



Szanowni Państwo,

Fed podwyższa stopy procentowe

Zgodnie z oczekiwaniami, podczas grudniowego posiedzenia amerykańska Rezerwa Federalna podwyższyła stopy procentowe. Obecnie główna stopa procentowa funduszy federalnych kształtuje się na poziomie 0,50-0,75%, kiedy wcześniej było to odpowiednio 0,25-0,50%. Wspomniana podwyżka jest drugą po okresie ponad sześciu lat utrzymywania stóp procentowych na rekordowo niskim poziomie 0,00-0,25%. Środową decyzję Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) argumentował przede wszystkim oczekiwanym wzrostem inflacji oraz poprawą na amerykańskim rynku pracy, gdzie wskazano na solidny przyrost miejsc pracy oraz spadek stopy bezrobocia. Dodatkowo, Fed podtrzymał opinię, jakoby krótkoterminowe ryzyka dla gospodarki amerykańskiej pozostawały zbalansowane. Minimalnie wzrosły prognozy odnośnie dynamiki PKB – na 2016 rok z 1,8% do 1,9%, na 2017 rok z 2,0% do 2,1%, przy czym spodziewany wzrost w 2018 roku pozostał na poziomie 2,0%.

Natomiast zaskoczeniem okazały się jastrzębie prognozy członków Fed, które wskazują na oczekiwania trzech podwyżek stóp procentowych w 2017 roku. Dotychczas rynek zakładał tylko dwa podobne ruchy, każdy podwyższający oprocentowanie funduszy federalnych o 0,25 pkt. procentowych. **W rezultacie, mediana przewidywań członków Fed co do poziomu stóp do końca 2017 roku wzrosła do 1,375% z 1,125% we wrześniu.**

Z drugiej strony, podczas wieczornej konferencji prezes Fed Janet Yellen, podkreśliła że tempo wzrostu amerykańskiej gospodarki pozwala jedynie na stopniowe zacieśnianie polityki monetarnej, gdyż na horyzoncie pojawiają się czynniki niepewności. Dla członków Fed, postulaty prezydenta elekta, dotyczące stymulacji rządowej oraz zmian w polityce fiskalnej, również stanowią niewiadomą.

Reakcja rynków na decyzję Fed była jednoznaczna, lecz przy tym umiarkowana. O ponad 1,0% umacniał się dolar względem europejskiej waluty - na koniec dnia kurs EUR/USD kształtował się w okolicach historycznego minimum na poziomie 1,05. Polityka monetarna w Stanach Zjednoczonych wzmacnia widoczną różnicę stóp procentowych pomiędzy strefą euro a USA, co może skutkować osiągnięciem parytetu w kursie EUR/USD pod koniec przyszłego roku. Negatywna reakcja nastąpiła również na amerykańskim rynku akcji, gdzie indeks S&P500 zakończył dzień blisko 1,0% spadkiem. **W świetle powyższego utrzymujemy nasze neutralne nastawienie do amerykańskiego rynku akcji.**

Dla krajowego rynku akcji, jak i pozostałych rynków wschodzących grudniowa decyzja Fed, a w szczególności oczekiwania, co do trzech podwyżek stóp procentowych w 2017 rok posiadają negatywny wydźwięk. Zaostrzenie polityki monetarnej w USA może doprowadzić do odpływu kapitału z rynków wschodzących, w tym z Polski. Obawy o powyższe odzwierciedlają notowania między innymi w Warszawie, Moskwie, Turcji, czy na Węgrzech, gdzie kluczowe indeksy znajdują się poniżej średniego zamknięcia. Mimo powyższego, **podtrzymujemy nasze umiarkowanie pozytywne nastawienie do krajowego rynku akcji (w skali od -2 do +2 jest to +1).** W naszej opinii w średnim terminie krajowy rynek nadal będzie atrakcyjny, również dla zagranicznych inwestorów z uwagi na relatywnie niskie wyceny. Co więcej podwyżki stóp procentowych w USA przekładać będą się na dalsze wzrosty rentowności obligacji skarbowych (spadki ich cen), dlatego **podtrzymujemy również nasze umiarkowanie negatywne nastawienie do krajowego rynku obligacji (w skali od -2 do +2 jest to -1).**

*Podwyżka stopy procentowej w USA, argumentowana oczekiwaniami inflacyjnymi oraz poprawą na rynku pracy*

