



Obserwuj
@BM_BNPParibas

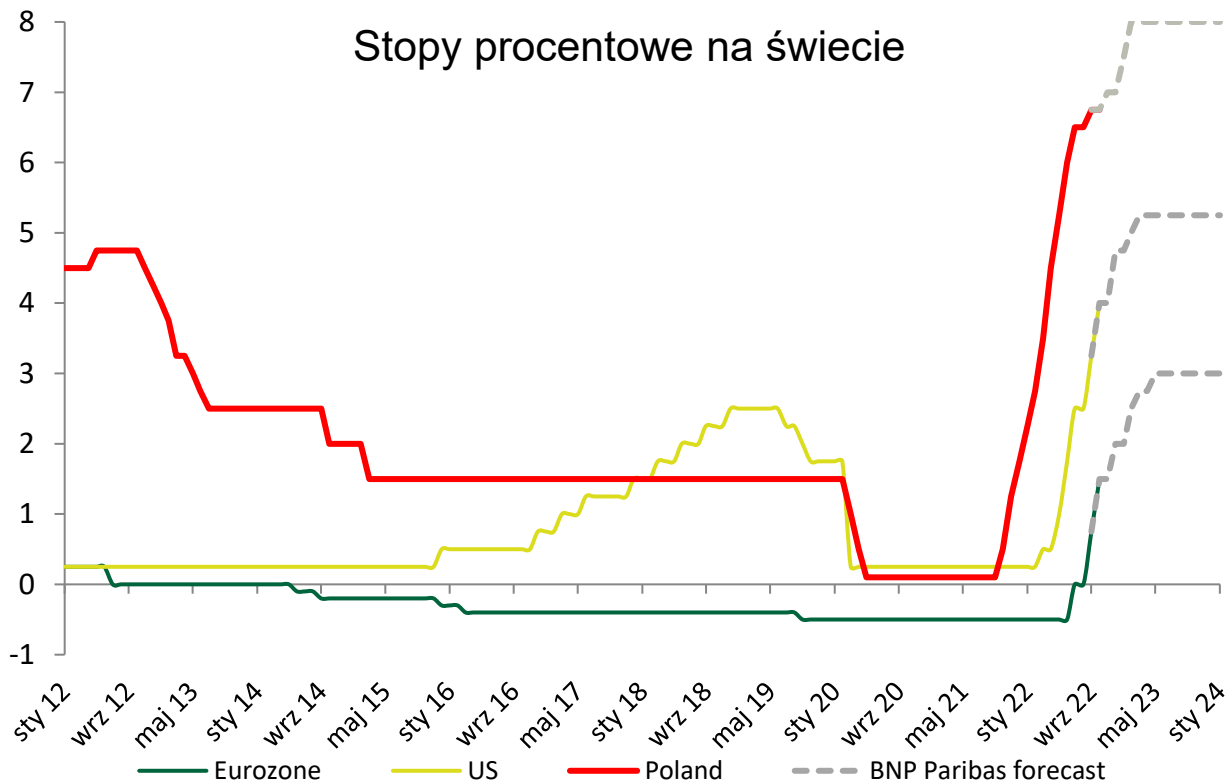
**ALERT
RYNKOWY**



2022-11-03 17:09

KOMENTARZ DO OSTATNICH DZIAŁAŃ BANKÓW CENTRALNYCH

Głównym wydarzeniem gospodarczym w tym tygodniu było środowe posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC), którego oświadczenie jest podstawowym narzędziem do komunikowania się z inwestorami na temat polityki monetarnej. Zawiera ono wynik głosowania nad stopami procentowymi, omawia perspektywy gospodarcze i daje wskazówki co do wyniku przyszłych głosowań. **FOMC podjął decyzja o czwartym z kolei podniesieniu stóp procentowych o 75 punktów bazowych.** Komunikat po decyzji i przemówienia decydentów Rezerwy Federalnej dały mieszany sygnał inwestorom. Pierwszy raz zasygnalizowano, że bank centralny będzie zwracał uwagę na wpływ tak szybkiego tempa podnoszenia stóp i zacieśniania polityki monetarnej na sytuację gospodarczą, co giełdy odebrały jako szansę na złagodzenie dalszej polityki monetarnej. Informacja ta została ogłoszona na dwie godziny przed zamknięciem amerykańskiej giełdy powodując nagły wzrost indeksów giełdowych, osłabienie dolara wobec większości walut oraz nieznaczny spadek rentowności obligacji USA. Całkowitą zmianę sentymentu wprowadził **szeff Fed Jerome Powell, podkreślając, że docelowa stopa procentowa w obecnym cyklu podwyżek będzie wyższa niż zakładano**, gdyż dane makroekonomiczne sygnalizują konieczność bardziej jastrzębiej polityki monetarnej. Chociaż pozostaje szansa, że gospodarka USA może uniknąć recesji, gdy Rezerwa Federalna podniesie stopy procentowe, aby obniżyć inflację, ale to okno możliwości "miękkiego lądowania" zawężało się w tym roku, ponieważ presja cenowa ustępuje powoli, dodał podczas konferencji Jerome Powell. W skutek tego na rynkach nastąpił ruch absolutnie odwrotny do wcześniejszego: dolar amerykański się umocnił, czemu towarzyszył wzrost rentowności obligacji USA i spadek wycen indeksów giełdowych.

