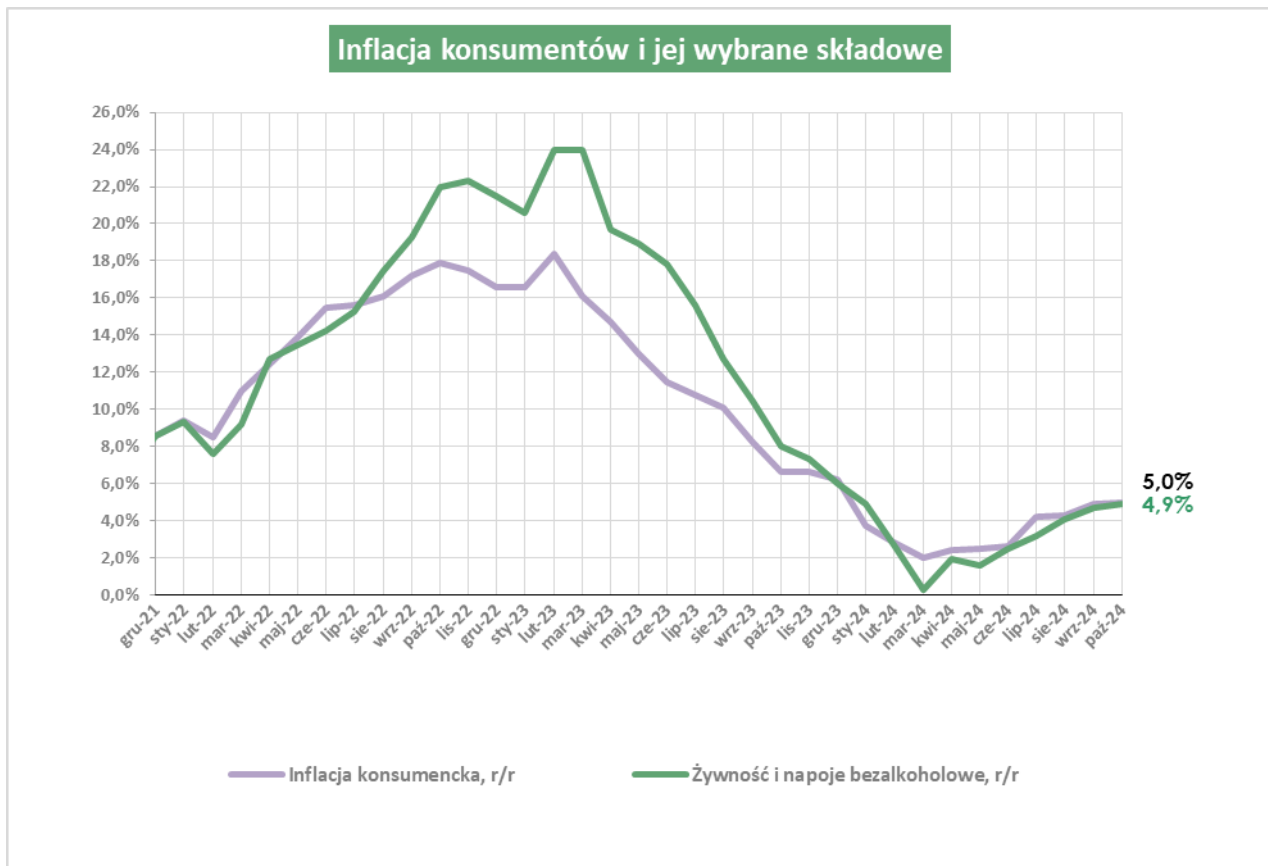


## Dane makroekonomiczne

### ■ Inflacja konsumencka – dane GUS



Wstępne dane dotyczące inflacji konsumenckiej w październiku 2024 r. zostały opublikowane przez GUS w dn. 31.10.2024 r. (5,0 % r/r, wobec 4,9 % r/r we wrześniu br.), zaś finalne dane zostaną opublikowane w dn. 15.11.2024 r. Roczne tempo wzrostu cen przyspieszyło o 0,1 pp., pozostając powyżej celu władz monetarnych (2,5 % w skali rocznej, plus/minus 1 pp.). Wzrost rocznej inflacji jest zbliżony do tempa wzrostu cen w kategorii „żywność i napoje bezalkoholowe” (4,9 % r/r w październiku br.). Zmiany w tej grupie produktów są szczególnie istotne dla poziomu głównego wskaźnika inflacji, gdyż mają największy udział (27,63 %) w systemie wag stosowanym przez GUS. Główny wskaźnik pozostaje powyżej celu RPP, co w połączeniu z kontynuacją luźnej polityki wydatków publicznych (zgodnie ze średniookresowym [planem budżetowo-strukturalnym](#) na lata 2025-2028 oraz projektem [nowelizacji budżetu na 2024 r.](#)) może oddalić perspektywę obniżek stóp procentowych w Polsce, pomimo stopniowej redukcji stóp procentowych w otoczeniu zewnętrznym (Czechy, Węgry, strefa euro, USA).

## Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

Wskaźnik	09 2024	09 2024	01-09 2024
	08 2024	09 2023	01-09 2023
<b>Produkcja sprzedana przemysłu</b>			
Ogółem	9,0 %	-0,3 %	0,2 %
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	9,7 %	-0,3 %	0,1 %
Górnictwo i wydobywanie	7,8 %	-7,3 %	-4,3 %
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	1,2 %	1,6 %	1,6 %
<b>Produkcja budowlano-montażowa</b>			
Ogółem	12,0 %	-9,0 %	-7,0 %
w tym:			
Budowa budynków	7,3 %	-10,1 %	-2,9 %
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	15,8 %	-8,9 %	-8,1 %
Roboty budowlane specjalistyczne	11,3 %	-7,9 %	-10,1 %
<b>Sprzedaż detaliczna w cenach stałych</b>			
Ogółem	-5,7 %	-3,0 %	2,6 %
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	7,3 %	11,2 %	19,3 %
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	-8,4 %	-4,8 %	9,7 %
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	-7,0 %	-7,6 %	-0,6 %

Główne wskaźniki gospodarcze w Polsce, strefie euro oraz w USA w latach 2023-2025 (dane źródłowe: MFW, [link](#))

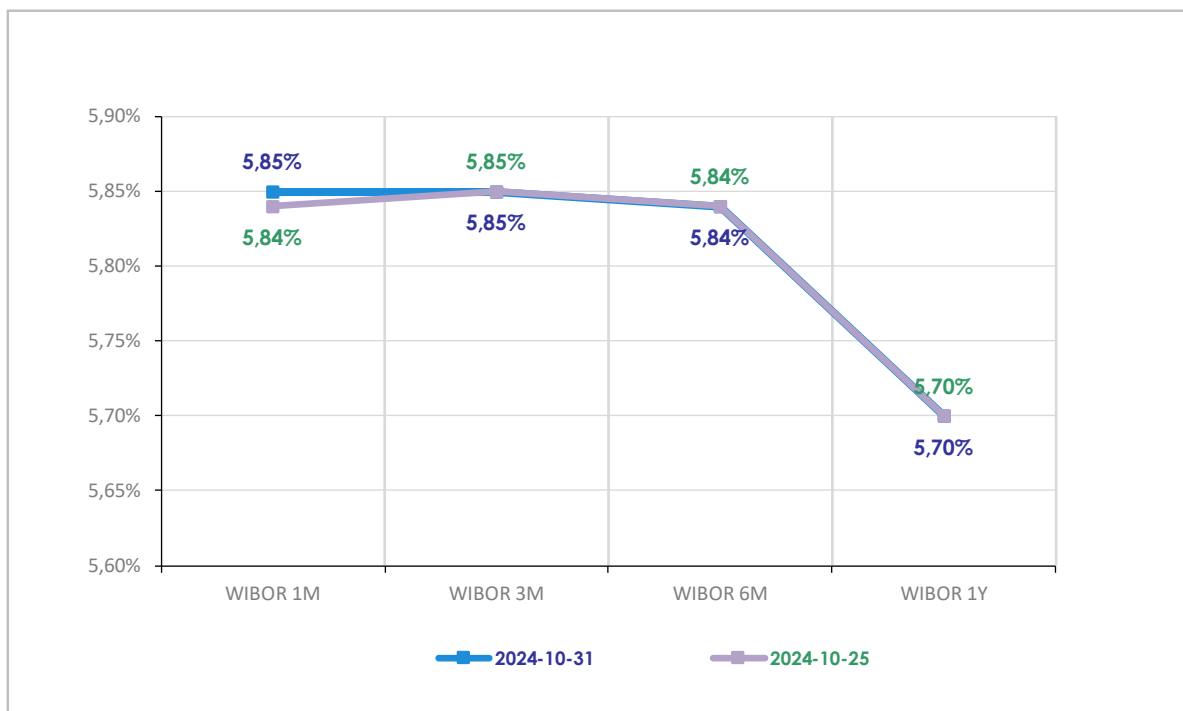
Wskaźnik	2023	2024 (prognoza)	2025 (prognoza)
<b>Polska</b>			
PKB, zmiana r./r.	0,2 %	3,0 %	3,5 %
Inflacja, r./r.	11,4 %	3,9 %	4,5 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-5,1 %	-5,7 %	-5,5 %
Dług publiczny (jako % PKB)	49,6 %	55,5 %	60,0 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	1,5 %	0,8 %	0,0 %
<b>Strefa euro</b>			
PKB, zmiana r./r.	0,4 %	0,8 %	1,2 %
Inflacja, r./r.	5,4 %	2,4 %	2,0 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-3,6 %	-3,1 %	-3,1 %
Dług publiczny (jako % PKB)	87,8 %	88,1 %	88,4 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	1,6 %	2,6 %	2,4 %
<b>USA</b>			
PKB, zmiana r./r.	2,9 %	2,8 %	2,2 %
Inflacja, r./r.	4,1 %	3,0 %	1,9 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-7,1 %	-7,6 %	-7,3 %
Dług publiczny (jako % PKB)	118,7 %	121,0 %	124,1 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-3,3 %	-3,3 %	-3,1 %

