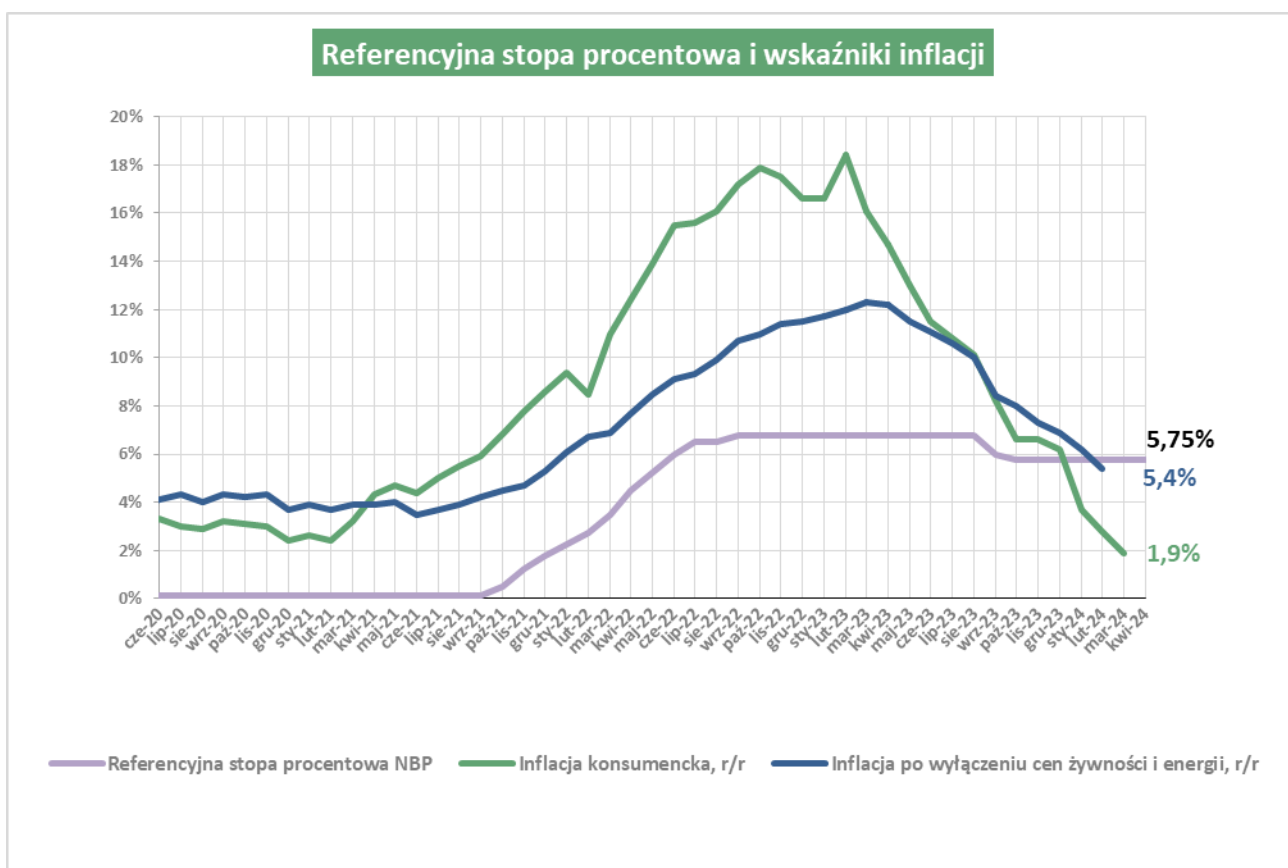


## Dane makroekonomiczne

### Decyzja w sprawie stóp procentowych NBP



Najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem w minionym tygodniu na rynku krajowym był komunikat po posiedzeniu decyzyjnym RPP, na którym władze monetarne utrzymały stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Za stabilizacją stóp NBP przemawia niepewność dotycząca perspektywy trwałego obniżenia inflacji konsumenckiej. Wprawdzie bieżące dane o inflacji CPI (1,9 % r/r w marcu, wobec 2,8 % r/r w lutym br.) są najniższe od 2019 r., to jednak tempo wzrostu wskaźnika po wyłączeniu cen żywności i energii pozostaje wysokie (5,4 % r/r w lutym br.). Oznacza to, że hamowaniu rocznej dynamiki cen sprzyjają czynniki, na które poziom stóp procentowych w Polsce nie ma wpływu (tj. zmiany cen żywności i energii). Przywrócenie 5 % stawki VAT na żywność od kwietnia br. oraz prawdopodobny wzrost cen energii w kolejnych miesiącach będą oddziaływały w kierunku wzrostu głównego wskaźnika inflacji w drugim półroczu 2024 r. Ryzyko związane z ponownym przyspieszeniem tempa wzrostu cen determinuje oczekiwania rynkowe, zgodnie z którymi władze monetarne w Polsce prawdopodobnie utrzymają stopy procentowe na niezmiennym poziomie także na następnym posiedzeniu decyzyjnym (8-9 maja br.).

## Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

Wskaźnik	02 2024	02 2024	01-02 2024
	01 2024	02 2023	01-02 2023
<b>Produkcja sprzedana przemysłu</b>			
Ogółem	0,7 %	3,3 %	2,8 %
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	1,5 %	3,8 %	2,9 %
Górnictwo i wydobywanie	5,3 %	-2,0 %	-3,4 %
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	-12,9 %	-4,3 %	1,9 %
<b>Produkcja budowlano-montażowa</b>			
Ogółem	12,1 %	-4,9 %	-8,0 %
w tym:			
Budowa budynków	20,6 %	-0,3 %	-4,6 %
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	9,6 %	-7,8 %	-10,6 %
Roboty budowlane specjalistyczne	5,1 %	-7,2 %	-9,0 %
<b>Sprzedż detaliczna w cenach stałych</b>			
Ogółem	-0,9 %	6,1 %	4,6 %
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	10,9 %	26,6 %	20,8 %
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	-0,8 %	13,4 %	13,8 %
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	-2,0 %	1,3 %	1,1 %

Główne wskaźniki gospodarcze w Polsce, strefie euro oraz w USA w latach 2021-2023 (dane MFW z raportu X 2023 r., [link](#))

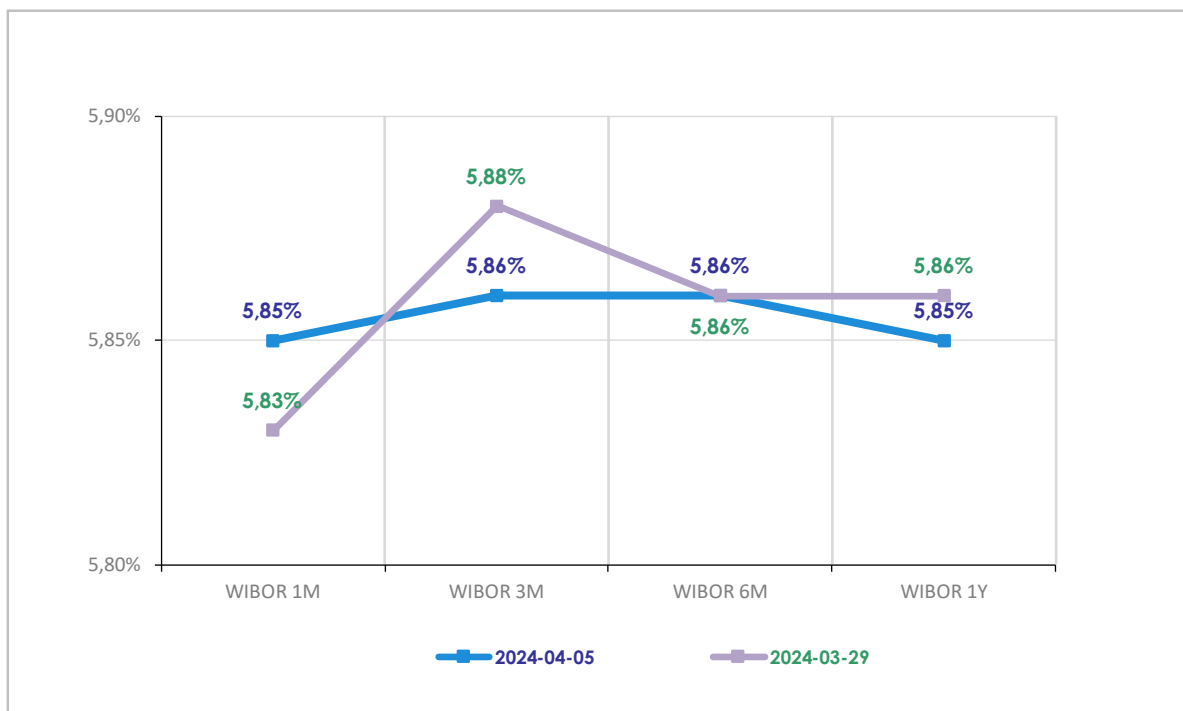
Wskaźnik	2021	2022	2023 (prognoza)
<b>Polska</b>			
PKB, zmiana r./r.	6,9 %	5,1 %	0,6 %
Inflacja, r./r.	5,1 %	14,4 %	12,0 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-1,6 %	-2,1 %	-4,0 %
Dług publiczny (jako % PKB)	53,6 %	49,1 %	49,8 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-1,4 %	-3,0 %	1,0 %
<b>Strefa 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 S&P Global, indeks PMI dla sektora przemysłowego w marcu 2024 r. wyniósł 48,0 pkt, wobec 47,9 pkt w lutym br. Kształtowanie się indeksu PMI poniżej poziomu 50 pkt oznacza dalsze pogorszenie koniunktury w sektorze przemysłowym (w porównaniu z lutym 2024 r.). Wartość głównego wskaźnika koniunktury w przemyśle w okresie styczeń-marzec br. ukształtowała się powyżej średniej z IV kw. 2023 r. (47,7 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 z sektora przemysłowego 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

