

Zapraszamy na webinarium

Wysoka zmienność, wysokie możliwości – dynamiczny początek 2025 roku na rynkach finansowych



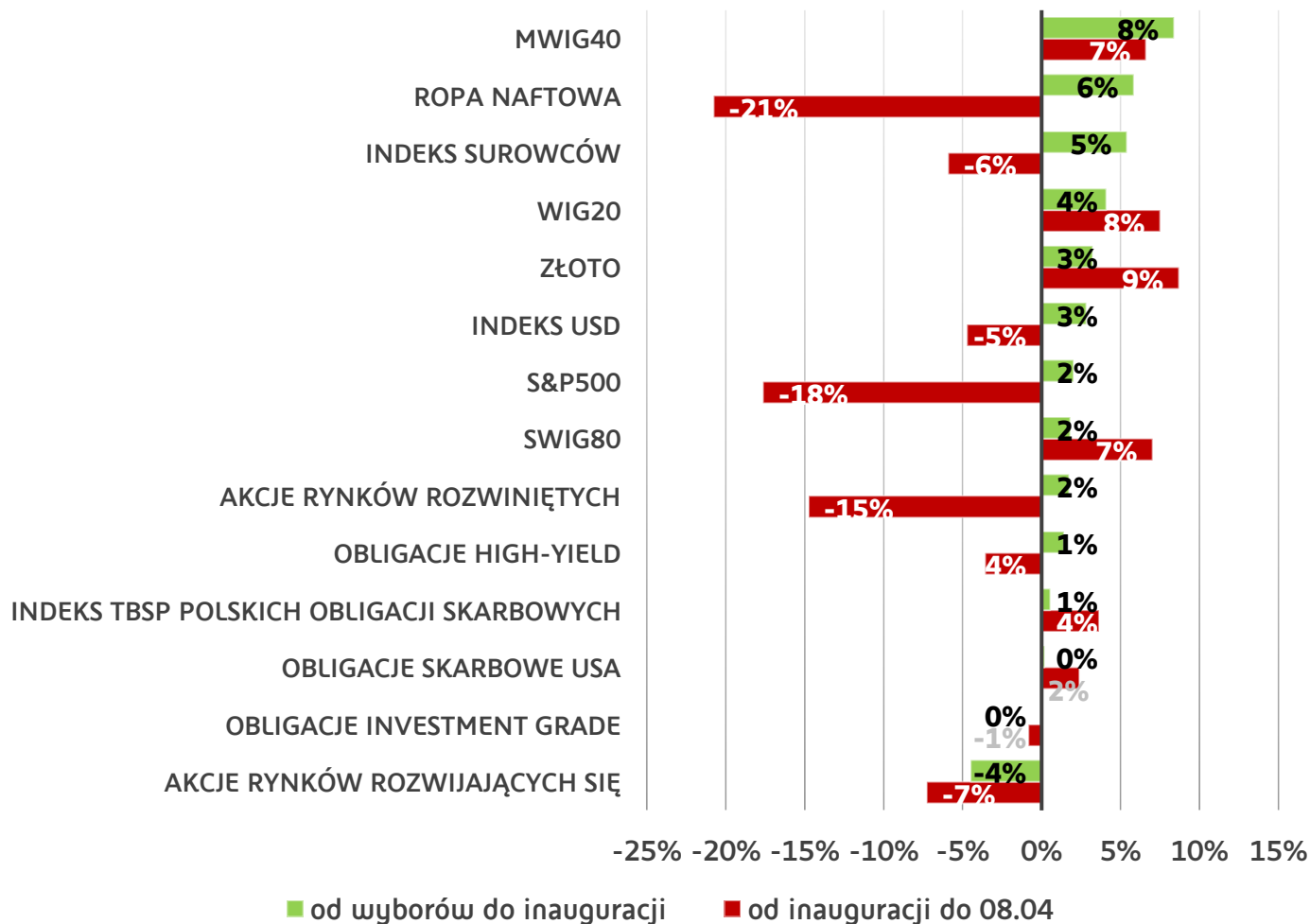
10.04.2025 r.



18:00



Podsumowanie sytuacji na rynkach finansowych



- W pierwszej połowie 1Q mieliśmy do czynienia z kontynuacją hossy na globalnych rynkach akcji, do której dołączyły również krajowe indeksy.
- **Inwestorzy początkowo podchodzili pozytywnie do zapowiedzi wyborczych Donalda Trumpa**, co pokazują pozytywne stopy zwrotu akcji w okresie od wyborów do inauguracji. Jedynie niewielką korektę, po wcześniejszym odbiciu, odnotował indeks akcji rynków rozwijających się
- **Skupienie się nowej administracji USA na temacie taryf i ograniczenia imigracji**, w miejsce oczekiwanych przez inwestorów działań deregulacyjnych i cięć podatkowych, zmieniło jednak podejście inwestorów.
- **Silną wyprzedaż odnotowały akcje**, w szczególności te z **USA oraz ropa naftowa**. **Pozytywnie wyróżniał się krajowy rynek akcji oraz złoto**. W okresie odwrotu od ryzyka lepiej zachowywały się z kolei wyceny instrumentów dłużnych.

A high-angle photograph of five business professionals walking across a large floor graphic of a world map. The map is rendered in shades of blue and white, with a grid of latitude and longitude lines. The group consists of three men and two women, all dressed in business attire. They are walking in a loose formation, with some looking at each other and others looking down. The overall scene suggests a global business context.

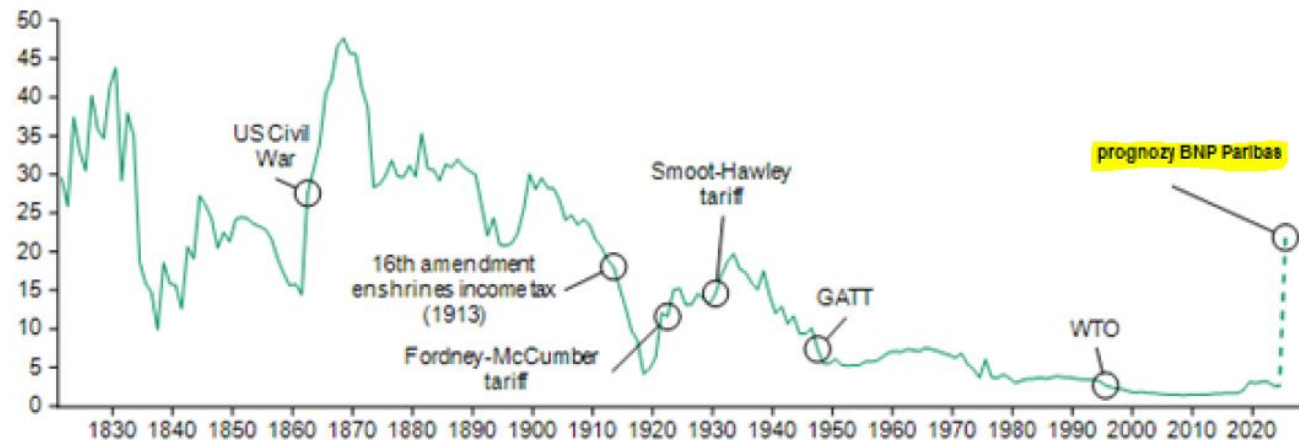
ZMIANY W OTOCZENIU GEOPOLITYCZNYM

Wprowadzone taryfy



Reciprocal Tariffs		
Country	Tariffs Charged to the U.S.A. Including Currency Manipulation and Trade Barriers	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	50%	25%
Thailand	72%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
Cambodia	97%	49%
United Kingdom	10%	10%
South Africa	60%	30%
Brazil	10%	10%
Bangladesh	74%	37%
Singapore	10%	10%
Israel	33%	17%
Philippines	34%	17%
Chile	10%	10%
Australia	10%	10%
Pakistan	58%	29%
Turkey	10%	10%
Sri Lanka	88%	44%
Colombia	10%	10%

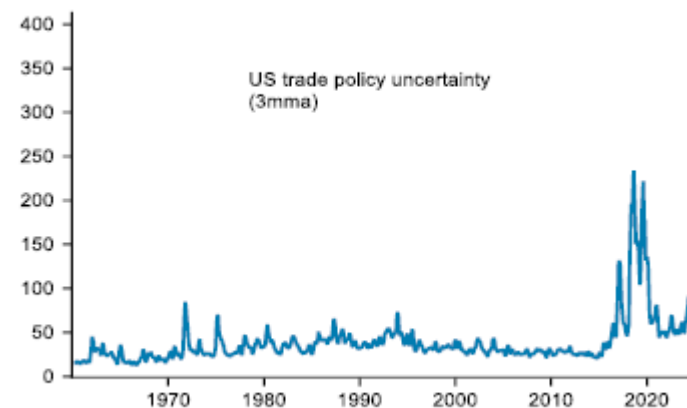
Efektywna stawka taryf jako % importu do USA



