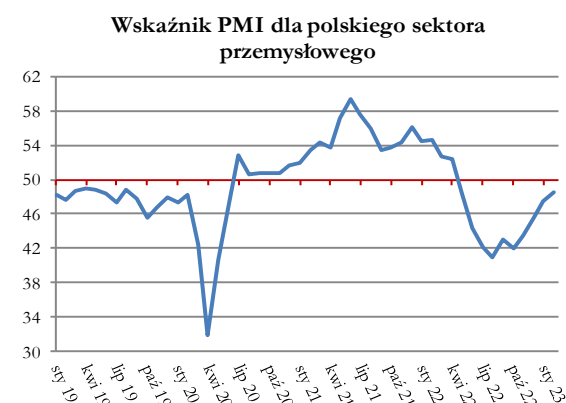
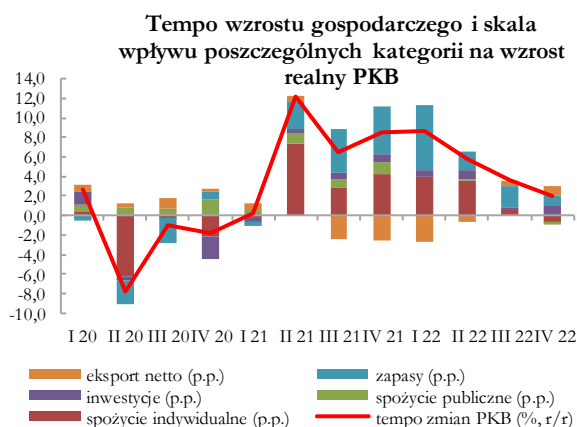


przegląd makroekonomiczny



Źródło: IHS Markit, GUS

w tym numerze:

Przegląd makroekonomiczny Polski	1
Przegląd makroekonomiczny świata	2
Rynek depozytowy w Polsce	4
Rynek międzybankowy	4
Rynek długu	4
Rynek walutowy	5
Rynek akcji	5
Wybrane wskaźniki makroekonomiczne	6
Prognozy makroekonomiczne	6

Polska

- Zgodnie z szacunkiem GUS **dynamika PKB** w 2022 r. wyniosła 4,9%. Spożycie gospodarstw domowych zwiększyło się o 3,0%, a inwestycje – o 4,6%. W IV kwartale 2022 r. niewyrównany sezonowo PKB wzrósł o 2,0% r/r. Wpłynął na to wzrost popytu krajowego o 1,1% r/r, na co złożył się wzrost akumulacji brutto o 8,0% r/r oraz spadek spożycia ogółem o 1,5% r/r. Spożycie w sektorze gospodarstw domowych zmniejszyło się o 1,5% r/r, a nakłady brutto na środki trwałe wzrosły o 4,9% r/r.
- Według GUS **klimat koniunktury** w lutym 2023 r. był nieco lepszy niż na przełomie tego i minionego roku. Nie zmienia to jednak faktu, że odczyt wskaźnika we wszystkich sektorach był niższy od średniej długookresowej. Najbardziej pesymistyczne oceny wciąż formułują podmioty z sekcji zakwaterowanie i gastronomia, gdzie nastroje się pogarszają, oraz przedsiębiorstwa budowlane. Poprawiły się jednak nieco oceny koniunktury formułowane w przemyśle.
- W lutym 2023 r. w porównaniu z poprzednim miesiącem nastąpiła ponowna poprawa obecnych **nastrojów konsumenckich** i przewidywań w tym zakresie. Najbardziej poprawiła się ocena przyszłej i obecnej sytuacji ekonomicznej kraju, a także przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego. 79% ankietowanych konsumentów oczekiwało dalszego wzrostu cen w kolejnych 12 miesiącach, a 49% uznało, że wzrost ten będzie podobny lub szybszy od obserwowanego obecnie. Odsetki te były nieco niższe, niż miesiąc temu.
- Wskaźnik PMI** w lutym 2023 r. wzrósł kolejny raz, z 47,5 pkt. w styczniu br. do 48,5 pkt. Było to efektem mniej negatywnych niż w poprzednich miesiącach ocen produkcji i nowych zamówień. Popyt rynkowy był jednak wciąż słaby z powodu wojny w Ukrainie i wysokiej inflacji, osłabiającej sprzedaż. Ucierpiał głównie zamówienia eksportowe, które znów spadły w szybkim tempie. Biorąc pod uwagę niski poziom sprzedaży i produkcji, badane podmioty zdecydowały się na zmniejszenie zarówno aktywności zakupowej, jak i zatrudnienia.
- Produkcja sprzedana przemysłu** w styczniu 2023 r. według GUS była wyższa o 2,6% r/r i niższa o 2,5% m/m. Po wyeliminowaniu czynników o charakterze sezonowym była ona wyższa tylko o 0,3% r/r i niższa o 1,3% m/m. Spośród głównych grupowań przemysłowych odnotowano wzrost w skali roku w produkcji dóbr inwestycyjnych oraz nietrwałych dóbr konsumpcyjnych. Zmniejszyła się natomiast ponownie produkcja trwałych dóbr konsumpcyjnych oraz dóbr zaopatrzeniowych, co wskazuje na nasilające się bariery po stronie krajowego popytu. W skali roku wzrost produkcji sprzedanej (w cenach stałych) odnotowano w 21 (spośród 34 i wobec 17 miesiąc temu) działach przemysłu, m.in. w produkcji urządzeń elektrycznych, pojazdów samochodowych, maszyn i urządzeń, artykułów spożywczych, wyrobów z metali. Wskazuje to na wciąż silny eksport. Spadek produkcji sprzedanej przemysłu wystąpił w 13 działach, m.in. w produkcji chemikaliów i wyrobów chemicznych, metali, wyrobów z drewna, czyli w działach negatywnie dotkniętych wzrostem kosztów energii.
- Dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu** w styczniu 2023 r. wyniosła 0,8% m/m i 18,5% r/r. Dynamika cen w skali roku systematycznie słabnie. W skali miesiąca najmocniej wzrosły ceny w sekcji górnictwo i wydobywanie (o 8,6%), niższe niż w grudniu 2022 r. były natomiast ceny w sekcji przetwórstwo przemysłowe (o 0,4%). Spośród działów przetwórstwa przemysłowego najbardziej spadły ceny produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej, ale obniżono także ceny produkcji m.in.: komputerów, wyrobów elektronicznych, metali. Wyższe były za to ceny m.in.: wyrobów farmaceutycznych i napojów.

