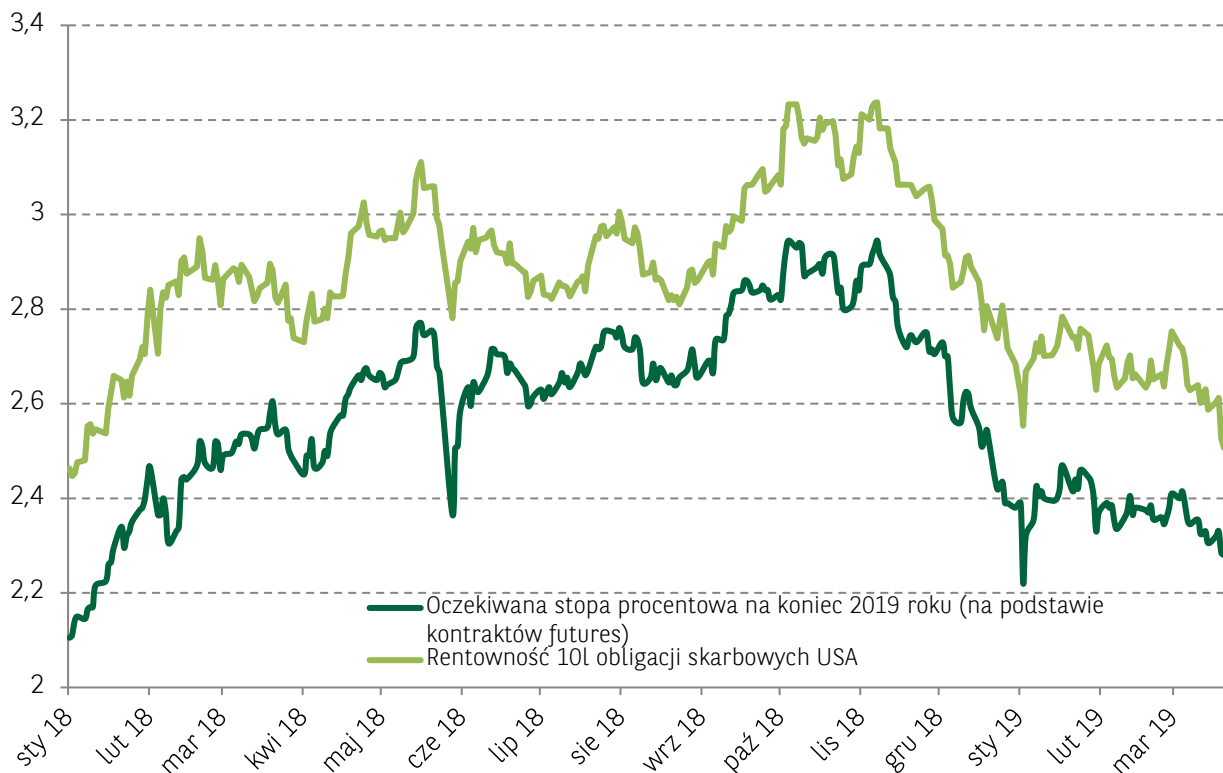




ZAWIESZENIE ZACIEŚNIANIA POLITYKI MONETARNEJ PRZEZ FED

Na wczorajszym posiedzeniu, Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych podjęła decyzję o utrzymaniu głównej stopy procentowej w przedziale 2,25-2,50%. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku i została podjęta **jednomyślnie**, co wpłynęło jedynie na umiarkowane zniżki głównych rynków akcyjnych w USA – indeks S&P500 zanotował niecałe 0,33% straty, a technologiczny NASDAQ zyskał symboliczne 0,06%. Bardziej intensywną reakcją zaobserwowaliśmy natomiast na rynkach stopy procentowej – silnie spadały wczoraj rentowności 10-letnich obligacji Stanów Zjednoczonych, które zeszły w okolice 2,50%, tj. poziomów notowanych ostatnio na początku br.