Źródło: BEA, Census, USTIC, Macrobond, BNP Paribas



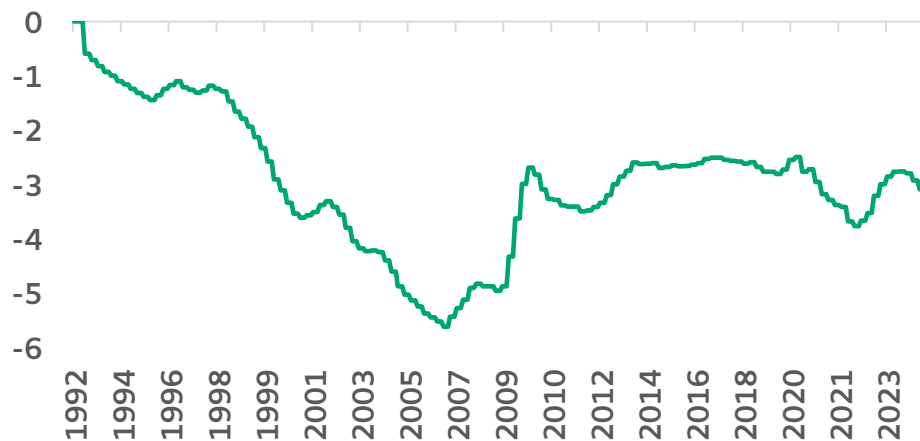
Fig. 1: Trade policy uncertainty at unprecedented levels



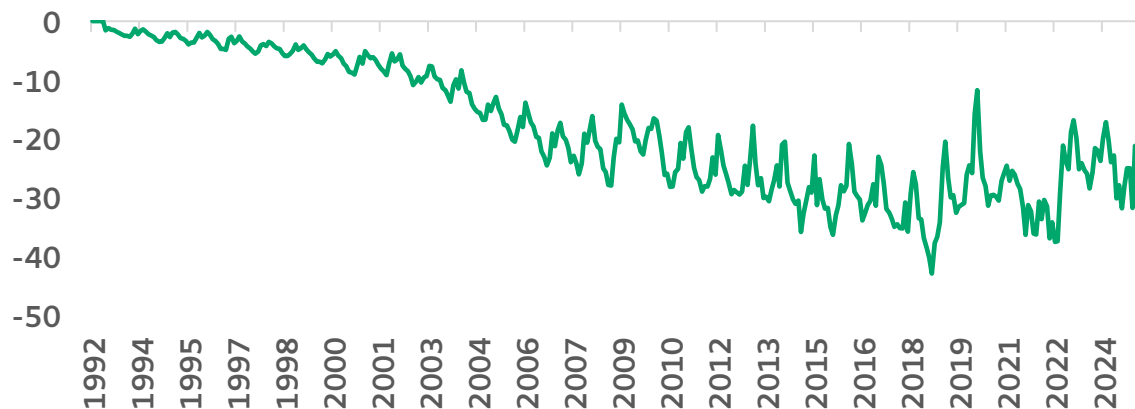
Sources: Economic Policy Uncertainty, Macrobond, BNP Paribas



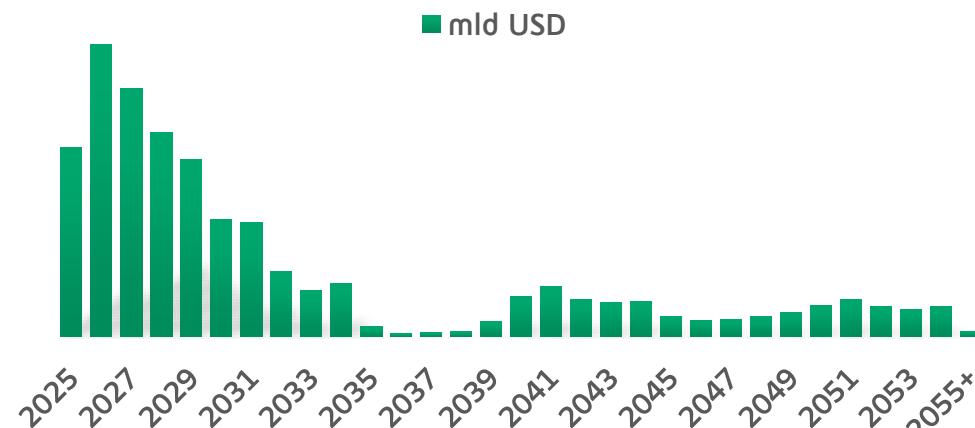
Bilans handlowy USA (% PKB)



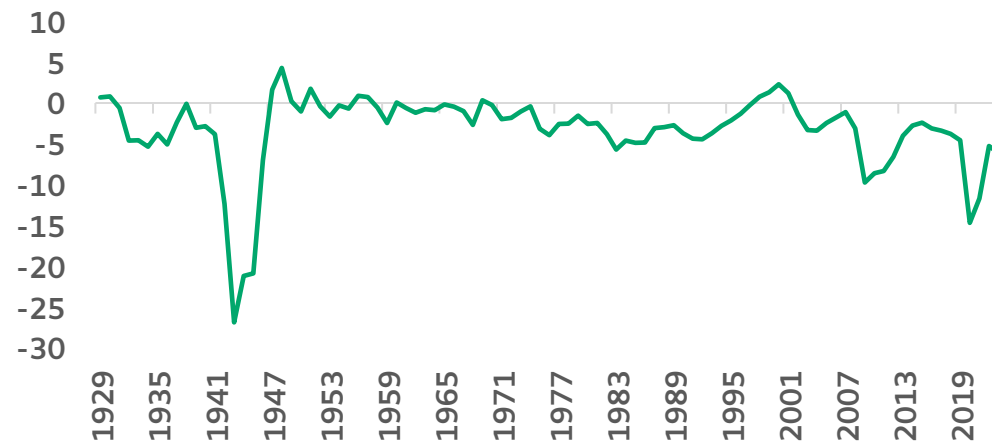
Bilans handlowy USA z Chinami (mld USD)



Zapadalność długu skarbowego USA



Deficyt budżetowy USA (% PKB)



AKTUALIZACJA PROGNOZ GOSPODARCZYCH



BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

Prognozy gospodarcze – wg założeń przed 2 kwietnia



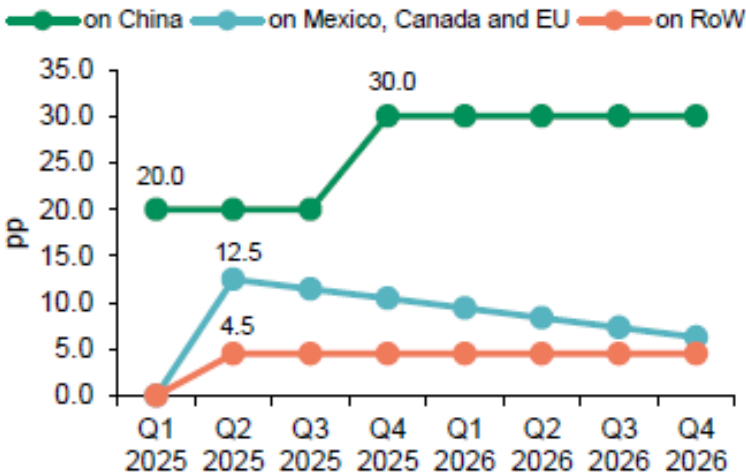
Aktualizacja prognoz gospodarczych dla USA – z uwagi na szybsze od oczekiwań wprowadzanie taryf, ekonomiści BNP Paribas obniżają prognozy koniunktury gospodarczej na 2025 r., podwyższając prognozy na 2026 r. Wyższa jest także prognoza inflacji na 2025. Równocześnie oczekujemy szybszego powrotu do obniżek stóp procentowych (od 1Q’26 vs od 3Q’26 poprzednio).

