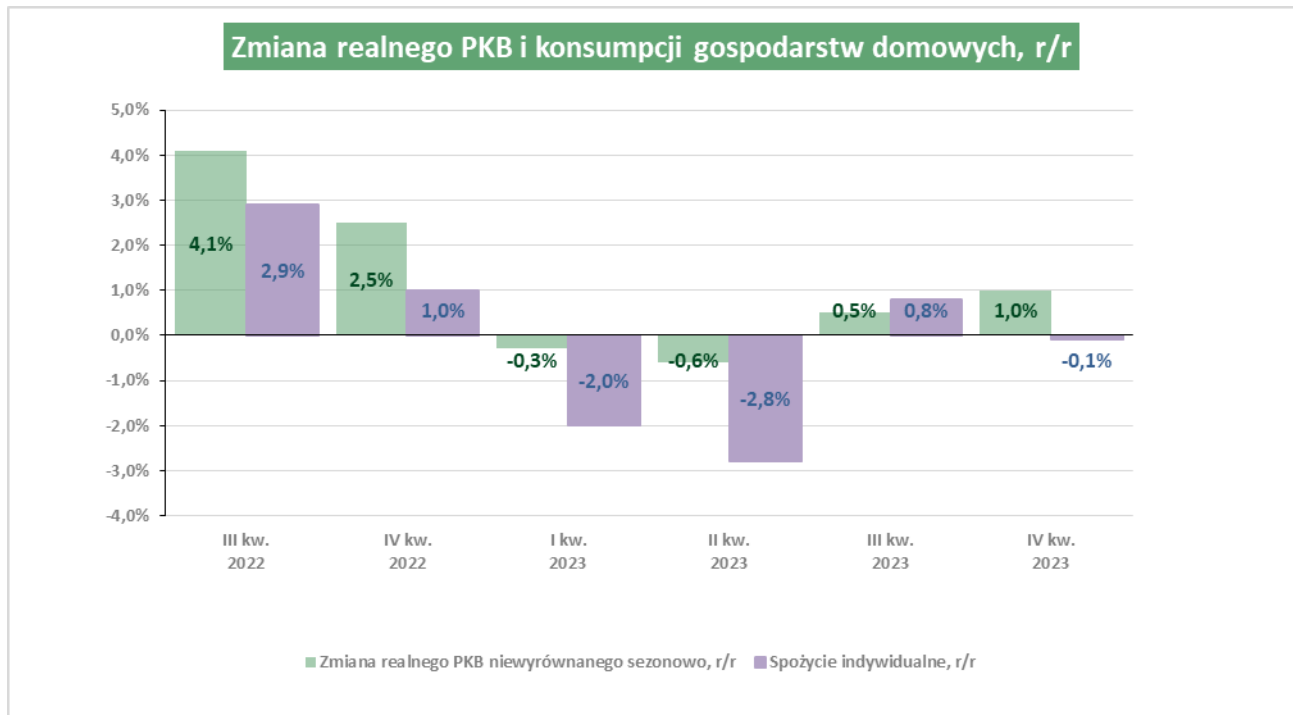


## Dane makroekonomiczne

### ■ 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 są zgodne z tzw. szybkim szacunkiem GUS z dn. 14.02 br. Dane GUS potwierdzają, iż po pierwszym półroczu 2023 r., tj. okresie najślabszej koniunktury od czasu restrykcji przeciwpanemicznych 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](#)). Poprawa koniunktury w IV kwartale 2023 r. determinuje prognozy na 2024 r., które wskazują na przyspieszenie dynamiki PKB (wobec 0,2 % w 2023 r.). 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	01 2024	01 2024	01 2024
	12 2023	01 2023	01 2023
<b>Produkcja sprzedana przemysłu</b>			
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 %
<b>Produkcja budowlano-montażowa</b>			
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 %
<b>Sprzedż detaliczna w cenach stałych</b>			
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)
<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 %

