



Obserwuj
@BM_BNPParibas

**ALERT
RYNKOWY**



2023-03-15 17:10

PODWYŻSZONA NIEPEWNOŚĆ W SEKTORZE BANKOWYM

O ile początek tygodnia przyniósł dość stonowaną reakcję rynków na weekendowe wydarzenia w amerykańskim sektorze bankowym dzięki stanowczym działaniom m.in. Fed, o czym pisaliśmy w poprzednim komentarzu, o tyle dzisiejsza sesja przynosi istotną przecenę, w szczególności w europejskim sektorze bankowym oraz dalszy spadek rentowności na rynku długu.

Powyższe wynika z powracających problemów szwajcarskiego Credit Suisse. Już w zeszłym roku po licznych odpisach kondycja wspomnianego banku wzbudziła spekulacje o pilnej potrzebie dokapitalizowania. Przekładało się to negatywnie nie tylko na notowania Credit Suisse ale również, całego sektora bankowego w Europie. Mimo, iż wyniki za 4Q 2022 roku okazały się poniżej oczekiwań, bank poinformował o pozyskaniu dodatkowego kapitału, który pozyskał od Narodowego Banku Arabii Saudyjskiej. Wprowadzono również program naprawczy, który obejmował między innymi redukcję kosztów, program informacyjny dla klientów planujących wycofanie środków oraz zapoczątkowano proces wydzielenia ze struktury osobnego podmiotu inwestycyjnego. Dzięki wspomnianym działaniom dynamika odpływów środków wyhamowała, a obawy o utratę płynności rozwiązały się, przynajmniej tymczasowo.

Niemniej ostatnie wydarzenia w sektorze bankowym na czele z upadkiem dwóch banków w Stanach Zjednoczonych ponownie przyciągnęły uwagę inwestorów na instytucje bankowe, w szczególności na podmioty o słabszej kondycji. Zbiegło się to z wtorkowym komunikatem Credit Suisse zawartym w sprawozdaniu rocznym, zgodnie z którym bank stwierdził że „wewnętrzna kontrola grupy nad sprawozdawczością finansową nie była skuteczna” w ostatnich dwóch latach. Powyższe jest zgodne z negatywną opinią wydaną przez PwC (audytor) w kontekście skuteczności kontroli wewnętrznej Grupy. Jednocześnie Credit Suisse przyznał, że trend odpływu środków nadal jest negatywny a tym samym nowe bufora kapitałowe zostały w dużej mierze wykorzystane. Opisany zbieg wypadków wraz z dzisiejszym komentarzem ze strony głównego udziałowca, czyli Saudi National Bank, zgodnie z którym instytucja nie zamierza zwiększać zaangażowania w Credit Suisse, przełożyły się na dalszą przecenę notowań. Akcje banku zniżkowały o ponad 20% co doprowadziło do zawieszania obrotu.

Z uwagi na specyfikę sektora bankowego, który postrzegany jest jako system naczyń połączonych, a istotnym elementem biznesu bankowego nadal pozostaje zaufanie, rynek przecenił notowania całego sektora. Indeks europejskich banków tracił w najstarszym momencie sesji blisko 10,0%. Oliwy do ognia dodał również komentarz ze strony przedstawicieli EBC, którzy mimo wspomnianych zawirowań w sektorze bankowym nadal rozważają podwyżkę o 50 pb. na czwartkowym posiedzeniu.

W naszej ocenie dzisiejsza przecena notowań sektora bankowego była przesadzona i wynikała z kumulacji wspomnianych wyżej czynników. O ile w kontekście Credit Suisse brak przejrzystości pozostaje problemem, wydaje się że nawet w przypadku negatywnego scenariusza jakim byłoby utrata płynności, regulatorzy (EBC, Szwajcarski Bank Centralny) podejmą niezbędne i stanowcze działania na bazie doświadczeń poprzedniego kryzysu finansowego, podobnie jak to miało miejsce w ostatni weekend w Stanach Zjednoczonych. Instytucje jak Fed czy EBC mają na uwadze jakie ryzyko dla gospodarki generuje utrata zaufania oraz płynności w sektorze bankowym. W rezultacie powiązane banki konkurencyjne, jak i cały sektor, w tym banki krajowe, powinny pozostać niezagrożone.

Pozostawiamy nasze nastawienie do globalnego rynku akcji na umiarkowanie pozytywnym poziomie, przy czym wśród rynków rozwiniętych preferujemy akcje spółek europejskich, z Wielkiej Brytanii oraz Japonii. Pozytywnie oceniamy rynki emerging markets, które już istotnie zostały przecenione, co poprawiło ich relatywną atrakcyjność. **Nasze nastawienie do polskiego rynku akcji pozostawiamy na poziomie neutralnym.**

Podtrzymujemy nasze neutralne nastawienie względem krajowego rynku obligacji. Wsparciem dla notowań instrumentów dłużnych na GPW będzie prognozowane przez nas utrzymanie stóp procentowych na obecnych poziomach do końca roku. Niemniej ostatnie wydarzenia przełożyły się na rosnące oczekiwania bardziej stonowanych



BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego

Biurowo Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 56 69 704
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl



działań największych banków centralnych w kontekście polityki monetarnej. Tym samym pierwotnie oczekiwany przez nas punkt zwrotny w drugiej połowie roku, kiedy banki centralne pozostawią stopy na niezmiennych poziomach aż do końca roku, może nadejść szybciej niż oczekiwano. Powyższe otoczenie rynkowe powinno sprzyjać instrumentom dłużnym.

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 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 147 593 150 zł, w całości wpłacony.

