



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

3 lutego 2020

### Wirus paniki

Globalne rynki mają za sobą tydzień walki pomiędzy bykami odpowiadającymi na wyniki kwartalne spółek i niedźwiedziami reagującymi na doniesienia o epidemii nowego wirusa z Chin. W przypadku Wall Street efektem jest podział na sesje zdominowane przez reakcje na kondycje spółek i rozdania spowodowane do prostej reakcji na nowe liczby ze strony epidemiologów. Bilansem przechodzenia z pozycji risk on na risk off jest solidarny spadek większości średnich, z których relatywnie słabiej zaprezentowała się Europa, a nieco lepiej Wall Street. Naprawdę jednak w ocenach różnic zmian procentowych trzeba wziąć pod uwagę fakt, iż Wall Street już na sesji kończącej poprzedni tydzień przeceniła się na fali obaw przed epidemią, a Europa reagowała na nową zmienną dopiero w poniedziałek. Z obowiązku należy odnotować, iż nie handlowały giełdy Chin kontynentalnych, ale ETF-y na tamtejsze spółki straciły około 9 procent, zapowiadając skalę spadku po powrocie giełd w zaczynającym się właśnie tygodniu. Niemniej i w przypadku Wall Street spadek S&P500 o przeszło 2 procent był największym od sierpnia, więc od blisko pół roku.

Efektownym czytelnym podziałem zmiennych, które kształtowały notowania w zakończonym tygodniu, jest przymus podzielenia ocen zachowania rynku i konsekwencji dla przyszłości. Bez wątplenia średniookresowo ważną zmienną są raporty spółek, które wskazują, iż Wall Street i analitycy niedoceniaли kondycji firm. Raporty za IV kwartał są generalnie lepsze od oczekiwań, a nie brakuje też zaskoczeń spektakularnych, jak w przypadku Tesli czy General Electric. Nie ma wątpliwości, iż sezon wyników nie stałby się zmienną przynoszącą korektę, na którą oczekiwali gracze, ale raczej elementem wynoszącym amerykańskie indeksy na nowe, historyczne maksima. W istocie, zanim świat zderzył się z obawami wyzwolonymi przez epidemię, Wall Street poprawiała rekordy, a i rynki europejskie kreśliły nowe szczyty. Naprawdę pierwsze doniesienia z Chin nie zdołały poważnie zachwiać popytem. Dopiero rozniesienie się przypadków zarażeń na inne kraje wyzwoliły przeceny i postawiły poważne pytania o konsekwencje epidemii.

Zależność kondycji rynków od raportowania nowych przypadków wybija się teraz na pierwszy plan. Im więcej będzie zaniepokojenia, tym więcej będzie presji na spółki najbardziej związane z rosnącą liczbą ograniczeń w podróżach. Linie lotnicze, spółki paliwowe, producenci surowców i same surowce oraz producenci towarów luksusowych jawią się jako sektory najbardziej wrażliwe na zamieszanie i epidemię rozlewającą się z Chin. Jednak pierwsze sygnały opanowania epidemii lub chociaż jej przejścia w formę bardziej stabilną staną się sygnałem do powrotu na rynek. Nie ma wątpliwości, iż na rynkach toczy się teraz gra w modelu korekta versus okazja do

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

[a.stanczak@bossa.pl](mailto:a.stanczak@bossa.pl)

zakupów. Zbyt wczesne odpowiedzenie na spadki będzie niosło ryzyko zderzenia się z dalszą przeceną. Zbyt wolne będzie równoznaczne z przegapieniem korekty. W każdym przypadku bazowym scenariuszem jest jednak kontynuacja hossy i powrót do zwyżek. Dlatego warto spokojnie podejść do przeceny, która w przypadku amerykańskiego S&P500 ciągle wyniosła ledwie 3,7 procent.

W zaczynającym się właśnie tygodniu od rynków rozwiniętych warto oczekiwać kolejnego tygodnia z podziałem na doniesienia na temat epidemii i reakcji na wyniki spółek. Dwie zmienne zostaną jednak uzupełnione o dane makro, z których – jak zawsze w pierwszym tygodniu nowego miesiąca – na plan pierwszy wybiją się odczyty indeksów koniunktury i comiesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy. Ważnym elementem będzie powrót do gry rynków w Chinach, których poniedziałkowe sesje będą uważnie śledzone w kontekście pytań o zakres paniki i szans na stabilizację. Pomijając rynki chińskie, które otwierając się bez sygnałów stabilizacji epidemii ryzykują zderzenie się z potężnym tąpnięciem, powodów do krachu zwyczajnie nie ma. Niemniej, początek tygodnia zapowiada się jako nerwowy i warto być przygotowanym do zderzenia się rynków z nową dawką zmienności generowaną już nie tylko przez nowego wirusa, ale też przez wirusa paniki.

*Komentarz został przygotowany w Wydziale Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych, nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu raportu DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ i jego pracownicy nie ponoszą jednak odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Komentarz nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w nim instrumentów finansowych i nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu udostępnienia klientom DM BOŚ, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za wszelkie szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Wszelkie opinie, prognozy, kalkulacje i szacunki zawarte w niniejszym komentarzu stanowią jedynie wyraz subiektywnej oceny autora na moment jej wydania i mogą być zmieniane bez uprzedzenia. W przypadku klientów DM BOŚ, którzy zawarli Umowę o Opracowania, o której mowa w Regulaminie doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych (Regulamin), niniejszy komentarz stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty. DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.*