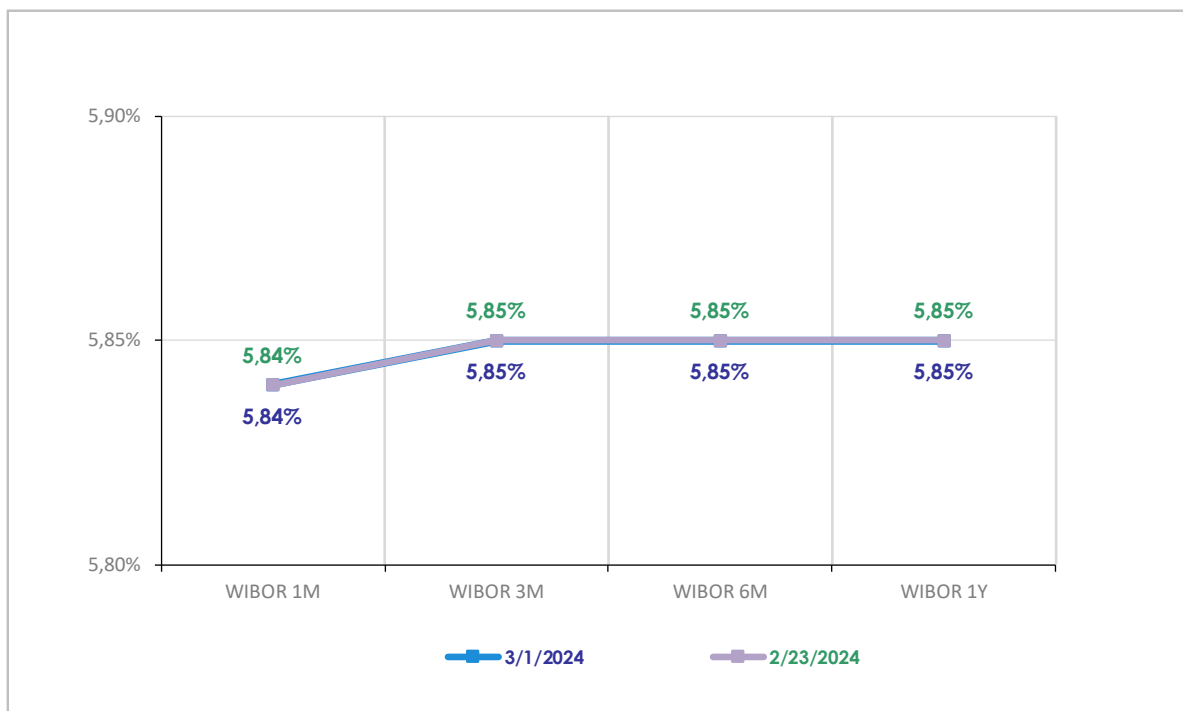
## Wydarzenia

W serwisie BIK ([link](#)) opublikowano dane dotyczące sprzedaży kredytów dla klientów indywidualnych w Polsce. Z raportu wynika, iż w styczniu br. banki i SKOK-i udzieliły łącznie 281,8 tys. kredytów gotówkowych (więcej o 14,7 % r/r) na kwotę 6,44 mld zł (wzrost o 23,5 % r/r) oraz 1 209,3 tys. kredytów ratalnych (wzrost o 115,4 % r/r) na kwotę 2,07 mld zł (wzrost o 48,3 % r/r). W tym samym okresie udzielono 25,0 tys. kredytów mieszkaniowych (wzrost o 304,9 % r/r) na kwotę 10,30 mld zł (wzrost o 403,4 % r/r). Wyraźna poprawa w ujęciu r/r (tj. wobec stycznia 2023 r.) zarówno liczby, jak i wartości udzielonych kredytów mieszkaniowych koresponduje głównie z efektem wyjątkowo niskiej bazy z roku ubiegłego roku. Tym niemniej, w danych za poprzedni miesiąc widoczny jest również wpływ zwiększonego popytu na kredyty mieszkaniowe po wprowadzeniu w lipcu br. rządowego programu „Bezpieczny kredyt 2 %”. W kolejnych miesiącach efekt ten jednak straci impet ze względu na zakończenie przyjmowania wniosków w ramach programu w grudniu 2023 r. (wnioski złożone do tego czasu będą jednak stopniowo rozpatrywane, stąd m.in. relatywnie duży wolumen kredytów w styczniu br.).

Według danych opublikowanych przez S&P Global, indeks PMI dla sektora przemysłowego w lutym 2024 r. wyniósł 47,9 pkt, wobec 47,1 pkt w styczniu br. Kształtowanie się indeksu PMI poniżej poziomu 50 pkt oznacza dalsze pogorszenie koniunktury w sektorze przemysłowym (w porównaniu ze styczniem 2024 r.). W raporcie wskazuje się jednak również na pewne pozytywne zjawiska, które mogą być wczesnym zwiastunem lepszej koniunktury w kolejnych miesiącach (wolniejsze spadki liczby nowych zamówień). Wartość głównego wskaźnika koniunktury w przemyśle w okresie styczeń-luty br. kształtuje się powyżej średniej z IV kw. 2023 r. (47,5 pkt, wobec 46,9 pkt), co można uznać za umiarkowanie pozytywne zjawisko. Aktywność gospodarcza na początku roku pozostaje jednak na relatywnie niskim poziomie, co powinno ograniczać potencjał do wzrostu cen. Tym samym, dane mogą wpłynąć na oczekiwania odnośnie obniżek stóp procentowych NBP w tym roku (niskie tempo wzrostu PKB zwiększa szanse na redukcję stóp).

