

Komentarz ekonomiczny

Krótko i na temat

Piotr Bielski, tel. 691 393 119, piotr.bielski@santander.pl

Marcin Luziński, tel. 510 027 662, marcin.luzinski@santander.pl

Konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego po grudniowym posiedzeniu RPP bardzo się różniła od analogicznych wystąpień z poprzednich miesięcy: była o wiele krótsza (niespełna 30 minut), a wypowiedzi skoncentrowane były na tematach merytorycznych, tj. polityce pieniężnej i perspektywach gospodarczych. Prezes NBP deklarował chęć dobrej współpracy z nowym rządem, niezależnie od tego kto będzie nim kierował. To, jak faktycznie będzie się układała współpraca na tej linii, może być de facto uzależnione od tego, czy nowa większościowa koalicja parlamentarna zdecyduje się na próbę postawienia Adama Glapińskiego przed Trybunałem Stanu, co sugerowały wypowiedzi niektórych polityków w ostatnich tygodniach, czy jednak zaniecha tego pomysłu.

Prezes NBP podkreślił, że ostatnie dane makroekonomiczne nie zmieniły perspektyw polityki pieniężnej. Odnotował słabą koniunkturę w strefie euro i początek odbicia gospodarczego w Polsce, które jednak jest na tyle umiarkowane, że nie powinno przeszkodzić w dalszym spadku inflacji. Zaznaczył przy tym, że spadek ten będzie w nadchodzących miesiącach wolniejszy niż do tej pory – zgodnie z wcześniejszymi przewidywaniami banku centralnego. Dalszemu obniżaniu inflacji będzie jego zdaniem sprzyjać nadal ujemna luka popytowa i schłodzenie rynku kredytowego dzięki wcześniej dokonanym podwyżkom stóp procentowych.

Glapiński powtórzył tezę z poprzedniego miesiąca: niepewność odnośnie do polityki przyszłego rządu jest argumentem za wstrzymaniem się RPP ze zmianami stóp, a kolejne decyzje będą uzależnione od napływających danych, informacji o planach rządu i kształtu marcowej projekcji NBP. Podkreślił, że szczególnie ważne będą działania w zakresie VAT na żywność, cen energii i gazu.

Na tym etapie my również nie znamy oczywiście oficjalnych planów przyszłego rządu (który jeszcze nie został powołany), ale bazując na informacjach prasowych zakładamy, że zerowy VAT na żywność nie zostanie utrzymany, ceny energii i gazu zostaną zamrożone tylko do końca czerwca 2024, a dodatkowo w planach rządu znajdzie się podniesienie od nowego roku wynagrodzeń w „budżetówce” o 20% i nauczycieli o 30%. Efektem tych zmian będzie wg nas z jednej strony spadek CPI do ok. 4% na przełomie I i II kwartału (czyli nieco niżej niż zakładała listopadowa projekcja), a z drugiej podniesie średnioterminowej ścieżki CPI w marcowej projekcji i w efekcie nieco późniejszy powrót inflacji do celu. Uważamy, że będzie to argumentem dla banku centralnego, aby nie spieszyć się z obniżkami stóp procentowych. Zakładamy utrzymanie stopy referencyjnej bez zmian przez pierwsze trzy kwartały 2024 r. a następnie dwie obniżki po 25pb w IV kwartale.

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

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa

email: ekonomia@santander.pl

www: santander.pl/serwis-ekonomiczny

Piotr Bielski 691 393 119

Bartosz Białas 22 534 1885

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857