



AKTUALIZACJA PROGNOZ GOSPODARCZYCH

Polska

Dynamiczny wzrost gospodarczy obserwowany w Polsce w ostatnich kwartałach wynika z silnego popytu wewnętrznego, wysokiego napływu środków z UE oraz konsumpcji wspomaganej coraz lepszą sytuacją na rynku pracy. Niemniej jednak liczne wskaźniki wyprzedzające wskazują na spowolnienie tempa wzrostu aktywności gospodarczej w dalszej części bieżącego roku. Ograniczone możliwości zwiększenia mocy produkcyjnych w przemyśle wskazują, że szczyt aktywności gospodarczej jest bliski, podczas gdy poziom cen prawdopodobnie będzie rosł. Wzrost wynagrodzeń może osiągnąć wartość dwucyfrową pod koniec bieżącego roku, co jeszcze silniej będzie wzmacniać konsumpcję. Oczekujemy, że inflacja CPI osiągnie poziom 2,5% do połowy 2019 roku. Podnosimy naszą prognozę dynamiki wzrostu PKB w 2018 roku z 4,0% do 4,5%. Inflacja na koniec roku wg. naszych prognoz wyniesie 2,1%, a stopy procentowe pozostaną bez zmian – oczekujemy dwóch podwyżek w 2019 roku. W perspektywie najbliższych miesięcy (na koniec września) prognozujemy kurs EUR/PLN na poziomie 4,25, USD/PLN na poziomie 3,40 oraz CHF/PLN na poziomie 3,57.

Podnosimy naszą prognozę dynamiki wzrostu PKB w Polsce

Rynek akcji z wyprzedzeniem dyskontuje zmiany tempa koniunktury – pomimo podwyższenia naszych oczekiwań na bieżący rok zauważamy wypłaszczenie dynamiki wzrostu gospodarczego, co jest jednym z głównych argumentów stojących za zmianą naszej oceny polskiego rynku akcji z umiarkowanie pozytywnej na neutralną.

Wzrost gospodarczy	2016	2017	2018 p.	2019 p.
Polska	3,00%	4,60%	4,50%	3,00%
Świat	3,20%	3,80%	3,80%	3,60%
Rynki rozwinięte				
Stany Zjednoczone	1,50%	2,30%	3,00%	2,00%
Japonia	1,00%	1,70%	0,80%	0,60%
Strefa euro	1,80%	2,50%	2,20%	1,70%
Rynki wschodzące				
Chiny	6,70%	6,90%	6,40%	6,30%
Indie	7,10%	6,70%	7,40%	7,60%
Brazylia	-3,50%	1,10%	2,00%	3,50%
Meksyk	2,30%	2,00%	1,50%	3,00%

Zaktualizowane prognozy wzrostu gospodarczego dla wybranych gospodarek

Rynki rozwinięte

Spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego, które miało miejsce w pierwszym kwartale bieżącego roku nie będzie kontynuowane w kolejnych miesiącach. Prognozujemy odbicie w aktywności gospodarczej począwszy od drugiego kwartału bieżącego roku, zaznaczając że w związku z rosnącym wykorzystaniem mocy produkcyjnych oraz bardziej restrykcyjną polityką monetarną szczyt aktywności został już osiągnięty. Niemniej jednak oczekujemy, że większość krajów rozwiniętych będzie wzrastać w tempie powyżej poziomu potencjalnego w roku bieżącym jak i przez większym roku przyszłego. Zacieśniająca się sytuacja na rynku pracy powinna wspierać presję inflacyjną. Ponadto rosnące ceny ropy mogą okazać się w tym wypadku kluczowe. Oczekujemy, że OPEC zdecyduje się na najbliższym spotkaniu w czerwcu podtrzymać cięcia podaży przez resztę 2018 roku, z możliwością wydłużenia okresu

Wzrost cen ropy pozostaje znaczącym czynnikiem dla poziomu cen w gospodarkach

Autor: Szymon Nowak

obowiązywania nawet na 2019 rok. W związku z tym podnosimy naszą prognozę dla ropy Brent na 2018 rok z 69 USD za baryłkę do 78 USD. Według naszych szacunków trwały wzrost ceny ropy o 20 dolarów za baryłkę wpływa na wzrost inflacji o 0,5 p.p. Zaznaczamy, że jest to prognoza średnia, która może się różnić w zależności od kraju.