## Rynki finansowe

### Rynek stóp procentowych

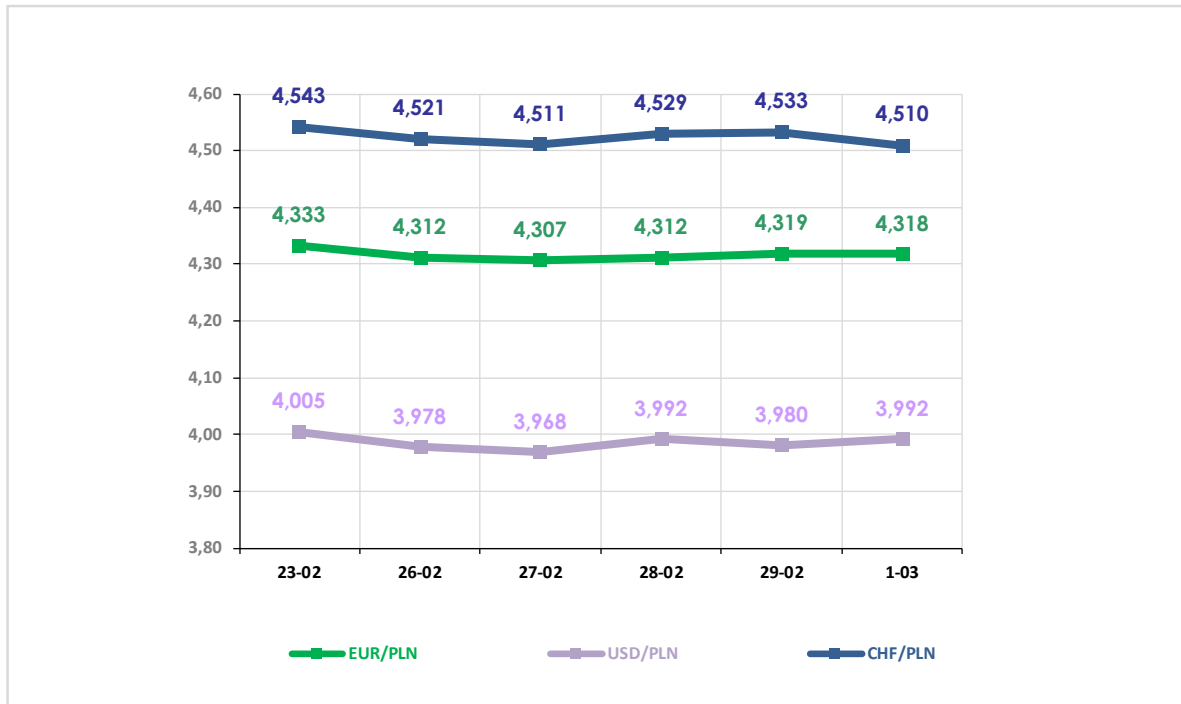


Rynkowe stawki WIBOR kształtują się na poziomach zbliżonych do stopy referencyjnej NBP (5,75 %), co odzwierciedla oczekiwania dominujące wśród ekspertów instytucji finansowych odnośnie stabilizacji stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Marcowe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 5-6.03.2024 r. Mediana prognoz instytucji finansowych ankietowanych przez „Parkiet” wskazuje na pozostawienie stóp NBP bez zmian (5,75 %).

#### Rynkowe stopy procentowe (23.02 – 1.03.2024 r.)

STAWKA	2024-03-01	2024-02-29	2024-02-23
WIBOR 1M	5,84%	5,83%	5,84%
WIBOR 3M	5,85%	5,86%	5,85%
WIBOR 6M	5,85%	5,85%	5,85%
WIBOR 1Y	5,85%	5,85%	5,85%
POLONIA	5,55%	5,80%	5,35%
WIRON	5,11%	4,23%	5,01%
€STR (EUR)	3,90%	3,89%	3,91%
SOFR (USD)	-	5,32%	5,31%
SONIA (GBP)	-	5,19%	5,19%
SARON (CHF)	-	1,70%	1,69%

