



Obserwuj
@BM_BNPParibas

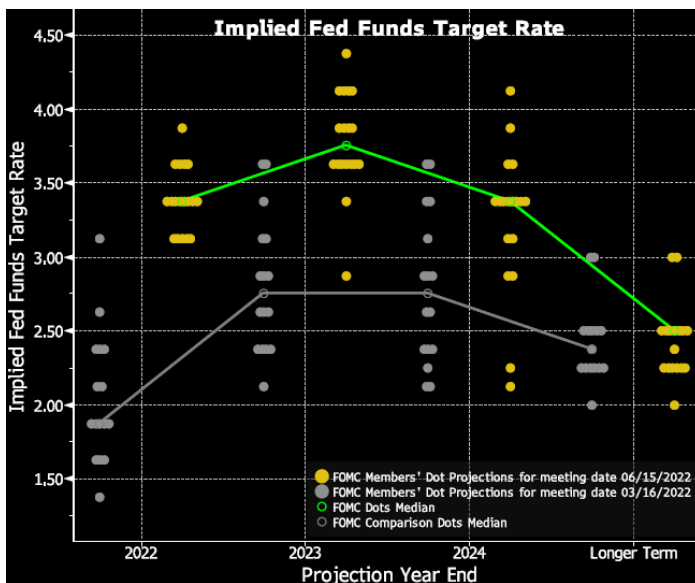
**ALERT
RYNKOWY**



2022-06-17 13:17

AKTUALNA POLITYKA BANKÓW CENTRALNYCH

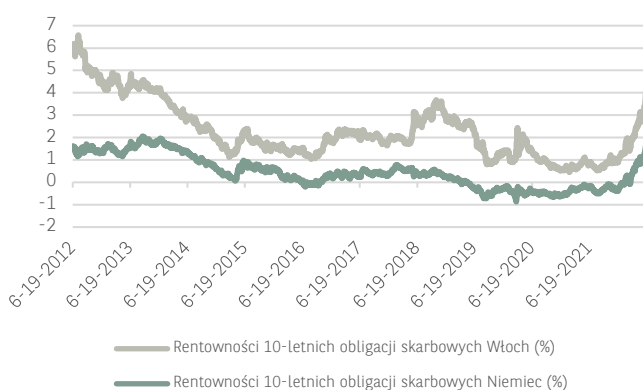
W ostatnich dniach byliśmy świadkami szeregu decyzji i działań banków centralnych na całym świecie, które zaoszczędziły ich retorykę i kierunek polityki pieniężnej w obliczu presji inflacyjnej.



danych z tamtejszej gospodarki, jednak najprawdopodobniej podwyżki. Ekonomiści grupy BNP Paribas nie spodziewają się istotnego spadku dynamiki inflacji przed tym posiedzeniem (z uwagi min. na utrzymujące się, wysokie ceny paliw), co powinno implikować wzrost stóp procentowych o kolejne 75pb. Z kolei min. wyhamowanie dynamiki wzrostu PKB oraz aprecjacja amerykańskiego dolara powinna spowalniać inflację w kolejnych miesiącach, co przekłada się na zakończenie cyklu podwyżek w grudniu na docelowym poziomie stopy procentowej w wysokości 3,5%.

Czerwcowe posiedzenie Fed zakończyło się podwyżką kosztu pieniądza o 75pb, tj. zgodnie z oczekiwaniami, które jednak istotnie zmieniły się po publikacji szacunku inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych. Ceny wzrosły tam w maju o 8,6% r/r, tj. najwyższej od początku lat 80 zeszłego wieku. Jednocześnie 5-letnie oczekiwania inflacyjne tamtejszych konsumentów osiągnęły najwyższe poziomy od 2008 roku. **Nowe prognozy Fed sygnalizują, że tempo zacieśniania polityki pieniężnej w ciągu najbliższych kilku miesięcy będzie bardziej dynamiczne niż wcześniej przewidywano.** Wykres „dot plot” przewiduje obecnie stopę funduszy Fed na poziomie 3,4% w perspektywie końca roku (wcześniej 1,9%), a w 2023 na poziomie 3,8% (vs. 2,75% w grudniowej projekcji). Prezes Fed, Jerome Powell, zasugerował że decyzja na lipcowym posiedzeniu będzie zależeć od najbliższych odczytów

będzie to wybór pomiędzy 50pb lub 75pb kolejnej



Z kolei w środę zwołano nadzwyczajne posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Prezes Christine Lagarde wyjaśniła po spotkaniu, że EBC pracuje nad nowym mechanizmem, który ma zapobiec nieracjonalnym wg niej ruchom na rynku mogących wyrzucić presję na poszczególne kraje strefy euro, gdy bank centralny rozpocznie pierwsze od ponad dekady podwyżki stóp procentowych. Decyzja o zwołaniu spotkania zsołała ogłoszona po tym, gdy rentowność 10-letnich Włoskich obligacji skarbowych po raz pierwszy od 2014 roku wzrosła powyżej 4%. Powyższa informacja wpłynęła na spadki rentowności papierów skarbowych państw strefy euro jednak nie przedstawiono żadnych

szczegółowych informacji odnośnie planowanych działań. Ekonomiści grupy BNP Paribas podtrzymują swoje prognozy odnośnie podwyżki stopy procentowej na lipcowym posiedzeniu EBC o 25pb, jednak w obecnym otoczeniu otwarta pozostaje kwestia bardziej agresywnego ruchu tj. o 50pb.