Aktualizacja prognoz gospodarczych dla EU – zmiany w polityce europejskiej polityce fiskalnej przeważają pozytywnie nad efektem nałożenia taryf (tych sprzed 2 kwietnia) przez USA. W związku z tym ekonomiści BNP Paribas podwyższają prognozy wzrostu gospodarczego w strefie euro o 0,4 pkt. proc w 2025 i o 0,5 pkt. proc. w 2026 r. Podtrzymujemy oczekiwania obniżki stóp przez EBC do poziomowi 2,0%, chociaż widzimy ryzyko podwyżki o 50 pkt. w 2H’26

Figure 2: Impact of tariffs + fiscal according to our economists
Source: BNP Paribas Exane estimates
US: Forecasts downgraded



Fig. 6: Our new base case for US tariffs

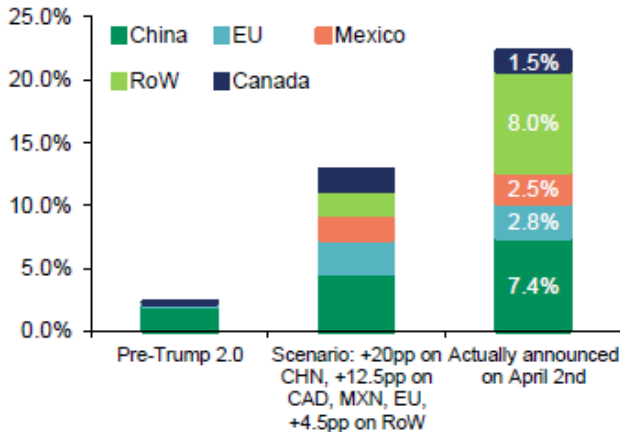


Sources: BNP Paribas

Europe: Forecasts upgraded

		Annual (% y/y)			
		2025		2026	
Eurozone	Old		0.9		1
	New	↑	1.3	↑	1.5
Germany	Old		0.2		0.5
	New	↑	0.6	↑	1.3
France	Old		0.7		0.9
	New	↑	0.8	↑	1.2
Italy	Old		0.8		1
	New	↑	0.9	↑	1.4
Spain	Old		2.7		1.8
	New	↑	2.7	↑	2.2

Fig. 5: Total effective (trade-weighted) US tariff rate compared to pre-Trump 2.0

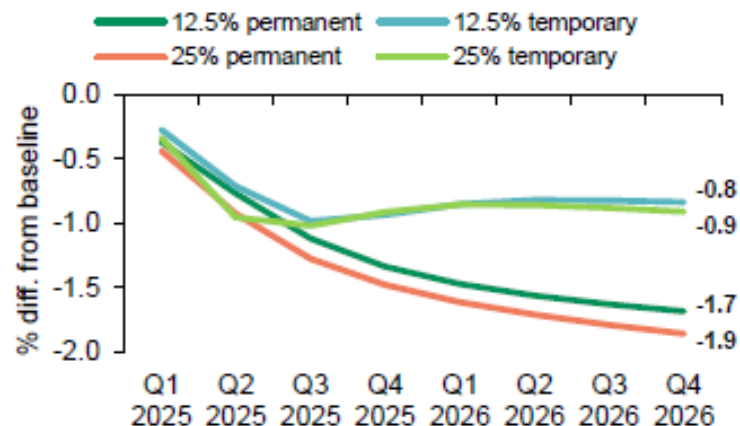


See assumptions on page 5.
Sources: US Census Bureau, Macrobond, BNP Paribas

Prognozy gospodarcze – wg założeń przed 2 kwietnia

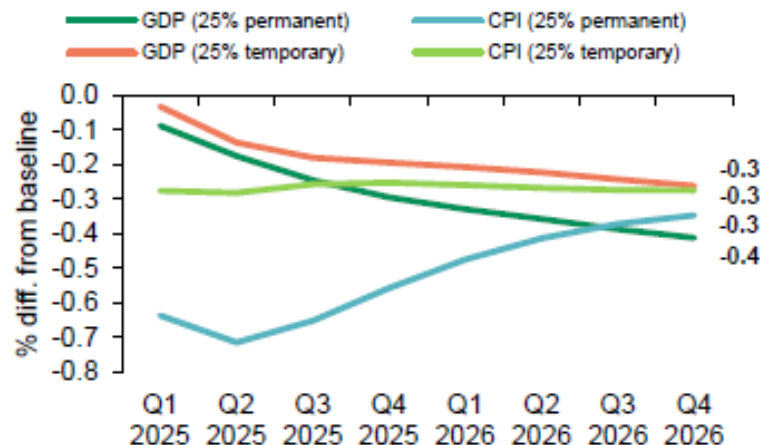


Fig. 2: Cumulative impact on US GDP



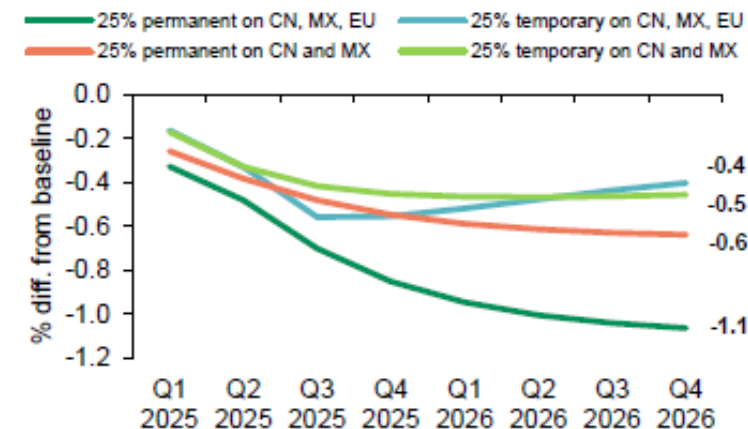
The 25% scenarios (permanent and temporary) have such US tariff increase on Mexico and Canada only, elsewhere we maintain the assumptions laid out in our last [Global Outlook](#), except for US tariffs on China. For more, see [pages 9-11](#). The 12.5% scenarios (permanent and temporary) have such US tariff increase imposed on the EU as well. Sources: NiGEM, BNP Paribas

Fig. 5: Cumulative impact on China GDP and price level



All risk scenarios in this chart have US tariff increases (of the size mentioned in the legend above) on Mexico and Canada only, elsewhere we maintain the assumptions laid out in our last [Global Outlook](#), except for US tariffs on China. For more, see [pages 9-11](#). Sources: NiGEM, BNP Paribas

Fig. 6: Cumulative impact on eurozone GDP



All risk scenarios in this chart have US tariff increases on the rest of the world (incl. the EU in the scenarios where the 25% tariff is applied on Mexico and Canada only) as per the assumptions laid out in our last [Global Outlook](#), except for US tariffs on China. For more, see [pages 9-11](#). Sources: NiGEM, BNP Paribas

Prognozy ekonomistów BNP Paribas wskazują, że największy negatywny wpływ taryf odczułaby gospodarka amerykańska. Wg dotychczasowych założeń (sprzed 2 kwietnia) w najgorszym scenariuszu skumulowany wzrost PKB w USA w horyzoncie do końca 2026 r. byłby niższy o prawie 2 pkt. proc. Analogiczny wpływ w przypadku Chin to ok. -0,4 pkt. Proc, a w przypadku strefy euro to -1,1 pkt. proc,



Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych

- Obecny poziom 4,50-4,75%
- Naszym zdaniem Fed, po grudniowej obniżce o 25pb., pozostawi stopy w 2025 r. w zakresie 4,25-4,50% i powróci do dalszego luzowania na początku 2026 r.



