



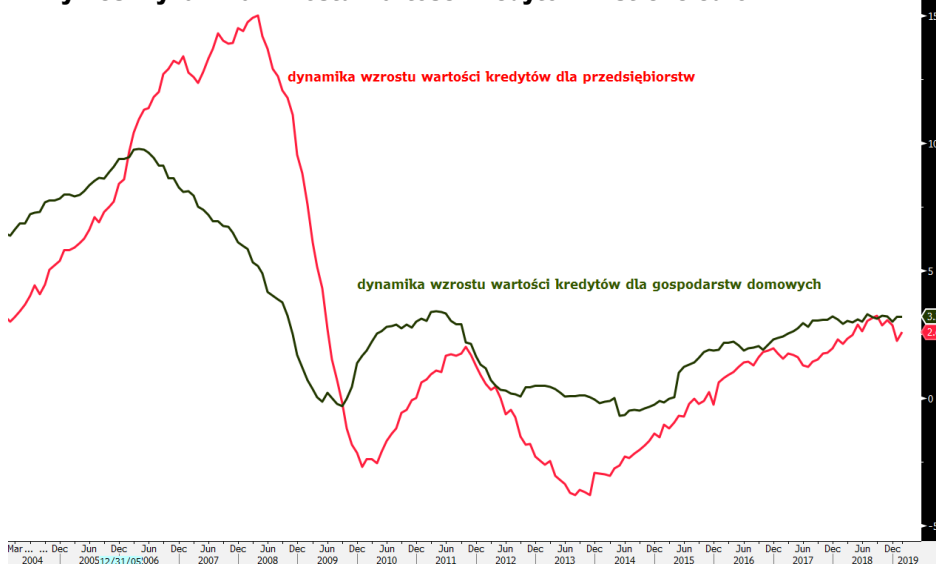
## KONFERENCJA EBC I JEJ WPŁYW NA SEKTOR BANKOWY

Zgodnie z oczekiwaniami, kwietniowe posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego (EBC) nie przyniosło zmian w polityce monetarnej. Stopy procentowe pozostały na niezmiennym poziomie, tym samym poziom stopy depozytowej nadal jest ujemny i wynosi  $-0,40\%$ , a stopa refinansowa znajduje się na poziomie  $0,0\%$ . Natomiast komunikat, jak i wystąpienie prezesa Draghiego miało wydzźwięk zdecydowanie gołębi, czyli wspierający ekspansywną politykę pieniężną. Poza odniesieniem do bieżącej koniunktury gospodarczej, można wyróżnić trzy kluczowe przesłania wystąpienia Mario Draghiego:

- ✓ W razie konieczności, EBC jest gotów do użycia wszystkich dostępnych instrumentów, włączając nawet obniżkę stóp procentowych, jeśli będzie wymagała tego sytuacja;
- ✓ EBC nie toleruje niskiej inflacji i zobowiązuje się do realizacji swojego mandatu „bez zbędnej zwłoki”.
- ✓ Wstępnie poruszony został temat możliwego odciążenia banków, które obecnie muszą lokować nadwyżki w Banku Centralnym po ujemnej stopie procentowej.

Nacisk szczególnie na punkt drugi ujawnia zdecydowanie, którego brakowało na marcowym spotkaniu, a które jest mile widziane przez uczestników rynków. W trakcie konferencji Mario Draghi stwierdził, iż głębsze spowolnienie gospodarcze, czy nawet recesja według EBC są mało prawdopodobnymi scenariuszami, aczkolwiek widoczne są ryzyka dalszego przejściowego pogorszenia kondycji europejskiej gospodarki. Dlatego też biorąc również pod uwagę zmniejszone oczekiwania inflacyjne bardzo istotna będzie skuteczna pieniężna polityka akomodacyjna. Dodatkowo, jak podkreślił przewodniczący EBC, jeśli wzrost gospodarczy nie wróci na swoją ścieżkę Bank Centralny dysponuje niezbędnymi narzędziami mającymi na celu wywołanie impulsu stymulującego

**Wykres: Dynamika wzrostu wartości kredytów w strefie euro**



Istotnym dla sektora bankowego jest także trzeci punkt. Sprawa tak zwanego tieringu, czyli systemu zgodnie z którym możliwe będzie zróżnicowanie poziomu stóp depozytowych, może mieć istotny udział w poprawie kondycji europejskiego sektora bankowego. Obecnie nie znamy jeszcze szczegółów, ale samo zapoczątkowanie dyskusji na temat złagodzenia wpływu ujemnych stóp procentowych może być sygnałem, że takie działania są brane pod uwagę.