Z punktu widzenia rynków finansowych najważniejsze wydaje się jednak to, iż **Fed zrewidował jednocześnie prognozy dotyczące ścieżki stóp procentowych**. Nowa projekcja zakłada **brak podwyżek stóp w tym roku wobec dwóch podwyżek, które były zakładane w poprzedniej prognozie z grudnia**. Zdecydowano również, że we wrześniu zakończony zostanie proces zmniejszania sumy bilansowej banku centralnego, co będzie poprzedzone jej **ograniczeniem od maja br.** Powyższe wpisuje się w gołębią retorykę, jaką zapoczątkował pod koniec zeszłego roku Prezes Fed – Jerome Powell. Z aktualnej projekcji wykresu dot-plot wynika, że w 2020 r. prognozowana jest jedna podwyżka stóp procentowych, jednocześnie prawie 50% rynku ocenia, że w styczniu przyszłego roku może dojść do ich obniżki. Nie widzimy obecnie możliwości przeprowadzenia podwyżek stóp procentowych przez Fed w obecnym roku, w związku z czym **obniżamy nasze prognozy rentowności 10-letnich obligacji skarbowych USA w perspektywie 12 miesięcy z 3,25% do 2,70%**. Rentowności 2-letnich papierów dłużnych rządu Stanów Zjednoczonych pozostaną wg nas stabilne, na poziomie ok. 2,40%.



