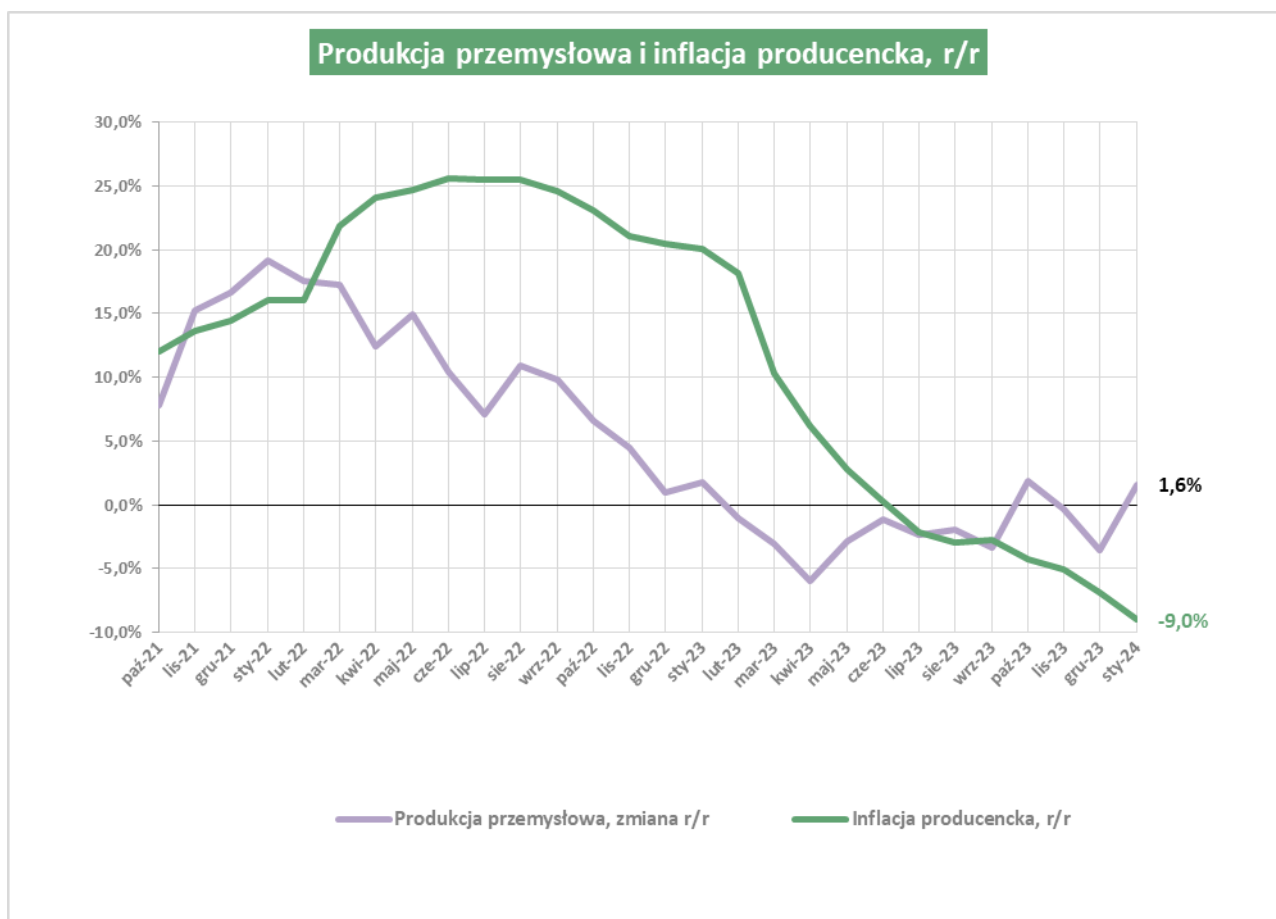


Dane makroekonomiczne

■ Produkcja sprzedana przemysłu – dane GUS



W minionym tygodniu GUS opublikował dane z sektora przemysłowego, gdzie produkcja sprzedana w styczniu 2024 r. była wyższa niż przed rokiem o 1,6 %, wobec spadku o 3,5 % w grudniu ub. r. (po korekcie). Tym samym, w porównaniu z ujemną dynamiką roczną w ostatnich miesiącach (wykres obok), w styczniu br. zauważalna jest poprawa koniunktury (powrót do wartości dodatnich, tj. wzrostu produkcji r/r). Ewentualna kontynuacja tej pozytywnej tendencji w kolejnych kwartałach będzie ograniczać potencjał do obniżek stóp procentowych NBP, gdyż poprawie koniunktury zwykle towarzyszy wyższa dynamika inflacji konsumenckiej.