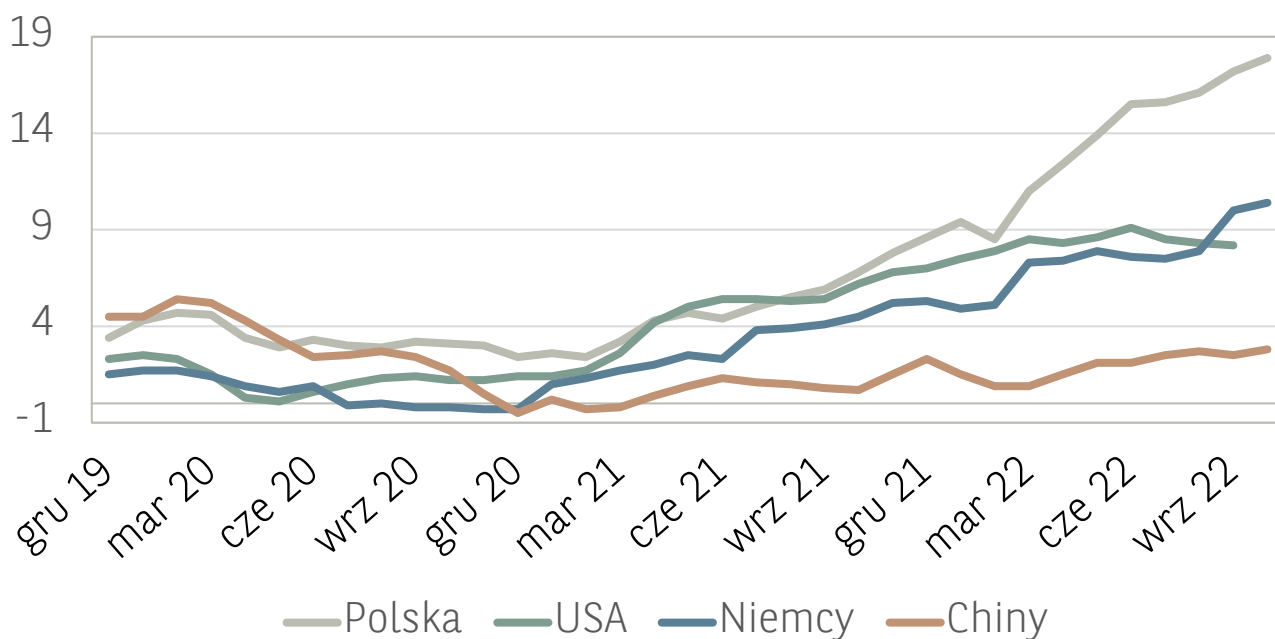


W ostatnim czasie coraz częściej pojawiały się głosy inwestorów zbliżającym się tzw. pivocie Rezerwy Federalnej czyli całkowitej zmianie polityki monetarnej i powrotu do obniżania stóp procentowych. Impulsem do złagodzenia obecnych działań miały być dane z globalnej gospodarki wskazujące na osłabianie presji inflacyjnych oraz niższa niż zakładały rynki podwyżka stóp procentowych banku Kanady. Bank Kanady ogłosił w zeszłym tygodniu mniejszą niż oczekiwano