Europejski Bank Centralny

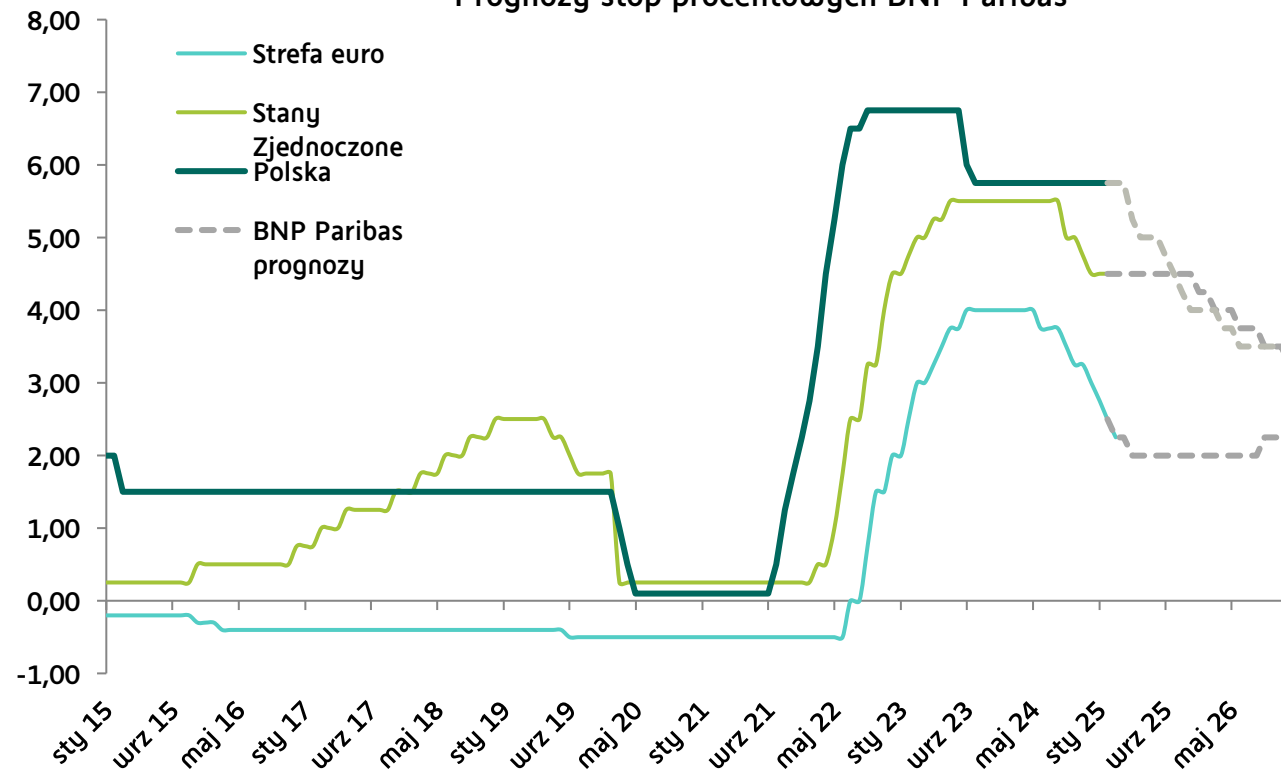
- Obecny poziom 2,50% (stopa depozytowa)
- Spodziewamy się obniżek po 25 pb. na kolejnych posiedzeniach EBC
- Natomiast na koniec 2025 r. stopa depozytowa w naszej ocenie będzie wynosić 2,0%



Narodowy Bank Polski

- Obecny poziom 5,75% (stopa referencyjna)
- Zakładamy pierwszą obniżkę stóp procentowych w maju 2025 r. o 50 pb. W perspektywie końca 2025 r. spodziewamy się dalszych cięć do poziomu 4,50% dla stopy referencyjnej.

Proгноzy stóp procentowych BNP Paribas



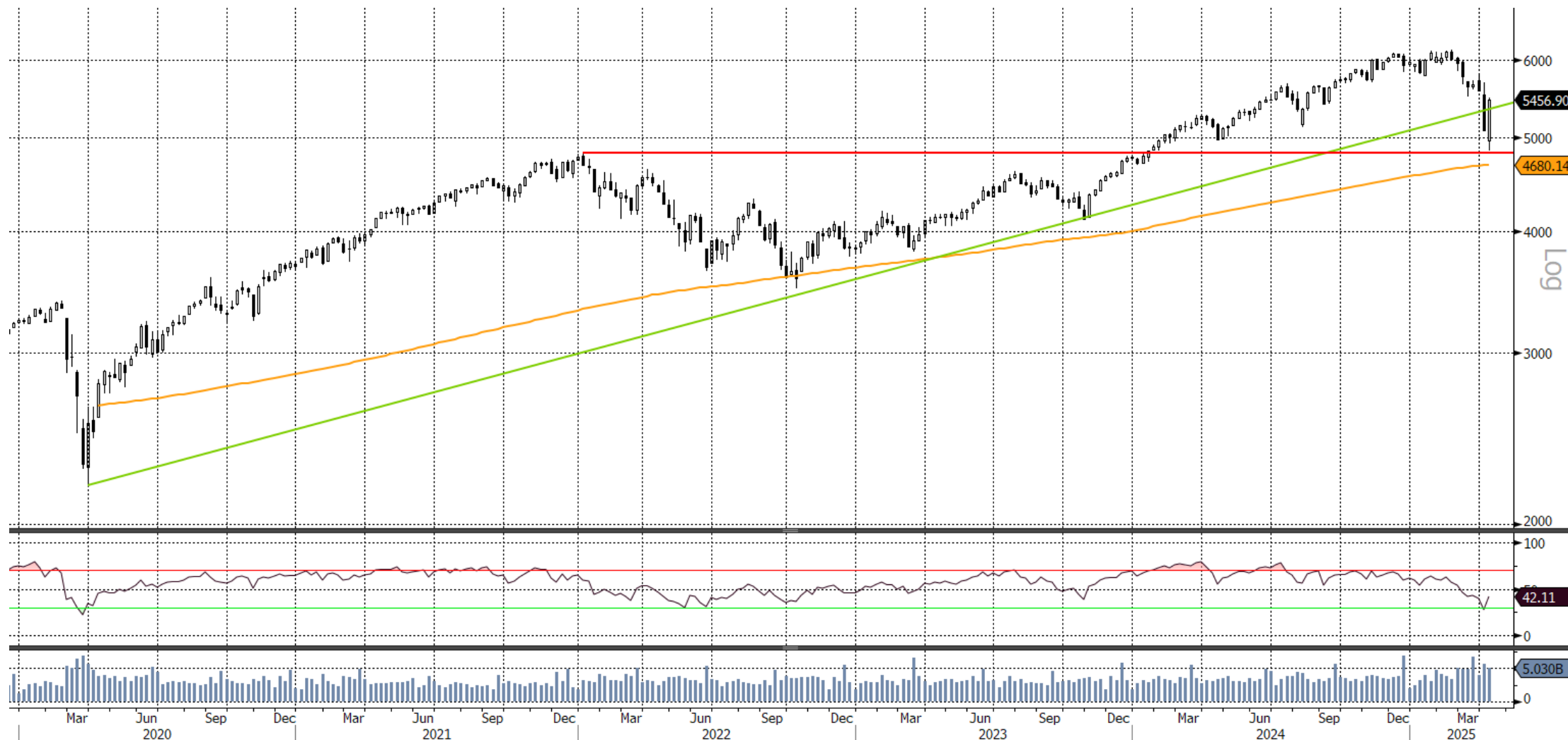
Źródło: Bloomberg, BNP Paribas

OUTLOOK RYNKOWY



BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Rynek akcji – USA – obrona istotnych wsparć



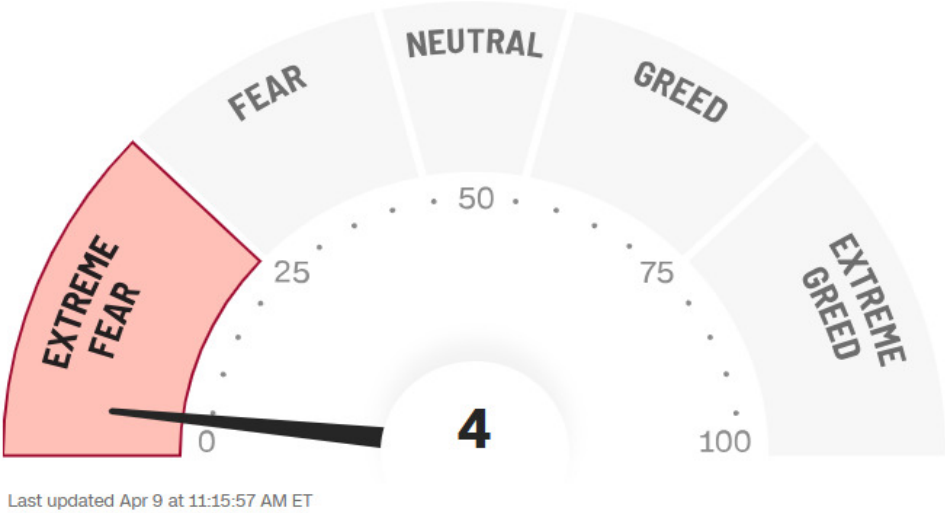
Rynek akcji – USA – krótkoterminowo bardzo silne wyprzedanie