## Rynek walutowy



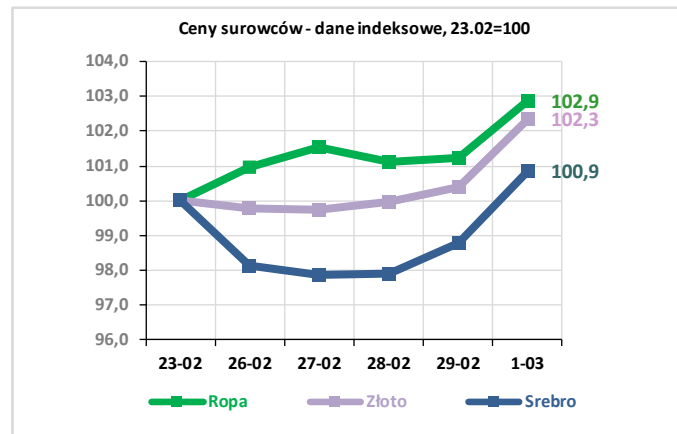
Koniunktura w strefie euro pozostaje bliska stagnacji (wzrost PKB w IV kw. 2023 r. o 0,1 % r/r), co oddala w czasie oczekiwane przez główne instytucje (m.in. Europejski Bank Centralny) ożywienie koniunktury. W tych warunkach wzrastają szanse na obniżkę stóp procentowych w strefie euro, co z kolei byłoby czynnikiem oddziałującym w kierunku umocnienia złotego wobec głównych walut. Korzystny wpływ na notowania złotego w perspektywie kolejnych tygodni powinien mieć również stopniowy napływ środków dla Polski z tzw. Krajowego Planu Odbudowy, na które składają się 25,28 mld euro dotacji oraz 34,54 mld euro pożyczek ([link](#)).

W przeciwnym kierunku (tj. ograniczającym potencjał do umocnienia złotego) może oddziaływać oddalenie się perspektyw odnośnie obniżek stóp procentowych w USA, co spowodowane jest utrzymywaniem się w tym kraju relatywnie korzystnej koniunktury gospodarczej (wzrost PKB w IV kw. 2023 r. o 3,2 % w ujęciu zannualizowanym). W tych zróżnicowanych uwarunkowaniach zewnętrznych prawdopodobna wydaje się stabilizacja w marcu br. średnich kursów złotego na poziomie bliskim wartościom odnotowanym w lutym br. (tj. EUR/PLN 4,33 zł, USD/PLN 4,01 zł).

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

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2022 (średnia)	2023 (średnia)	2024 r. (narastająco)	2024-02-23	2024-03-01	ZMIANA
USD/PLN	3,42	4,20	4,00	4,0050	3,9922	-0,3%
EUR/PLN	4,20	4,54	4,35	4,3326	4,3176	-0,3%
CHF/PLN	3,39	4,67	4,62	4,5427	4,5099	-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.

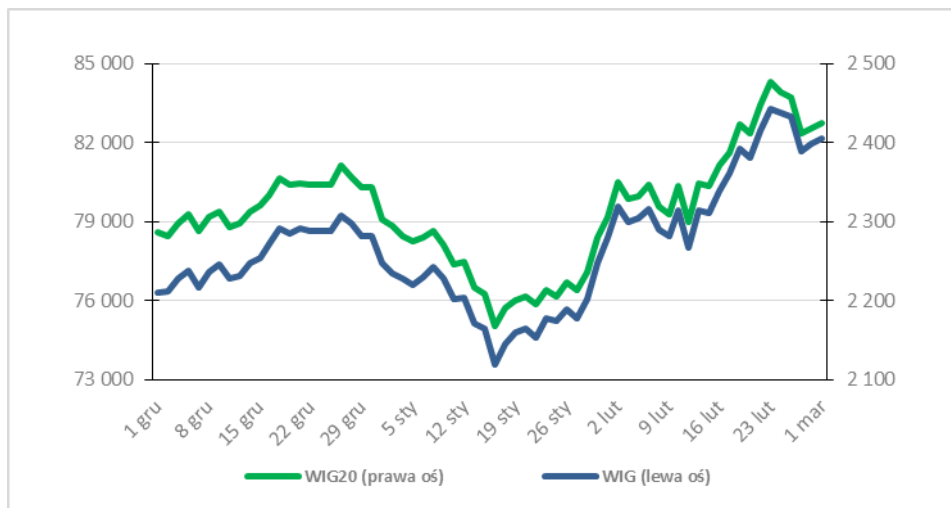
Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
23-02	80,96	2 035,69	22,95
26-02	81,75	2 031,25	22,52
27-02	82,19	2 030,39	22,46
28-02	81,85	2 034,74	22,46
29-02	81,95	2 043,98	22,67
1-03	83,28	2 083,32	23,14

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

Data	Pszemica konsumpcyjna (zł, t)	Filety z piersi kurczaka (zł/kg)	Żywiec wieprzowy rzeźny (zł/kg)	Ziemniaki (zł/kg)	Jaja M (zł/100 szt.)
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
19-02	846,03	16,81	7,23	1,82	57,21

## Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się w miniony piątek (1.03) odpowiednio o 4,7 % (WIG) i 3,5 % (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 (4 - 8.03.2024 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
6 marca	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	III	5,75 %

## 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.