



Obserwuj
@BM_BNPParibas

**ALERT
RYNKOWY**



2022-07-07 17:35

KOMENTARZ DO DECYZJI RPP

Na dzisiejszym posiedzeniu, Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o podwyżce stopy referencyjnej NBP o 0,50 pkt. proc. do poziomu 6,50%. Jest to dziesiąta podwyżka w cyklu rozpoczętym w październiku 2021 roku. Lipcowa podwyżka okazała się być poniżej konsensusu rynkowego i naszych prognoz, które zakładały podwyżkę o 0,75 pkt. proc. Decyzja RPP wywołała wyznaczenie nowych lokalnych maksimów na głównych parach walutowych w relacji do złotego.

Na ten moment ekonomiści BNP Paribas podtrzymują prognozę wzrostu stopy referencyjnej NBP do 8,0% do końca roku. Przemawia za tym m.in. ryzyko wyższej inflacji w związku z konfliktem zbrojnym na Ukrainie oraz dalsze luzowanie fiskalne zapowiedziane przez rząd. Planowane zmiany w systemie podatkowym (m.in. obniżenie stawki podatku PIT do 12% z 17%) ma przynieść gospodarstwu domowemu dodatkowo 15 mld zł (0,7% PKB). Podobnie jak w poprzednich miesiącach, kluczowa dla oczekiwań rynkowych będzie jednak dopiero jutrzejsza konferencja prasowa prezesa NBP, Adama Glapińskiego.

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

- Stopa lombardowa = 7,00%
- Stopa dyskonta weksli = 6,60%
- Stopa redyskonta weksli = 6,55%
- Stopa referencyjna = 6,50%
- Stopa depozytowa = 6,00%

Jak podano w komunikacie po posiedzeniu: „W Polsce dostępne dane miesięczne wskazują, że koniunktura w II kw. br. pozostawała korzystna, jednak dynamika aktywności gospodarczej obniżyła się. Towarzyszy temu rekordowo niska stopa bezrobocia oraz wyraźny wzrost wynagrodzeń. W kolejnych kwartałach prognozowane jest dalsze spowolnienie wzrostu gospodarczego, a perspektywy koniunktury, zarówno w Polsce, jak i na świecie, obarczone są znaczną niepewnością.”

Obecnie podtrzymujemy nasze umiarkowanie negatywne nastawienie względem rynku akcji, jak i obligacji z uwagi utrzymującą się zmienność rynkową (oznacza to mniejszy udział części akcyjnej vs dłużnej w naszych portfelach modelowych). W przypadku indeksu WIG, podwyżki stóp procentowych będą miały pozytywny wpływ na wyniki i wycenę banków w krótkim i średnim terminie – w dłuższym istnieje ryzyko pogarszania portfela kredytowego z uwagi na możliwe trudności ze spłatą rat przez gospodarstwa domowe. Dodatkowo, sektorowi będzie ciążyła także poddana głosowaniu parlamentarnemu ustawa uwzględniająca program „wakacji kredytowych”. Dostrzegamy 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, 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. Jednocześnie coraz bardziej widoczne są spadki cen surowców na światowych rynkach, będące reakcją na nadchodzące spowolnienie gospodarcze, co może przekładać się na nieco mniej jastrzębią politykę banków centralnych niż dotychczas zakładano.

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.

Podtrzymujemy nasze neutralne nastawienie do złotego. Uważamy jednak, że w krótkim terminie notowania krajowej waluty znajdują się na podwyższonych poziomach względem EUR i USD, jednak w średnim terminie spodziewamy się



BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego

Biuro 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



stopniowego umacniania się złotego. Pomimo wyartykułowania w komunikacie przez RPP, że NBP może nadal stosować interwencje na rynku walutowym w celu ograniczenia niezgodnych z kierunkiem prowadzonej polityki pieniężnej wahań kursu złotego, notowania EUR/PLN i USD/PLN osiągnęły lokalne maksima.

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 udostępnia 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.

