



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

16 marca 2020

### Recesje na horyzoncie

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny brutalny tydzień. W efekcie historycy i statystycy giełdowi prześcigają się w poszukiwaniu analogii i zgodnie zmuszani są do postawienia tezy, iż ostatnie dni na rynkach są wydarzeniami bez precedensu. Niestety, wiele rządów i społeczeństw nie stanęło na wysokości zdania, a wraz z nimi nie stanęły na wysokości zdania inwestorzy. W istocie ostatni jawią się jako mniej winni, gdyż wielkie kapitały są jak wielkie statki – nie mogą zawrócić w miejscu. Rotacja kapitałów i przemodelowanie portfeli wymaga czasu. Przesunięcie środków z jednego segmentu w drugi zajmuje raczej tygodnie niż dni, ale i bez tego technicznego ograniczenia można mówić o radykalnej zmianie, jaka pojawiła się na giełdach w zakończonym tygodniu. Pandemia i stale dalekie od jednoznaczności odpowiedzi wielu rządów wywołały panikę na giełdach, której nie widziano od 2008 roku. Bilansem jest solidarny, skorelowany i skoordynowany spadek większości indeksów i szukanie dna wyprzedaży, z których każde okazuje się tymczasowe.

Krajobraz gospodarczy po zeszłym tygodniu wydaje się jednak dość czytelny. Większość gospodarek dotkniętych epidemią czekają skoki w recesje. Jedne pogrąża się w nich już w pierwszym kwartale, a inne w drugich, ale wszystkie zostaną uderzone brutalnie. Z punktu widzenia inwestorów ważne jest, czy recesje zmienią się w kryzysy gospodarcze, czy tylko czasowe, dynamiczne zadyszki. Na dziś bazowym scenariuszem są recesje bez kryzysu gospodarczego. Regulacje nałożone na sektor bankowy po 2008 roku oraz doświadczenia banków centralnych po kryzysie finansowym są na tyle aktualne, iż nikt nie będzie ryzykował czekania. W istocie końcówka tygodnia, weekend i początek nowego tygodnia przyniosły już działania banków centralnych łagodzące skalę oczekiwanej spowolnienia i w perspektywie dni raczej niż tygodni można oczekiwać również fiskalnych pakietów stymulujących, jakie zostały wprowadzone wcześniej w Azji, która była w pewnym sensie laboratorium wydarzeń dziejących się dziś w Europie i USA.

Z punktu widzenia strategii rynkowych działania w obecnej sytuacji można podzielić na trzy segmenty. Gracze o długich perspektywach mogą szukać swojej szansy w

wyszukiwaniu spółek, które w ostatnich latach okazywały się zbyt drogie i dobrze rokują w perspektywie kilku lat. Gracze, którzy czekali z gotówką na okazje inwestycyjne powinni powoli rozglądać się za okazjami inwestycyjnymi o średniej perspektywie czasowej. W każdej z tych perspektyw na plan pierwszy warto wybijać strategię pozwalającą na uśrednienie ceny zakupu, a nie liczenie na złapanie perfekcyjnego dołka. Spekulujący w oparciu o zmienność znajdują się teraz w sytuacji, na którą czekali od lat zamęczeni jednokierunkowością handlu, ale tu szukanie swojej szansy musi opierać się o analizy kondycji rynków w perspektywie dni, a nawet godzin, a nie tygodni. Inaczej mówiąc, rynkowe zamieszanie oferuje każdemu z inwestorów jakieś okazje, które warto wykorzystać. Jednocześnie warto pamiętać, iż historia podpowiada, iż rynki podnosiły się z każdego wydarzenia bez precedensu i kontynuowały swój marsz na północ.

*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.*