



**ALERT
RYNKOWY**

2019-06-24 14:37



„GOŁĘBI” ZWROT W POLITYCE BANKÓW CENTRALNYCH

Wzrost obaw względem kondycji globalnej gospodarki spowodowany głównie przez wciąż nierozstrzygnięty konflikt handlowy na linii USA – Chiny, słabsze dane makroekonomiczne napływające ze Stanów Zjednoczonych oraz spadające oczekiwania inflacyjne w Europie przyczyniły się do zmiany retoryki banków centralnych w kwestii możliwego luzowania polityki monetarnej w najbliższym czasie. W związku z powyższym ekonomiści BNP prognozują dwukrotne cięcia stóp procentowych po 25pb jeszcze w tym roku w Stanach Zjednoczonych (lipiec oraz wrzesień), oraz jedno w połowie przyszłego roku. Spodziewają się także obniżenia przez EBC stopy depozytowej o 10pb już we wrześniu bieżącego roku.

Czerwcowe posiedzenie FOMC, które miało miejsce w ubiegłą środę (19.06) nie przyniosło zmian w zakresie poziomu docelowego stopy funduszy federalnych, który wynosi obecnie 2,25-2,50%. Zmieniło się natomiast nastawienie Rezerwy Federalnej w kwestii kierunku, w którym podążać będzie polityka pieniężna Stanów Zjednoczonych. Zgodnie z wypowiedziami szefa Fed Jarome’a Powella, członkowie komitetu uważają iż konflikt handlowy z Chinami może niekorzystnie przełożyć się na kondycję amerykańskiej gospodarki, w związku z czym należy zastąpić politykę ‘wait and see’ bardziej proaktywnym podejściem. Obecnie blisko połowa z 17 członków Rezerwy federalnej opowiada się za obniżeniem stóp procentowych w najbliższym czasie, z czego większość oczekuje w bieżącym roku dwukrotnego cięcia stóp procentowych. Rynek również przekonany jest do takiego scenariusza - kontrakty na stawkę funduszy federalnych wskazują, iż koszt pieniądza obniży się już na kolejnym posiedzeniu FOMC w lipcu. Otwartą kwestią jest jedynie wysokość cięcia. **Stratedzy Grupy BNP prognozują dwukrotne obniżenie poziomu stóp procentowych w 2019 roku – w lipcu oraz wrześniu, oraz kolejne pod koniec 2 kwartału 2020.** Taka ścieżka zmiany stóp uzasadnia przede wszystkim chęć zabezpieczenia się Fedu przed możliwością wystąpienia recesji, co jest zgodne z przekazem Rezerwy Federalnej, według którego głównym celem będzie podtrzymanie wzrostu gospodarczego.

Zmiana nastawienia Fed na bardziej gołębie powinna przełożyć się przede wszystkim na osłabienie amerykańskiej waluty, co z kolei pozytywnie powinno wpływać na ryzykowne aktywa, takie jak akcje (obniżka poziomu stóp oznacza tańszy dostęp do kredytu). Przepływ kapitału spowodowany ucieczką od dolara dodatkowo powinien także wspierać aktywa krajów emerging markets.

Zwrot ku bardziej gołębiej polityce miał miejsce także w przypadku EBC. Ostatnie wypowiedzi Mario Draghiego mogą sugerować iż rośnie prawdopodobieństwo poluzowania polityki pieniężnej głównie w związku ze spadającymi oczekiwaniami inflacyjnymi oraz słabymi danymi z największych europejskich gospodarek. **Ekonomiści BNP uważają, że EBC już we wrześniu 2019 obniży stopę depozytową o 10pb (z -0,4% do -0,5%). Dodatkowo w przypadku pogłębienia się spowolnienia gospodarczego w strefie euro widzą zwiększone prawdopodobieństwo wprowadzenia nowego programu skupu aktywów.**

Pomimo wzrostu prawdopodobieństwa poluzowania polityki pieniężnej w strefie euro, stopniowo rosnąca inflacja w Polsce w połączeniu z oczekiwanym pro-inflacyjnym wpływem pakietu stymulacyjnego realizowanego przez partię rządzącą powinna według ekonomistów BNP skutecznie ograniczyć przestrzeń do obniżek stóp procentowych w naszym kraju. Dodatkowo możliwe luzowanie polityki monetarnej przez EBC powoduje z kolei iż prawdopodobieństwo podwyżek stóp w Polsce również jest niewielkie, w związku z czym naszym scenariuszem bazowym jest brak zmian stóp procentowych w 2019 roku.

Z poważaniem,

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,

Biurowisko Maklerskie BNP Paribas Bank Polska SA



NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska 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 Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska 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 Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. 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 Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska 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. Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A..

Nota prawna dotycząca sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych w grupie BNP Paribas, do której należy Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf

