

Komentarz ekonomiczny

RPP nie przejmuje się grudniowym CPI

Marcin Luziński, tel. 22 534 18 85, marcin.luzinski@santander.pl

Zgodnie z oczekiwaniami RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian, a komunikat w kluczowych punktach nie różnił się istotnie od poprzedniego. Ponownie podkreślono wolniejszy wzrost gospodarczy za granicą i niepewność związaną z dalszym rozwojem sytuacji. Wzrost CPI do 3,4% został zbagatelizowany jako spowodowany wzrostem cen żywności, paliw i cen administrowanych, tj. czynników na które polityka pieniężna nie ma wpływu. RPP podkreśliła, że wzrost CPI jest przejściowy i że nie oczekuje przekroczenia 4% w 2020. Prezes Głapiński powiedział, że prognoza inflacyjna banku centralnego zmaterializowała się wcześniej niż oczekiwano i ścieżka prognozowanej inflacji nie ulega zmianie. Prezes powtórzył swoją opinię z listopada, kiedy powiedział, że kolejną zmianą stóp będzie raczej obniżka niż podwyżka. Nowy członek RPP Cezary Kochalski był obecny na konferencji prasowej i powiedział, że nie ma powodu do zmiany stóp. W naszej ocenie stopy procentowe NBP pozostaną w 2020 na obecnym poziomie, nawet jeśli RPP zostanie zaskoczona wzrostem CPI na początku roku.

Komunikat RPP (zmiany wobec grudniowego komunikatu)

Tempo wzrostu gospodarczego na świecie pozostaje relatywnie niskie – oraz, choć sygnały dotyczące możliwego porozumienia handlowego pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami przełożyły się na pewną poprawę nastrojów w światowej gospodarce. Mimo to utrzymuje się niepewność dotycząca perspektyw kształtowania się globalnej koniunktury – w kolejnych kwartałach. W strefie euro, wraz z trwającą dekonunkturą w przemyśle, dynamika aktywności gospodarczej pozostaje niska. W Stanach Zjednoczonych koniunktura wciąż jest relatywnie dobra, choć – podobnie jak w wielu innych gospodarkach – aktywność w przemyśle się obniża – pozostaje słaba. W Chinach dynamika aktywności gospodarczej w dalszym ciągu spowalnia – jest niższa niż w poprzednich latach.

W tych warunkach ostatnim okresie wzrosły ceny ropy naftowej, do czego przyczyniła się pewna poprawa nastrojów dotyczących relacji handlowych pomiędzy największymi gospodarkami, a także silny wzrost napięć geopolitycznych na Bliskim Wschodzie. Mimo to inflacja w wielu krajach – w tym polskiej gospodarce kształtuje się na umiarkowanym poziomie, a w strefie euro jest niska.

Europejski Bank Centralny utrzymuje stopę depozytową poniżej zera, a także prowadzi skup aktywów oraz sygnalizuje utrzymanie luźnej polityki pieniężnej w kolejnych kwartałach. Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych, po obniżkach stóp procentowych w ostatnich miesiącach, 2019 r., utrzymuje je na niezmiennym poziomie.

W Polsce koniunktura pozostaje dobra mimo obniżenia stopniowego obniżania się tempa wzrostu gospodarczego w III kw. br. Pozytywnie na wzrost PKB oddziałuje stabilny wzrost konsumpcji, wspierany przez korzystną sytuację na rynku pracy, bardzo dobre nastroje konsumentów oraz wypłaty świadczeń społecznych. Nadal rosną inwestycje, choć ich dynamika w III kw. br. obniżyła się. Jednocześnie wkład napływające informacje sygnalizują dalszy – choć wolniejszy niż w poprzednich kwartałach – wzrost inwestycji oraz eksportu netto do wzrostu PKB w III kw. br. pozostał dodatni.

Inflacja w listopadzie br. – według Według szybkiego szacunku GUS – w grudniu 2019 r. inflacja wyniosła 2,6% (z 3,4% r. – w kierunku r. Do wyższej inflacji oddziałuje podwyższona dynamika w grudniu przyczynił się wzrost cen żywności, natomiast ograniczająco wpływają na nią niższe niż przed rokiem ceny energii, w tym i paliw. Jednocześnie inflacja bazowa, po wzroście w ostatnich miesiącach, związanym częściowo ze wzrostem cen usług, utrzymuje się na umiarkowanym poziomie.

W ocenie Rady perspektywy krajowej koniunktury pozostają korzystne, a dynamika PKB – mimo oczekiwanego obniżenia – utrzyma się w najbliższych kwartałach na relatywnie wysokim poziomie. Jednocześnie utrzymuje się niepewność dotycząca skali i trwałości osłabienia koniunktury za granicą oraz jego wpływu na krajową aktywność gospodarczą. Inflacja – po przejściowym wzroście w I kw. 2020 r. – w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej będzie się kształtować w pobliżu celu inflacyjnego.

Rada ocenia, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną.

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
Strona www: skarb.santander.pl
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl