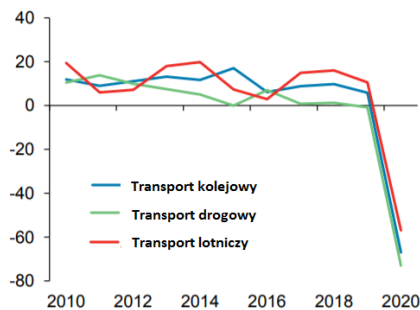




## KORONAWIRUS PRZYCZYNĄ NIEPEWNOŚCI NA RYNKACH

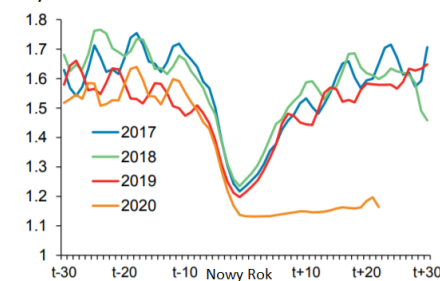
W związku z napływającymi na rynki pierwszymi danymi makroekonomicznymi za styczeń, aktualizujemy nasze prognozy gospodarcze, biorąc pod uwagę wpływ wirusa COVID-19 na koniunkturę na świecie. Naszym zdaniem zakłócenia w chińskiej gospodarce będą mocne, co przełoży się na spadek PKB o 0,5% r/r w 1Q'20. Jednakże biorąc pod uwagę informacje o zwalnającym wzroście liczby zachorowań w Chinach i ograniczonym rozprzestrzenianiu się choroby na świecie, spodziewamy się odbicia globalnej koniunktury w drugiej połowie roku. Wsparciem dla gospodarki będzie także kontynuacja luźnej polityki monetarnej prowadzonej przez największe banki centralne (Fed, EBC, BOJ). Ponadto Bank Centralny Chin oraz wybrane banki w krajach rozwijających się będą kontynuować obniżki stóp procentowych. Ze względu na powyższe, podtrzymujemy nasze pozytywne nastawienie względem globalnych rynków akcji.

**Dynamika wolumenów transportu pasażerskiego w trakcie chińskiego Nowego Roku (% r/r)**



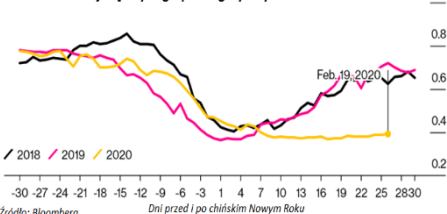
Źródło: WIND, BNP Paribas

**Ruch na drogach w 100 największych chińskich miastach mierzony jako stosunek ruchu w szczycie komunikacyjnym do ruchu poza szczytem**



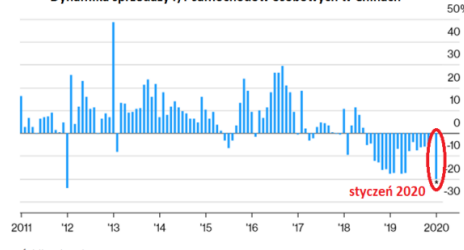
Źródło: WIND, BNP Paribas

**Dzienne zużycie węgla kamiennego przez 6 największych grup energetycznych w Chinach**



Źródło: Bloomberg

**Dynamika sprzedaży r/r samochodów osobowych w Chinach**



Źródło: Bloomberg, CAAM

Wg danych z 20 lutego, na świecie potwierdzonych zostało ponad 75,7 tys. zachorowań na COVID-19, z czego zmarło ponad 2,1 tys. pacjentów, wyleczonych zostało natomiast ponad 16,8 tys. Zdecydowana większość przypadków wirusa odnotowywana jest w Chinach (ponad 74,5 tys. chorych osób), przez co władze chińskie nałożyły niespotykane do tej pory ograniczenia dotyczące podróży obywateli, produkcji w fabrykach albo kontroli sanitarnych. Działania te mają wpływ na stopniowe (od drugiego tygodnia lutego) zmniejszenie tempa wzrostu nowych zachorowań.

