

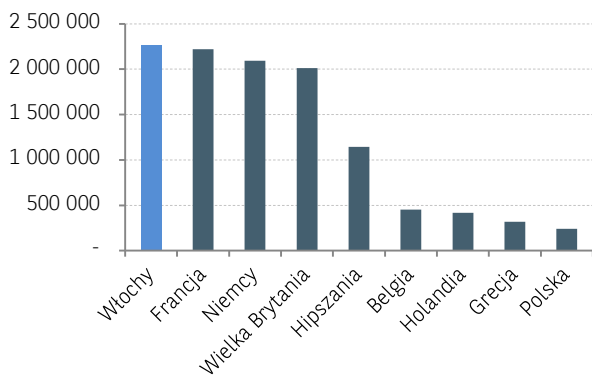


## WPŁYW PROPOZYCJI BUDŻETOWYCH WŁOSKIEGO RZĄDU

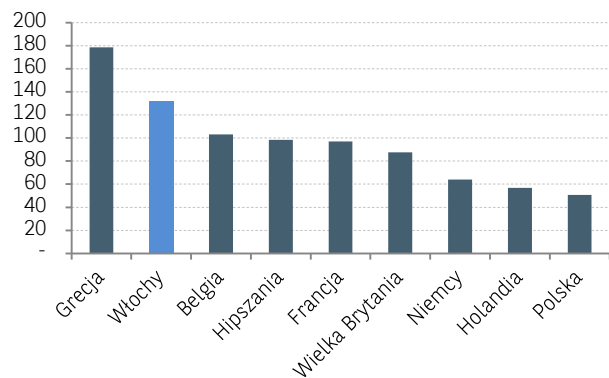
Po długich negocjacjach rządząca we Włoszech koalicja, składająca się z populistycznej, skrajnie prawicowej Ligi Północnej i lewicowego Ruchu Pięciu Gwiazd, doszła do porozumienia w sprawie założeń budżetu na przyszły rok. Zakładany poziom deficytu budżetowego w wysokości 2,4% PKB jest znacząco wyższy od wielkości, które prezentował w ostatnim czasie Giovanni Tria, włoski minister finansów. Wzmaga to obawy o kontynuację politycznego kryzysu we Włoszech, stan finansów publicznych oraz bardzo prawdopodobny sprzeciw Unii Europejskiej.

Koalicja składająca się z dwóch skrajnie populistycznych partii, w kraju który posiada najwyższy dług publiczny w Unii Europejskiej oraz drugi, zaraz po Grecji, najwyższy wskaźnik długu do PKB wzbudza to szeroki niepokój wśród inwestorów jak i przedstawicieli UE. Zapowiedzi rządu Włoch o obniżce podatków, obniżce wieku emerytalnego, podwyżce świadczeń socjalnych oraz wprowadzeniu dochodu podstawowego jednoznacznie wskazują na ekspansywną politykę fiskalną, która przetoży się na wzrost zadłużenia i jednocześnie na wzrost obaw o stabilność finansów publicznych.

Dług publiczny [mln euro]



Dług publiczny/PKB [%]



Sprzeciw Unii Europejskiej naszym zdaniem nie jest jedynym ważnym obecnie czynnikiem. **Zwracamy uwagę, że obecna propozycja oznacza porażkę ministra finansów, który jako niezależny członek rządu miał stać na straży finansów publicznych.** Jego przegrana po raz kolejny utwierdza inwestorów w przeświadczeniu o braku przewidywalności włoskiej polityki, co z punktu widzenia postrzegania kraju przez rynki finansowe pozostaje negatywne. Rentowności włoskich obligacji ponownie dynamicznie rosną, wskazując na odwrót inwestorów od włoskiego rynku.

Naszym zdaniem obecny rząd poprzez podjęte działania daje świadectwo silnej determinacji w realizowaniu przedstawionych obietnic, co będzie skutkowało dalszym wzrostem długu publicznego zarówno w wartościach nominalnych jak i relatywnie w stosunku do PKB, co nie tylko spotka się z sprzeciwem UE, lecz również doprowadzi **prawdopodobnie do obniżek ratingu kredytowego przez najważniejsze agencje.** W październiku rewizji ratingu dokonają dwie z nich – S&P (ocena BBB, perspektywa stabilna) i Moody's (Baa2, perspektywa negatywna). W wypadku agencji Moody's perspektywa na poziomie negatywnym oznacza, że kolejnym krokiem będzie już obniżka ratingu, co naszym zdaniem pozostaje obecnie prawdopodobne. Istniejące ryzyko dymisji obecnego ministra finansów będzie wzmagać powyższy scenariusz.

W reakcji na wydarzenia we Włoszech spodziewamy się przede wszystkim wzrostu spreadu pomiędzy rentownościami włoskich i niemieckich obligacji. W obliczu wzrostu ryzyka w strefie euro oczekujemy również deprecjacji euro z celem 1,15 w krótkim terminie na parze EUR/USD. Ponadto europejski sektor bankowy w najbliższym okresie może znajdować się pod presją, jednakże w długim terminie pozostajemy do niego pozytywnie nastawieni.

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

Autor: Szymon Nowak



## 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](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