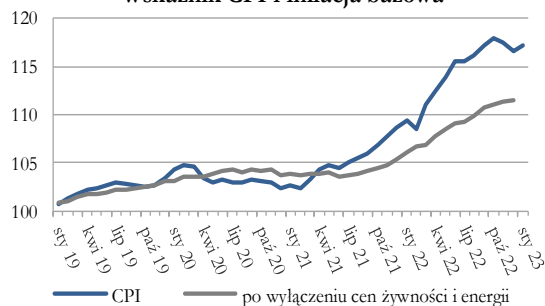
- **Produkcja budowlano-montażowa**, zrealizowana w kraju przez przedsiębiorstwa budowlane o liczbie pracujących powyżej 9 osób, zmniejszyła się w styczniu 2023 r. o 55,1% m/m i była wyższa o 2,4% r/r. Po wyeliminowaniu sezonowości odnotowano spadek o 0,1% r/r i wzrost o 7,0% m/m. W skali roku zwiększenie wartości produkcji odnotowano dla przedsiębiorstw, których podstawowym rodzajem działalności była budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej (o 15,0%) oraz realizujących prace budowlane specjalistyczne (o 7,5%). Zmniejszenie wartości prac wystąpiło wśród jednostek zajmujących się wznoszeniem budynków (o 10,7%).
- **Dynamika cen produkcji budowlano-montażowej** w styczniu 2023 r. wyniosła 13,1% r/r. Ceny w budownictwie nie zmieniły się w ujęciu miesięcznym. W styczniu 2023 r. w stosunku do grudnia 2022 r. zanotowano niewielki wzrost cen budowy budynków oraz budowy obiektów inżynierii lądowej i wodnej (po 0,1%). Zaobserwowano natomiast spadek cen robót budowlanych specjalistycznych (o 0,1%).
- **W budownictwie mieszkaniowym** w styczniu 2023 r. oddano do użytkowania 18,2 tys. mieszkań, tj. o 9,1% r/r więcej. Deweloperzy przekazali do eksploatacji 10,4 tys. mieszkań (wzrost o 16,1% r/r), natomiast inwestorzy indywidualni – 7,6 tys. mieszkań, (wzrost o 3,7% r/r). Wzrost był efektem realizacji rozpoczętych projektów, jednak ich liczba maleje, jako że pozwolenia deweloperów na budowę mieszkań (10,2 tys.) spadły o 35,9% r/r, a inwestorów indywidualnych (4,8 tys.) o 26,2% r/r. Deweloperzy rozpoczęli na początku 2023 r. budowę 5,8 tys. mieszkań (o 20,7% r/r mniej), a inwestorzy indywidualni 3,6 tys. (o 18,2% r/r mniej).
- Według GUS **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych w styczniu 2023 r. była niższa o 0,3% r/r (pierwszy spadek od niemal dwóch lat) i o 23,1% m/m. Po wyeliminowaniu sezonowości sprzedaż okazała się wyższa o 2,7% m/m. W skali roku największy spadek sprzedaży detalicznej (w cenach stałych) odnotowały jednostki handlujące paliwami stałymi, ciekłymi, gazowymi (o 12,3%). Sprzedaż zmalała również m.in. w grupach: „żywność, napoje i wyroby tytoniowe” (o 1,7%), „pojazdy samochodowe, motocykle, części” (o 1,7%). Największy wzrost sprzedaży raportowały podmioty zaklasyfikowane do grupy „tekstylia, odzież, obuwie” (o 15,7%), odbijając się po słabym wyniku z grudnia.
- **Obroty towarowe handlu zagranicznego** w okresie od stycznia do grudnia 2022 r. wyniosły w cenach bieżących 1.607,3 mld zł w eksporcie oraz 1.699,8 mld zł w imporcie. Ujemne saldo ukształtowało się na poziomie 92,5 mld zł. Eksport wzrósł o 22,1% r/r, a import o 28,5% r/r. Według NBP w grudniu 2022 r. wartość eksportu osiągnęła 121,9 mld zł, a importu 134,6 mld zł. Oznacza to wzrost obrotów odpowiednio o 13,0% i 13,7% w skali roku. Do spowolnienia wzrostu eksportu i importu przyczyniły się mniejsza skala nominalnej deprecjacji złotego oraz osłabienie wzrostowej tendencji cen transakcyjnych, zwłaszcza w odniesieniu do towarów zaopatrzeniowych oraz paliw. Do wzrostu wartości eksportu w grudniu 2022 r. przyczyniły się przede wszystkim wyniki branży motoryzacyjnej. Wysoką dynamiką charakteryzował się także eksport żywności oraz paliw. W grudniu 2022 r. ujemne saldo obrotów towarowych ukształtowało się na poziomie 12,7 mld zł.
- W styczniu 2023 r. przeciętne **zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw** pozostało na poziomie zbliżonym do odnotowanego w grudniu 2022 r. (wzrost o 0,4%), podczas gdy w skali roku zwiększyło się tylko o 1,1%. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się o 13,5% r/r i spadło o 6,1% m/m. W rezultacie w skali roku realny fundusz płac ponownie się obniżył, tym razem o 2,1%, i był to jego 6 spadek z rzędu.
- **Ceny towarów i usług konsumpcyjnych** w styczniu 2023 r. wzrosły o 17,2% r/r. W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 2,4% m/m. W skali miesiąca ceny żywności wzrosły o 1,9%, ceny paliw nie zmieniły się, a ceny nośników energii wzrosły o 10,4%. Dane zostały przygotowane według zeszlórocznego systemu wag i będą jeszcze korygowane.

