



ALERT RYNKOWY



2020-03-20 13:14

GLOBALNE PROGNOZY GOSPODARCZE – NASZE OBECNE NASTAWIENIE

Początek 2020 roku stworzył dla milionów ludzi na całym świecie otoczenie, w którym nikt nie spodziewał się nigdy znaleźć. Pandemia koronawirusa SARS-CoV-2 sprawiła, że rządy wszystkich państw, banki centralne, instytucje finansowe oraz przedsiębiorstwa stoją przed jednym z największych wyzwań w historii. Perspektywy gospodarcze jak i notowania poszczególnych instrumentów finansowych w bieżącym momencie pozostają ściśle powiązane z szacowaniem prawdopodobieństwa zatrzymania pandemii. W tym niezwykle dynamicznym otoczeniu, które charakteryzuje się niezliczoną liczbą napływających informacji, lecz również i bezprecedensową aktywnością rządów i banków centralnych, staramy się odnaleźć wspólny mianownik dla podjętych działań, przedstawiając nasze najnowsze prognozy gospodarcze.

Jesteśmy zmuszeni zaznaczyć, iż w tak niepewnym środowisku, poniższe prognozy prawdopodobnie będziemy rewidować w trakcie roku, dostosowując je do aktualnej wiedzy na temat poziomu chorych na Covid-19 jak i wprowadzania kolejnych pakietów stymulacyjnych w poszczególnych krajach. Posiadane przez nas obecnie informacje pozwalają postawić tezę, iż prawdopodobnie aktywność gospodarcza w II połowie br. roku nie będzie odbijać w tak szybkim stopniu jak wcześniej powszechnie zakładał rynkowy konsensus. Efekty bieżącego spowolnienia będą widoczne w kolejnych kwartałach, a powrót na drogę szybkiego wzrostu gospodarczego, na ten moment, wydaje się możliwy dopiero od 2021 roku.

	Wzrost PKB r/r (%)			Zmiana (pp)	
	2019	2020	2021	2020	2021
Globalny	3,0	0,5	4,4	-2,3	1,2
USA	2,3	-0,7	2,4	-2,2	0,4
Strefa Euro	1,2	-4,3	6,4	-5,1	5,1
Chiny	6,1	2,6	7,6	-3,1	1,8
Japonia	0,7	-2,6	0,8	-2,8	0,1
Wielka Brytania	1,4	-1,8	5,6	-2,9	3,9
Rynki wschodzące	2,6	1,4	3,7	-1,4	-0,1
Polska	4,1	0,5	6,0	-2,8	2,6

STANY ZJEDNOCZONE:

Shock popytowy jak i podaży wpłynie naszym zdaniem na **głębokie hamowanie amerykańskiej gospodarki w II kwartale bieżącego roku, które następnie przejdzie w fazę powolnego wzrostu w II połowie 2020 r.** Znaczące spowolnienie naturalnie wpłynie również na ograniczenie poziomu inflacji, która naszym zdaniem wyniesie w 2020 roku 1,2 pkt. proc. Jest to poziom wyraźnie niższy od celu na poziomie 2%, co pozwala na wprowadzanie programu skupu aktywów jak i stymulację na poziomie fiskalnym, w tym bezpośredni transfer środków pieniężnych na konta amerykańskich obywateli.

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

Oczekujemy, iż stopy procentowe w Stanach Zjednoczonych pozostaną na bieżącym poziomie przynajmniej do końca 2021 roku. Rentowności dziesięcioletnich obligacji na koniec 2 kwartału bieżącego roku znajdują się naszym zdaniem na poziomie 0,80%, czemu sprzyjać będzie program skupu aktywów (QE) i będą następnie odbijać systematycznie w stronę 1,50% na koniec 2021 roku. **Pomimo znaczącego wzrostu niepewności względem wyników spółek w 2020 roku (nasza prognoza to spadek zysku netto o 5%), bieżące notowania S&P 500 naszym zdaniem odzwierciedlają przereagowanie. Spodziewamy się, iż indeks S&P 500 z końcem roku będzie notowany na poziomie 2700 pkt. co implikuje kilkunastoprocentowy potencjał wzrostu.**



BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego

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

Uważamy także, iż na rynku długu korporacyjnego w Stanach Zjednoczonych, a w szczególności w segmencie high-yield, który posiada bardzo dużą ekspozycję na rynek ropy naftowej, bieżący wzrost spreadów kredytowych pozostaje zbyt duży. Prognozujemy, iż dla indeksu Bloomberg Barclays US Corp HY spread (OAS) spadnie z bieżących 827 pb. do 425 pb., czyli oczekujemy wzrostu cen obligacji HY w perspektywie końca 2020 roku.