Równocześnie ich przełożenie na chińską gospodarkę w ostatnich tygodniach pozostaje znaczny, co obrazujemy na powyższych wykresach. Przykładowo w styczniu 2020 r. dynamika spadku sprzedaży aut była najsilniejsza od początku 2012 r. Zgodnie z doniesieniami medialnymi obecnie należy oczekiwać normalizacji sytuacji w chińskiej gospodarce dopiero w marcu, jeżeli chodzi o nałożone na obywateli i przedsiębiorstwa ograniczenia. **Obniżamy więc prognozę tempa wzrostu PKB Chin do 4,5% r/r w 2020 r. (z 5,7%), spodziewamy się także spadku PKB o 0,5% w I kwartale br., co będzie pierwszą taką sytuacją w ostatnich 30 latach.**

Chińska gospodarka jest w coraz większym stopniu połączona ze światową. Przykładowo obecny udział chińskiego eksportu w światowym kształtuje się na poziomie ok. 11% (względem 3% w trakcie epidemii SARS). Handel międzynarodowy jest najważniejszym kanałem transmisyjnym wpływu koronawirusa na światową koniunkturę. Największy udział eksportu do Chin mają wg danych OECD i Banku Światowego, Australia (prawie 35%), Japonia (ok. 22%), Brazylia i Południowa Afryka (ok. 20%). Z uwagi na dużą wagę produkcji przemysłowej w PKB, problemy z ciągłością łańcuchów dostaw mogą odczuwać ponadto m.in. Niemcy, Indie albo Włochy. W obawie o sytuację gospodarczą, informacje o koronawirusie przełożyły się na mocne spadki surowców, głównie ropy naftowej i metali przemysłowych. Ich niższe ceny mają negatywny wpływ na gospodarki krajów produkujących ropę (m.in. Arabia Saudyjska, Oman, ZEA, Rosja, Kolumbia) oraz metale (m.in. Chile, Południowa Afryka), choć importerzy surowców energetycznych mogą skorzystać na tym trendzie (m.in. kraje Europy Środkowej, Indie, Turcja, Tajlandia, Korea Południowa). Kolejnym kanałem transmisyjnym negatywnego wpływu koronawirusa na światową gospodarkę jest turystyka. Ograniczenia w podróżach w trakcie szczytu sezonu turystycznego w Chinach, największy wpływ będą

miały na Japonię (27% udział turystów z Chin w przyjazdach ogółem), Australię (21,5% udziału), a także kraje Południowo-Wschodniej Azji (Tajlandia, Wietnam, Singapur, Filipiny, Maleszja).

	2019	2020	Zmiana prognozy w 2020
Świat	3,1	2,6	-0,4
USA	2,3	1,6	-0,2
Strefa Euro	1,1	0,7	-0,1
Niemcy	0,5	0,1	-0,3
Chiny	6,1	4,5	-1,2
Japonia	1,0	-0,4	-0,9
Wielka Brytania	1,4	1,0	-0,1
Rynki wschodzące	2,4	2,4	-0,3
Polska	4,2	3,0	-0,3

Biorąc pod uwagę opisane powyżej czynniki dokonujemy rewizji w dół, o 0,4 pkt. proc., tempa globalnego wzrostu gospodarczego w 2020 r.

Najbardziej dotkniętymi spowolnieniem wzrostu będą gospodarki z dużą ekspozycją na Chiny, a więc Japonia (rewizja PKB w dół o 0,9 pkt. proc.), Tajlandia (-0,6 pkt. proc.), Południowa Korea, Chile i Brazylia (-0,5 pkt. proc.). Sytuacja gospodarcza na rynkach rozwiniętych jest w mniejszym stopniu uzależniona od koniunktury w Chinach z uwagi na większy udział konsumpcji i usług w PKB, przez co poziom rewizji dla Stanów Zjednoczonych, strefy euro albo Wielkiej Brytanii jest minimalny.

