



## BREXIT – PLAN B

Uważamy, że Brytyjska Izba Gmin odrzuci w dzisiejszym głosowaniu umowę w sprawie „Brexit-u” w kształcie wynegocjowanym przez rząd Theresy May. Naszym zdaniem, niepewność związana z przyszłością całego procesu wyjścia Wielkiej Brytanii z Europejskiej Wspólnoty wydaje się być już uwzględniona w cenach tamtejszych aktywów. Na dzień dzisiejszy, najbardziej prawdopodobnym „planem awaryjnym” wydaje się scenariusz w którym premier May będzie dążyć do dalszych zmian w umowie dotyczącej wycofania Wielkiej Brytanii z UE, tak aby jego treść znalazła poparcie wśród Brytyjskich parlamentarzystów. Determinacja członków parlamentu do uniknięcia tzw. „twardego lądowania” powinna wspierać wyceny aktywów na europejskich rynkach.

Kluczowymi kwestiami w dzisiejszym głosowaniu będą poprawki proponowane do treści umowy wynegocjowanej z przedstawicielami Unii Europejskiej. Kilka z nich przewiduje odrzucenie umowy w całości albo przyjęcie alternatywnych ścieżek takich jak m.in. drugie referendum lub przesunięcie terminu na wyjście z Wspólnoty Europejskiej. Głosowanie nad poprawkami rozpocznie się o godzinie 19:00, w związku z czym ostateczna decyzja nad przyjęciem lub odrzuceniem umowy zapadnie późnym wieczorem. W przypadku decyzji o odrzuceniu umowy, Premier May będzie musiała przedstawić do 21 stycznia 2019 r. „Plan B”. W naszym scenariuszu bazowym zakładamy, że ostateczny termin na wyjście Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej zostanie przedłużony (obecnie jest to 29 marca), a nowa wersja porozumienia zostanie poddana pod kolejne głosowanie. W przypadku niemożności akceptacji ostatecznej treści umowy przez Izbę Gmin, następnym krokiem może być drugie referendum.

Potencjalne konsekwencje rynkowe dotyczące ostatecznego kształtu Brexit-u prezentuje poniższa tabela:

Scenariusz	Waluta	Obligacje	Akcje
<p><b>Umowa ws. Brexit-u zostaje przegłosowana 15 stycznia (najmniej prawdopodobne):</b></p> <p>W 2019 r. gospodarka przyspiesza, a wydatki konsumpcyjne pozostają na stabilnym poziomie. W takim układzie spodziewamy się dwóch podwyżek stóp procentowych w 2019 r. i jednej w 2020 r.</p>	<p>GBPUSD: 1,34</p> <p>EURGBP: 0,87</p>	<p>Rentowność 10 letnich obligacji skarbowych UK: 1,7%</p> <p>Rentowność 2 letnich obligacji skarbowych UK: 1,0%</p>	<p>FTSE100: bez zmian</p> <p>EURO STOXX 50: +3 do +5%</p>
<p><b>Brytyjski Parlament odrzuca umowę nieznaczną większością:</b></p> <p>Sentyment utrzyma się w krótkim terminie prawdopodobnie na negatywnym poziomie. Rzeczywiste konsekwencje dla rynków będą zależne od rezultatu renegotjacji umowy.</p>	<p>GBPUSD: 1,27</p> <p>EURGBP: 0,89</p>	<p>Rentowność 10 letnich obligacji skarbowych UK: 1,3%</p> <p>Rentowność 2 letnich obligacji skarbowych UK: 0,7%</p>	<p>FTSE100: -1% do 0%</p> <p>EURO STOXX 50: -1% do 0%</p>
<p><b>Brytyjski Parlament odrzuca umowę dużą większością (najbardziej prawdopodobne):</b></p> <p>Niepewność utrzyma się w dłuższym terminie, co będzie ważyło na zachowaniu rynków. Parlament może wciąż przegłosować umowę w drugim głosowaniu, jednak prawdopodobieństwo przedłużenia terminu Brexitu wzrośnie. Powyższe może spowodować odłożenie podwyżek stóp procentowych przez Bank Anglii na późniejszy</p>	<p>GBPUSD: 1,24</p> <p>EURGBP: 0,92</p>	<p>Rentowność 10 letnich obligacji skarbowych UK: 1,2%</p>	<p>FTSE100: -1% do -2%</p> <p>EURO STOXX 50: -2% do -3%</p>

