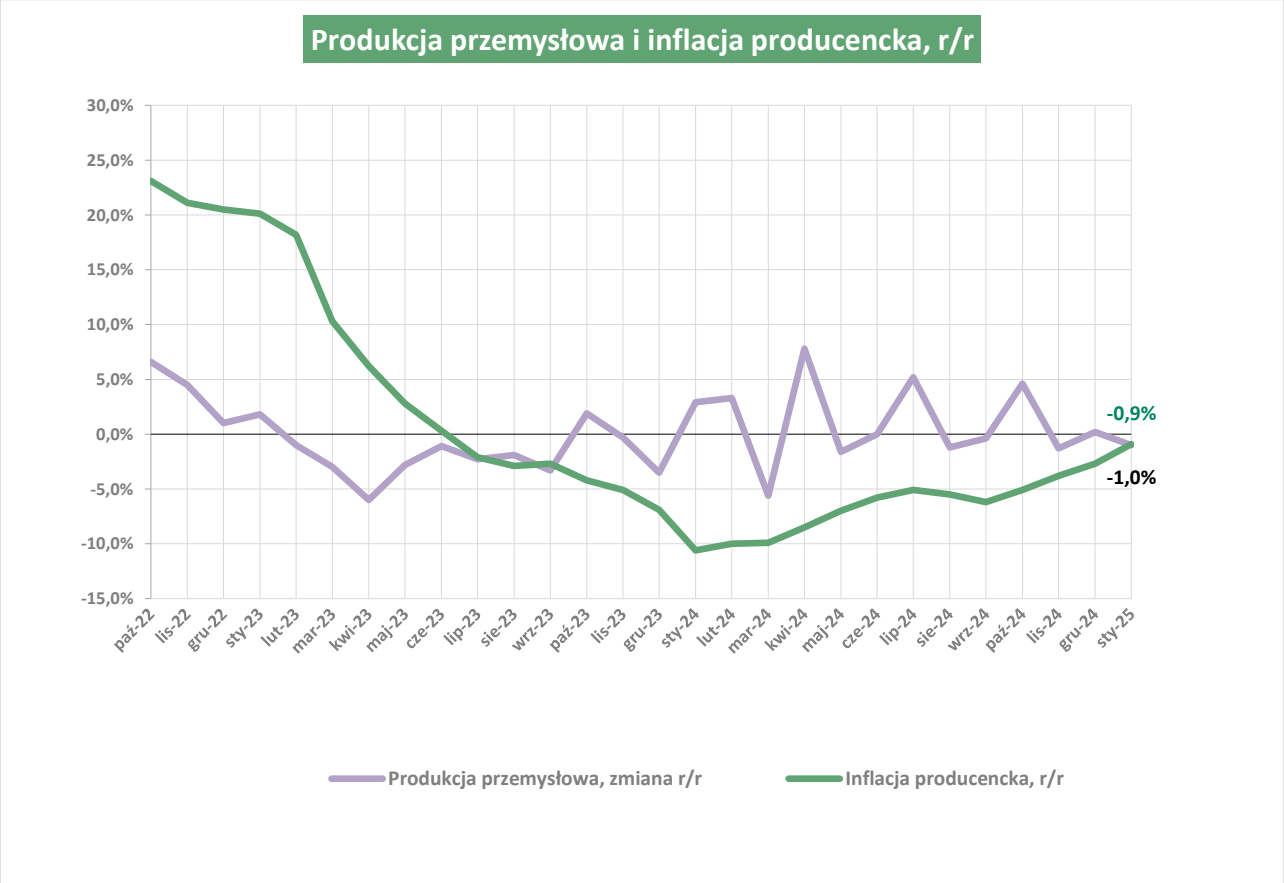
Newsletter ekonomiczny. Tygodniowa informacja makroekonomiczna z dnia 24.02.2025 r.

Dane makroekonomiczne

Produkcja sprzedana przemysłu – dane GUS



W minionym tygodniu GUS opublikował liczne dane z gospodarki, które wskazały na pogorszenie koniunktury w sektorze przemysłowym. Produkcja sprzedana przemysłu w styczniu 2025 r. zmniejszyła się o 1,0 % r/r, wobec wzrostu w grudniu 2024 r. o 0,2 % r/r. Aktywność w sektorze przemysłowym pozostaje zatem słaba, co koresponduje z również niskim tempem wzrostu w strefie euro (link). Ze względu na to, że przemysł odpowiada za jedną czwartą wartości dodanej w polskiej gospodarce, niska aktywność w tym sektorze jest czynnikiem ograniczającym dynamikę PKB.

