



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

23 marca 2020

### Nie wszystko w cenach

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

Globalne rynki akcji mają za sobą mieszany tydzień. W Europie pojawiły się próby stabilizacji po wyprzedzący z poprzedniego tygodnia i stąd spadki po kilka procent, a głównie ciosy ze strony podaży przyjęły na siebie rynki amerykańskie, gdzie przeceny wyniosły kilkanaście procent. Jeśli dołożyć do tego analogiczne spadki w Australii, to można powiedzieć, iż pandemia i panika zatoczyły koło wokół globu i na świecie nie ma już ważnego rynku, który nie zostałby uderzony przez podaż wyzwoloną pandemią. W istocie w zakończonym tygodniu na wielu giełdach pojawiły się skokowe dostosowania do eskalacji napięć i zaburzeń, jakie rysują się na horyzoncie w perspektywie kolejnych kilku miesięcy. Szczątkowe ciągle dane makro z fazy zaczynającego się kryzysu już wskazują na zerwanie z poprzednimi trendami i układami sił, a prognozy zaczynają eskalować w stronę ekstremalnych.

Starczy odnotować, iż w przypadku USA pojawiła się prognoza spadku dynamiki PKB w II kwartale o 24 procent (w wersji annualizowanej), by zrozumieć kilkunastoprocentowy spadek amerykańskich indeksów w zakończonym właśnie tygodniu. Kolejną prognozą jest wzrost stopy bezrobocia w USA do 30 procent również w II kwartale bieżącego roku. Można i należy zakładać, iż z racji rozkręcania się kryzysu w trakcie tygodnia część analiz, nie została jeszcze napisana lub upubliczniona, ale gracze, którzy mieli okazję je zobaczyć reagowali i prognozy manifestowały się w cenach. W zaczętych właśnie tygodniu należy oczekiwać kolejnych szokujących prognoz dla gospodarki i giełd amerykańskich, jak również pierwszych danych, które będą zawierały już w sobie elementy nowej sytuacji gospodarczej. W istocie należy zakładać, iż każda kolejna publikacja będzie mniej lub bardziej zła i będzie mniej lub bardziej zapowiadzią kolejnych równie złych.

Skala spadku zachęca do spekulowania pod zakończenie przeceny, a wiara w pomoc ze strony banków centralnych i rządów w zakłady o wyczerpanie sił podaży. Naszym zdaniem scenariusz typu V, prawdopodobny jeszcze przed tygodniem, dziś jest przeszłością. Bazowym scenariuszem dla giełd staje się sprzedawanie każdej korekty przeceny i pogłębianie poprzednich dołków. W istocie inwestorzy znajdują się teraz w

pułapce myślenia o obecnym kryzysie przez pryzmat kryzysu z 2008 roku, który z perspektywy czasu stał się jedną z najlepszych okazji w historii. Tym razem będzie podobnie, gospodarki odbudują się, gdy pandemia będzie wygasła, ale wcześniej rynek musi uwzględnić w cenach procesy, których jeszcze nie ma, jak nacjonalizacje, bankructwa i programy sanacyjne całych sektorów. W skrócie rzecz ujmując bazową strategią jest czekanie na niższe poziomy cenowe. Kiedy na giełdach pojawi się miejsce do stabilizacji wówczas będzie można wrócić do szukania wdrażania strategii zalecanej w poprzednim tygodniu, a więc szukania szansy w wybieraniu sektorów i spółek na kolejną hossę.

*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](http://bossa.pl) w dziale Dokumenty. DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.*