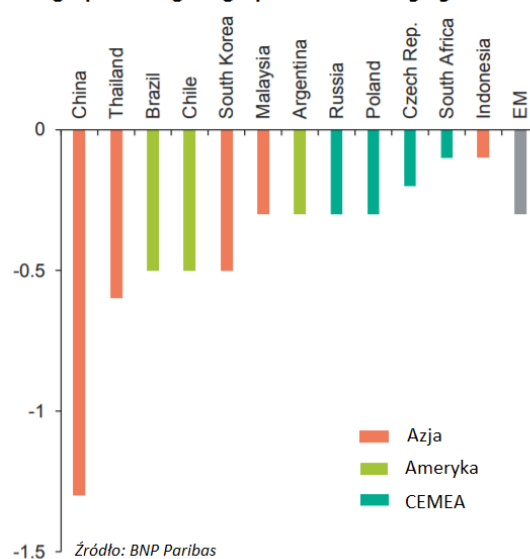
Uważamy, że wpływ wirusa COVID-19 na polską gospodarkę będzie odczuwany jedynie pośrednio, ponieważ tylko nieznaczny poziom polskiego eksportu jest dedykowany Chinom. Również Polska nie jest domyślnym kierunkiem

podróży chińskich obywateli. Wpływ będzie odczuwalny przez przedłużenie spowolnienia gospodarczego, szczególnie w przemyśle, naszego głównego partnera handlowego, czyli Niemiec. Na rewizję w dół tempa wzrostu gospodarczego Polski ma też czynnik wewnętrzny, jakim jest wysoka (szczególnie w pierwszym półroczu) inflacja, która ograniczać może wydatki konsumpcyjne.

W związku z oczekiwanym wyraźnym odbiciem gospodarczym w drugim półroczu, **podtrzymujemy nasze pozytywne nastawienie do globalnych rynków akcji.** O ile w krótkim terminie nie wykluczony jest wzrost zmienności w reakcji na pogarszające się dane za okres styczeń-marzec, to utrzymanie ekspansywnej polityki monetarnej przez banki centralne na świecie będzie wspierać wyceny rynków akcji. Zwracamy przy tym uwagę na większe zróżnicowanie osiąganych przez poszczególne sektory stóp zwrotu. Negatywnie w krótkim terminie informacje o koronawirusie uderzają w sektor przemysłowy albo surowcowy. Pozytywnie wyróżniać może się sektor technologiczny, ochrony zdrowia oraz użyteczności publicznej. **Na chwilę obecną podtrzymujemy również nasze neutralne nastawienie wobec krajowego rynku akcji** – oczekujemy kontynuacji trendu bocznego na WIG20 oraz utrzymania relatywnej siły przez średnie i małe spółki.

W przypadku pozostałych klas aktywów, **podtrzymujemy nasze neutralne nastawienie względem krajowych obligacji skarbowych oraz złotego** – krajowe aktywa nie są naszym zdaniem narażone na większą zmienność z powodu epidemii COVID-19 w Chinach. Na świecie spodziewamy się utrzymania w krótkim terminie niskich poziomów rentowności obligacji skarbowych oraz wysokiej wyceny dolara, przy czym wraz z poprawą danych makroekonomicznych w drugiej połowie roku podtrzymujemy oczekiwania na zmianę trendów, czyli spodziewamy się wzrostu rentowności obligacji państw rozwiniętych oraz osłabienia dolara amerykańskiego. Wreszcie **podtrzymujemy naszą pozytywną ocenę inwestycji w złoto**, które jest dobrym zabezpieczeniem portfela przed nieoczekiwanymi czynnikami ryzyka i które korzysta na spadku realnych stóp procentowych na świecie. **Zwracamy również uwagę na zmianę nastawienia względem ropy naftowej do pozytywnego** – uważamy spadek notowań surowca za przereagowanie inwestorów, a po osiągnięciu dołka notowań przez ropy Brent w rejonie 54 USD/bbl, spodziewamy się stopniowego odbicia cen w kolejnych miesiącach.

Wpływ wirusa COVID-19 na tempo wzrostu gospodarczego w gospodarkach *emerging markets*



Z poważaniem,

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,  
Biuro 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](http://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