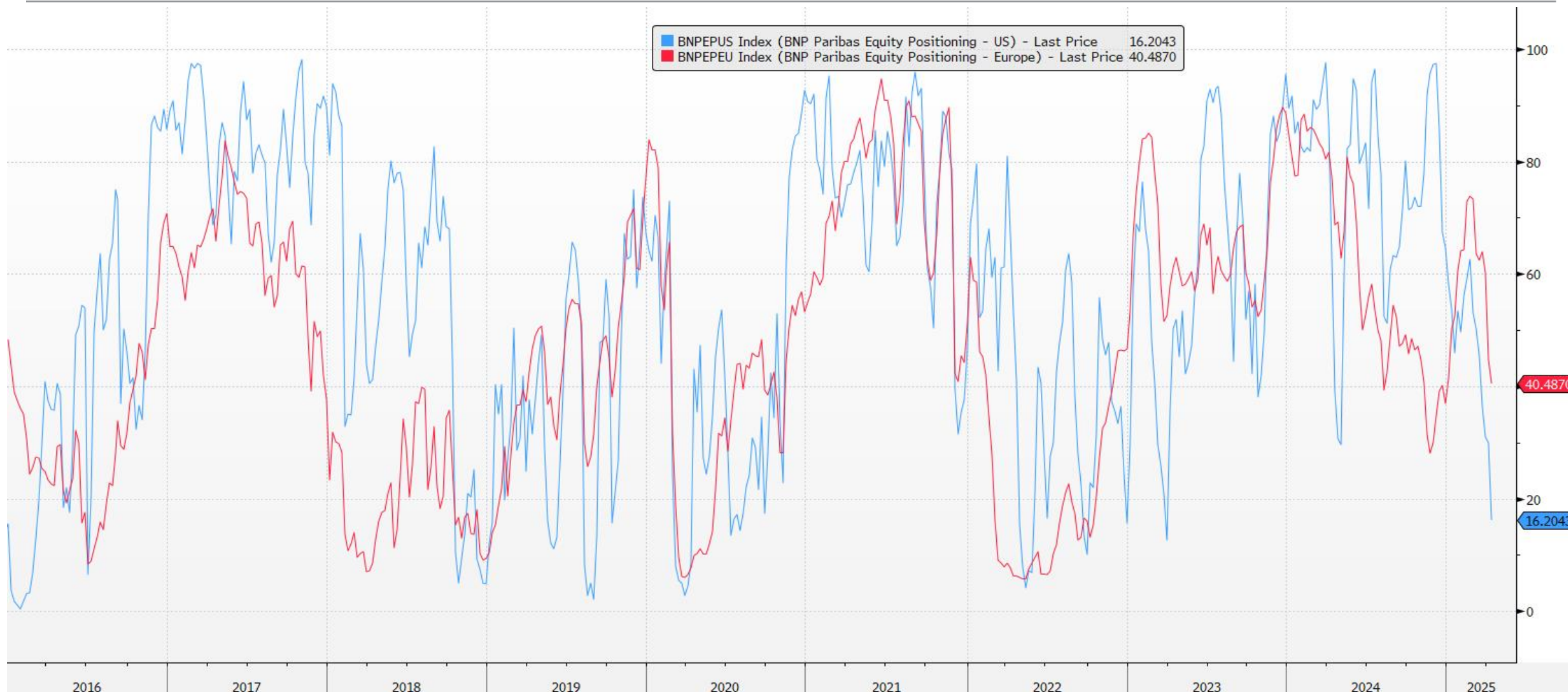
S&P 500: Biggest 2-Day % Declines and Forward Total Returns (1950 - 2025)							
Biggest 2-Day % Declines					Forward S&P 500 Total Returns		
Rank	End Date	Start S&P	End S&P	2-Day	1-Year	3-Year	5-Year
1	10/19/1987	298	225	-24.6%	28%	55%	119%
2	10/20/1987	283	237	-16.2%	24%	47%	108%
3	3/12/2020	2882	2481	-13.9%	62%	63%	144%
4	11/20/2008	859	752	-12.4%	49%	73%	164%
5	4/4/2025	5671	5074	-10.5%			
6	11/6/2008	1006	905	-10.0%	21%	48%	119%
7	10/15/2008	1003	908	-9.5%	24%	44%	109%
8	10/7/2008	1099	996	-9.4%	9%	24%	88%
9	3/9/2020	3024	2747	-9.2%	44%	50%	127%
10	10/22/2008	985	897	-9.0%	25%	48%	119%

@CharlieBilello

Zamknięcie indeksu VIX (dane miesięczne) na poziomie 30 lub wyższym Okres od lutego 1995 r. do lutego 2025 r.				
Późniejsze zwroty z indeksu S&P 500 generowane przez zmiany cen akcji				
	Późniejszy okres 3 m-cy	Późniejszy okres 6 m-cy	Późniejszy okres 9 m-cy	Późniejszy okres 12 m-cy
Średnia	5,17%	11,85%	17,69%	21,59%
Mediana	7,12%	14,56%	22,18%	22,85%



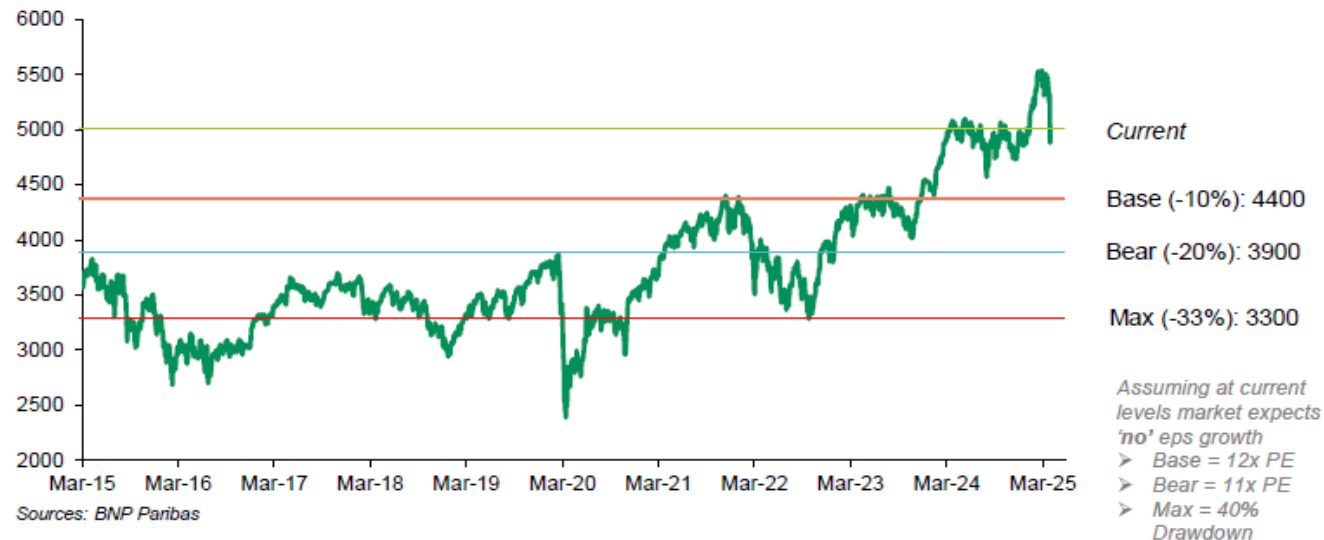
Rynek akcji – pozycjonowanie inwestorów



Rynek akcji – scenariusze ryzyka



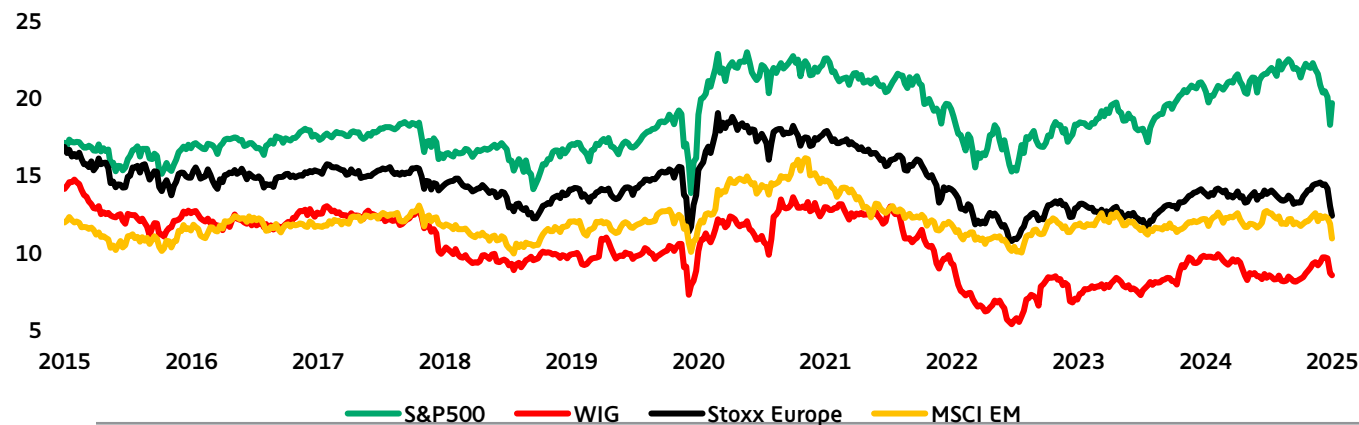
Fig. 1: SX5E scenarios – Base case 4400 with recessions risk rising