W przeciwnym kierunku oddziałują opublikowane również w minionym tygodniu dane GUS o inflacji producenckiej w styczniu br. (minus 9,0 % r/r, wobec minus 6,9 % r/r w grudniu ub. r., po korekcie), gdyż wzmacniają oczekiwania odnośnie obniżenia w kolejnych miesiącach wskaźnika inflacji konsumenckiej (wobec 3,9 % r/r w styczniu br.). W tych zróżnicowanych uwarunkowaniach najbardziej prawdopodobna wydaje się zatem kontynuacja dotychczasowego podejścia większości przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej, która opowiada się za stabilizacją stóp NBP. Marcowe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 5-6.03.2024 r.

Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

Wskaźnik	01 2024	01 2024	01 2024
	12 2023	01 2023	01 2023
Produkcja sprzedana przemysłu			
Ogółem	2,3 %	1,6 %	1,6 %
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	3,0 %	1,6 %	1,6 %
Górnictwo i wydobywanie	5,4 %	-4,9 %	-4,9 %
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	-5,4 %	1,5 %	1,5 %
Produkcja budowlano-montażowa			
Ogółem	-63,2 %	-6,1 %	-6,1 %
w tym:			
Budowa budynków	-52,6 %	-7,3 %	-7,3 %
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	-75,3 %	-10,5 %	-10,5 %
Roboty budowlane specjalistyczne	-49,2 %	0,5 %	0,5 %
Sprzedż detaliczna w cenach stałych			
Ogółem	-19,5 %	3,0 %	3,0 %
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	-4,7 %	22,0 %	22,0 %
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	-3,4 %	13,1 %	13,1 %
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	-22,7 %	-0,6 %	-0,6 %

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

W minionym tygodniu opublikowano również styczniowe dane o przeciętnym zatrudnieniu i wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw, w których liczba pracujących przekracza 9 osób. Dane wskazały na kontynuację procesów obserwowanych w poprzednich miesiącach (spadek zatrudnienia o 0,2 % r/r, wzrost wynagrodzeń o 12,8 % r/r), pomimo pewnych odchyłeń dynamiki w porównaniu z danymi za grudzień ub. r., występowaniu których sprzyja przeprowadzana przez GUS na początku każdego roku weryfikacja klasy wielkości badanych przedsiębiorstw (urząd statystyczny publikuje dane dla podmiotów, w których liczba pracujących przekracza 9 osób).