Świat

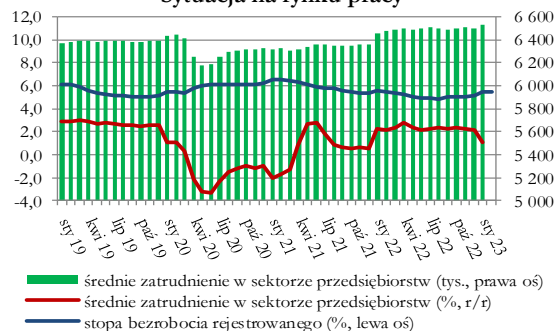
- **Produkcja przemysłowa** w Stanach Zjednoczonych w styczniu 2023 r. nie zmieniła się w skali miesiąca, po dwóch miesiącach spadków (po korekcie). W skali roku produkcja wzrosła tylko o 0,8%. Wykorzystanie mocy produkcyjnych spadło do 78,3%. Ceny producentów wzrosły o 0,7% m/m i o 6,0% r/r, a w ujęciu miesięcznym dynamikę cen stymulowały przede wszystkim wyższe ceny paliw. Zamówienia w przemyśle zmniejszyły się o 1,6% m/m.

- **Ceny skupu produktów rolnych** w styczniu 2023 r. spadły o 6,7% m/m (pierwszy raz od lipca 2021 r.) i wzrosły o 34,5% r/r. W porównaniu z grudniem 2022 r. zarówno w skupie, jak i na targowiskach spadły ceny większości produktów rolnych. Wyższe były jedynie ceny kukurydzy w skupie i ziemniaków na obu rynkach oraz żywca wołowego oraz owsa na targowiskach.
- Styczeń 2022 r. przyniósł poprawę wolumenu **bankowych kredytów** złotych dla przedsiębiorstw niefinansowych (o 1,0% m/m i o 4,4% r/r). W obu ujęciach, miesięcznym i rocznym, zwiększył się wolumen złotych kredytów inwestycyjnych i kredytów bieżących. W segmencie złotych kredytów bankowych dla gospodarstw domowych trwała stagnacja. Jedynie w skali miesiąca wzrosły nieznacznie wolumeny tzw. kredytów innych oraz kredytów o charakterze bieżącym dla przedsiębiorców indywidualnych i rolników indywidualnych.
- Na marcowym posiedzeniu RPP pozostawiła **podstawowe stopy procentowe NBP** bez zmian. Rada zapoznana się z wynikami marcowej projekcji inflacji i PKB, przygotowanej przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP oraz uwzględniającej dane dostępne do 28 lutego 2023 r. Zgodnie z nią, dynamika cen znajdzie się z 50% prawdopodobieństwem w przedziale 10,2–13,5% w 2023 r., 3,9–7,5% w 2024 r. oraz 2,0–5,0% w 2025 r. Roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z 50% prawdopodobieństwem w przedziale -0,1–1,8% w 2023 r., 1,1–3,1% w 2024 r. oraz 2,0–4,3% w 2025 r.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa



Sytuacja na rynku pracy



Źródło: GUS, NBP

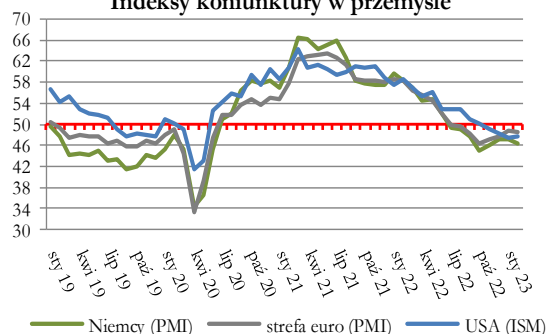
- **Zamówienia na dobra trwałego użytku** w Stanach Zjednoczonych w styczniu 2023 r. po grudniowym odbiciu spadły o 4,5% m/m. Był to efekt redukcji zamówień w lotnictwie. Po wyłączeniu najbardziej zmiennej kategorii środków transportu zamówienia wzrosły o 0,8% m/m po spadku o 0,4% m/m miesiąc temu.