STREFA EURO:

Strefa euro będzie naszym zdaniem regionem najsilniej dotkniętym Covid-19. Wynika to z faktu braku synchronizowanego przeciwdziałania rozprzestrzeniania się koronawirusa, co przełożyło się na znaczący wzrost zachorowań w wybranych regionach Starego Kontynentu. Odmienny stan służby zdrowia w poszczególnych krajach, różnorodne strategie walki z pandemią, a także inne możliwości stymulacji fiskalnej, będą wpływać na znaczne rozchwianie łańcuchów dostaw i przeciągającą się niepewność. W związku z tym **dla strefy euro dokonujemy największej rewizji wzrostu gospodarczego na rok 2020, która sięga aż -5,1 pkt. proc. Nasza aktualna prognoza wzrostu PKB w roku bieżącym wynosi -4,3%, gdzie epicentrum spowolnienia przypadnie na I półrocze.** Od trzeciego kwartału spodziewamy się realnego pozytywnego wpływu pakietów stymulacji monetarnej jak i fiskalnej.

Recesja, z którą będzie musiała się zmierzyć strefa euro, przełoży się także na nowe minima inflacji bazowej i **ryzyko pojawienia się deflacji w okresie letnim tego roku.** Stopy procentowe EBC naszym zdaniem pozostaną na niezmiennym poziomie do końca 2021 roku, gdyż bank jest obecnie skupiony na niekonwencjonalnych instrumentach polityki monetarnej, które w bieżącym otoczeniu mają większe przełożenie na realną gospodarkę niż kolejne obniżki stóp procentowych. Rentowności niemieckich obligacji dziesięcioletnich w powyższym otoczeniu będą naszym zdaniem odbijać, po tym jak na koniec II kwartału znajdą się na poziomie -0,50%. Sprzyjać powyższemu będą zwiększone wydatki rządowe i spodziewane odbicie wzrostu gospodarczego w III kw. **Wraz z poprawą sentymentu w drugim półroczu, spodziewamy się silnego odbicia indeksu EuroStoxx50 do poziomu 2800 na koniec 2020 roku.** Uważamy także, iż na rynku długu korporacyjnego w Europie a w szczególności w segmencie high-yield, bieżący wzrost spreadów kredytowych pozostaje zbyt duży. Prognozujemy, iż dla indeksu Bloomberg Barclays Pan-European High Yield spread (OAS) spadnie z bieżących 739 pb. do 440 pb., czyli oczekujemy wzrostu cen obligacji HY w perspektywie końca 2020 roku.

	Spot	Koniec 2020 r.	Potencjał wzrostu
S&P 500	2 409	2 700	12%
EuroStoxx50	2 580	2 800	9%
Nikkei225	16 552	19 000	15%
MSCI EM	766	900	17%

SUROWCE:

Ropa naftowa: Oczekujemy, iż walka producentów ropy naftowej o udział w rynku oraz negatywny wpływ Covid-19 na popyt na ropę **będą utrzymywały ceny czarnego złota na niskich poziomach przez większość okresu letniego.** Wraz z powrotem popytu po szczycie pandemii koronawirusa, który będzie wspierany fiskalną i monetarną stymulacją, **oczekujemy odbicia cen ropy pod koniec bieżącego roku.**

Średnia cena w okresie	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
Ropa WTI	48	26	32	45
Ropa Brent	53	29	35	48
Złoto	1 605	1 675	1 610	1 550

Złoto: Ostatnie spadki cen złota spowodowane były zamykaniem pozycji przez inwestorów instytucjonalnych, którzy musieli pokryć straty z innych inwestycji. **Wraz z wzrostem skali luzowania polityki monetarnej i spadkiem stóp procentowych, złoto naszym zdaniem w dalszym ciągu posiada przestrzeń do wzrostu cen.**

PODSUMOWANIE

Shock spowodowany chorobą Covid-19 ma bezprecedensowy wpływ zarówno na popyt i podaż dóbr i usług w gospodarkach, co w konsekwencji popycha globalną gospodarkę w kierunku recesji. Nasze powyższe prognozy oparte są o szereg założeń dotyczących ograniczeń w swobodzie gospodarczej jak i reakcji ze strony poszczególnych rządów. **Aktualnie zakładamy, iż do stopniowego odbicia aktywności gospodarczej dojdzie w drugim półroczu 2020 r. Nie**



będziemy mieli jednakże do czynienia z dynamicznym wzrostem, jak oczekiwano tego jeszcze na początku roku. Wysokie poziomy wzrostu gospodarczego powinniśmy odnotować dopiero w 2021 roku, wraz z wzrostem aktywności do poziomów bliskich tych z przed wystąpienia kryzysu, a także ze względu na efekt niskiej bazy roku 2020. Zaznaczamy jednakże, iż obecnie widzimy większe ryzyko po stronie obniżenia naszych prognoz niż ich podwyższenia.

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 jakąkolwiek 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