W serwisie GUS 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 0,9 % r/r, wzrost wynagrodzeń o 9,2 % r/r), pomimo pewnych odchyleń 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).

Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

Wskaźnik	01 2025 / 12 2024	01 2025 / 01 2024	01 2025 / 01 2024
Produkcja sprzedana przemysłu			
Ogółem	2,3 %	-1,0 %	-1,0 %
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	3,2 %	-0,9 %	-0,9 %
Górnictwo i wydobywanie	-2,0 %	-4,8 %	-4,8 %
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	-3,4 %	-2,8 %	-2,8 %
Produkcja budowlano-montażowa			
Ogółem	-58,2 %	4,3 %	4,3 %
w tym:			
Budowa budynków	-36,5 %	7,1 %	7,1 %
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	-74,8 %	1,6 %	1,6 %
Roboty budowlane specjalistyczne	-41,9 %	3,9 %	3,9 %
Sprzedaż detaliczna w cenach stałych			
Ogółem	-17,3 %	4,8 %	4,8 %
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	-7,1 %	21,9 %	21,9 %
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	-7,5 %	-1,3 %	-1,3 %
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	-18,7 %	0,6 %	0,6 %

Główne wskaźniki gospodarcze w Polsce, strefie euro oraz w USA w latach 2024-2026 (dane źródłowe: MFW, link)

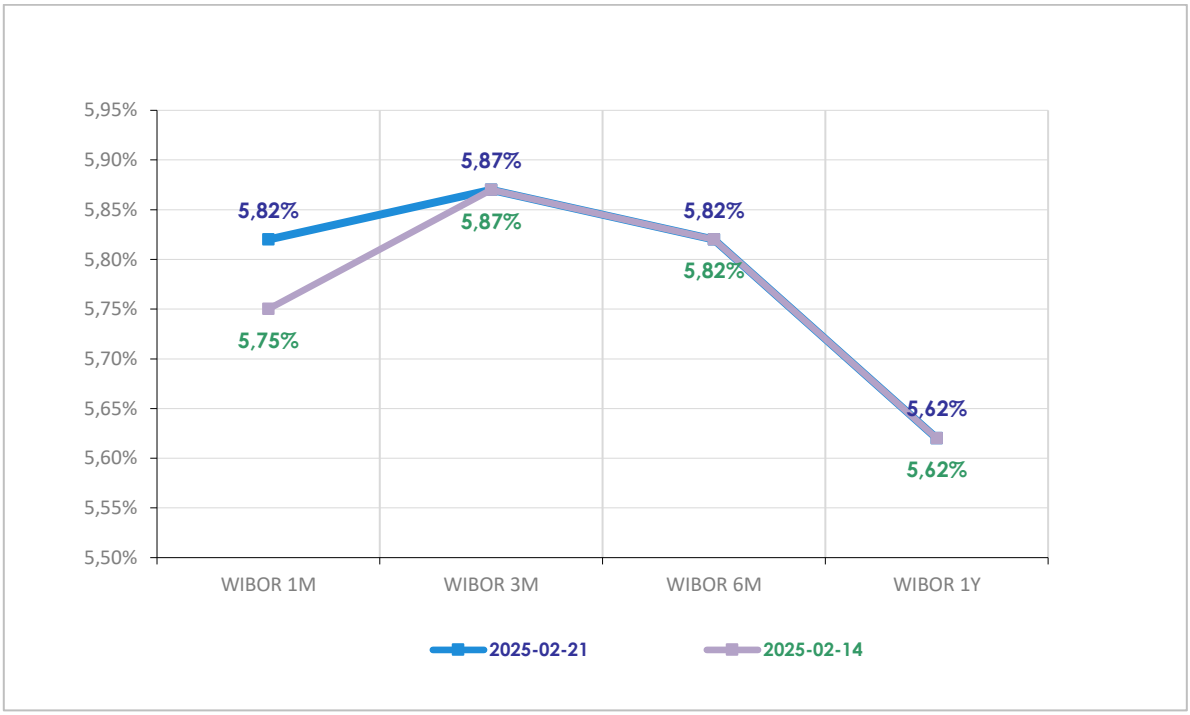
Wskaźnik	2024 (prognoza)	2025 (prognoza)	2026 (prognoza)
Polska			
PKB, zmiana r./r.	2,8 %	3,5 %	3,3 %
Inflacja, r./r.	3,8 %	4,6 %	3,5 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-5,9 %	-5,6 %	-4,9 %
Dług publiczny (jako % PKB)	54,1 %	57,8 %	61,3 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	0,3 %	-0,3 %	-0,7 %
Strefa euro			
PKB, zmiana r./r.	0,8 %	1,0 %	1,4 %
Inflacja, r./r.	2,4 %	2,1 %	2,0 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-3,1 %	-3,1 %	-2,9 %
Dług publiczny (jako % PKB)	88,1 %	88,4 %	88,5 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	2,6 %	2,4 %	2,3 %
USA			
PKB, zmiana r./r.	2,8 %	2,7 %	2,1 %
Inflacja, r./r.	3,0 %	2,0 %	2,1 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-7,6 %	-7,3 %	-6,7 %
Dług publiczny (jako % PKB)	121,0 %	124,1 %	126,6 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-3,3 %	-3,1 %	-2,8 %