- **Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym** w Stanach Zjednoczonych w lutym 2023 r. wzrosło o 311 tys. etatów, a odczyt za styczeń nieco skorygowano: z 517 tys. do 504 tys. Wzrost w sektorze prywatnym wyniósł 265 tys. wobec 386 tys. w styczniu (po korekcie). Stopa bezrobocia podniosła się o 20 p.b., do 3,6%. Przebiegająca stawka godzinowa była wyższa o 0,2% m/m i o 4,6% r/r.
- **Sprzedaż detaliczna** w Stanach Zjednoczonych w styczniu 2023 r. była wyższa o 3,0% m/m (w ujęciu nominalnym), i o 2,3% m/m po wyeliminowaniu sprzedaży pojazdów. Odbicie nastąpiło po dwóch miesiącach spadków, a było silne zwłaszcza w zakupach dóbr trwałego użytku i ubrań. Ustąpienie zimy wsparło zakupy konsumentów, stąd wydatki Amerykanów wzrosły o 1,8% m/m. **Wskaźnik Conference Board**, mierzący koniunkturę w konsumpcji, w lutym 2023 r. obniżył się do 102,9 pkt. ze 106,0 pkt. miesiąc wcześniej (po korekcie). Poprawiła się ocena bieżącej sytuacji gospodarczej, dzięki dobrej sytuacji na rynku pracy. Gorsze niż przed miesiącem były oczekiwania, a ich subidneks wyniósł zaledwie 69,7 pkt. Oczekiwania inflacyjne w perspektywie 12 miesięcy obniżyły się nieco, podobnie jak skłonność konsumentów do dokonywania ważnych zakupów.
- **Inflacja PCE** w Stanach Zjednoczonych w styczniu 2023 r. wyniosła 5,4% r/r i 0,6% m/m, podnosząc się w porównaniu do końca 2022 r. Inflacja bazowa wyniosła 4,7% r/r i 0,6% m/m. Inflacja mierzona wskaźnikiem CPI osiągnęła w styczniu 6,4% w skali roku, a w skali miesiąca wzrosła o 0,5%, potwierdzając uporczywość procesów inflacyjnych. Cały czas dostarcza to argumentów za dalszym zacieśnianiem amerykańskiej polityki pieniężnej.
- **Wskaźnik ISM** dla amerykańskiego przemysłu w lutym 2023 r. nieco się odbił po spadku w styczniu, wynosząc 47,7 pkt. wobec 47,4 pkt. miesiąc temu. Pozostał jednak poniżej granicznego poziomu 50 pkt. Spośród składowych indeksu uwagę zwraca poprawa ocen stanu nowych zamówień krajowych, ale polepszyły się też oceny zamówień eksportowych. Pogorszyły się za to oceny poziomu produkcji, a także skłonność do zatrudniania. Nie ma jednak masowych zwolnień, ponieważ przedsiębiorstwa chcą utrzymać obecny stan zatrudnienia. 14 badanych sekcji przemysłu wskazało na spadek produkcji, a w 4 odnotowano jej wzrost.
- Z podsumowania dyskusji, do której doszło na styczniowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, wynika, że zdaniem jego członków determinantą polityki pieniężnej jest możliwość ukształtowania się perspektyw wyższej inflacji. Aby temu zapobiec, członkowie Komitetu są zgodni, że **stopa funduszy federalnych** powinna być podnoszona i pozostać na podwyższonym poziomie tak długo, dopóki inflacja nie znajdzie się w sposób jednoznaczny na ścieżce prowadzącej do celu, wynoszącego 2%. Do tego niezbędne jest utrzymanie restrykcyjnych warunków finansowych, zbieżnych z zacieśnieniem polityki pieniężnej. Zaznaczono w trakcie dyskusji, że zacieśnienie to musi zostać utrzymane jeszcze przez pewien czas.
- Ostateczny szacunek wzrostu PKB w strefie euro w IV kwartale 2022 r. został zrewidowany w dół, do 0% k/k, wynosząc zarazem 1,8% r/r. **Produkcja budowlano-montażowa** w strefie euro w grudniu 2023 r. spadła o 2,5% m/m, a w skali roku obniżyła się o 1,3%. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w styczniu 2022 r. spadły o 1,8% m/m, rosnąc o 15,0% r/r, czyli znacznie słabiej niż w poprzednich miesiącach. **Sprzedaż detaliczna** w tymże miesiącu wzrosła nieznacznie, o 0,3% m/m, a w skali roku była niższa o 2,3%. Sprzedaż cały czas znajduje się pod presją inflacyjną, ograniczającą dochody rozporządalne konsumentów. **Stopa bezrobocia BAEL** skorygowana sezonowo pozostała stabilna i wyniosła w styczniu 2023 r. 6,7%, będąc tym samym niższą o 20 p.b. w porównaniu ze styczniem 2022 r.
- **Inflacja HICP** w strefie euro w lutym 2023 r. w ujęciu rocznym ustabilizowała się, wynosząc 8,5%. Ceny wzrosły jednak o 0,8% m/m. Inflacja bazowa, czyli z wyłączeniem cen energii i żywności oraz wyrobów tytoniowych i alkoholowych, była wyższa niż miesiąc temu i wyniosła 5,6% r/r (najwyżej od początku funkcjonowania strefy euro) oraz 0,8% m/m. Dynamika cen energii zmniejszyła się znacząco, do 13,7% r/r i -1,1% m/m. Żywność nieprzetworzona zdrożała jednak o 13,6% r/r i o 3,4% m/m, a dynamika cen powróciła do obserwowanej jesienią 2022 r.
- **Wskaźnik ESI** w lutym 2023 r. pozostał na styczniowym poziomie, obniżając się zaledwie o 0,1 p.p., do 99,7 pkt. Pogorszyły się nastroje w przemyśle, dotyczące przyszłej produkcji, choć oceny zapasów wyrobów gotowych i stanu portfeli zamówień pozostały stabilne. W usługach odnotowano osłabienie ocen dotyczących do-

tychczasowej sytuacji finansowej oraz oczekiwania dotyczące popytu. W handlu odnotowano poprawę ocen dotychczasowej sytuacji finansowej oraz przewidywań w tym zakresie. Poprawie uległy nastroje konsumenckie, zarówno w ocenie dotychczasowej, jak i przyszłej sytuacji finansowej, co przełożyło się na wyższą niż dotąd chęć do dokonywania ważnych zakupów. Koniunktura w budownictwie pozostała stabilna. Słabsze niż przed miesiącem oceny portfela zamówień zrównoważyły lepsze oczekiwania odnośnie do planów zatrudnienia.

