



Obserwuj
@BM_BNPParibas

**ALERT
RYNKOWY**



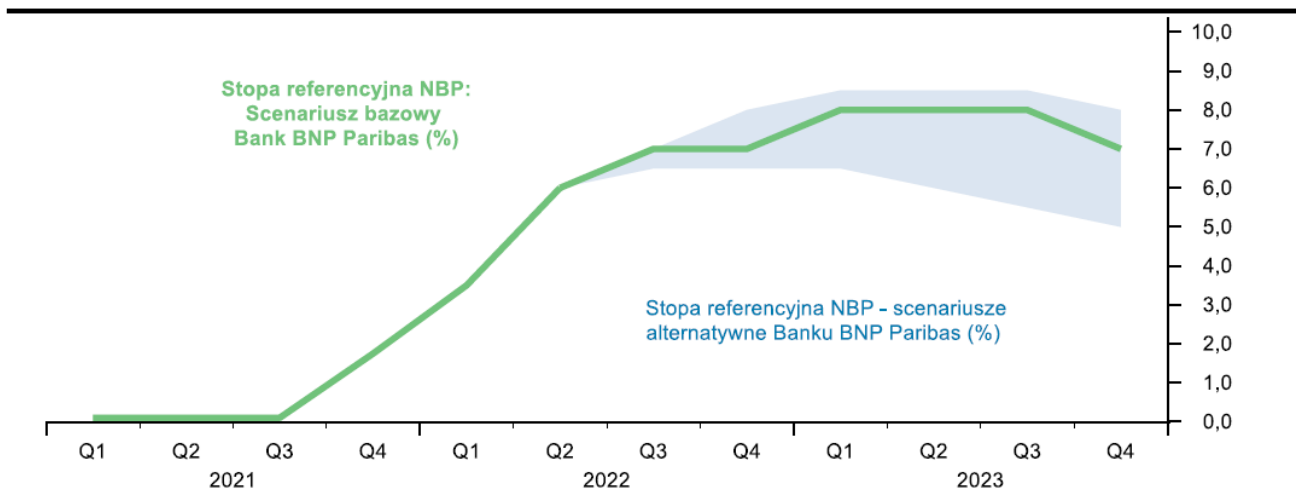
2022-09-07 17:24

KOMENTARZ DO DECYZJI RPP

Na dzisiejszym posiedzeniu, Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o podwyżce stopy referencyjnej NBP o 0,25 pkt. proc. do poziomu 6,75%. Jest to jedenasta podwyżka w cyklu rozpoczętym w październiku 2021 roku. Wrześniowa podwyżka okazała się być zgodna z konsensusem rynkowym i naszymi prognozami w związku z czym bezpośrednio po ogłoszeniu decyzji rynek walutowy nie zareagował istotnym podwyższeniem zmienności. Podobnie jak w poprzednich miesiącach, kluczowa dla oczekiwań rynkowych będzie jednak dopiero konferencja prasowa prezesa NBP, Adama Glapińskiego.

Ekonomiści BNP Paribas uważają, że w warunkach spadającej aktywności gospodarczej, RPP łagodząc swoje nastawienie podniesie jeszcze stopę referencyjną w tym roku maksymalnie o 25pb do 7,00%. RPP może powrócić jednak do zaostrzania polityki pieniężnej na początku 2023 roku, kiedy gospodarka zacznie ponownie nabierać rozpędu. Jest to przede wszystkim związane z przewidywanym osłabieniem kursu złotego w najbliższych miesiącach (prognozowany kurs EUR/PLN na koniec roku = 5,00). W efekcie, widoczna jest przestrzeń do podwyższenia stóp procentowych o dodatkowe 100pb do 8,00% w pierwszych miesiącach 2023 roku, choć na koniec roku przyszłego roku stopa referencyjna NBP powinna powrócić do poziomu 7,00%. Jeżeli jednak krajowa waluta okaże się być bardziej odporna i/lub spadek aktywności gospodarczej w kraju będzie głębszy, RPP utrzyma stopy procentowe na niezmiennym poziomie na początku roku i być może zdecyduje się na obniżki w dalszej części roku.

