



PROGNOZY GOSPODARCZE – NASZE OBECNE NASTAWIENIE

Uważamy, że zagrożenia dla globalnej perspektywy rozwoju gospodarczego na 2020 r. są obecnie bardziej zrównoważone przez pozytywne czynniki niż było to wcześniej. O ile spodziewamy się, że dynamika wzrostu gospodarczego pozostanie na niskim poziomie, o tyle jesteśmy bardziej pewni, że globalna gospodarka uniknie recesji za sprawą akomodacyjnej polityki banków centralnych, która może doprowadzić do umiarkowanego polepszenia warunków makroekonomicznych od II półrocza przyszłego roku.

W najbliższym czasie przewidujemy, że rynki finansowe będą wciąż zdominowane kwestią wojen handlowych. Nawet w przypadku zawarcia porozumienia tzw. „1-fazy” spodziewamy się, że niepewność dotycząca tej kwestii będzie mocno wazyć na globalnej wymianie handlowej i ograniczać potencjalne odbicie nastrojów. Z drugiej strony, gotębie nastawienie banków centralnych będzie nadal wspierać łagodzenie warunków finansowych, co w rezultacie powinno przedłużyć cykl gospodarczy wspierając wycenę ryzykownych aktywów. Niskie odczyty inflacji, w środowisku rosnących wynagrodzeń, prawdopodobnie będzie nadal negatywnie wpływać na zyski przedsiębiorstw, co będzie ciążyło na ich fundamentach.

	Wzrost PKB r/r (%)			Zmiana (pp)	
	2019	2020	2021	2019	2020
USA	2,3	1,5	2,0	0,1	0,0
Strefa Euro	1,1	0,8	1,3	0,0	0,1
Niemcy	0,5	0,4	1,2	0,1	0,2
Chiny	6,1	5,7	5,8	0,2	0,1
Japonia	1,0	0,2	0,7	-0,2	0,0
Wielka Brytania	1,3	1,1	1,7	0,2	0,5
Rynki wschodzące	2,5	2,8	3,8	-0,5	-0,5
Polska	4,2	3,3	3,4	-0,1	0,0

STANY ZJEDNOCZONE:

Nadal oczekujemy słabych odczytów w amerykańskiej gospodarce w I półroczu i odbicia wskaźników w drugiej połowie 2020 r. Sytuację powinny wspierać dwie (po 25bps) obniżki stóp procentowych przez Fed, które przewidujemy w I połowie przyszłego roku. Oceniamy, że spowolnienie na tamtejszym rynku pracy może wazyć w I półroczu na konsumpcji wpływając na odczyt wzrostu gospodarczego w USA. Jednocześnie rewidujemy „w górę” nasze szacunki inflacji (z 1,8% do 2,4% r/r) z uwagi na wzrost kosztów siły roboczej oraz niskim stanem podaży domów na tamtejszym rynku, co może wpływać na wzrosty kosztów najmu ujmowanych w tamtejszym koszyku inflacyjnym.

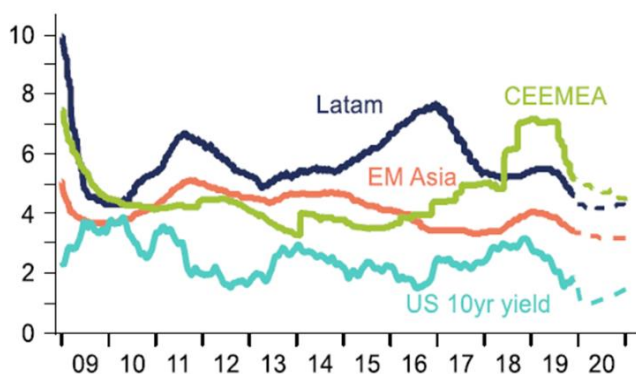
	Inflacja r/r (%)		Zmiana (pp)	
	2019	2020	2019	2020
USA	1,8	2,4	0,0	0,6
Strefa Euro	1,2	1,0	0,1	0,2
Niemcy	1,4	1,2	0,0	0,2
Chiny	2,8	3,5	0,4	0,7
Japonia	0,5	0,6	-0,1	0,3
Wielka Brytania	1,8	1,5	-0,1	-0,3
Rynki wschodzące	3,2	3,1	-0,4	-0,5
Polska	2,4	3,0	0,1	-0,2

STREFA EURO:

Słabość sektora produkcyjnego w strefie euro odcisnęła istotne piętno na całej gospodarce Starego Kontynentu. W obliczu stabilizacji globalnej wymiany handlowej, jesteśmy obecnie mocnej (niż trzy miesiące temu) przekonani, iż recesji w Strefie Euro w 2020 roku uda się uniknąć. Jednocześnie nadal spodziewamy się spadku dynamiki wzrostu gospodarczego do 0,8% r/r w przyszłym roku, co powinno wspierać politykę niskich stóp procentowych prowadzoną przez EBC. Nie spodziewamy się aby inflacja w państwach strefy euro powróciła w przyszłym roku do wzrostowej tendencji.