- **Wskaźnik PMI** dla przemysłu strefy euro w lutym 2023 r. ustabilizował się, malejąc o 0,3 p.p. w skali miesiąca, do 48,5 pkt. Oceny produkcji przemysłowej poprawiły się i przekroczyły poziom 50 pkt., pierwszy raz od maja 2022 r. Ustabilizowała się liczba nowych zamówień, a przedsiębiorstwa dalej zmniejszały zaległości produkcyjne, choć w najslabszym tempie od 6 miesięcy. Odnotowano znaczącą poprawę łańcuchów dostaw, a czas dostawy skrócił się pierwszy raz od stycznia 2020 r. Największą poprawę w tym względzie obserwowano w Niemczech. Osłabiło to presję inflacyjną w przemyśle, wraz z wciąż słabym popytem, hamując dynamikę cen wyrobów gotowych. Dynamika ta wciąż była jednak silna, jako że trwało przerzucanie podwyższonych kosztów działalności na finalnych odbiorców.
- Podczas wystąpienia na konferencji krajów grupy G20 w Bangaluru prezes EBC Ch. Lagarde poinformowała, że w marcu w strefie euro nastąpi kolejna podwyżka stopy referencyjnej o 50 p.b. Dodaje, że jeśli nie będzie odpowiedniej reakcji ze strony polityki fiskalnej, to łączna skala zacieśnienia polityki pieniężnej, przedsięwziętego przez Radę Prezesów EBC, będzie musiała się zwiększyć. Poinformowała, że **podstawowe stopy procentowe w strefie euro** zostaną podniesione tyle razy, ile będzie trzeba dla terminowego i trwałego sprowadzenia inflacji do celu. Zapis dyskusji ze styczniowego posiedzenia potwierdza, że doszło do zaostrzenia stanowiska wśród członków Rady Prezesów EBC. Nastąpiło to wskutek lepszego od oczekiwań stanu koniunktury w strefie euro w warunkach uporczywości presji inflacyjnej.

Indeksy koniunktury w przemyśle



Podstawowe stopy procentowe głównych banków

BoE	BoJ	EBC	Fed	SNB
4,00	-0,10	3,00	4,50–4,75	1,00
od 2 lutego 2023 r.	od 1 lutego 2016 r.	od 8 lutego 2023 r.	od 2 lutego 2023 r.	od 16 grudnia 2022 r.

Źródło: IHS Markit, Institute for Supply Management, banki centralne

przeгляд rynku depozytowego oraz rynków finansowych

rynek depozytowy

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec stycznia zwiększyły się o 6 317,1 mln zł (0,58%) w porównaniu z ubiegłym miesiącem, osiągając poziom 1 100 705,5 mln zł. W stosunku do grudnia zeszłego roku stan depozytów terminowych złożonych w bankach zwiększył się o 10 369,8 mln zł, a stan na rachunkach spadł o 4 052,7 mln zł. Na koniec stycznia stan odsetek od depozytów i innych zobowiązań wobec gospodarstw domowych wyniósł 4 411,0 mln zł i tym samym zwiększył się o 9,70% w porównaniu z poprzednim miesiącem.

Według najnowszych danych NBP średnie oprocentowanie dla nowo zakładanego depozytu terminowego wynosi 6,04% (spadek o 0,21 p.p. m/m – pierwszy raz od kwietnia 2021r.).

Poziom stóp procentowych w Polsce od pół roku pozostaje bez zmian. Rada Polityki Pieniężnej formalnie nie zakończyła cyklu podwyżek stóp procentowych. Jednak coraz częściej mówi się o tym, że nastąpi obniżenie stóp w przyszłości. Z punktu makroekonomicznego najważniejsza jest inflacja, i to, czy jej wysokość będzie dążyć do poziomu celu inflacyjnego. Najnowsze prognozy sugerują, że spadek inflacji będzie szybszy, niż analitycy prognozowali jeszcze jesienią zeszłego roku. Należy pamiętać, że znaczące obniżki tempa wzrostu cen, ostatecznie nie powodują obniżek cen. W konsekwencji na obniżenie stóp procentowych możemy poczekać jeszcze wiele miesięcy.

Z początkiem roku tempo wzrostu oprocentowania lokat wyraźnie wyhamowało. Banki dokonują zmian w ofercie nie tylko w wysokości stóp procentowych, ale również w wysokości deponowanych kwot lub skracają okres promocji przy produkcji. Można powiedzieć, że skłonność do poniesienia kosztu przez banki w celu przyciągnięcia nowych klientów, bądź nowych środków stopniowo zmniejsza się.

Cykliczna analiza depozytów oferowanych w bankach komercyjnych pokazuje, że oferta depozytów standardowych pozostaje bez zmian, ale w ofercie lokat obwarowanych dodatkowymi warunkami widać delikatne spadki oprocentowania dla większości terminów. Na początku marca średnie oprocentowanie depozytów dla terminu 1 miesiąca wyniosło 1,34% (bez zmian m/m), 3 miesiące – 1,85% (bez zmian m/m), 6 miesięcy – 2,56% (bez zmian m/m). Oprocentowanie dla lokat rocznych wyniosło 4,13% (bez zmian m/m), natomiast dla dwuletnich osiągnęło 5,85% (bez zmian m/m).

Lepiej prezentuje się oferta oprocentowania depozytów terminowych, które obwarowane są dodatkowymi warunkami. Dla tego typu lokat o stałej stopie średnie oprocentowanie na początku marca wyglądało następująco. Dla depozytów 1-miesięcznych wyniosło 4,50% (bez zmian m/m), a dla 3-miesięcznych 6,33% (spadek o 0,12 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie odpowiednio 6,32% (spadek o 0,63 p.p. m/m) i 6,42% (spadek o 0,01 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich osiągnęło poziom 6,07% (bez zmian m/m), natomiast oprocentowanie rachunków oszczędnościowych było równe 5,41% (spadek o 0,29 p.p. m/m).