Wykres 7: Prognoza stóp procentowych w Polsce



Źródło: NBP, Macrobond, BNP Paribas

Po podwyżce w dniu dzisiejszym obecny poziom stóp procentowych w Polsce kształtuje się następująco:

- Stopa lombardowa = 7,25%
- Stopa dyskonta weksli = 6,85%
- Stopa redyskonta weksli = 6,80%
- Stopa referencyjna = 6,75%
- Stopa depozytowa = 6,25%

Obecnie podtrzymujemy nasze umiarkowane negatywne nastawienie względem rynku akcji (oznacza to mniejszy udział części akcyjnej vs dłuższej w naszych portfelach modelowych). W przypadku indeksu WIG, podwyżki stóp procentowych będą miały pozytywny wpływ na wyniki finansowe banków w krótkim terminie – w średnim i dłuższym istnieje ryzyko pogarszania portfela kredytowego z uwagi min. na możliwe trudności ze spłatą rat przez gospodarstwa



BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego

Biurowo Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 56 69 704
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl

domowe. Sektor jest dodatkowo narażony w ostatnim czasie na ryzyko regulacyjne, które coraz mocniej wpływa na wyniki finansowe, jak chociażby ustawa uwzględniająca program „wakacji kredytowych”. Dostrzegamy największą koncentrację banków w indeksach WIG20 (ok. 35,5% razem z PZU) oraz mWIG40 (ok. 30%). Na postrzeganie polskiego rynku wpływ ma nadal bliskość konfliktu zbrojnego Rosji i Ukrainy oraz wyższy poziom stóp procentowych względem oferowanych przez akcje stóp dywidendy. Uważamy, że możliwa jest kontynuacja wysokiej zmienności na rynku akcji w najbliższych tygodniach w związku z niepewnością co do dalszych ruchów największych banków centralnych. Fed czy Europejski Bank Centralny mierzą się obecnie z wysoką dynamiką cen, która w Europie może przyspieszyć pośrednio w wyniku wojny na Ukrainie i rosnących cen energii elektrycznej.

W przypadku rynku obligacji skarbowych **preferujemy obligacje korporacyjne i obligacje skarbowe o terminie zapadalności od 3,5 roku do 5 lat lub zmiennokuponowe**. W ostatnich tygodniach rynek obligacji skarbowych nie reaguje już na coraz wyższe odczyty inflacji oraz oczekiwane zacieśnienie polityki monetarnej przez największe banki centralne. Uwaga inwestorów na rynku obligacji przesuwają się z bieżących odczytów inflacji i podwyżek stóp procentowych w kierunku danych makroekonomicznych, które pokazują stopniowe spowalnianie koniunktury na świecie. Niższe tempo wzrostu gospodarczego przekładać będzie się z pewnym opóźnieniem na zmniejszenie presji cenowej i potencjalną zmianę polityki banków centralnych, co w ostatnim czasie zaczął dyskutować krajowy rynek obligacji w postaci spadku rentowności długoterminowych papierów skarbowych.

Jesteśmy umiarkowanie negatywnie nastawieni do złotego. Niekorzystnie na krajową walutę mogą oddziaływać przede wszystkim gorsze perspektywy wzrostu gospodarczego w Europie spowodowane kryzysem energetycznym. Osłabieniu powinna sprzyjać również utrzymująca się, wysoka inflacja CPI i inflacja bazowa, które naszym zdaniem do końca bieżącego roku nie zaczną zwalniać. Umocnienia polskiej waluty oczekujemy dopiero w drugiej połowie przyszłego roku, kiedy hamująca inflacja bazowa i rosnące realne stopy procentowe powinny oddziaływać korzystnie na napływ kapitału portfelowego do Polski.

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 Grzybowskiej 78, 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 publikacja 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. 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 udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 593 150 zł, w całości wpłacony.