Wydarzenia

W serwisie UKNF opublikowano dane z sektora bankowego według stanu na koniec grudnia 2024 r. (link). Wynika z nich, iż 2024 r. był okresem odbudowy akcji kredytowej oraz utrzymania wysokiej aktywności w segmencie depozytów. Wolumen należności sektora niefinansowego i budżetowego ukształtował się na poziomie wyższym niż przed rokiem (4,6 % r/r, wobec spadku o 1,3 % r/r na koniec 2023 r.), z kolei tempo wzrostu depozytów wyniosło 10,3 % r/r (wobec 8,8 % na koniec roku 2023). Równocześnie, odnotowano wzrost (r/r) wyniku finansowego sektora bankowego, który na koniec grudnia 2024 r. osiągnął poziom 42,2 mld zł, wobec 27,9 mld zł przed rokiem. Pozytywny wpływ na wynik sektora miała przede wszystkim poprawa wyniku z tytułu odsetek (o 11,6 mld zł r/r). Łączny współczynnik kapitałowy w sektorze bankowym wyniósł na koniec września 2024 r. (informacja publikowana kwartalnie) 21,36 %, co oznacza, iż w stosunku do stanu na koniec września 2023 r. zmniejszył się o 0,68 pp., zaś współczynnik kapitału Tier I wyniósł w tym samym okresie 20,09 % (o 0,27 pp. niżej niż na koniec września 2023 r.). W relacji do końca września 2023 r. fundusze własne zwiększyły się o 3,8 %, podczas gdy kwota aktywów ważonych ryzykiem wzrosła w tym okresie o 7,1 %, zaś kapitał podstawowy Tier I zwiększył się o 5,3 % r/r.