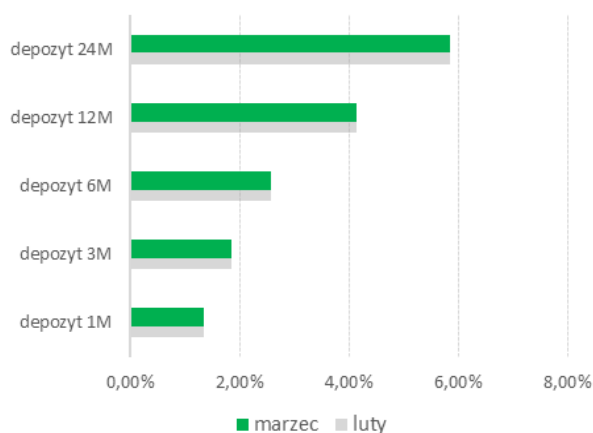
rynek międzybankowy

Stopy procentowe w lutym na rynku międzybankowym w dalszym ciągu minimalnie spadały i w konsekwencji na koniec miesiąca WIBID na trzy miesiące kształtował się na poziomie 6,74% (koniec stycznia 6,75%), a WIBOR na poziomie 6,94% (koniec stycznia 6,95%). Natomiast na koniec lutego roczny WIBID kształtował się na takim samym poziomie, jak w styczniu, i osiągnął 6,90%, a WIBOR – 7,10%.

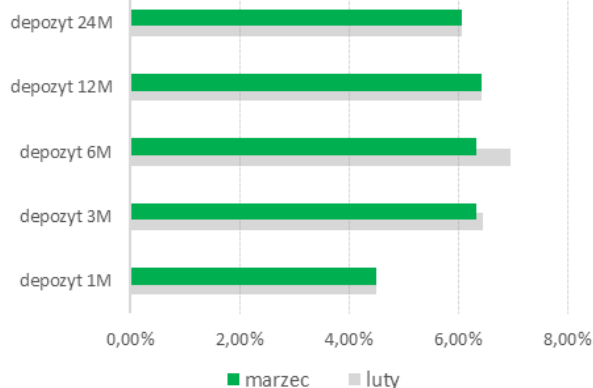
rynek długu

Na rynkach bazowych luty przyniósł powrót obaw inflacyjnych, a co za tym idzie, spore wzrosty rentowności obligacji. Dziesięciolatki w Niemczech osiągnęły

Średnie oprocentowanie depozytów standardowych w bankach

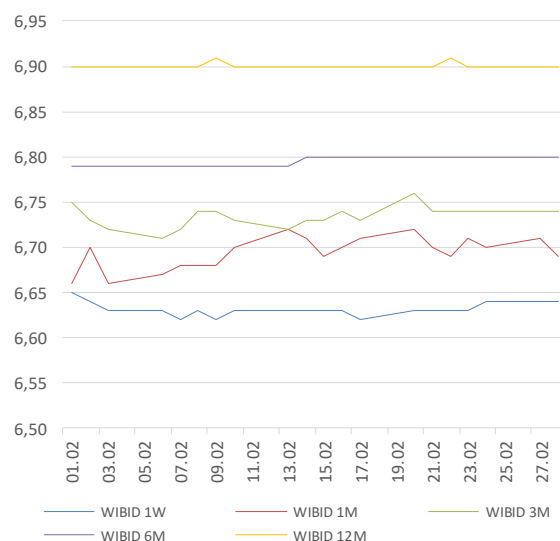


Średnie oprocentowanie depozytów, których oprocentowanie jest uzależnione od spełnienia dodatkowych warunków w bankach



Źródło: strony internetowe banków

Kształtowanie się stawek WIBID



Źródło: Reuters

na koniec miesiąca pulap 2,64% (+36 p.b.) a w Stanach Zjednoczonych 3,92% (+41 p.b.). Nasz rynek zareagował podobnie i w minionym miesiącu krzywa dochodowości polskich papierów dłużnych przesunęła się wyraźnie w górę. Kształt krzywej uległ wystromieniu – wzrosty w rejonie 2-letnim wyniosły 22 p.b., a w rejonie 5-10 lat wynosiły około 50 p.b.

Na rynku pierwotnym MF przeprowadził dwa przetargi sprzedaży. 14 lutego uplasowano (wraz z sprzedażą dodatkową) 6,09 mld zł długu zapadającego w latach 2025–2047. Popyt wynosił 8,26 mld zł. Na przetargu 23 lutego popyt również dopisał (7,39 mld zł), a MF sprzedało 4,7 mld zł wartości nominalnej obligacji zapadających w latach 2025–2033. W obu przypadkach największą popularnością cieszyły się serie WZ1127 i PS0728. Równocześnie emisje obligacji „covidowych” kontynuował BGK. Na przetargu przeprowadzonym 9 lutego mimo zgłoszonego popytu 2,4 mld zł, Bank zdecydował się sprzedać jedynie 285 mln zł wartości nominalnej obligacji. Popyt o podobnej skali pojawił się na aukcji 28 lutego, tym razem jednak uplasowano prawie 1,5 mld zł obligacji, a na szczególną uwagę zasługuje 857 mln zł sprzedaży nowej, najdłuższej obligacji serii FPC0342.