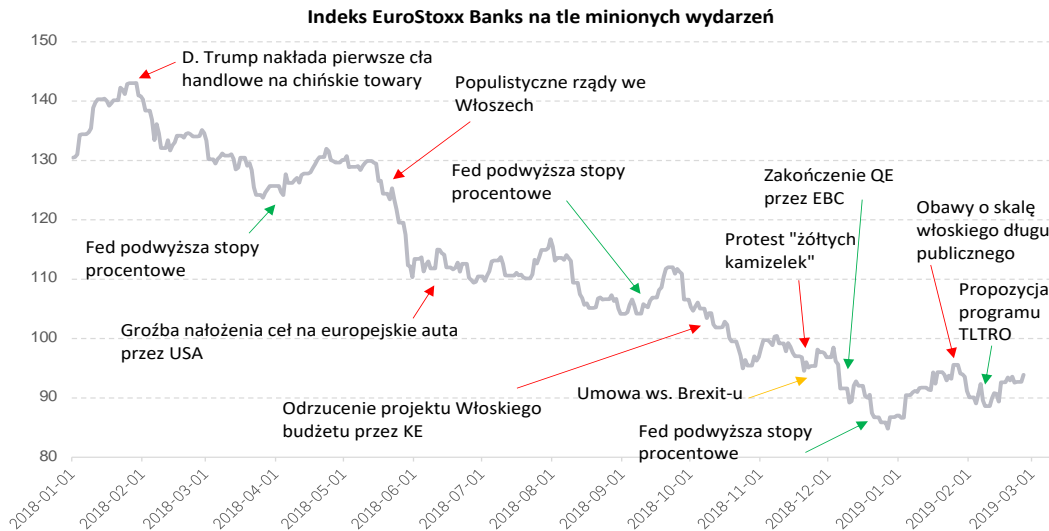
Europejski sektor bankowy od dłuższego czasu pozostawał pod presją polityki monetarnej eurostrefy. Pomimo zakończenia programu skupu aktywów (QE), nie zrealizowały się wcześniejsze prognozy dotyczące podwyższenia stóp procentowych przez EBC. Jednakże ostatni zwrot w komunikacji Banku, odsuwający możliwość normalizacji polityki monetarnej w związku z obawami o głębsze, niż się spodziewano spowolnienie został w pewnym stopniu zrekomensowany sektorowi bankowemu poprzez zapowiedź kolejnej rundy programu TLTRO. W założeniu ma on wspierać płynność banków oraz przyczynić się do wzrostu akcji kredytowej. Od 2014 kiedy pierwsza runda tanich pożyczek została uruchomiona akcja kredytowa wzrasta, lecz wzrost ten, wbrew oczekiwaniom nie cechował się wysoką dynamiką.

pozytywne aspekty TLTRO, czy też programu skupu aktywów (zakończonemu w grudniu 2018 roku) nie kontrybuowały do tej pory na rentowności podmiotów z sektora bankowego, z tej przyczyny iż wzrost płynności odbywał się kosztem marży



odsetkowej netto (NIM). Także ujemne stopa depozytowa, czyli stopa po której banki komercyjne deponują nadwyżki w banku centralnym nie wspierała wskaźnika NIM.

Sektor bankowy był także pod presją czynników ryzyka geopolitycznego, które ciążyły szerokiemu rynkowi akcji w ostatnich kilku miesiącach. Można tu wyróżnić między innymi wojnę handlową między dwiema największymi gospodarkami świata, czy przedłużającą się niepewność odnośnie czasu jak i formy wyjścia Wielkiej Brytanii z UE. Bankom ze strefy euro dodatkowo ciążyła niepewna sytuacja polityczna we Włoszech, która obecnie została nieco uspokojona, przynajmniej do czasu publikacji włoskiego PKB za pierwszy kwartał 2019, która ma nastąpić 30 kwietnia.

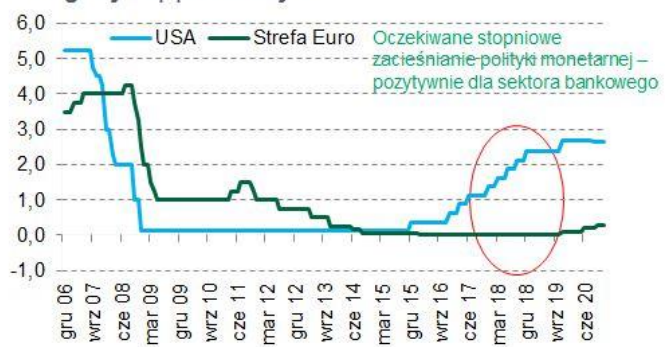


Biorąc pod uwagę zapowiedzi EBC odnośnie łagodzenia negatywnego wpływu stóp procentowych na wyniki banków oraz prognozy ekonomistów Grupy BNP dotyczące stabilizacji tempa wzrostu gospodarczego i odbicia dynamiki inflacji w strefie euro w kolejnych latach, podtrzymujemy nasze pozytywne nastawienie do europejskich rynków akcji w średnim i długim terminie. Dodatkowo notowania banków mogą wspierać stabilne wskaźniki ROE albo EPS przy równoczesnych, atrakcyjnych wycenach C/Z oraz C/WK, które znajdują się na wieloletnich minimach.

Prognozy dla strefy euro



Prognozy stóp procentowych



### Wskaźniki dla indeksu EuroStoxx Banks



### Wskaźniki dla indeksu EuroStoxx Banks



Z poważaniem,

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.

## NOTA PRAWNA

1. Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska 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 rzez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. dla klientów Bankowości Prywatnej (dalej „Umowa”) oraz Regulaminu świadczenia Usług Doradztwa Inwestycyjnego przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. dla klientów Bankowości Prywatnej (dalej „Regulamin”) dostępnego na stronie internetowej: <https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie> 3. Informacje przedstawione w niniejszym Raporcie okresowym zostały przygotowane przy uwzględnieniu okoliczności, że Klient jest Klientem detalicznym oraz na podstawie wyniku przeprowadzonej oceny odpowiedniości, zgodnie z którym Klient został zakwalifikowany jako Klient o Profilu inwestycyjnym określonym w kwestionariuszu oceny z uwzględnieniem postanowień Umowy.

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