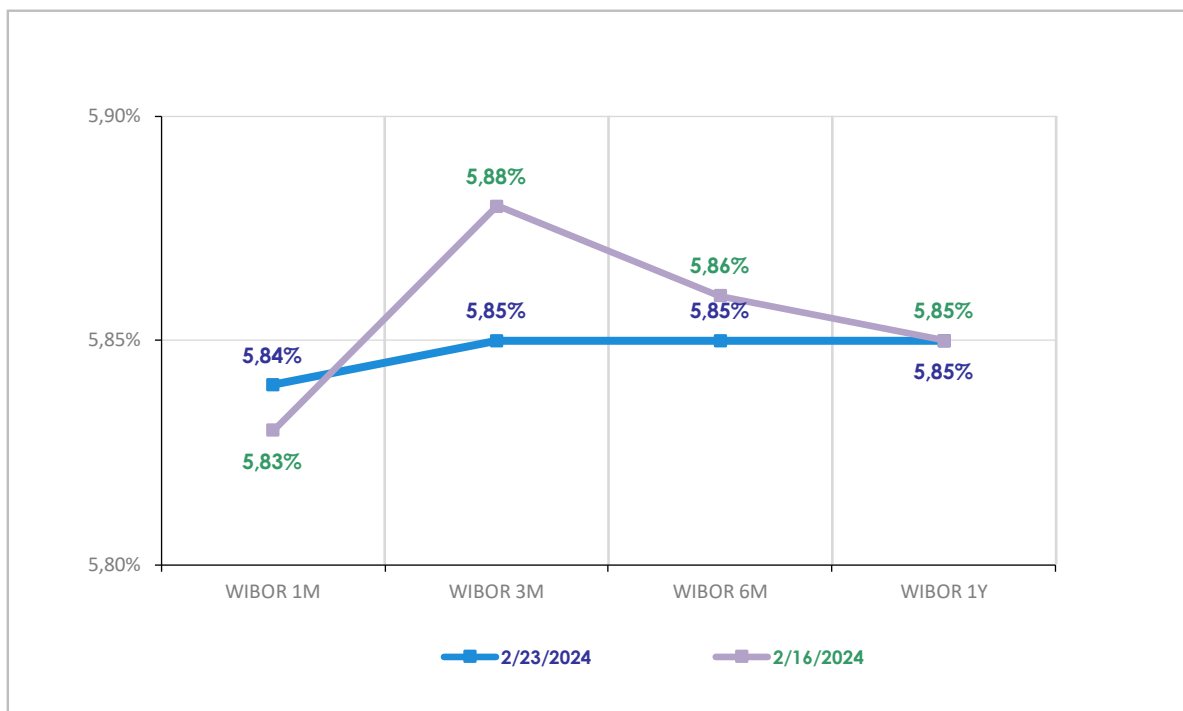
Według danych opublikowanych przez GUS, w lutym br. nastroje konsumenckie były zróżnicowane. Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK) ustabilizował się na poziomie ze stycznia (minus 12,6 pkt), zaś wskaźnik wyprzedzający, opisujący oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje konsumpcji wyniósł minus 5,3 pkt (spadek o 1,5 pp. m/m). Wartość obu wskaźników pozostaje ujemna, co oznacza przewagę negatywnych ocen koniunktury wśród ankietowanych (więcej konsumentów nastawionych jest pesymistycznie niż optymistycznie). Przewaga negatywnych nastrojów konsumenckich sugeruje, iż dynamika PKB pozostaje relatywnie niska (0,2 % r/r w 2023 r.), co może być argumentem dla tych przedstawicieli władz monetarnych, którzy są zwolennikami obniżek stóp procentowych w Polsce. W tym samym kierunku oddziałują opublikowane również w minionym tygodniu dane o produkcji budowlano-montażowej w styczniu br., które wskazały na wyraźne pogorszenie dynamiki (spadek o 6,1 % r/r, wobec wzrostu o 14,0 % r/r w grudniu ub. r.).

W minionym tygodniu GUS opublikował dane o sprzedaży detalicznej w styczniu br., która w cenach stałych była wyższa niż przed rokiem o 3,0 %, wobec spadku o 2,3 % w grudniu ub. r. Konsumpcja gospodarstw domowych była w ostatnich latach filarem wzrostu gospodarczego w Polsce (według GUS, w 2022 r. stanowiła 56 % PKB), dlatego poprawa rocznej dynamiki może być zwiastunem stopniowej odbudowy aktywności gospodarczej. Ewentualna kontynuacja tej pozytywnej tendencji w kolejnych kwartałach będzie oddalać perspektywę obniżek stóp procentowych NBP, gdyż poprawie koniunktury zwykle towarzyszy wyższa dynamika inflacji konsumenckiej. Poprawa aktywności gospodarczej widoczna w danych publikowanych przez GUS nie jest jednak równomierna w różnych segmentach gospodarki (widocznej poprawie koniunktury w sprzedaży detalicznej oraz produkcji sprzedanej przemysłu towarzyszy osłabienie aktywności w sektorze budowlanym, gdzie w styczniu br. odnotowano spadek produkcji o 6,1 % r/r, wobec 14 % r/r wzrostu w grudniu ub. r.).