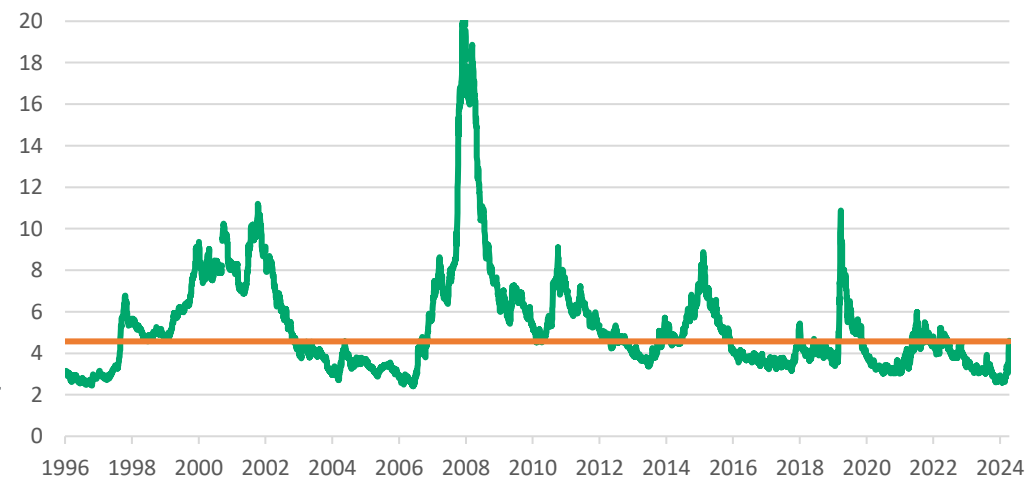
Downside SPX stress – EPS and PE



Prognozowane P/E



Premia za ryzyko kredytowe - obligacje high yield



Rynek akcji – Europa – również przy ważnych wsparciach

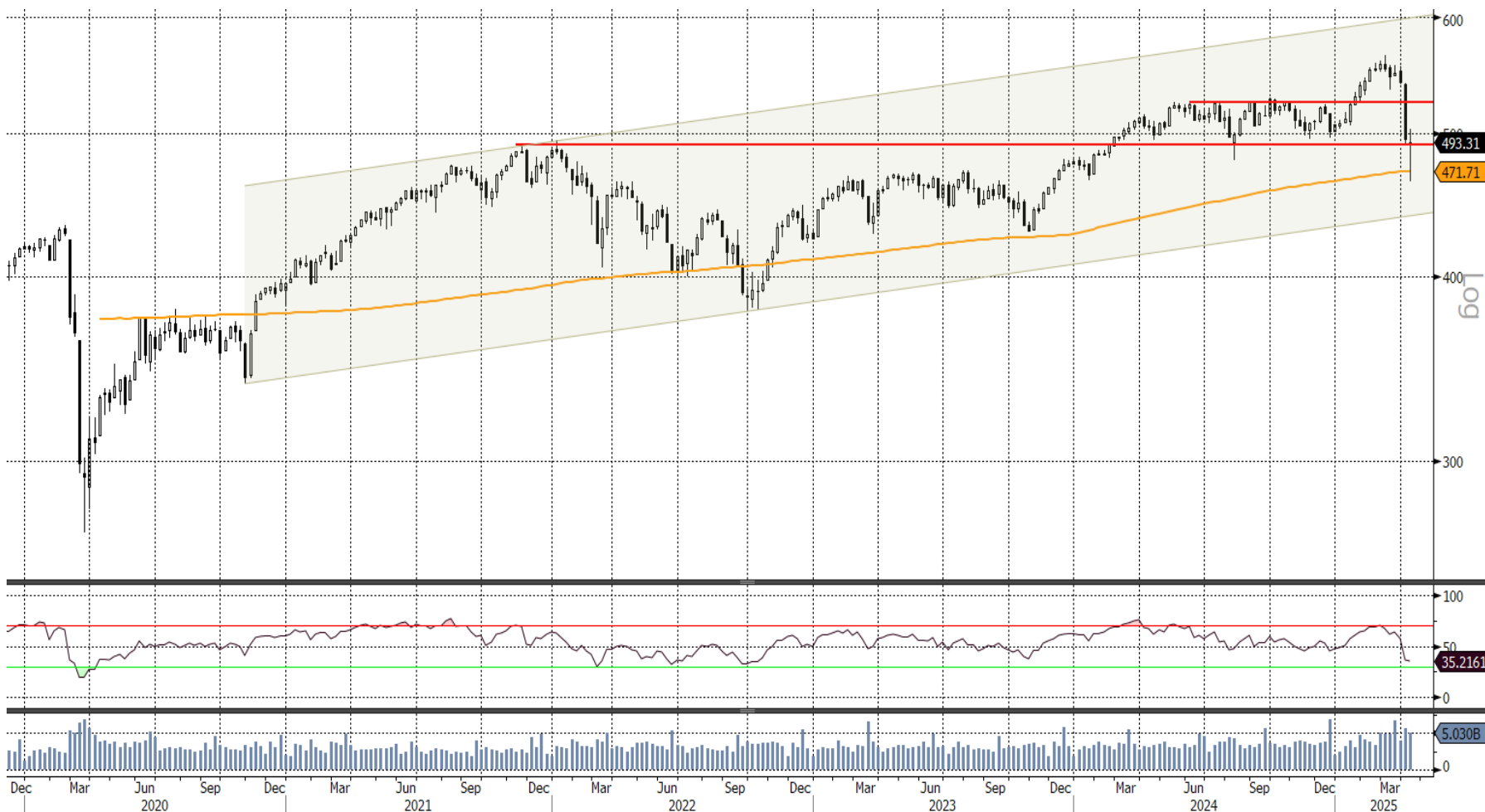
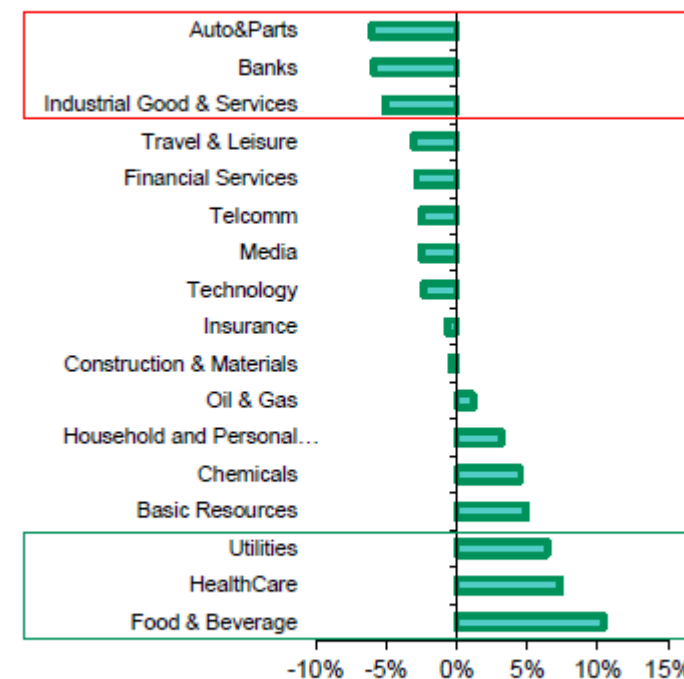


Fig. 2: Relative sector performances versus SXXP in recessions or other tariffs periods this century