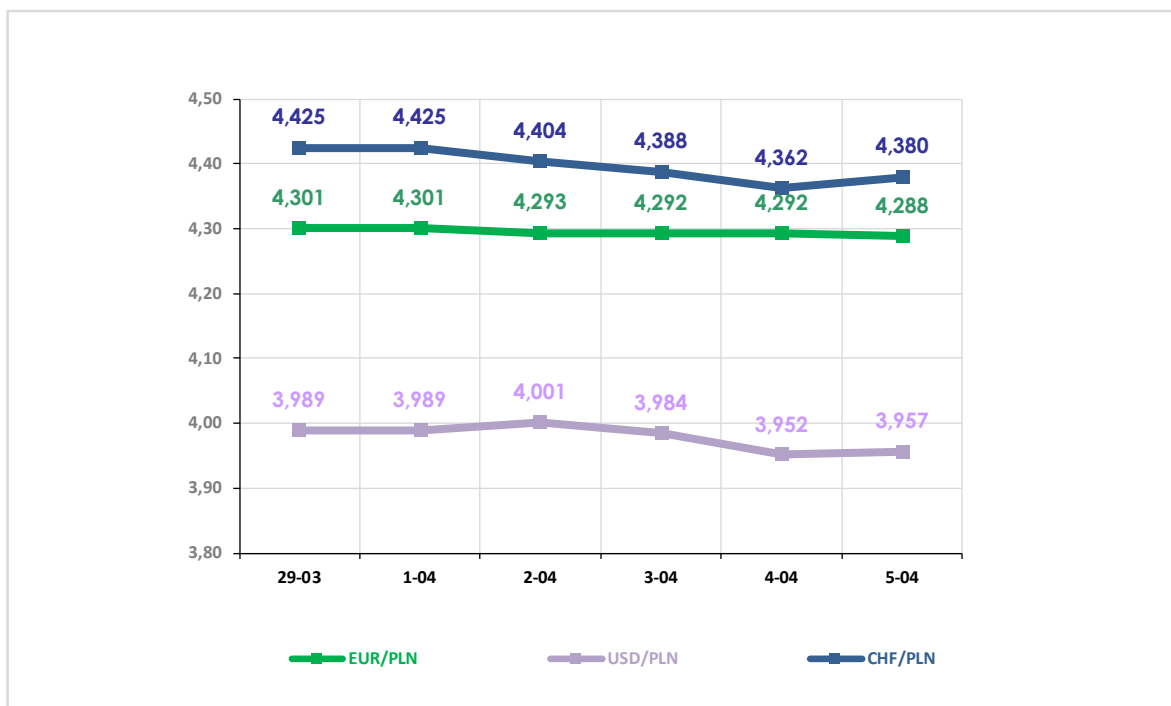


Rynkowe stawki WIBOR kształtują się na poziomach zbliżonych do stopy referencyjnej NBP (5,75 %), co odzwierciedla oczekiwania dominujące wśród ekspertów instytucji finansowych odnośnie stabilizacji stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Oczekiwania te korespondują z oficjalnym stanowiskiem Rady prezentowanym na konferencjach po posiedzeniach decyzyjnych ([link](#)).

#### Rynkowe stopy procentowe (29.03 – 5.04.2024 r.)

STAWKA	2024-04-05	2024-04-04	2024-03-29
WIBOR 1M	5,85%	5,83%	5,83%
WIBOR 3M	5,86%	5,86%	5,88%
WIBOR 6M	5,86%	5,86%	5,86%
WIBOR 1Y	5,85%	5,85%	5,86%
POLONIA	5,52%	5,49%	5,35%
WIRON	5,19%	5,39%	3,82%
€STR (EUR)	3,91%	3,91%	3,90%
SOFR (USD)	-	5,32%	5,34%
SONIA (GBP)	-	5,19%	5,19%
SARON (CHF)	-	1,46%	1,46%