Według finalnych danych opublikowanych przez GUS, 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 48,9 tys. osób. Uwzględniając historyczne uwarunkowania oraz fakt, iż koniunktura na początku 2024 r. jest relatywnie słaba, dane wskazujące na wzrost liczby bezrobotnych o 48,9 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

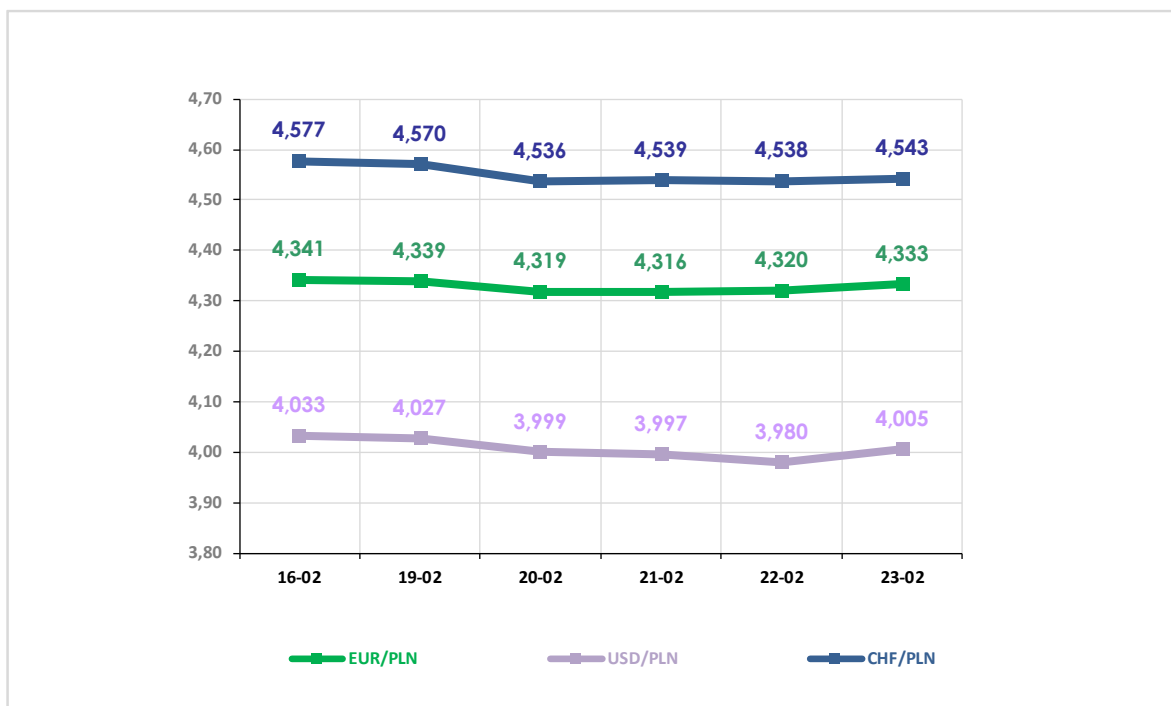


Rynkowe stawki WIBOR kształtują się na poziomach zbliżonych do stopy referencyjnej NBP (5,75 %), co odzwierciedla oczekiwania dominujące wśród ekspertów instytucji finansowych odnośnie stabilizacji stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Marcowe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 5-6.03.2024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

Rynkowe stopy procentowe (9 – 16.02.2024 r.)

STAWKA	2024-02-23	2024-02-22	2024-02-16
WIBOR 1M	5,84%	5,83%	5,83%
WIBOR 3M	5,85%	5,85%	5,88%
WIBOR 6M	5,85%	5,85%	5,86%
WIBOR 1Y	5,85%	5,85%	5,85%
POLONIA	5,35%	5,43%	5,41%
WIRON	5,01%	5,27%	5,25%
€STR (EUR)	3,91%	3,91%	3,91%
SOFR (USD)	-	5,30%	5,30%
SONIA (GBP)	-	5,19%	5,19%
SARON (CHF)	-	1,69%	1,69%

