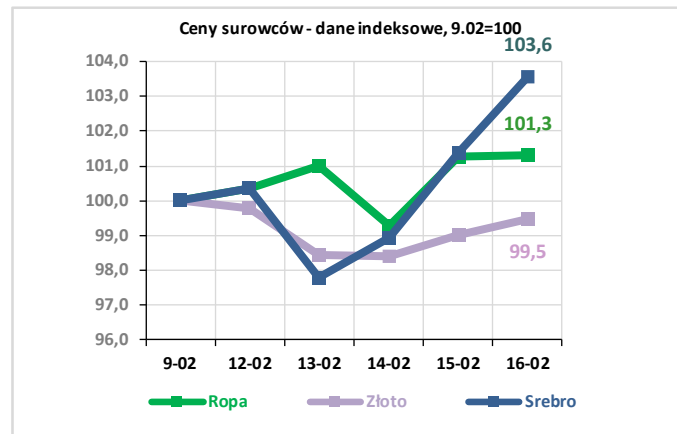
W serwisie NBP opublikowano dane o bilansie płatniczym za grudzień 2023 r. ([link](#)), które wskazują na pogorszenie (m/m) salda na rachunku obrotów bieżących. Miesięczny deficyt wyniósł w grudniu ub. r. 24 mln euro, wobec 1 203 mln euro nadwyżki w listopadzie 2023 r. Pogorszenie salda na rachunku obrotów bieżących (m/m) może być czynnikiem ograniczającym potencjał do umocnienia złotego.

Na głównych rynkach, najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem w minionym tygodniu (13.02) była publikacja danych o inflacji konsumenckiej w USA, która wskazała na utrzymywanie się dynamiki cen towarów i usług konsumpcyjnych na podwyższonym poziomie (3,1 % r/r w styczniu br.). Takie uwarunkowania oddalają perspektywę obniżek stóp procentowych w USA, a tym samym ograniczają potencjał do umocnienia złotego.

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

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2022 (średnia)	2023 (średnia)	2024 r. (narastająco)	2024-02-09	2024-02-16	ZMIANA
USD/PLN	3,42	4,20	4,01	4,0096	4,0325	0,6%
EUR/PLN	4,20	4,54	4,35	4,3167	4,3414	0,6%
CHF/PLN	3,39	4,67	4,64	4,5779	4,5769	0,0%

## Rynek towarowy



Poziom cen na rynku ropy naftowej determinowany jest m.in. przez ryzyko eskalacji 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.

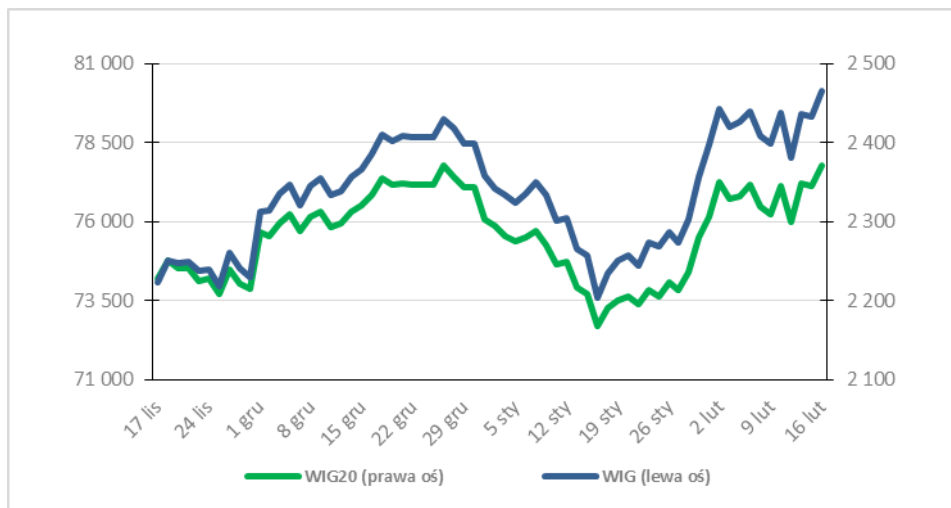
Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
9-02	81,72	2 024,38	22,61
12-02	82,02	2 020,02	22,69
13-02	82,54	1 993,02	22,11
14-02	81,13	1 992,11	22,37
15-02	82,77	2 004,18	22,93
16-02	82,79	2 013,34	23,42

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.)
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
5-02	865,30	16,66	6,87	1,89	56,49

## Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się w miniony piątek (16.02) odpowiednio o 2,2 % (WIG) i 1,2 % (WIG 20) powyżej 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 (19 - 23.02.2024 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
20 lutego	Polska	Produkcja sprzedana przemysłu, zmiana r/r	I	-3,9 %
22 lutego	Polska	Sprzedaż detaliczna w cenach stałych, zmiana r/r	I	-2,3 %

## 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.