W Stanach Zjednoczonych oczekujemy dynamiki wzrostu PKB w 2018 roku na poziomie 3,0% (3,1% w poprzedniej prognozie) oraz 1,4% w 2019 roku (-0,7 p.p. względem ostatniej prognozy). Uważamy, przeciwnie do rynkowego konsensusu, że wpływ stymulacji fiskalnej zostanie w znaczącej części skonsumowany w roku bieżącym, nie wpływając w dużym stopniu na poziom aktywności gospodarczej w roku przyszłym. Oczekujemy czterech podwyżek stóp procentowych przez Fed w 2018 roku i tylko jednej podwyżki w 2019 roku.

Oczekujemy czterech podwyżek stóp procentowych w USA w 2018 roku

W strefie euro spowolnienie w I kw. naszym zdaniem było głębokie, co pozwala oczekiwać odbicia w kwartale bieżącym. Niemniej jednak w kontekście całego roku rewidujemy naszą prognozę wzrostu PKB na 2018 rok w dół o 0,6 p.p. do 2,2% oraz na rok 2019 o 0,4 p.p. w dół do 1,7%. Uważamy, że Europejski bank Centralny potwierdzi, iż spowolnienie w pierwszych trzech miesiącach roku pozostaje krótkookresowe i ogólna sytuacja gospodarcza wspiera normalizację polityki monetarnej.

Oceniamy, iż rynek akcji zdyskontował już pozytywne efekty przeprowadzonej reformy podatkowej. Z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników utrzymujemy długoterminową preferencję dla akcji europejskich wśród rynków rozwiniętych.

Rynki wschodzące

Czynniki globalne w dalszym ciągu pozostają decydujące dla rynków wschodzących. Ostatnie umocnienie się amerykańskiej waluty pozostaje głównym czynnikiem stojącym za presją na ceny aktywów krajów rozwijających się. Umocnienie USD oznacza spadek napływów do krajów EM, niższe lokalne kursy walutowe oraz obniżki ratingów kredytowych. Długookresowa perspektywa pozostaje jednak pozytywna. Oczekujemy, że w nadchodzących kwartałach dolar osłabi się względem wybranych walut. Ponadto fundamenty wielu gospodarek pozostają o wiele lepsze niż miało to miejsce kilka kwartałów temu. Objawia się to przede wszystkim w niższym zapotrzebowaniu na zewnętrzne finansowanie, wyższych rezerwach oraz relatywnie stabilnej inflacji w większości krajów.

Wzrost wartości amerykańskiego dolara szkodzi rynkom wschodzącym w ostatnich tygodniach.

Głównym zagrożeniem dla gospodarek EM pozostaje wystąpienie w skali globalnej nieoczekiwanej inflacji na poziomie krajów rozwiniętych. Pojawienia się nagłej wysokiej inflacji w Stanach Zjednoczonych oznaczałoby, że Fed spóźnił się z podwyżkami stóp procentowych, co wpłynęłoby na zdecydowany wzrost zmienności aktywów w krajach rozwijających się. Na poziomie lokalnym największymi zagrożeniami wciąż są zawirowania polityczne, których najlepszym przykładem pozostaje sytuacja w Turcji.

Naszym bazowym scenariuszem jest jednak utrzymanie korzystnych perspektyw gospodarczych dla *emerging markets*, dlatego podtrzymujemy pozytywną ocenę wybranych rynków akcji z tej grupy (Chiny, Indie, kraje CEE poza Polską).

Z poważaniem,
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,
Biuro Maklerskie BGŻ BNP Paribas



DISCLAIMER

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A..

"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