Na koniec lutego rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 6,24%, obligacji 5-letnich na 6,46%, a obligacji 10-letnich na 6,53% wobec odpowiednio 6,02%, 5,96% i 6,00% miesiąc wcześniej.

rynek walutowy

W lutym na rynkach globalnych obserwowaliśmy umocnienie dolara do euro, co oznaczało skorygowanie tendencji widocznej przez kilka poprzednich miesięcy. Kurs EURUSD zszedł z okolic 1,10 do 1,06, a zwykle tak wyraźny ruch aprecjacyjny dolara sprzyja osłabieniu złotego do głównych walut. Tymczasem w przypadku pary EURPLN wzrosty kursu do strefy 4,80 obserwowaliśmy tylko w pierwszej połowie miesiąca, a w jego końcówce kurs euro wrócił do poziomu równowagi z ostatnich miesięcy, czyli 4,70. Podobna „podróż tam i z powrotem” odnotowały też pary CHFPLN i GBPPLN. W przypadku dolara amerykańskiego byliśmy świadkiem większego ruchu i przy notowaniach poniżej 4,30 zł na początku miesiąca dotarliśmy w połowie lutego prawie do poziomu 4,50 zł, choć i tutaj końcówka miesiąca przyniosła umocnienie PLN. Biorąc pod uwagę otoczenie, można pokusić się o stwierdzenie, że był to solidny miesiąc dla naszej waluty. Podsumowując zmiany w relacji m/m, złoty był stabilny do euro, a w stosunku do dolara amerykańskiego osłabił się o 2,6%. Na koniec lutego na rynku walutowym za euro płacono 4,7033 zł, a za dolara amerykańskiego 4,4470 zł, w porównaniu do odpowiednio 4,7057 zł i 4,3331 zł na koniec stycznia.

rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) spadł w lutym o 1,8% m/m, a w stosunku do lutego ub.r. odnotowano spadek o 1,6%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 60 181,40 pkt., miesięczne minimum wyniosło 58 411,69 pkt., maksimum wyniosło 61 791,66 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym WIG wyniosła 18,6 mld zł wobec 26,4 mld zł w miesiącu styczniu br. i wobec 27,0 mld zł w lutym ub.r.

Indeks WIG20 w lutym zanotował spadek o 2,85% m/m. W relacji do lutego ub.r. WIG 20 zanotował spadek o 9,5%. Obroty na największych spółkach (WIG20) wyniosły 16,45 mld zł, co stanowi około 88,5% całkowitego obrotu na rynku kasowym (w styczniu br. 85,2%).

Jeśli chodzi o kierunek zmian, to GPW zachowywała się gorzej niż rynki globalne. Luty okazał się wygraną podażą przy spadku obrotów o około 8 mld zł.

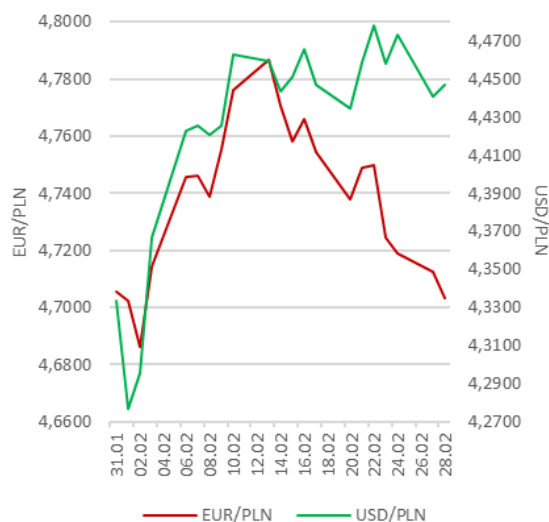
Najlepiej w lutym radziły sobie spółki z branży motoryzacyjnej – wzrost o 6,6% (WIG-MOTO), następnie spółki branży informatycznej – wzrost 5,98% (WIG-INFO), najgorzej spółki z branży górniczej – WIG-GORNIC spadł o 10,9%. Indeks WIG-Banki spadł w lutym o 1,39 %.

W lutym 2023 r. na GPW zadebiutowała spółka GENOMTEC (biotechnologia); wcześniej spółka była notowana na rynku NewConnect. Jest to czwarty debiut w tym roku.