## Wydarzenia

W serwisie BIK ([link](#)) opublikowano dane dotyczące sprzedaży kredytów dla klientów indywidualnych w Polsce. Z raportu wynika, iż we wrześniu br. banki i SKOK-i udzieliły łącznie 323,5 tys. kredytów gotówkowych (więcej o 19,2 % r/r) na kwotę 8,35 mld zł (wzrost o 33,2 % r/r) oraz 1047,3 tys. kredytów ratalnych (wzrost o 1,6 % r/r) na kwotę 2,04 mld zł (wzrost o 6,1 % r/r). W tym samym okresie udzielono 15,3 tys. kredytów mieszkaniowych (spadek o 14,6 % r/r) na kwotę 6,43 mld zł (spadek o 9,3 % r/r). Osłabienie dynamiki w ujęciu r/r (tj. wobec września 2023 r.) zarówno liczby, jak i wartości udzielonych kredytów mieszkaniowych koresponduje głównie z efektem wyjątkowo wysokiej bazy z roku ubiegłego roku (tj. z okresu, w którym obowiązywał program „Bezpieczny kredyt 2 %”). Dane BIK potwierdzają zatem, że w warunkach braku alternatywnego programu mieszkaniowego, średniomiesięczna sprzedaż kredytów stabilizuje się na niższym poziomie, co z kolei może być czynnikiem ograniczającym wzrost cen na rynku mieszkaniowym w kolejnych miesiącach.