*Oczekiwania trzech podwyżek w 2017 roku*

*Postulaty Donalda Trumpa czynnikiem niepewności*

*Umiarkowanie negatywna reakcja rynków*

*Utrzymujemy dotychczasowe nastawienie do krajowego rynku akcji i obligacji*

Z poważaniem

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,  
Biuro Maklerskie BGŻ BNP Paribas

## Nota prawna

1. Biuro Maklerskie BGŻ BNP Paribas S.A. (dalej „Biuro Maklerskie”) prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego). Podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. 2010 Nr 211, poz. 1384 ze zm.). Nadzór nad działalnością Biura Maklerskiego sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.
2. Niniejszy Raport okresowy został przygotowany przez Biuro Maklerskie w ramach Usługi doradztwa inwestycyjnego, o której mowa w art. 69 ust. 2 pkt 5 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, świadczonej za zezwoleniem Komisji Nadzoru Finansowego, na podstawie Umowy świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego przez Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dla klientów bankowości prywatnej (dalej „Umowa”) oraz Regulaminu świadczenia Usług Doradztwa Inwestycyjnego przez Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dla klientów bankowości prywatnej (dalej „Regulamin”) dostępnego na stronie internetowej [www.bm.bnpparibas.pl](http://www.bm.bnpparibas.pl)
3. Informacje przedstawione w niniejszym Raporcie okresowym zostały przygotowane przy uwzględnieniu okoliczności, że Klient jest Klientem detalicznym oraz na podstawie wyniku przeprowadzonej oceny odpowiedności, zgodnie z którym Klient został zakwalifikowany jako Klient o Profilu inwestycyjnym określonym w kwestionariuszu oceny z uwzględnieniem postanowień Umowy.
4. Stwierdzenie odpowiedności Usługi doradztwa inwestycyjnego oraz ustalenie Profilu inwestycyjnego Klienta nastąpiło na podstawie uzyskanych od Klienta informacji zgodnie z Regulaminem.
5. Przedstawione w Raporcie okresowym informacje nie stanowią rekomendacji w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz.U. 2005, Nr 206, poz. 1715).
6. Przedstawione w Raporcie okresowym informacje nie mogą być traktowane i postrzegane przez Klienta korzystającego z Usługi doradztwa inwestycyjnego jako zapewnienie lub gwarancja osiągnięcia potencjalnych lub spodziewanych zysków z inwestycji.
7. Inwestowanie przez Klienta w Instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Klient powinien być świadomy, że istnieją czynniki ryzyka związane z podejmowaniem decyzji inwestycyjnych w oparciu o Raporty okresowe przekazane w ramach Usługi doradztwa inwestycyjnego. W konsekwencji Klient powinien liczyć się z możliwością poniesienia straty obejmującej część lub nawet całość inwestowanych środków finansowych.
8. Informacje wskazane w niniejszym dokumencie, są aktualne jedynie w terminie ważności Raportu okresowego zgodnie z postanowieniami Regulaminu.
9. Przedstawiona w Raporcie okresowym informacja została sporządzona przez uprawnionych pracowników Biura Maklerskiego w oparciu o informacje ze źródeł uznawanych za wiarygodne, w tym wymienionych w Regulaminie. Biuro Maklerskie dochowuje należytej staranności przygotowując Raporty okresowe zgodnie z najlepiej pojętym interesem Klienta, z uwzględnieniem wskazanych przez Klienta celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej oraz wiedzy i doświadczenia Klienta.
10. Inwestowanie w Instrumenty finansowe wiąże się z obowiązkami podatkowymi wynikającymi z właściwych przepisów prawa, które mogą zależeć od indywidualnej sytuacji Klienta i wymagać zasięgnięcia przez Klienta porady doradcy podatkowego.
11. Niniejszy dokument został sporządzony przez Biuro Maklerskie wyłącznie na użytek Klienta i podlega ochronie prawa autorskiego. Raport okresowy nie może być rozpowszechniany, publikowany lub powielany odpłatnie czy nieodpłatnie, czy w jakiegokolwiek inny sposób przekazywany osobom trzecim w całości lub w części bez wyraźnej uprzedniej zgody Biura Maklerskiego.
12. Niniejszy dokument został sporządzony wyłącznie na potrzeby świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego i nie stanowi oferty lub zaproszenia do składania ofert, nie jest prospektem emisyjnym, reklamą, ofertą publiczną Funduszy inwestycyjnych lub produktów strukturyzowanych.

„Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych” jest dostępna na stronie:

[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

Autorzy:  
nr. ewidencyjny:  
Data sporządzenia:

Adam Anioł  
KS/2016/12/15/18  
2016-12-15