



Alert rynkowy



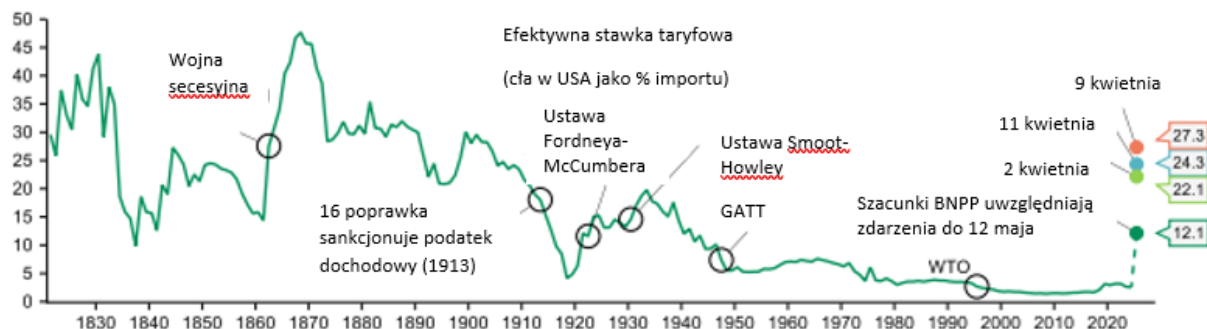
Obserwuj
@BM_BNPParibas

2025-05-13 12:58

TYMACZOSOWE PORPOZUMIENIE NA LINII USA-CHINY

W weekend doszło do osiągnięcia tymczasowego porozumienia w kwestii polityki handlowej pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Chinami. Na spotkaniu odbywającym się w Genewie ustalono, że na 90 dni Stany Zjednoczone obniżą cła na towary sprowadzane z Chin ze 145% do 30%, natomiast Chiny obniżą cła na amerykańskie towary ze 125% do 10%. Przerwa w wojnie handlowej implikuje scenariusz, w którym Stany Zjednoczone będą w stanie uniknąć recesji. Niemniej jednak nadal oczekujemy utrzymywania się podwyższonego poziomu inflacji, spowolnienia wzrostu gospodarczego oraz wstrzymania się Fed przed obniżkami stóp procentowych. Nie oczekujemy aby ustalenia miały wpływ na zmianę strukturalną w polityce europejskiej (inwestycje infrastrukturalne, obronność). Trudno również oczekiwać równie szybkiego porozumienia na linii USA-UE, biorąc pod uwagę ostatnie schłodzenie relacji. W takim scenariuszu niepewność pozostaje relatywnie wysoka, co będzie odbijać się na aktywności gospodarczej w nadchodzących miesiącach w strefie euro. W związku z powyższym w najbliższym czasie nadal oczekujemy, że EBC będzie dalej obniżał stopy procentowe i podtrzymujemy nasze założenie dotyczące stopy docelowej na poziomie 1,75%.

Najwyższy poziom efektywnej stawki taryf w USA w erze powojennej



Źródła: BEA, Census, USITC, Macrobond, BNP Paribas

Wpływ na rynki i nasze nastawienie

Wczorajsze reakcje na wspomniane porozumienie były jednoznacznie pozytywne. Mocno zyskiwały główne indeksy akcji, w szczególności amerykańskie, na wartości zyskiwał również dolar amerykański oraz rosły ceny ropy naftowej. Z kolei spadek awersji do ryzyka przełożył się na przecenę obligacji skarbowych oraz spadek notowań złota. **Jednak kolejne godziny handlu oraz dzisiejszy przebieg sesji wskazuje na stonowanie optymizmu.** Chociaż postęp negocjacji na linii USA-Chiny przebiega zaskakująco szybko, to ogłoszone porozumienie jest tylko tymczasowe. Niepewność w zakresie polityki handlowej administracji USA i jej negatywnych skutków na globalny handel oraz wzrost gospodarczy pozostaje w mocy. Dlatego też utrzymujemy nasze neutralne nastawienie do globalnego rynku akcji (Europa, Polska), wyczekując konkretniejszych ustaleń długoterminowych w zakresie polityki handlowej. Geograficznie nadal preferujemy akcje europejskie vs amerykańskie. Utrzymujemy natomiast pozytywną ocenę rynku brytyjskiego,



japońskiego oraz wybranych rynków emerging markets (m.in. Chiny, Korea Południowa). Jednocześnie nadal pozytywnie oceniamy rynek długu – rekomendujemy wykorzystać wyższe rentowności obligacji skarbowych na rynkach europejskim i amerykańskim. Rozpoczęty cykl obniżek stóp procentowych w Polsce będzie także korzystnie wpływał na wyceny instrumentów dłużnych na krajowym rynku. **W obecnym otoczeniu podtrzymujemy również pozytywną ocenę złota, jako element dobrze dywersyfikujący portfel inwestycyjny.**