## Rynki finansowe

### Rynek stóp procentowych

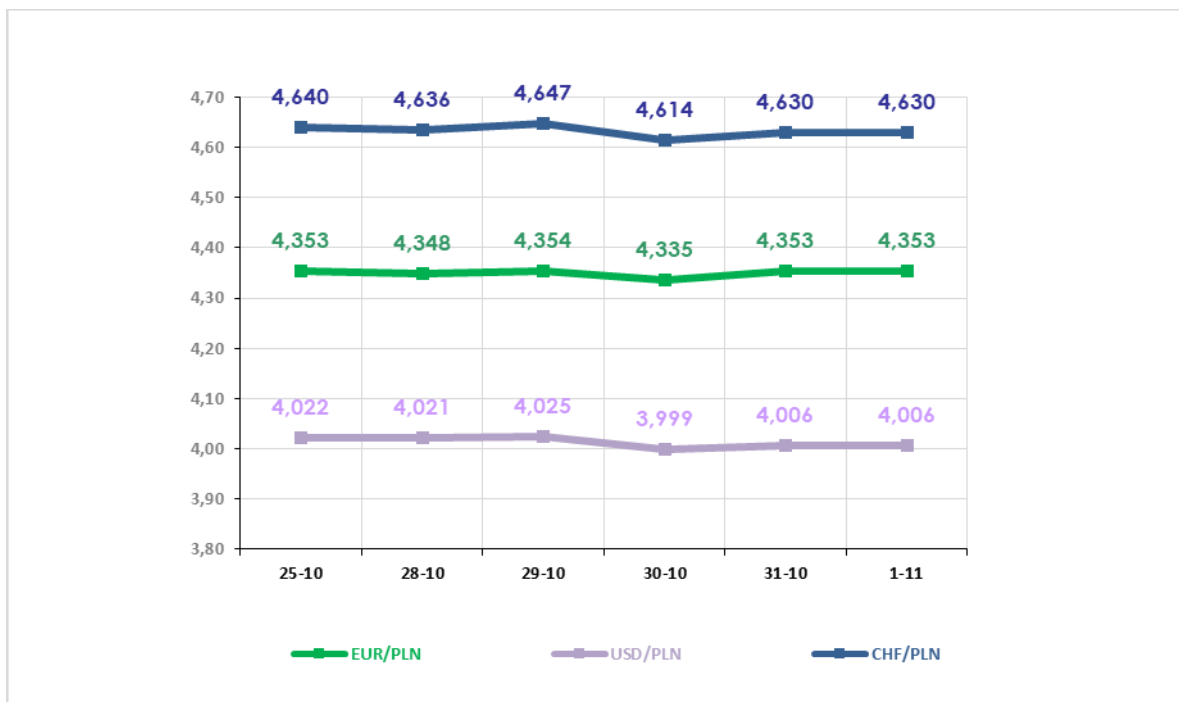


Brak sygnałów o możliwej redukcji kosztu pieniądza w Polsce w najbliższych miesiącach ([link](#)) determinuje stabilny poziom rynkowych stawek (wykres obok). Kolejne posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dniach 5-6 listopada 2024 r.

Rynkowe stopy procentowe (25.10 – 1.11.2024 r.)

STAWKA	2024-11-01	2024-10-31	2024-10-25
WIBOR 1M	-	5,85%	5,84%
WIBOR 3M	-	5,85%	5,85%
WIBOR 6M	-	5,84%	5,84%
WIBOR 1Y	-	5,70%	5,70%
POLONIA	-	5,77%	5,46%
WIRON	-	3,82%	5,30%
€STR (EUR)	3,16%	3,16%	3,17%
SOFR (USD)	4,86%	4,90%	4,83%
SONIA (GBP)	-	4,95%	4,95%
SARON (CHF)	-	0,95%	0,95%

## Rynek walutowy

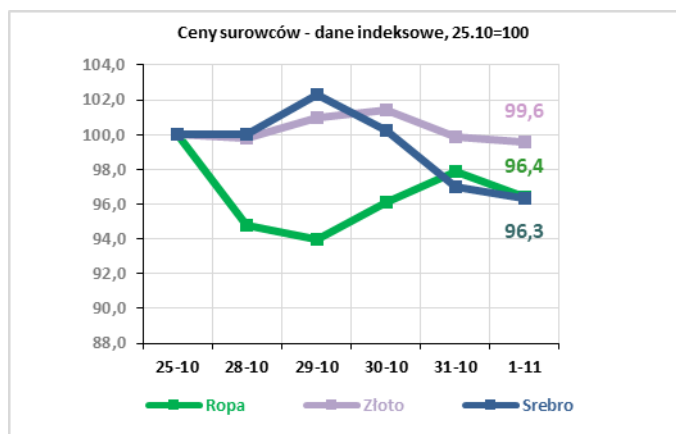


Na głównych rynkach najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem ekonomicznym w miniony piątek (1.11) były publikacje miesięczne z rynku pracy w USA. Dane wskazały na osłabienie tempa wzrostu zatrudnienia w ujęciu m/m (do 12 tys. osób, wobec przyrostu o 223 tys. osób we wrześniu br., po korekcie). Pogorszenie koniunktury na rynku pracy w USA może być czynnikiem wzmacniającym potencjał do umocnienia naszej waluty. Taka interpretacja wynika stąd, iż dekonunktura w Stanach Zjednoczonych potencjalnie zwiększa determinację władz monetarnych w USA do obniżenia stóp procentowych, co z reguły wzmacnia walutę z krajów rozwijających się, do których zaliczana jest Polska. Najbliższe posiedzenie komitetu decyzyjnego Fed zaplanowano w dn. 6-7 listopada br. (środa-czwartek). Z kolei we wtorek (5.11) głównym wydarzeniem na rynkach są wybory prezydenckie w USA.