Rynek walutowy



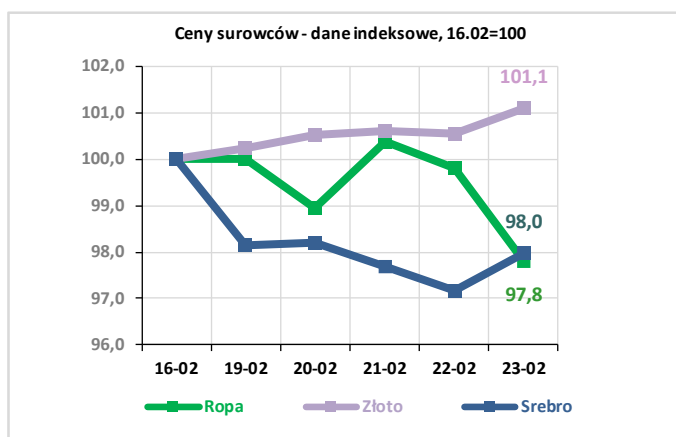
Na rynku walutowym korzystny wpływ na notowania złotego mają informacje o odblokowaniu w tym tygodniu (czwartek) środków dla Polski z tzw. Krajowego Planu Odbudowy, na które składają się 25,28 mld euro dotacji oraz 34,54 mld euro pożyczek ([link](#)). Na realizację inwestycji w ramach KPO pozostaje relatywnie niewiele czasu (program obejmuje reformy i inwestycje, które zakończą się do 31 sierpnia 2026 r.).

Opublikowane w minionym tygodniu dane GUS z realnej gospodarki są zróżnicowane (wzrost sprzedaży detalicznej i produkcji sprzedanej przemysłu oraz spadek produkcji budowlanej w styczniu br.). W takich uwarunkowaniach najbardziej prawdopodobna wydaje się zatem kontynuacja dotychczasowego podejścia większości przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej, która opowiada się za stabilizacją stóp NBP, co powinno sprzyjać umocnieniu złotego. Marcowe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 5-6.03.2024 r.

Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2022 (średnia)	2023 (średnia)	2024 r. (narastająco)	2024-02-16	2024-02-23	ZMIANA
USD/PLN	3,42	4,20	4,01	4,0325	4,0050	-0,7%
EUR/PLN	4,20	4,54	4,35	4,3414	4,3326	-0,2%
CHF/PLN	3,39	4,67	4,63	4,5769	4,5427	-0,7%

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.

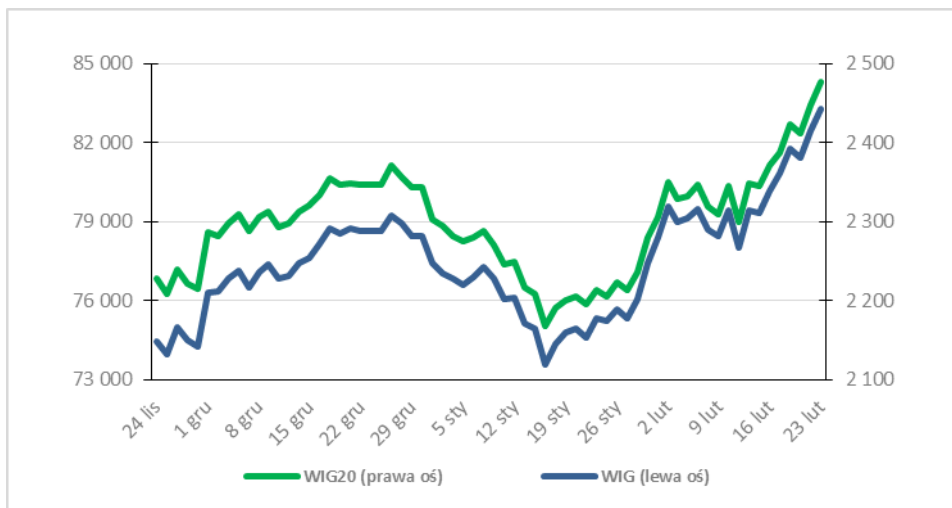
Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
16-02	82,79	2 013,34	23,42
19-02	82,80	2 017,94	22,98
20-02	81,92	2 024,10	22,99
21-02	83,10	2 025,90	22,88
22-02	82,62	2 024,53	22,75
23-02	80,96	2 035,69	22,95

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.)
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
12-02	857,08	16,97	7,13	1,88	54,80

Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się w miniony piątek (23.02) odpowiednio o 6,1 % (WIG) i 5,7 % (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 tym roku 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 (26.02 - 1.03.2024 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
29 lutego	Polska	Wstępny szacunek PKB, zmiana r/r	IV kw. 2023 r.	0,5 %*

* według tzw. szybkiego szacunku GUS z dn. 14.02, PKB w IV kw. 2023 r. wzrósł o 1,0 % 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.