podwyżkę stóp i powiedział, że zbliża się do końca swojej historycznej kampanii zacieśniania, gdyż przewiduje, że gospodarka w kolejnych kwartałach spowolni. Bank podniósł stopę procentową o 50 punktów bazowych do 3,75%, nie spełniając oczekiwań na kolejną podwyżkę o 75 punktów bazowych, a od marca podniósł stopy o 350 punktów bazowych, co jest jednym z najszybszych cykli zacieśniania w historii. Decyzja i komentarz Fedu jasno dały znać inwestorom, że do takiego scenariusza w najbliższym czasie nie dojdzie, a działania zacieśniające mogą zostać pogłębione. **Banki centralne podkreślają, że ich głównym celem jest walka z inflacją. Przewidujemy tym samym, że na grudniowym posiedzeniu Fed może dokonać podwyżki o 75 albo 50 punktów bazowych, w zależności od napływających danych gospodarczych, a docelowo stopa Fedu może sięgnąć 5,25% w 1Q'23.**

Na podobny krok co amerykański Fed zdecydował się także w zeszłym tygodniu Europejski Bank Centralny (EBC), który zgodnie z oczekiwaniami podniósł stopę depozytową o 75 punktów bazowych do 1,50%. Konferencja prasowa po ogłoszeniu podwyżki stóp procentowych pokazała, że Europejski Bank Centralny jest zdeterminowany, aby kontynuować podwyżki stóp procentowych. ECB zapowiedział również zmianę warunków TLTRO zmniejszając wsparcie dla europejskich banków. Prezes EBC Lagarde powiedziała, że tak zwany proces "normalizacji" nie jest jednak zakończony i oczekuje się dalszych podwyżek stóp procentowych. Przewidujemy, że na grudniowym posiedzeniu EBC zwiększy koszt pieniądza o 50 punktów bazowych. Możliwe są dalsze podwyżki w 2023 r. do poziomu 3,0%, przy czym bilans ryzyk z uwagi na spowalniającą koniunkturę jest wg nas skierowany w kierunku mniejszej skali zacieśnienia polityki EBC.

Inflacja na świecie



Bank Anglii podniósł w czwartek (03 listopada) stopy procentowe do 3,0% z 2,25%, co było największą podwyżką od 1989 roku, ale odrzucił oczekiwania na dalsze gwałtowne podwyżki, mówiąc, że Wielka Brytania stoi w obliczu długiej i bolesnej recesji. Funt spadł na krótko poniżej 1,12 USD po decyzji, ponieważ bank centralny powiedział, że "może" podnieść stopy procentowe ponownie z powodu "bardzo trudnych" perspektyw gospodarczych. BoE prognozuje, że inflacja osiągnie 40-letni szczyt na poziomie ok. 11% w obecnym kwartale, ale uważa też, że brytyjska gospodarka już weszła w recesję, która może trwać dwa lata - dłużej niż podczas kryzysu finansowego z lat 2008-09.

Ostatnie decyzje najważniejszych banków centralnych szybko zweryfikowały intencje łagodzenia i prawdopodobnie następnym tygodniu przed grudniowymi posiedzeniami zakładają będą dalsze podwyżki stóp procentowych i brak szans na wsparcie rynków tanim pieniądzem. **Tym samym podtrzymujemy nasze ostrożne podejście do globalnych rynków akcji oraz umiarkowane negatywne podejście do krajowej giełdy.** Wyższe poziomy stóp procentowych przekładać będą się naszym zdaniem na kontynuację odpływu kapitału z instrumentów udziałowych do dłużnych, historycznie wyższy koszt pieniądza korelował także z niższymi wycenami akcji. **Równocześnie podtrzymujemy nasze neutralne**



nastawienie względem krajowego rynku obligacji, akcentując przy tym, że chociaż obecne poziomy rentowności są coraz bardziej atrakcyjne dla długoterminowych inwestorów, to w krótkim terminie możemy mieć jeszcze do czynienia ze znaczną zmiennością w notowaniach obligacji. Opisane decyzje banków centralnych były zgodne z naszymi wcześniejszymi prognozami, dlatego nie zmieniamy przewidywań odnośnie rynku walutowego. **Spodziewamy się możliwego ponownego osłabienia złotego względem euro oraz dolara** na skutek ryzyka mniejszej skali podwyżek stóp procentowych, którą może dokonać Rada Polityki Pieniężnej na kolejnych posiedzeniach. **W przypadku EUR/USD spodziewamy się dalszej konsolidacji wokół poziomu parytetu (1,0) w najbliższym kwartale i jedynie stopniowego wzrostu w kierunku 1,06 do końca 2023 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 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.