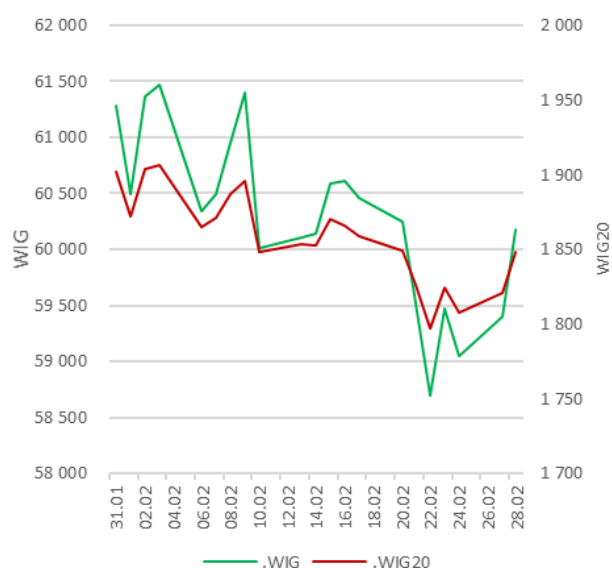
Rentowność obligacji skarbowych



Kształtowanie się kursów walutowych



Indeks WIG oraz WIG20



wybrane wskaźniki makroekonomiczne

Wyszczególnienie	1Q 22	2Q 22	3Q 22	4Q 22									
PKB (% r/r)	8,6	5,8	3,6	2,0									
Konsumpcja prywatna (% r/r)	6,7	6,4	0,9	-1,5									
Inwestycje (% r/r)	4,7	6,6	2,0	4,9									
Wyszczególnienie	II'22	III'22	IV'22	V'22	VI'22	VII'22	VIII'22	IX'22	X'22	XI'22	XII'22	I'23	II'23
Inflacja CPI (% m/m)	-0,3	3,3	2,0	1,7	1,5	0,5	0,8	1,6	1,8	0,7	0,2	2,4	b.d.
Inflacja CPI (% r/r)	8,5	11,0	12,4	13,9	15,5	15,6	16,1	17,2	17,9	17,5	16,6	17,2	b.d.
Saldo budżetu Państwa (w mld zł, narastająco)	11,3	-0,3	9,2	12,1	27,7	34,7	27,5	27,5	27,2	18,3	-12,4	11,2	b.d.
Zadłużenie Skarbu Państwa (mld zł)	1.144,9	1.148,2	1.153,8	1.168,4	1.198,8	1.192,0	1.204,1	1.205,8	1.209,5	1.210,9	1.238,4	b.d.	b.d.
Saldo rachunku obrotów bieżących (w mln euro)	-2.032	-4.206	-2.834	-1.078	-499	-1.206	-2.743	-1.839	-597	313	-2.526	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (% r/r)	117,3	115,4	112,4	114,9	110,4	107,1	110,9	109,8	106,8	104,5	101,0	102,6	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	6.220,0	6.665,6	6.627,0	6.399,6	6.554,9	6.778,6	6.583,03	6.687,81	6.687,92	6.857,96	7.329,96	6.883,96	b.d.
Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)	5,9	5,8	5,6	5,4	5,2	5,2	5,2	5,1	5,1	5,1	5,2	5,5	5,5
Stopa referencyjna NBP (%)	2,75	3,50	4,50	5,25	6,00	6,50	6,50	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75
WIBOR 3M (%)	3,65	4,77	6,05	6,59	7,05	7,01	7,11	7,21	7,51	7,28	7,02	6,95	6,94
WIBOR 6M (%)	4,02	5,05	6,25	6,79	7,35	7,30	7,31	7,41	7,72	7,46	7,14	6,99	7,00
WIRON 3M (%)	1,46	1,99	2,70	3,62	4,48	5,22	5,81	6,17	6,26	6,30	6,18	6,04	5,92
WIRON 6M (%)	0,86	1,31	1,89	2,58	3,25	3,98	4,74	5,36	5,79	6,09	6,23	6,20	6,12
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,1965	4,1801	4,4072	4,2651	4,4825	4,6365	4,7360	4,9533	4,7340	4,5066	4,4018	4,3480	4,4475
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,6909	4,6525	4,6582	4,5756	4,6806	4,7399	4,7265	4,8696	4,7089	4,6684	4,6899	4,7089	4,7170

Źródło: GPW Benchmark, GUS, NBP, MF, MRPIPS

prognozy makroekonomiczne

Wyszczególnienie	1Q 23	2Q 23	3Q 23	4Q 23									
PKB (% r/r)	-1,3	0,1	1,6	2,5									
Konsumpcja prywatna (% r/r)	-1,5	-1,3	0,5	2,1									
Inwestycje (% r/r)	-1,0	-1,5	1,1	2,4									
Wyszczególnienie	III'23	IV'23	V'23	VI'23	VII'23	VIII'23	IX'23	X'23	XI'23	XII'23	I'24	II'24	
Inflacja (% r/r)	17,3	16,7	15,2	14,1	13,3	12,6	12,2	11,5	10,7	10,0	9,1	9,0	
Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)	5,6	5,5	5,4	5,4	5,5	5,5	5,5	5,5	5,6	5,7	5,8	5,7	
Stopa referencyjna NBP (%)	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,50	
WIBOR 1W (%)	6,82	6,82	6,82	6,82	6,82	6,82	6,82	6,82	6,82	6,82	6,82	6,81	6,56
WIBOR 1M (%)	6,90	6,90	6,90	6,90	6,90	6,90	6,90	6,90	6,90	6,90	6,86	6,78	6,53
WIBOR 3M (%)	6,94	6,94	6,94	6,94	6,94	6,94	6,94	6,94	6,94	6,94	6,87	6,75	6,52
WIBOR 6M (%)	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	6,98	6,96	6,88	6,66	6,41	
WIBOR 12M (%)	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,06	7,01	6,93	6,56	6,34	
WIRON 1M (%)	5,90	5,90	5,90	5,90	5,90	5,90	5,90	5,90	5,90	5,90	5,90	5,71	
WIRON 3M (%)	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,83	
WIRON 6M (%)	6,15	6,15	6,15	6,15	6,15	6,15	6,15	6,15	6,15	6,15	6,15	6,02	
Obligacje SP 2Y (%)	6,26	6,13	6,08	6,04	6,04	6,05	6,05	6,05	6,05	6,01	5,90	5,67	5,51
Obligacje SP 5Y (%)	6,45	6,32	6,27	6,25	6,24	6,22	6,22	6,22	6,22	6,20	6,08	5,97	5,80
EURIBOR 1M (%)	3,00	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40
EURIBOR 3M (%)	3,28	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
EURIBOR 6M (%)	3,55	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60
SOFR (%)	4,78	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,82	4,62	4,57	4,37	4,32
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,4642	4,4310	4,4230	4,3946	4,3944	4,3893	4,3763	4,3796	4,3786	4,3644	4,3477	4,3342	
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,7211	4,6973	4,6852	4,6849	4,6601	4,6458	4,6479	4,6368	4,6216	4,6050	4,5944	4,5887	

 PRZEGLĄD
 MAKROEKONOMICZNY
 WSKAŹNIKI I PROGNOZY

PRZEGLĄD RYNKÓW


 Michał Jurek
 Tel.: (061) 6312108

 Ewa Masztalerz
 Tel.: (061) 8562496