Sources: BNP Paribas

Note: Note: Dates include 2001 Dotcom, 2008 GFC and 2018 market correction

Rynek akcji – WIG nadal w trendzie wzrostowym





Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych

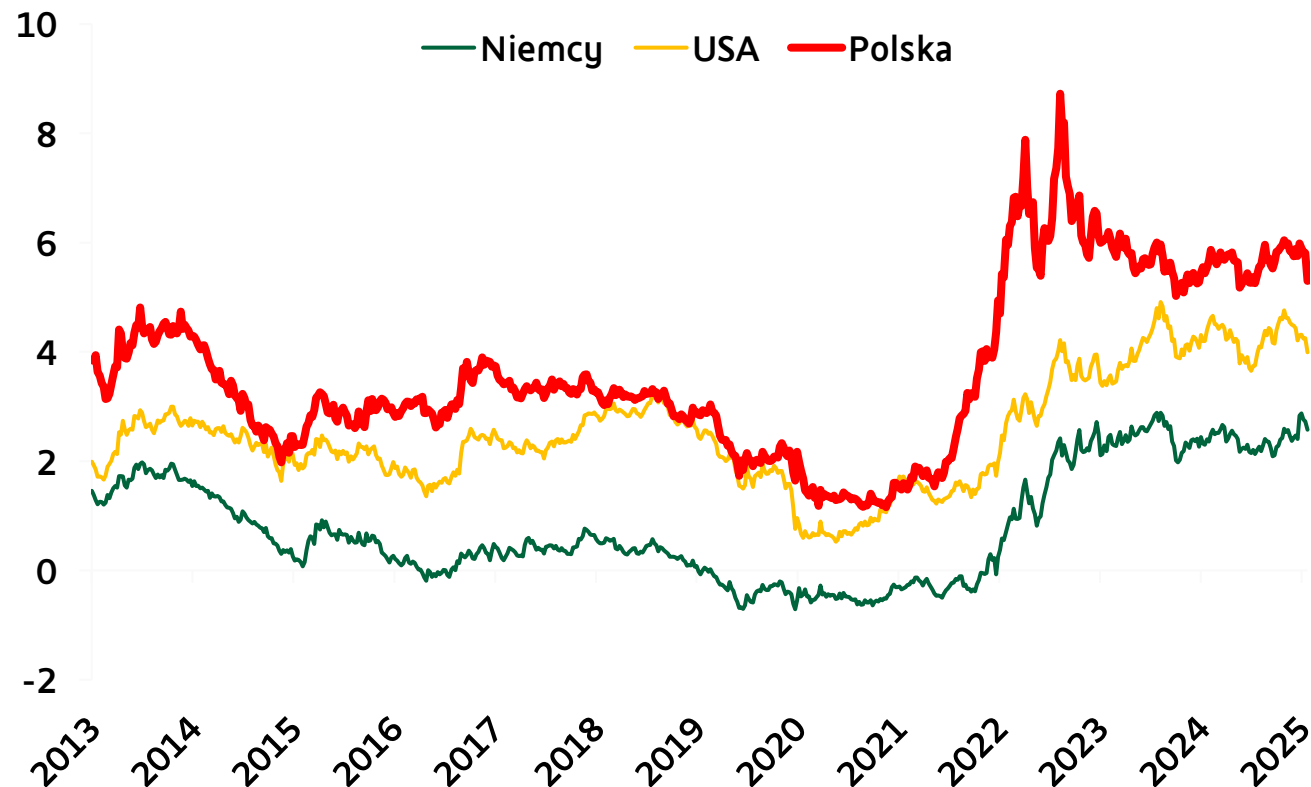
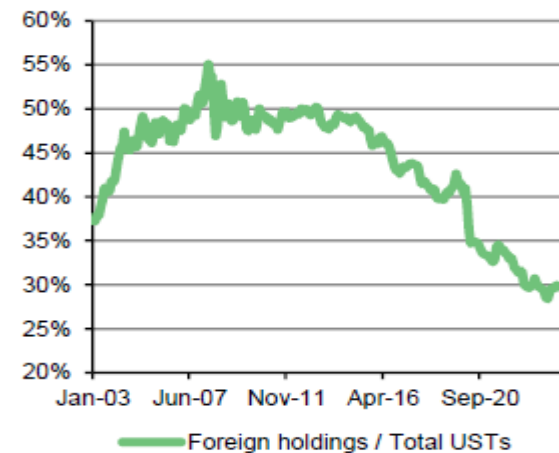
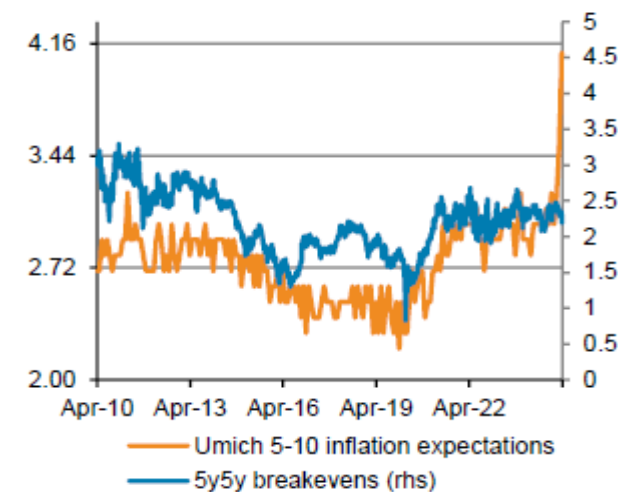


Fig. 3: Foreigners own ~30% of the total UST market



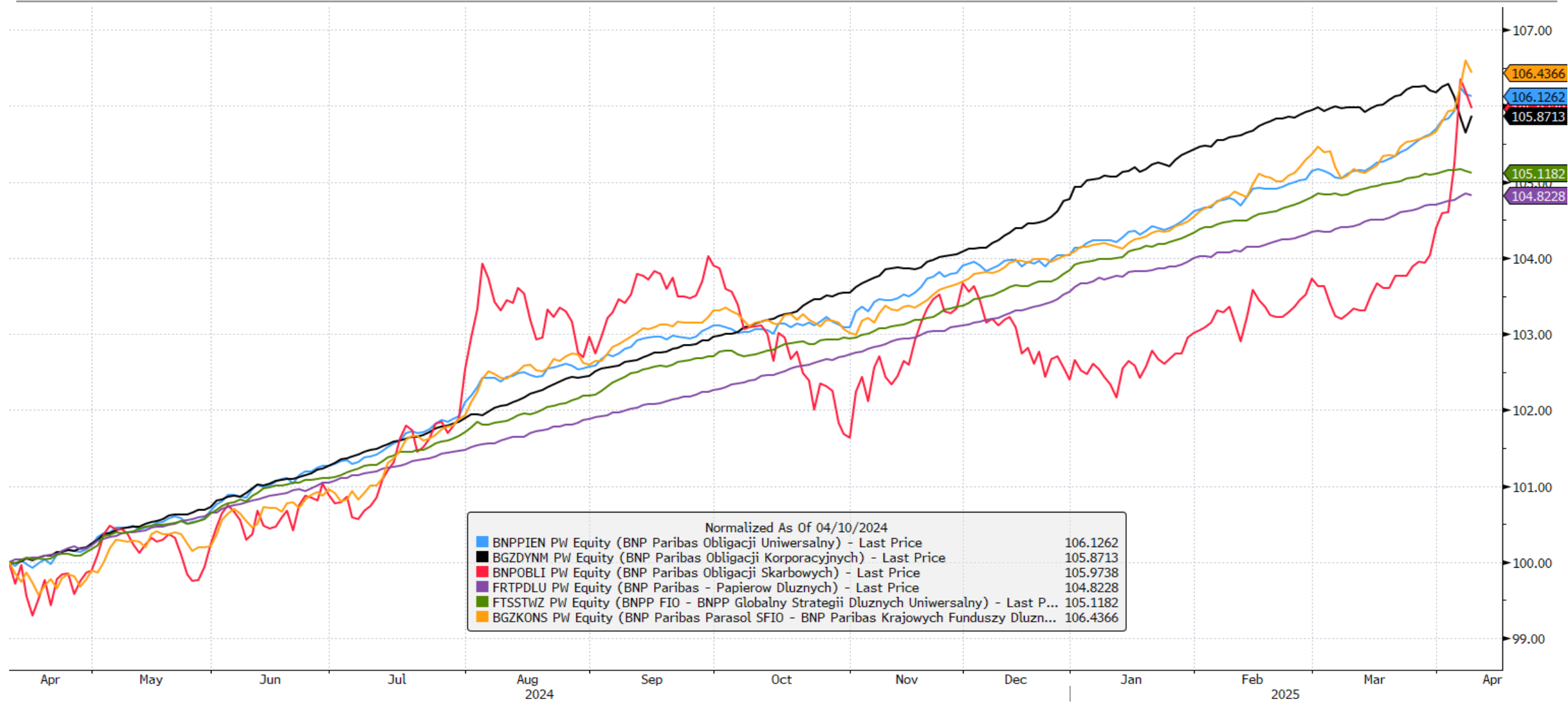
Sources: Bloomberg, BNP Paribas

Fig. 9: Breakevens do not suggest high inflation expectations even though surveys do



