



Obserwuj
@BM_BNPParibas

**ALERT
RYNKOWY**



2022-11-10 09:51

KOMENTARZ DO DECYZJI RPP

Na wczorajszym posiedzeniu, Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o pozostawieniu stopy referencyjnej NBP na niezmiennym poziomie równym 6,75%. Konsensus rynkowy zakładał podwyżkę stopy o 0,25 pkt. proc. do poziomu 7%, a ekonomiści BNP Paribas prognozowali wzrost o 0,50 pkt. proc. Decyzja odmienna od oczekiwań rynkowych nie zaowocowała jednak nagłym podwyższeniem zmienności na rynku walutowym - pary USD/PLN i EUR/PLN kontynuowały ruch wzrostowy powyżej poziomu 4,70. Tak jak w poprzednich miesiącach, kluczowa dla oczekiwań rynkowych będzie dzisiejsza konferencja prasowa prezesa NBP, Adama Glapińskiego, która zapowiedziana jest na godzinę 15:00.

Ekonomiści BNP Paribas uważają, że w świetle wczorajszej decyzji, prognoza docelowej stopy referencyjnej NBP na poziomie 8,00% wydaje się być dość wysoka. Apetyt członków Rady, aby kontynuować podwyżki stóp procentowych wydaje się być niski, zwłaszcza w krótkim terminie. Przewidują jednak, że z biegiem czasu obawy o to, że inflacja CPI może długotrwale znajdować się powyżej celu NBP, może przywrócić dyskusję o podwyżkach. W komunikacie po posiedzeniu RPP nie wskazano aby obecny cykl podwyżek kosztu pieniądza uległ zakończeniu. Ponadto, komunikat zawiera najważniejsze wyniki listopadowej projekcji NBP w ramach której po raz kolejny zrewidowano ścieżkę inflacji na najbliższe lata, a powrót wskaźnika cen do celu został odłożony do 2025 roku. Biorąc powyższe pod uwagę, ekonomiści BNP Paribas utrzymują więc ww. prognozę bez zmian, choć widoczne jest istotne ryzyko, że stopy procentowe mogą w obecnym cyklu już nie wzrosnąć.

	2022	2023	2024	2025
Inflacja r/r (listopadowa projekcja)	14,4% - 14,5%	11,1% - 15,3%	4,1% - 7,6%	2,1% - 4,9%
Inflacja r/r (lipcowa projekcja)	13,2% - 15,4%	9,8% - 15,1%	2,2% - 6,0%	brak projekcji
	2022	2023	2024	2025
PKB r/r (listopadowa projekcja)	4,3% - 4,9%	-0,3% - 1,6%	1,0% - 3,1%	1,8% - 4,4%
PKB r/r (lipcowa projekcja)	3,9% - 5,5%	0,2% - 2,3%	1,0% - 3,5%	brak projekcji

Źródło: NBP, BM BNP Paribas

Po dzisiejszej decyzji, 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 umiarkowanie negatywne nastawienie względem rynku akcji (oznacza to mniejszy udział części akcyjnej vs dłużnej w naszych portfelach modelowych). 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. Niemniej jednak w ostatnim czasie byliśmy świadkami odreagowania nastrojów na krajowym rynku akcji z uwagi min. na osłabienie się ruchu aprecjacyjnego amerykańskiego dolara.



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

W przypadku rynku obligacji skarbowych **preferujemy obligacje korporacyjne i obligacje skarbowe o terminie zapadalności od 3,5 roku do 5 lat lub zmiennokuponowe**. W październiku, rynek ponownie zaczął wyceniać wyższe oczekiwania inflacyjne, które mogłyby pociągnąć za sobą bardziej jastrzębie podejście banków centralnych w kontekście stóp procentowych, co zaowocowałoby większą skalą spowolnienia gospodarczego. Wczorajsza decyzja RPP może jednak utwierdzić w przekonaniu rynek, że mamy do czynienia z końcem zacieśniania polityki pieniężnej co powinno w krótkim terminie wspierać wyceny instrumentów dłużnych.

Jesteśmy neutralnie nastawieni do złotego. Po ostatnim umocnieniu się krajowej waluty znajduje się ona wg nas blisko poziomu krótkoterminowej równowagi. Pozytywnie na wycenę krajowej waluty powinno również oddziaływać zatrzymanie się trendu wzrostowego USD. Niekorzystnie na krajową walutę mogą oddziaływać przede wszystkim gorsze perspektywy wzrostu gospodarczego w Europie spowodowane kryzysem energetyczny oraz utrzymująca się, wysoka inflacja CPI i inflacja bazowa, które naszym zdaniem do końca bieżącego roku nie zaczną zwalniać.

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.