Autor: Lukas Cinikas





<p>termin (niż w maju - nasz scenariusz bazowy). Średnioterminowe konsekwencje dla rynku będą zależne od drugiego głosowania nad umową oraz nowej daty na wyjście z wspólnoty.</p>		<p>Rentowność 2 letnich obligacji skarbowych UK: 0,6%</p>	
<p><b>Brak osiągnięcia porozumienia - „Twardy Brexit”:</b></p> <p>Wielka Brytania musiałaby w takim wypadku zmierzyć się z niepewnością w obszarze prawnym, politycznym i gospodarczym. Taka opcja wiązałaby się również z opozycją brytyjskich parlamentarzystów i członków rządu. W takim wypadku spodziewamy się nagłego, ostrego wzrostu inflacji, która będzie negatywnie oddziaływać na poziom wydatków konsumpcyjnych i inwestycje. Spodziewamy się również technicznej recesji w 2019 r. W odpowiedzi na powyższe, Bank Anglii prawdopodobnie rozpocznie ekspansywną politykę pieniężną obniżając stopy procentowe.</p>	<p>GBPUSD: 1,15 EURGBP: 0,95</p>	<p>Rentowność 10 letnich obligacji skarbowych UK: 1%</p> <p>Rentowność 2 letnich obligacji skarbowych UK: 0,2%</p> <p>Rentowność 10 letnich obligacji skarbowych Niemiec: 0,15%</p>	<p>FTSE100: -3%</p> <p>EURO STOXX 50: -7% do -10%</p>
<p><b>Drugie referendum:</b></p> <p>Kluczową kwestią będzie kształt drugiego referendum i treść jego pytań. Najbardziej prawdopodobna wydaje się opcja „trzech wyborów”: 1. Wyjście na wynegocjowanych warunkach 2. Wyjście bez porozumienia 3. Pozostanie w Unii. Taki scenariusz może spowodować wzrost cen aktywów w związku z zwiększoną szansą na pozostanie Wielkiej Brytanii w strukturach Unii Europejskiej.</p>	<p>GBPUSD: 1,36 EURGBP: 0,85</p>	<p>Rentowność 10 letnich obligacji skarbowych UK: 1,5%</p> <p>Rentowność 2 letnich obligacji skarbowych UK: 0,75%</p>	<p>FTSE100: bez zmian</p> <p>EURO STOXX 50: +3%</p>
<p><b>Wcześniejsze wybory:</b></p> <p>W takim scenariuszu spodziewamy się, że wzrost niepewności odnośnie wyników wyborów, a jako alternatywa, nowy rząd Laburzystów pod wodzą Jeremy Corbyn’a spowoduje zwiększenie negatywnego sentymentu na rynkach, implikując min. obawy o wzrost inflacji. Rynki mogą również oczekiwać luzowania fiskalnego przez nowy rząd. Negatywnie na wycenę brytyjskich aktywów może wpłynąć również sytuacja w której Theresa May rezygnuje ze stanowiska i zostaje zastąpiona przez kogoś opowiadającego się za „twardszym Brexitem”. Finalnie, łagodniejsza forma Brexitu mogłaby wpłynąć pozytywnie na początkowe, spadkowe ruchy wycen aktywów.</p>	<p>GBPUSD: 1,21 EURGBP: 0,93</p>	<p>Rentowność 10 letnich obligacji skarbowych UK: 1,6%</p> <p>Rentowność 2 letnich obligacji skarbowych UK: 0,85%</p>	<p>FTSE100: -7% do -10%</p> <p>EURO STOXX 50: -3% do -5%</p>

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 Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas 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 analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta Banku BGŻ BNP Paribas 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. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek 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. Analiza udostępniana jest na stronie www Banku BGŻ BNP Paribas oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

"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)

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:

<https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas, ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - Bank BGŻ BNP Paribas Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 418 918 zł, w całości wpłacony.