Sources: Bloomberg, Macrobond, BNP Paribas

Rynek obligacji – fundusze inwestycyjne BNP TFI



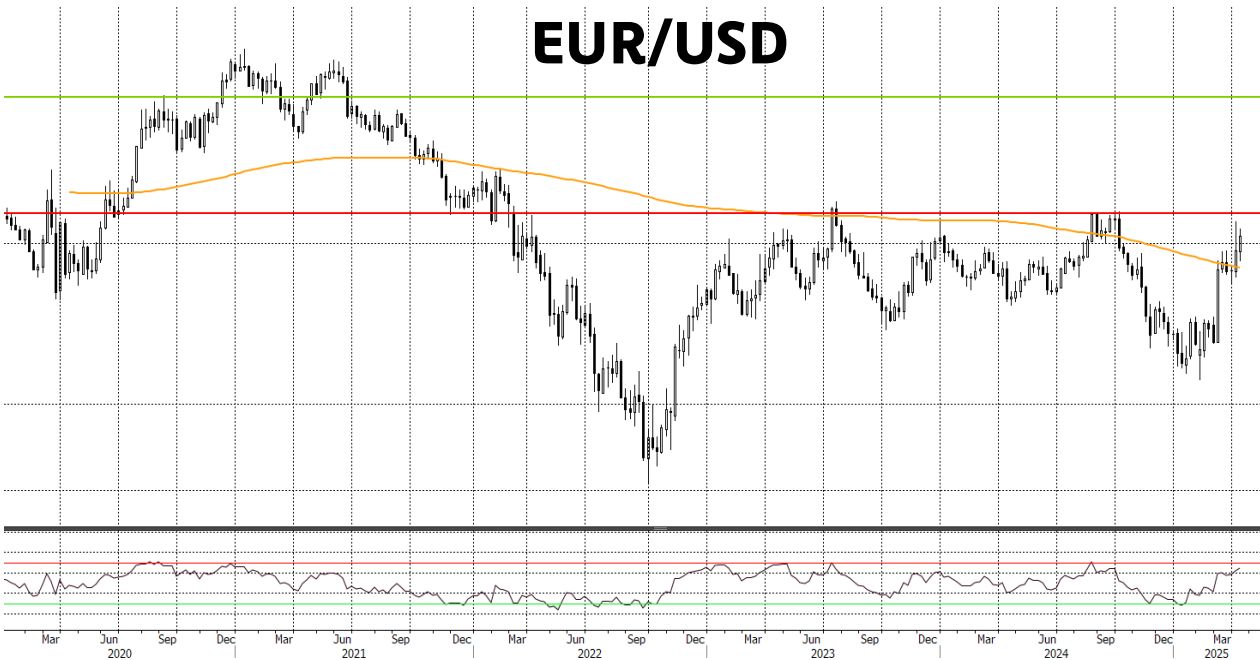
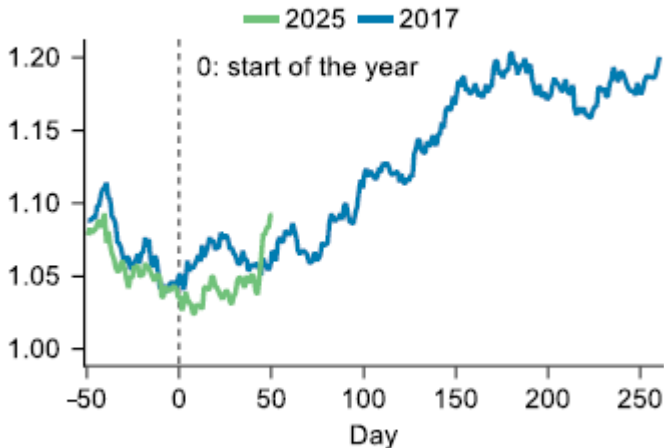


Fig. 3: EURUSD rallied from 1.05 to 1.20 in 2017





Złoto



Ropa naftowa



Nastawienie Grupy BNP Paribas względem klas aktywów



				Preferujemy	Nie preferujemy
Rynek długu	+/=	Obligacje skarbowe	+	- Obligacje amerykańskie (krótsze duration) - Obligacje ze strefy euro (dłuższe duration) - Obligacje krajowe (duration 4-6 lat) - Obligacje indeksowane do inflacji w USA	
		Obligacje o korporacyjne	+	Obligacje europejskich (EU + UK) emitentów IG	• Obligacje High Yields
		Obligacje rynków rozwijających się	=	- Denominowane w USD - Denominowane w lokalnej walucie	
Rynek akcji	0	Regiony		- Pozytywnie: UK, Japonia, Chiny, Indie - Neutralnie: EU	• Akcje amerykańskie
		Sektory		- Ochrona zdrowia, przemysł, spółki surowcowe i materiałowe, infrastruktura energetyczna US, - Sektor finansów oraz technologii (w szczególności w EU), AI	- Sektor wydobywczy w EU (oil&gas) - Dobra pierwszej potrzeby - Sektor automotive EU
		Trendy/Style		- Spółki quality, value, o średniej kapitalizacji (SMIDs), skupujące akcje (buybacks) - Spółki z ekspozycją na megatrendy	
Surowce	+/-	Metale szlachetne	+	• Złoto	
		Metale przemysłowe	+	• Srebro	
		Surowce energetyczne	-		• Ropa naftowa
 Inwestycje alternatywne	+	Produkty strukturyzowane		• Certyfikaty strukturyzowane	



TEMAT	DLACZEGO?	CO POLECAMY?
1. NA FALI SPADAJĄCYCH STÓP PROCENTOWYCH	Kontynuacja obniżek stóp procentowych przez większość banków centralnych na świecie, przy możliwym braku obniżek stóp procentowych w 2025 r. w USA.	- obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym - krótkoterminowe obligacje skarbowe USA, średnioterminowe obligacje skarbowe strefy euro - akcje w sektorach infrastruktury, przemysłu + średnie i mniejsze podmioty - złoto - produkty strukturyzowane
2. INFRASTRUKTURA – NOWA CYFROWA REWOLUCJA	Rosnące inwestycje w infrastrukturę energetyczną (AI, popyt na elektryfikację), jak i cyfrową (np. centra danych).	Spółki związane z rozwojem infrastruktury fizycznej (np. materiały budowlane, wybrane surowce, sieci elektroenergetyczne, liczniki), jak i cyfrowej (centra danych, 5G, AI, cyberbezpieczeństwo).
3. SIŁA DYWERSYFIKACJI	Wysoka koncentracja na amerykańskim rynku akcji oraz rosnący udział tego rynku akcji w globalnych indeksach.	- surowce (złoto, srebro, miedź) - produkty strukturyzowane - fundusze absolutnej stopy zwrotu
4. MONETYZACJA SZTUCZNEJ INTELIGENCJI	Rozbudowa infrastruktury obliczeniowej dla rozwiązań AI przybliży nas do szerszego wdrożenia tej technologii w biznesie.	Branże czerpiące korzyści z wdrażania AI: infrastruktura energetyczna, centra danych, robotyzacja i automatyzacja, media i reklama, ochrona zdrowia, półprzewodniki, cyberbezpieczeństwo.
5. ZDROWA DŁUGOWIECZNOŚĆ	Utrzymanie dotychczasowych trendów w sektorze ochrony zdrowia: czynniki demograficzne, zwiększające się nakłady, rozwój nowych terapii.	Akcje wybranych firm farmaceutycznych, biotechnologicznych, technologii medycznych, sprzętu medycznego.



**REKOMENDACJE DZIAŁAŃ,
KTÓRE ZREALIZUJESZ
JEDNYM PRZYCISKIEM**

AKTUALNE NOTOWANIA

**INWESTUJ Z APLIKACJĄ
GOMAKLER**