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

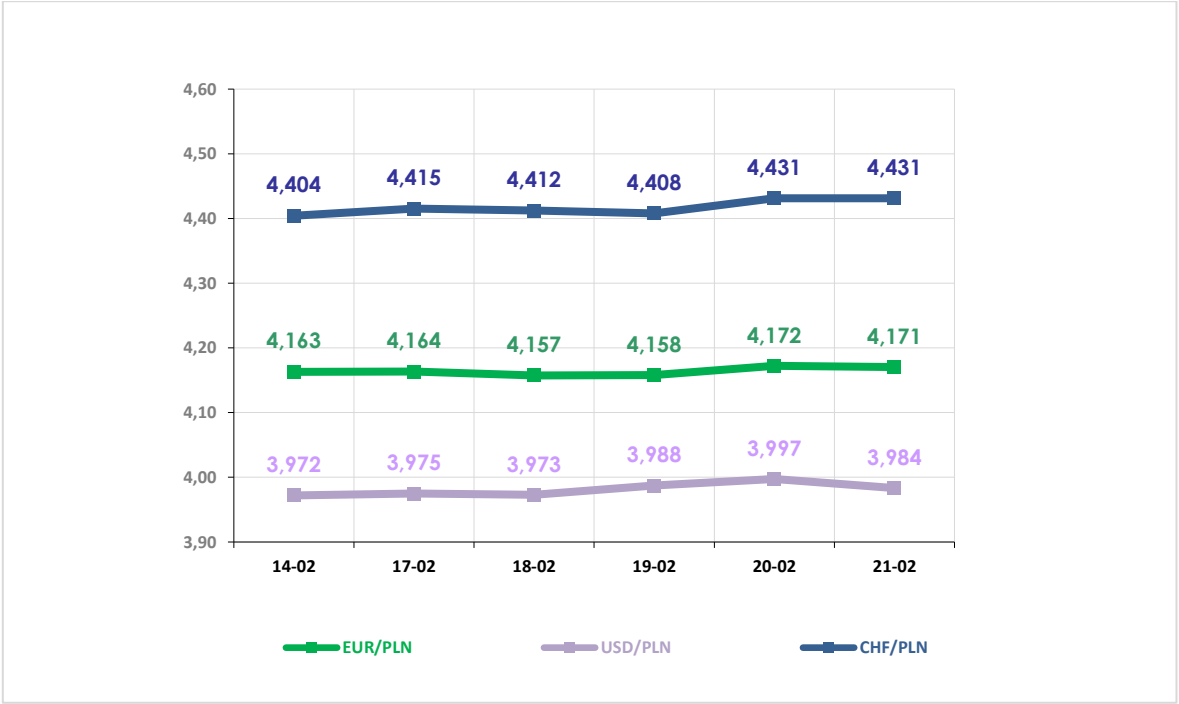


Brak sygnałów o możliwej redukcji kosztu pieniądza w Polsce w najbliższych miesiącach (link) determinuje stabilny poziom rynkowych stawek (wykres obok). Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dniach 11-12 marca 2025 r. Oczekujemy, iż RPP utrzyma stopy NBP na niezmienionym poziomie.

Rynkowe stopy procentowe (17 – 21.02.2025 r.)

STAWKA	2025-02-21	2025-02-20	2025-02-14
WIBOR 1M	5,82%	5,82%	5,75%
WIBOR 3M	5,87%	5,87%	5,87%
WIBOR 6M	5,82%	5,82%	5,82%
WIBOR 1Y	5,62%	5,62%	5,62%
POLONIA	5,63%	5,66%	5,56%
WIRON	4,77%	5,07%	4,91%
€STR (EUR)	2,67%	2,67%	2,67%
SOFR (USD)	4,34%	4,33%	4,33%
SONIA (GBP)	-	4,45%	4,45%
SARON (CHF)	-	0,45%	0,45%

Rynek walutowy

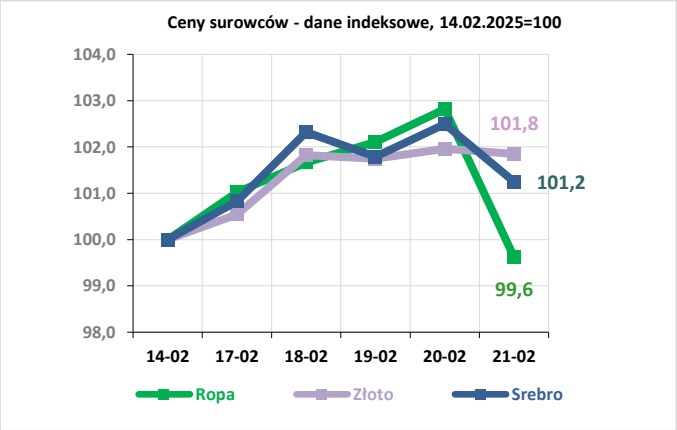


Złoty pozostaje silny wobec euro, czemu sprzyjają m.in. pogłębiające się różnice w polityce pieniężnej (stopy NBP pozostają na wysokim poziomie, wobec systematycznego spadku kosztu pieniądza w strefie euro). Krajową walutę wspierają również spekulacje części uczestników rynków finansowych o możliwym (w perspektywie kolejnych miesięcy) osiągnięciu porozumienia kończącego aktywną fazę wojny w Europie Wschodniej. Wokół tematyki negocjacji pokojowych, w tym stron, które miałyby brać w nich udział oraz zakresu ich odpowiedzialności we wdrażaniu ewentualnych porozumień dominuje chaos informacyjny, dlatego też wydaje się, że przy dużej niepewności na rynkach, potencjał do dalszego umocnienia złotego jest ograniczony.

Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2022 (średnia)	2023 (średnia)	2024 r. (średnia)	2025-02-14	2025-02-21	ZMIANA
USD/PLN	3,42	4,20	3,98	3,9720	3,9835	0,3%
EUR/PLN	4,20	4,54	4,31	4,1632	4,1705	0,2%
CHF/PLN	3,39	4,67	4,52	4,4043	4,4313	0,6%

Rynek towarowy



Niepewność związana z funkcjonowaniem globalnej gospodarki w warunkach rewizji relacji handlowych głównych partnerów handlowych ze Stanami Zjednoczonymi sprzyja m.in. utrzymywaniu się cen metali szlachetnych na wysokim poziomie (w warunkach podwyższonego ryzyka aktywa postrzegane jako bezpieczne są faworyzowane przez część uczestników rynków finansowych).

W warunkach osiągnięcia w styczniu br. porozumienia o zawieszeniu broni w Strefie Gazy oraz jego stopniowej realizacji, potencjał do wzrostu cen ropy na skutek prowadzenia działań zbrojnych na Bliskim Wschodzie wydaje się ograniczony, co odzwierciedla odnotowana w minionym tygodniu kontynuacja korekty spadkowej (cena ropy Brent spadła w ujęciu tygodniowym o 0,4 %). W tym samym kierunku (sprzyjającym spadkom cen na rynku ropy) oddziałują nadzieje związane z perspektywą potencjalnego zakończenia walk w Europie Wschodniej w kolejnych miesiącach.

Opublikowane w lutym br. prognozy amerykańskiej agencji ds. energii (ang. E.I.A., link) wskazują, że średnia cena ropy Brent w 2025 r. spadnie do 74 dolarów za baryłkę (wobec 81 dolarów w 2024 r.). Taka perspektywa powinna ograniczać potencjał wzrostu cen konsumpcyjnych (inflacji) w tym roku.

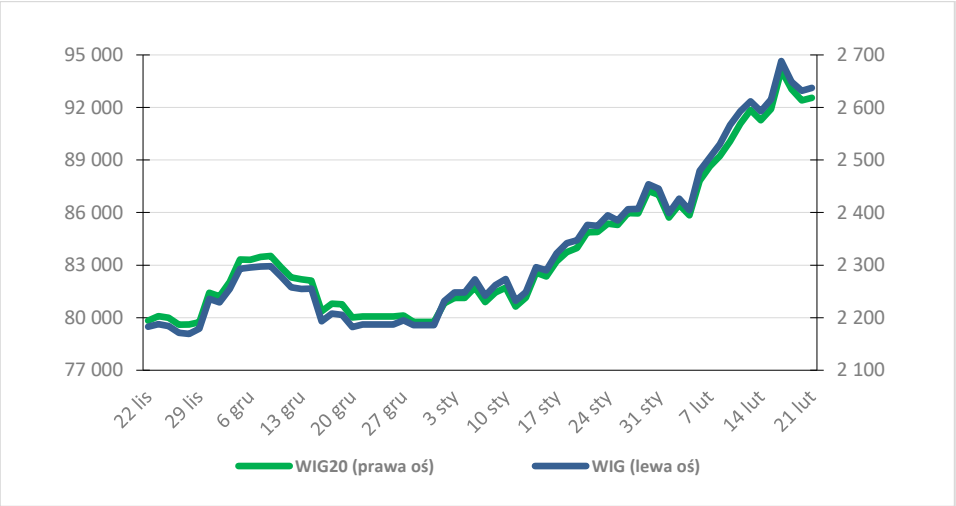
Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
14-02	74,51	2 882,96	32,14
17-02	75,27	2 898,62	32,41
18-02	75,75	2 935,56	32,89
19-02	76,08	2 933,38	32,72
20-02	76,61	2 939,49	32,94
21-02	74,23	2 936,25	32,54

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.)
30-12	979,25	19,87	6,07	1,51	67,31
6-01	956,47	19,73	5,92	1,56	60,76
13-01	956,70	19,73	5,62	1,55	57,60
20-01	950,87	19,61	5,38	1,44	57,74
27-01	947,85	19,44	5,35	1,45	52,22
3-02	949,66	19,70	5,54	1,57	58,11
10-02	955,31	20,21	5,74	1,41	60,46

Rynek kapitałowy



Uwarunkowania determinujące kierunek zmian na rynku walutowym (w szczególności nadzieje na zakończenie działań wojennych w Europie Wschodniej) mają również kluczowe znaczenie dla rynku kapitałowego (umocnieniu złotego wobec euro i dolara od początku roku towarzyszy również wzrost głównych indeksów na GPW). Głównym czynnikiem ograniczającym potencjał do trwałych zwyżek kursów akcji jest utrzymywanie się ryzyka geopolitycznego na wysokim poziomie po objęciu prezydentury w USA przez prezydenta Donalda Trumpa (z uwagi na decyzje nowej administracji, które pogarszają międzynarodowe relacje handlowe, a tym samym perspektywy globalnego wzrostu gospodarczego i powrotu inflacji do niskich poziomów).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (24 – 28.02.2025 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
25 lutego	Polska	Stopa bezrobocia rejestrowanego	I	5,1 %*
27 lutego	Polska	PKB, zmiana r/r	IV kw. 2024 r.	2,7 %**

* według wstępnych danych opublikowanych przez MRPiPS, stopa bezrobocia rejestrowanego w styczniu br. wyniosła 5,4 %
** według szybkiego szacunku PKB opublikowanego przez GUS w dn. 13.02.2025 r., polska gospodarka w IV kw. 2024 r. wzrosła o 3,2 % 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.