RYNKI WSCHODZĄCE:



Stopy procentowe, % pa (średnia krocząca)

Wykroppkowane = prognozy BNP Paribas
 Źródła: BIS, IMF, Macrobond, BNP Paribas

Spodziewamy się stopniowego ożywienia dynamiki wzrostu gospodarczego w państwach należących do Emerging Markets w 2020 roku, co powinno być wspierane min. polityką luzowania ilościowego prowadzoną przez tamtejsze banki centralne. Napięcia handlowe na linii Waszyngton-Pekin oraz spadek inwestycji w środki trwałe mogą mocno ważyć na gospodarce Chin w nowym roku. Ożywienia aktywności gospodarczej w Państwie Środka spodziewamy się w drugiej połowie 2020 roku. Obniżenie naszych wcześniejszych prognoz dynamiki wzrostu gospodarczego dla koszyka państw EM wynika głównie z rewizji wzrostu PKB na przyszły rok w Arabii Saudyjskiej (pochodna niższych, prognozowanych cen ropy naftowej w 2020 roku) oraz Indii (negatywny wpływ problemów

sektora pożyczek poza bankowych).

Podobne zachowanie powinno charakteryzować krajową gospodarkę. W najbliższych miesiącach dynamika wzrostu gospodarczego w Polsce będzie hamowała, jednak w okolicach połowy 2020 r. ożywienie w gospodarce światowej powinno wpłynąć pozytywnie również na nasz kraj. Przewidujemy, że PKB Polski wzrośnie w przyszłym roku o 3-3,5% r/r. Nadchodzący rok może relatywnie słaby jeśli chodzi o inwestycje, jednakże wzrost gospodarczy będzie wg nas wspierany min. konsumpcją prywatną. Pomimo spowalniającej dynamiki wzrostu gospodarczego oraz rosnącego tempa inflacji nie oczekujemy zmian poziomu stopy procentowej, przynajmniej do końca 2020 roku.

SUROWCE:

Ropa naftowa: Podstawowe ryzyka jakie dotyczą kształtowania się notowań cen surowca dotyczą spowolnienia wzrostu gospodarczego, braku decyzji odnośnie głębszego cięcia wydobycia przez państwa należące do OPEC oraz wzrostu podaży ropy naftowej z krajów nienależących do kartelu. Prognozujemy cenę ropy gatunku Brent na poziomie 60 USD/bbl na koniec przyszłego roku, co powinno odzwierciedlać przewidywane przez nas odbicie dynamiki globalnego wzrostu gospodarczego w II połowie 2020 roku oraz dalszy spadek wydobycia ropy z łupków w Stanach Zjednoczonych.

Złoto: Dalsze luzowanie polityki pieniężnej przez Fed będzie wg nas przyczyniać się do wzrostu cen złota. Aprecjacje cen powinny również wspierać możliwe zawirowania na rynkach spowodowane okresowymi, negatywnymi informacjami odnośnie napięć handlowych na linii USA-Chiny. Średnia cena kruszcu w 2020 roku wyniesie wg nas 1,560 USD za uncję.

	Q1 2020	Q2 2020	Q4 2020
EURUSD	1,12	1,13	1,14
EURJPY	116	116	117
GBPUSD	1,35	1,36	1,39
USDJPY	104	103	103
USDCNY	6,80	7,00	6,85
Ropa WTI	55	50	57
Ropa Brent	60	54	60
Złoto	1,625	1,560	1,530

WALUTY

Podtrzymujemy nasze wcześniejsze stanowisko, iż koncepcja aprecjacji amerykańskiej waluty w najbliższym czasie jest mało prawdopodobna. USD pozostaje w dalszym ciągu relatywnie drogi i w naszym scenariuszu bazowym zakładamy jego ograniczoną słabość w 2020 roku. W sytuacji zaniku niepewności odnośnie Brexitu, który może mieć miejsce po 12 grudnia, gdy odbędą się wybory do tamtejszego Parlamentu, przewidujemy stopniową aprecjację brytyjskiej waluty.=





Z poważaniem,

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska SA



BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 56 69 704
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl



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

