

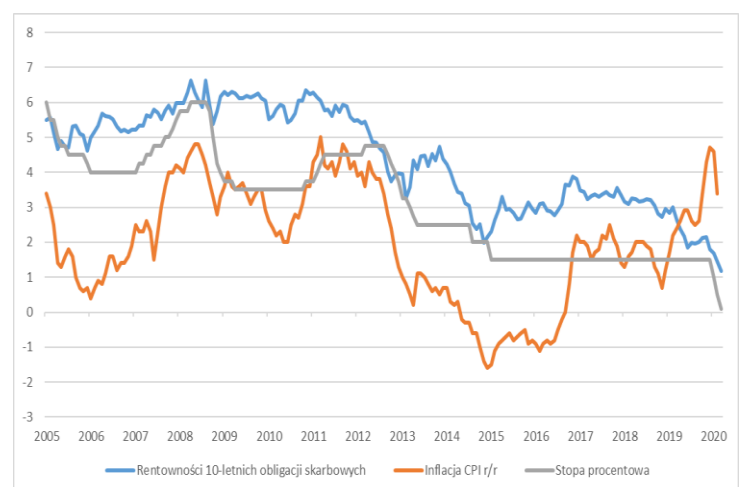
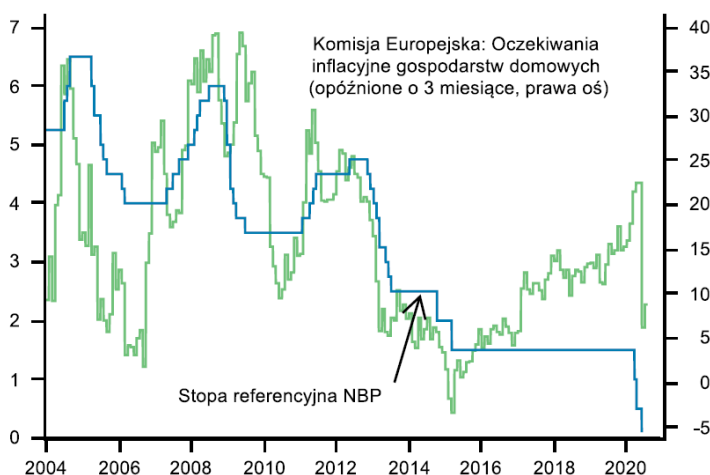


KOMENTARZ DO DECYZJI RPP

Na wczorajszym posiedzeniu, Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o obniżce stopy referencyjnej NBP o 0,4 pkt. proc. do poziomu 0,10%. Rada ponownie zaskoczyła inwestorów, gdyż rynkowy konsensus nie zakładał zmian kosztu pieniądza na majowym posiedzeniu. Tak jak w przypadku poprzednich obniżek w marcu i kwietniu, obecna tłumaczona jest przez NBP jako mająca na celu złagodzenie gospodarczych skutków epidemii koronawirusa w obliczu spowalniającej koniunktury. Ponadto niższe ceny surowców wraz z osłabieniem popytu skutkować będą istotnym obniżeniem dynamiki cen z ryzykiem spadku inflacji poniżej celu inflacyjnego NBP. Zwracamy uwagę, iż obniżka stóp procentowych w Polsce będzie miała wpływ na dalszy spadek oprocentowania depozytów i obligacji skarbowych. Lokaty oparte o WIBOR, który spada w ślad za stopami procentowymi, mogą nie wypłacić kuponów, za okres w którym WIBOR był poniżej założonej bariery. Dla inwestorów konserwatywnych w takiej sytuacji coraz bardziej atrakcyjną alternatywą są naszym zdaniem produkty strukturyzowane z bezwarunkową ochroną kapitału oraz fundusze obligacji skarbowych.

Po obniżce, obecny poziom stóp procentowych w Polsce kształtuje się następująco:

- Stopa lombardowa = 0,50%
- Stopa dyskonta weksli = 0,12%
- Stopa redyskonta weksli = 0,11%
- Stopa depozytowa = 0,00%



Oczekiwania gospodarstw domowych, które trafnie prognozowały inflację przez ostatnie 15 lat, wskazują na możliwość szybkiego spadku inflacji, a wręcz spadku cen dóbr i usług konsumpcyjnych pod koniec br.

Jak podano w komunikacie po posiedzeniu, NBP będzie nadal prowadził operacje zakupu skarbowych papierów wartościowych oraz dłużnych papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa na rynku wtórnym w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku. Terminy oraz skala prowadzonych operacji będą uzależnione od warunków rynkowych. NBP będzie także oferował kredyt wekslowy przeznaczony na refinansowanie kredytów udzielanych przedsiębiorcom przez banki.

Jak zauważa RPP w komentarzu do decyzji, napływające informacje wskazują, że pandemia COVID-19 oraz wprowadzone działania zapobiegające jej dalszemu rozprzestrzenianiu przyczyniły się do spadku aktywności gospodarczej na świecie. Jednakże wg aktualnych prognoz w II połowie br. nastąpi poprawa koniunktury w gospodarce światowej, choć poziom aktywności będzie niższy niż przed pandemią.

Obecnie podtrzymujemy nasze neutralne nastawienie do polskiego rynku akcji oraz obligacji.

W przypadku indeksu WIG negatywny wpływ obniżek stóp na wyniki banków może być równoważony wsparciem koniunktury ze strony niższych stóp procentowych. Zwracamy przy tym uwagę, iż pozycja kapitałowa krajowych banków jest bardzo wysoka i obecny kryzys, choć wpłynie negatywnie na wyniki finansowe 2020 r., nie stanowi zagrożenia dla wypłacalności sektora. Ponadto coraz niższe stopy zwrotu oferowane przez rynek obligacji mogą wpływać w dłuższym terminie na zwiększenie napływów w kierunku rynku akcji. **W przypadku rynku obligacji skarbowych uważamy, że ostatnie spadki rentowności w większości wyceniły już decyzję RPP**, a w chwili obecnej dla rynku obligacji skarbowych czynniki pozytywne (oczekiwana niższa inflacja, wysoki popyt na bezpieczne aktywa) równoważą się z czynnikami ryzyka (spowalniająca koniunktura, wzrost wskaźników zadłużenia budżetu), tym samym notowania polskich obligacji skarbowych będą zależne od czynników globalnych (tempo odbudowy koniunktury gospodarczej, apetyt inwestorów na ryzykowne albo bezpieczne aktywa).

W przypadku waluty zauważamy że osłabienie się złotego na wczorajszej sesji, na skutek decyzji było stosunkowo niewielkie, co sugeruje siłę krajowej waluty i fakt, iż łagodna polityka monetarna prowadzona przez RPP została już przez rynek zdyskontowana. Tym samym podtrzymujemy prognozy umocnienia się PLN względem EUR oraz USD w horyzoncie do końca roku. Poprawa notowań będzie naszym zdaniem możliwa na skutek stopniowej odbudowy koniunktury gospodarczej w Polsce i na świecie w drugim półroczu 2020 r.

Z poważaniem,

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska SA

NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www.bnp-paribas-bank.pl oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 418 918 zł, w całości wpłacony.

