



ALERT RYNKOWY

2021-10-06 17:05



KOMENTARZ DO DECYZJI RPP

Na dzisiejszym posiedzeniu, Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o podwyższeniu stopy referencyjnej NBP o 0,4 pkt. proc. do poziomu 0,50%. Rada tym samym mocno zaskoczyła inwestorów, gdyż rynkowy konsensus nie zakładał zmian kosztu pieniądza na październikowym posiedzeniu. Ekonomści BNP Paribas oczekiwali pierwszej podwyżki stóp procentowych w listopadzie, w wysokości 0,4 pkt. proc. Zwracamy uwagę, iż podwyżka stóp procentowych w Polsce będzie miała wpływ na wzrost oprocentowania depozytów i obligacji skarbowych. W przypadku obligacji już notowanych na rynku wtórnym oznacza to jednak spadek ich cen. Z drugiej strony decyzja ta będzie miała pozytywny wpływ na wyniki i notowania sektora bankowego na GPW.

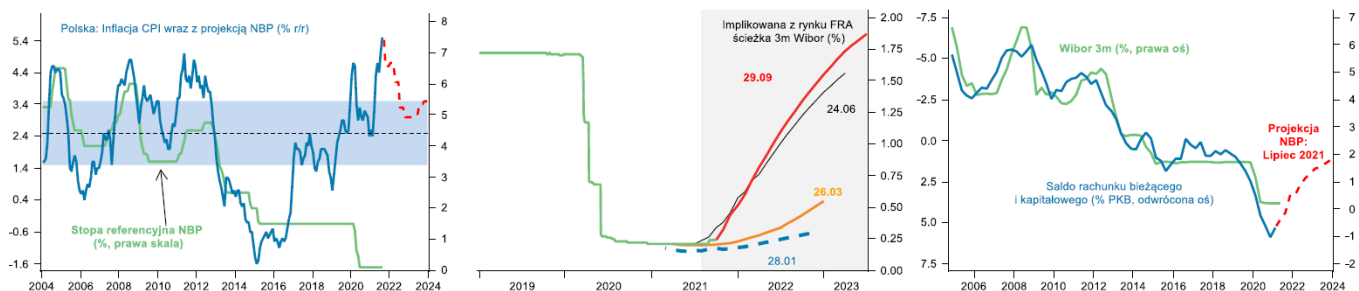
Po podwyższeniu obecny poziom stóp procentowych w Polsce kształtuje się następująco:

- Stopa lombardowa = 1,00%
- Stopa dyskonta weksli = 0,52%
- Stopa redyskonta weksli = 0,51%
- Stopa depozytowa = 0,00%

Jednocześnie Rada podjęła decyzję o podwyższeniu podstawowej stopy rezerwy obowiązkowej z 0,5% do 2,0%.

Jak podano w komunikacie po posiedzeniu, pomimo, iż podwyższona inflacja wynika w głównej mierze z oddziaływania czynników niezależnych od krajowej polityki pieniężnej, (m.in. wyższych cen surowców energetycznych i żywnościowych na rynkach światowych, podwyżek cen energii elektrycznej i opłat za wywóz śmieci oraz globalnych zaburzeń w transporcie i funkcjonowaniu łańcuchów dostaw), a oddziaływanie części czynników podaźowych podwyższających obecnie inflację wygaśnie w przyszłym roku, to RPP zdecydowała się na podwyżkę stopy procentowej dążąc do obniżenia inflacji do celu NBP w średnim terminie. Rada zauważa, że obserwowany obecnie wzrost cen surowców energetycznych i rolnych może nadal podbijać dynamikę cen w kolejnych kwartałach, co w otoczeniu dalszego ożywienia gospodarczego i korzystnej sytuacji na rynku pracy może przełożyć się na utrwalanie presji inflacyjnej i podwyższonej inflacji dłużej niż dotychczas oczekiwano. Jednocześnie NBP może nadal stosować interwencje na rynku walutowym oraz inne instrumenty przewidziane w Założeńiach polityki pieniężnej. Terminy oraz skala prowadzonych działań będą uzależnione od warunków rynkowych.

Ekonomści BNP Paribas oczekują, że RPP będzie kontynuować cykl podwyżek stóp procentowych w przyszłym roku – przewidywane są kolejne podwyżki o 100 pb. w 1H'22 oraz o 50 pb. w 2H'22, przez co poziom stóp procentowych na koniec 2022 r. wyniesie 2,0%. Zacieśnienie polityki pieniężnej będzie motywowane dalszym wzrostem inflacji – ekonomści BNP Paribas prognozują osiągnięcie jej szczytu w 1Q'22 na poziomie ok 7% r/r. Chociaż w dalszej części roku (m.in. z uwagi na efekty bazowe) dynamika ta będzie już niższa, to średniorocznie inflacja w 2022 r. może wynieść ok. 5,3% (4,7% przewidywana średnia na bieżący rok). Powyższe prognozy mogą ulec jednak zmianie w wyniku wcześniejszego ruchu RPP oraz w wyniku publikacji nowej projekcji inflacyjnej przez NBP przy okazji listopadowego posiedzenia Rady.



Źródło: GUS, NBP, Bloomberg, Macrobond, BNP Paribas



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

W przypadku indeksu WIG, podwyżki stóp procentowych będą miały pozytywny wpływ na wyniki i wycenę banków, przy czym zauważamy największą koncentrację banków w indeksach WIG20 (ok. 35,5% razem z PZU) oraz mWIG40 (ok. 30%). Ponadto w środowisku rosnącej inflacji relatywnie lepiej powinny zachowywać się spółki cykliczne/*value* z takich sektorów jak surowce, energetyka i paliwa, wybrane spółki przemysłowe albo FMCG. Z drugiej strony możliwy jest wzrost zmienności na rynku akcji w najbliższych tygodniach w związku z obawami inwestorów o spowalniające tempo wzrostu gospodarczego, inflację i problemy podażowe w wybranych sektorach na świecie (np. dostępność surowców energetycznych), sytuację w chińskim sektorze przemysłowym i nieruchomości, zakończeniu skupu aktywów przez Fed albo ryzyku politycznym w USA związanym z uchwaleniem nowego budżetu i limitu zadłużenia. **W przypadku rynku obligacji skarbowych uważamy, że decyzja RPP potwierdza ryzyko związane z dalszym wzrostem inflacji, co przełoży się naszym zdaniem na kontynuację trendu wzrostowego rentowności obligacji skarbowych (a więc spadkiem ich cen).** Wśród inwestycji konserwatywnych preferujemy więc obligacje korporacyjne i obligacje skarbowe o krótkim terminie zapadalności lub zmiennokuponowe.

W przypadku waluty podtrzymujemy nasze neutralne nastawienie. Wprowadzie w krótkim terminie złoty po decyzji RPP może się umacniać, jest to jednak zgodne z naszą prognozą konsolidacji EUR/PLN w rejonie 4,50 - 4,60 w horyzoncie roku.

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 o ceny 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.