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

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2022 (średnia)	2023 (średnia)	2024 r. (narastająco)	2024-10-25	2024-11-01	ZMIANA
USD/PLN	3,42	4,20	3,96	4,0219	4,0059	-0,4%
EUR/PLN	4,20	4,54	4,31	4,3533	4,3530	0,0%
CHF/PLN	3,39	4,67	4,51	4,6403	4,6296	-0,2%

## Rynek towarowy



Obniżki stóp procentowych w głównych gospodarkach w ostatnich tygodniach (USA, strefa euro) oraz prawdopodobna kontynuacja łagodnej polityki pieniężnej w kolejnych kwartałach pozostają czynnikiem sprzyjającym utrzymaniu się cen metali szlachetnych na wysokim poziomie (tabela obok). Na rynku ropy dominuje niepewność w warunkach aktywnej (wojskowej) fazy konfliktu na Bliskim Wschodzie. Stopniowe rozszerzanie działań wojennych na kolejne obszary (Liban, naloty na obiekty militarne w Iranie) zwiększa ryzyko pełnego zaangażowania potencjału militarnego Iranu, Izraela oraz ich sojuszników, którego skutki byłyby dewastujące dla światowej gospodarki. Pomimo eskalacji napięć, nadal wydaje się, że ani Rosja (ze względu na priorytet prowadzenia wojny przeciw Ukrainie), ani USA (ze względu na trwającą kampanię do wyborów prezydenckich, które odbędą się 5 listopada br.) nie są obecnie zainteresowane bardziej aktywnym udziałem w konflikcie bliskowschodnim. Tym samym potencjał do wzrostu cen ropy na skutek prowadzenia działań zbrojnych na Bliskim Wschodzie wydaje się ograniczony. W tym samym kierunku (ograniczającym potencjał do wzrostu cen ropy) oddziałuje osłabienie koniunktury na rynku pracy w USA (szczegóły na str. 5), gdyż może sygnalizować niższy popyt w największej gospodarce świata.

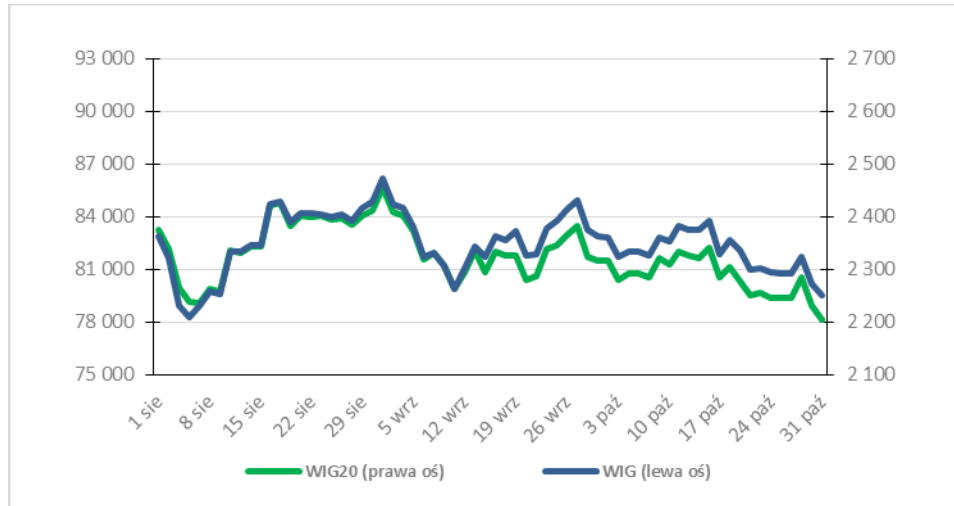
Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
25-10	75,57	2 747,38	33,68
28-10	71,63	2 742,36	33,68
29-10	70,99	2 774,29	34,46
30-10	72,63	2 787,08	33,77
31-10	73,96	2 743,97	32,66
1-11	72,87	2 736,02	32,44

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.)
9-09	877,07	19,62	7,02	1,39	46,46
16-09	879,44	20,17	7,10	1,25	45,48
23-09	895,29	19,97	7,10	1,10	44,00
30-09	903,74	19,70	7,01	1,24	43,95
7-10	900,45	19,90	6,85	1,45	46,98
14-10	910,03	20,00	6,76	1,36	47,34
21-10	915,18	19,67	6,61	1,43	51,70

## Rynek kapitałowy



Perspektywy polityki pieniężnej realizowanej przez główne banki centralne oraz bliski termin rozstrzygnięć wyborczych w USA (5 listopada br. odbędą się wybory prezydenckie w tym kraju) są kluczowym czynnikiem determinującym kierunek zmian na rynkach akcji. Potencjał do wzrostów kursów akcji ogranicza utrzymywanie się ryzyka geopolitycznego na wysokim poziomie, które dodatkowo zwiększa niepewność decyzji politycznych po zakończeniu procesu wyborczego w USA.

## Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (4 - 8.11.2024 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
6 listopada	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	XI	5,75 %
7 listopada	USA	Decyzja w sprawie stóp procentowych	XI	4,75-5,00 %

## 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.