Zaskoczeniem dla rynków była czwartkowa decyzja Szwajcarskiego Banku Centralnego, który zdecydował o podniesieniu stopy procentowej o 50 pb, tj. pierwszy raz od 15 lat. Prezes SBC oświadczył po posiedzeniu, że utrzymująca się w kraju inflacja oznacza możliwość dalszych podwyżek kosztu pieniądza. Stanowisko to stało w opozycji do wcześniejszych zapowiedzi wedle których tamtejszy bank centralny miał jedynie oddziaływać na politykę pieniężną poprzez interwencje walutowe. W szczególności biorąc pod uwagę fakt, iż inflacja w tym kraju utrzymuje się

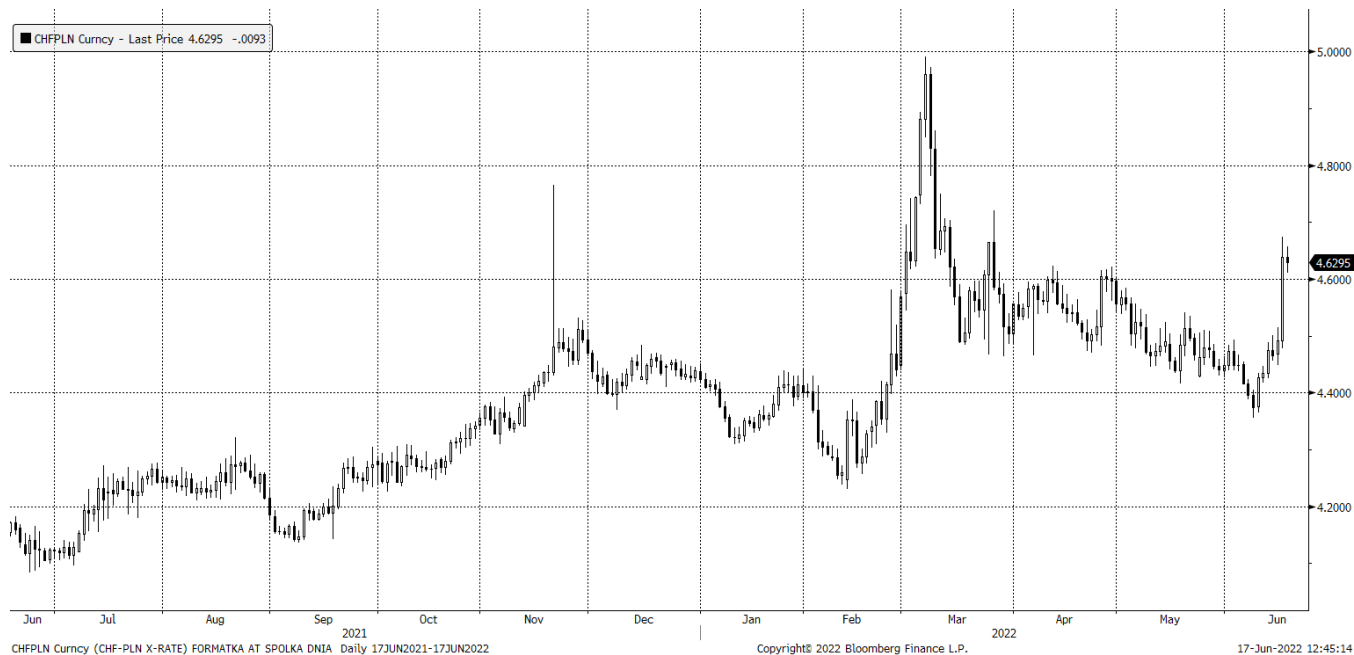


BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

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

na relatywnie niskim poziomie – w maju ceny wzrosły o 2,9% r/r. Decyzja odbiła się szerokim echem na rynkach walutowych, kurs CHF/PLN znalazł się na poziomie powyżej 4,60 notowanego ostatnio w marcu b.r.



W tym samym dniu, zgodnie z oczekiwaniami, Bank Anglii podniósł stopy procentowe o 25 pb do 1,25% - była to piąta podwyżka z rzędu. BoE poinformował, że spodziewa się szczytu inflacji na poziomie lekko powyżej 10% w IV kwartale b.r. Obecne prognozy tamtejszego banku centralnego zakładają spadek PKB Wielkiej Brytanii w II kwartale b.r. o 0,3% vs. Wcześniej szacowany wzrost o 0,1%.

Powyższe decyzje odbiły się negatywnie na zachowaniu indeksów akcji, które notowały w czwartek spadki. Podtrzymujemy zatem nasze umiarkowanie negatywne nastawienie względem krajowego rynku akcji, jak i obligacji (oznacza to mniejszy udział części akcyjnej vs dłużnej w naszych portfelach modelowych). Fed oraz Europejski Bank Centralny mierzą się obecnie z wysoką dynamiką cen, która w Europie może przyspieszyć pośrednio w wyniku wojny na Ukrainie. Jednocześnie wyższe ceny surowców oraz ponownie zaburzone łańcuchy dostaw będą ciążyły wzrostowi gospodarczemu. Możliwa jest, zatem kontynuacja wysokiej zmienności na rynku akcji w najbliższych tygodniach. W środowisku rosnącej inflacji oraz agresywnego zacieśniania polityki pieniężnej relatywnie lepiej powinny zachowywać się spółki cykliczne/*value* z takich sektorów jak surowce, energetyka i paliwa, wybrane spółki przemysłowe oraz FMCG.

W przypadku rynku obligacji skarbowych w dalszym ciągu **preferujemy obligacje korporacyjne i obligacje skarbowe o krótkim terminie zapadalności lub zmiennokuponowe**. Takie instrumenty i fundusze je posiadające powinny zachowywać się relatywnie lepiej na tle obligacji skarbowych stałokuponowych i funduszy obligacji skarbowych długoterminowych w trakcie trwającego cyklu podwyżek stóp procentowych.

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 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 Polska](http://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.