Wpływ na globalną gospodarkę

Na bazie wspomnianego porozumienia, szansa na realizację scenariusza bazowego kreślonego przez ekonomistów BNP Paribas rośnie. Scenariusz ten zakłada złagodzenie tariff celnych, przy czym wciąż pozostaną one relatywnie wysokie vs poziom historyczny oraz dodatkowo ekonomiści oczekują odejścia od sztywnych tariff na wszystkich partnerów handlowych. W przypadku amerykańskiej gospodarki, dotychczas przedsiębiorstwa powstrzymywały się od zwalniania pracowników, zamykania zakładów czy ograniczania inwestycji w oczekiwaniu, że tariffy zostaną złagodzone, a niepewność związana z cłami zniknie w średnim terminie. Powyższe podejście pomogło gospodarce USA uniknąć przekroczenia punktu, z którego nie ma odwrotu od recesji. Scenariusz recesji pozostaje jednak nadal w grze (10% prawdopodobieństwo), głównie przez nadal utrzymującą się niepewność, która odgrywa większe znaczenie niż sam poziom ceł. Jednocześnie rosnąca szansa na wyższy wzrost gospodarczy oraz poprawę w zakresie skłonności do konsumpcji będzie nadal wspierała oczekiwania inflacyjne. Mając na horyzoncie wciąż wysoką inflację i mniejsze obawy o gwałtowne pogorszenie kondycji amerykańskiego rynku pracy, Fed prawdopodobnie nie będzie widział potrzeby obniżania stóp procentowych w najbliższym czasie. **Dodatkowo, biorąc pod uwagę, że porozumienie w zakresie ceł na chwilę obecną jest tylko tymczasowe, a gospodarka dopiero reaguje na już obowiązujące cła, szansa że Fed obniży stopy procentowe przed IV kwartale 2025 r. pozostaje niska. W związku z powyższym ekonomiści BNP Paribas podtrzymują scenariusz obniżek stóp procentowych przez Fed dopiero w I kwartale 2026 r.**

W przypadku europejskiej gospodarki zawarte porozumienie na linii USA-Chiny będzie oddziaływać w stopniu ograniczonym. Bardziej kluczowymi pozostają trendy w zakresie inwestycji infrastrukturalnych oraz obronności, które w ocenie ekonomistów BNP Paribas doprowadzą w średnim terminie do wyższego wzrostu gospodarczego, inflacji i w konsekwencji wyższego poziomu stóp procentowych w strefie euro w średnim okresie. Jednak w krótszym terminie, krok naprzód w impasie polityki handlowej zmniejsza globalną niepewność w zakresie handlu i związanego z tym ryzyko dla globalnego wzrostu, również w strefie euro. Po drugie, dość szybkie, chociaż nadal wstępne porozumienie z głównym partnerem handlowym to mocny sygnał do negocjacji na linii Europa-USA. Niemniej mając na uwadze podejście administracji oraz samego D. Trumpa do negocjacji, a także ostatnie schłodzenie relacji UE-USA, nie można zakładać z góry równie szybkiego postępu w kierunku porozumienia handlowego. **W takim scenariuszu niepewność pozostaje relatywnie wysoka, co będzie odbijać się na aktywności gospodarczej w nadchodzących miesiącach w strefie euro. W związku z powyższym w najbliższym czasie nadal oczekujemy, że EBC będzie dalej obniżał stopy procentowe i podtrzymuje nasze założenie dotyczące stopy docelowej na poziomie 1,75%.**

Deeskalacja napięć celnych między Chinami a Stanami Zjednoczonymi przyczyni się do zmniejszenia, choć prawdopodobnie nie usunie całkowicie obaw o wzrost gospodarczy w gospodarkach rozwijających się. Niekorzystny efekty wynikające z niepewności mogą potrwać dłużej - ekonomiści BNP Paribas uważają, że ich wpływ netto pozostanie hamulcem dla wzrostu gospodarczego w roku bieżącym. Perspektywy niższego wzrostu gospodarczego oraz oczekiwane czynniki deflacyjne związane z potencjalnym przekierowaniem strumienia towarów na inne rynki niż USA, wzmacniają jednak scenariusz niższej ścieżki inflacji. Powyższe może być wystarczającym argumentem dla lokalnych banków centralnych za obniżaniem kosztu pieniądza. **W powyższym otoczeniu ekonomiści BNP Paribas podtrzymują oczekiwaną na dalsze cięcia stóp procentowych przez RPP z poziomem docelowym 4-4,5% na koniec br. roku.**

Z poważaniem

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego



NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 78, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. 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 BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM 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. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 880 491 zł, w całości wpłacony.