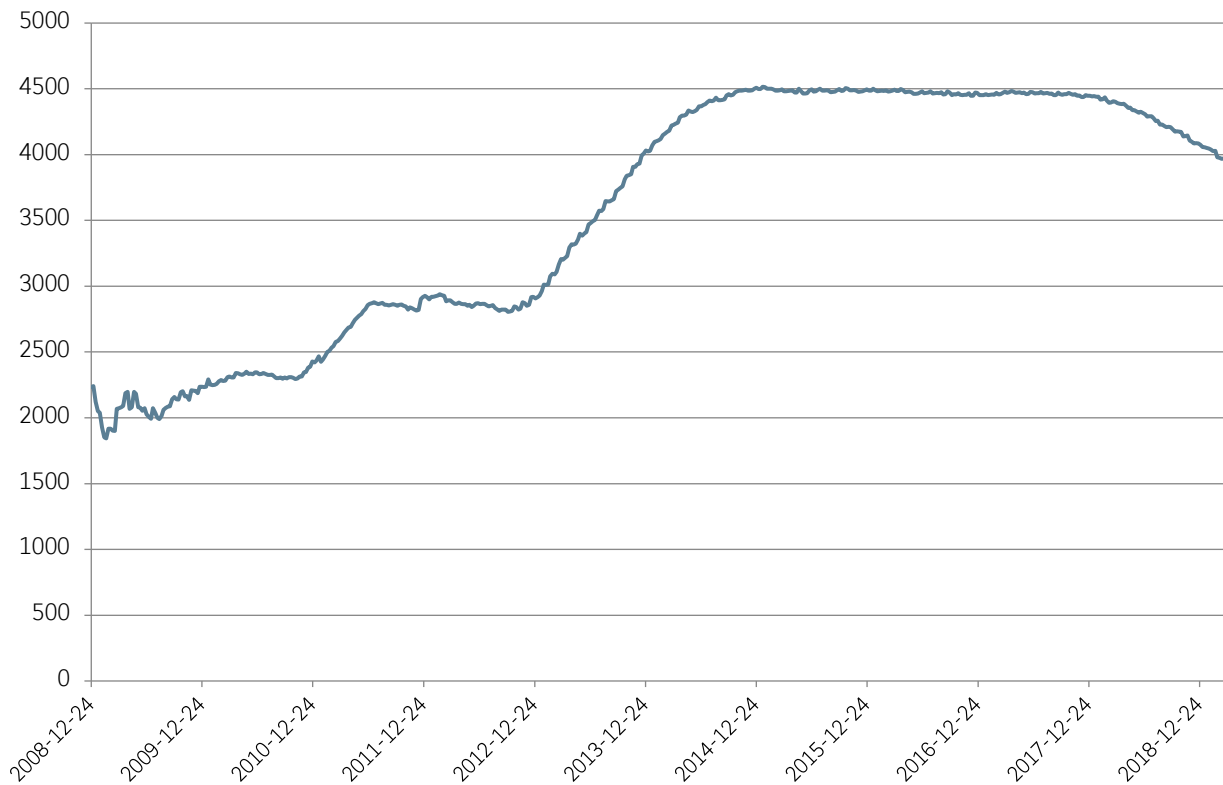
Autor: Lukas Cinikas



BGZ BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie Banku BGZ BNP Paribas
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa
tel. +48 22 566 97 00, faks +48 22 566 97 29
e-mail: doradcy.inwestycjni@bgzbnpparibas.pl
www.bgzbnpparibas.pl

Aktywa FED (mld USD)



Fed obniżył jednocześnie prognozy dynamiki wzrostu gospodarczego w Stanach Zjednoczonych na ten rok do 1,9-2,2% (vs. 2,3% w grudniu) oraz prognozę inflacji do 1,8%, co jest bliskie naszym projekcjom (przewidujemy +2,3% dynamiki wzrostu PKB oraz 1,7% inflacji w tym roku).

Projekcje FED dla USA			
	2019 r.	2020 r.	2021 r.
Wzrost PKB			
Marzec 2019 r.	1,9% - 2,2%	1,8% - 2,0%	1,7% - 2,0%
Grudzień 2018 r.	2,3% - 2,5%	1,8% - 2,0%	1,5% - 2,0%
Stopa Bezrobocia			
Marzec 2019 r.	3,6% - 3,8%	3,6% - 3,9%	3,7% - 4,1%
Grudzień 2018 r.	3,5% - 3,7%	3,5% - 3,8%	3,6% - 3,9%
Inflacja (PCE)			
Marzec 2019 r.	1,8% - 1,9%	2,0% - 2,1%	2,0% - 2,1%
Grudzień 2018 r.	1,8% - 2,1%	2,0% - 2,1%	2,0% - 2,1%
Stopy procentowe FED			
Marzec 2019 r.	2,4% - 2,6%	2,4% - 2,9%	2,4% - 2,9%
Grudzień 2018 r.	2,6% - 3,1%	2,9% - 3,4%	2,6% - 3,1%



Na rynku walutowym decyzja Fed przełożyła się na wzrost kursu EURUSD do poziomu powyżej 1,14. Gotębia interpretacja wczorajszego posiedzenia powinna wg nas powstrzymać chwilowo powrót kursu głównej pary walutowej poniżej strefy 1,14. Na koniec 2019 r., przewidujemy kurs ww. pary walutowej na poziomie 1,20.



Wykres pary walutowej: EUR/USD, źródło: Bloomberg

Po ogłoszeniu decyzji widoczna była również deprecjacja indeksu amerykańskiego dolara, który od marcowego szczytu tracił wczoraj miejscami prawie 2%, utrzymując jednak trend wzrostowy. Podobne zachowanie można było zaobserwować na parze walutowej USD/PLN, której notowania spadły w ciągu wczorajszego dnia o prawie 1%. Dalsze utrzymywanie bardziej „gotębiego” podejścia oraz polityki „wait and see” w stosunku do przyszłych decyzji odnośnie stóp procentowych przez Fed powinno wg nas wpłynąć na deprecjację amerykańskiego dolara w stosunku do złotówki w perspektywie 12 miesięcy, a to z kolei może wspierać zachowanie polskiego rynku akcji, który należy wciąż do grupy państw Emerging Markets (wg metodologii MSCI). **Na koniec 2019 r. przewidujemy kurs pary USD/PLN na poziomie 3,63.**

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

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 płacony.