## Rynek walutowy

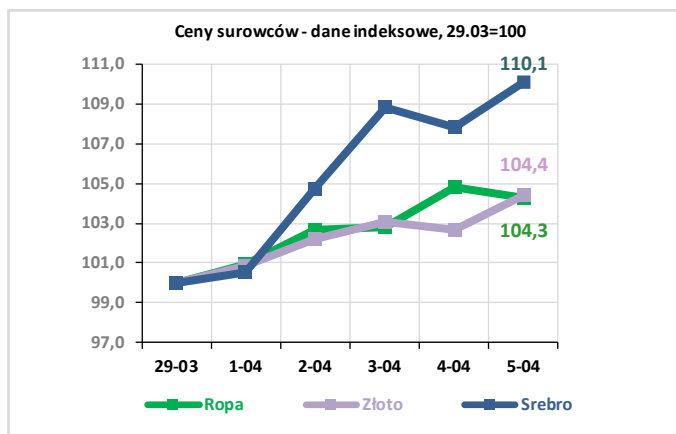


Na głównych rynkach najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem ekonomicznym w miniony piątek były publikacje miesięczne z rynku pracy w USA. Dane wskazują na solidny wzrost zatrudnienia w marcu br. (o 303 tys. osób wobec 270 tys. w lutym 2024 r. po korekcie). Korzystna koniunktura gospodarcza w USA może być czynnikiem ograniczającym potencjał do umocnienia naszej waluty (szczególnie w relacji wobec dolara). Taka interpretacja wynika stąd, iż poprawa koniunktury na rynku pracy w Stanach Zjednoczonych potencjalnie zmniejsza determinację władz monetarnych w USA do obniżania stóp procentowych. Malejące szanse na redukcję stóp w USA z reguły sprzyjają osłabieniu walut z krajów rozwijających się, do których zaliczana jest Polska.

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

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2022 (średnia)	2023 (średnia)	2024 r. (narastająco)	2024-03-29	2024-04-05	ZMIANA
USD/PLN	3,42	4,20	3,99	3,9886	3,9571	-0,8%
EUR/PLN	4,20	4,54	4,33	4,3009	4,2883	-0,3%
CHF/PLN	3,39	4,67	4,55	4,4250	4,3796	-1,0%

## Rynek towarowy



Głównym czynnikiem determinującym poziom cen na rynku ropy naftowej pozostaje 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.

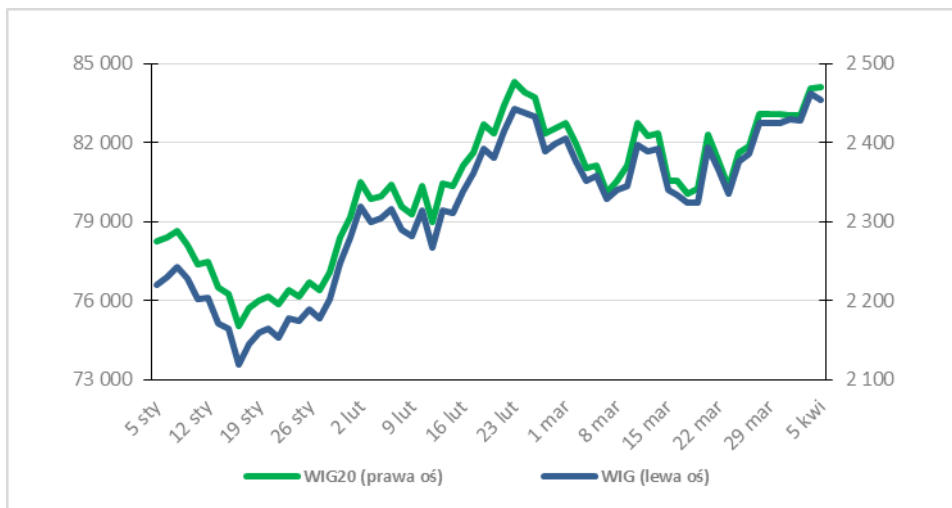
### Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
29-03	86,84	2 231,01	24,94
1-04	87,64	2 250,48	25,07
2-04	89,15	2 280,32	26,13
3-04	89,27	2 299,85	27,14
4-04	91,01	2 290,49	26,89
5-04	90,55	2 329,21	27,47

### 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.)
19-02	846,03	16,81	7,23	1,82	57,21
26-02	819,25	16,91	7,23	1,76	54,83
4-03	826,83	17,40	7,26	1,86	52,79
11-03	820,23	17,50	7,26	1,71	55,58
18-03	808,92	17,51	7,24	1,84	57,65
25-03	816,31	17,75	7,26	1,88	52,30

## Rynek kapitałowy



Główne indeksy akcji na GPW ukształtowały się w miniony piątek (5.04) odpowiednio o 6,6 % (WIG) i 5,5 % (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 (8 - 12.04.2024 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
11 kwietnia	Strefa euro	Decyzja w sprawie stóp procentowych	IV	4,50 %

## 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.