



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

6 kwietnia 2020

Historia nie sprzyja bykom

**WYDZIAŁ ANALIZ
RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień gry w kontekście pandemicznego zamieszania i zaniepokojenia konsekwencjami nagłego zatrzymania większości gospodarek. W solidarnej przecenie i spadkach większości indeksów dało się jednak zaobserwować mechanizm różnicowania rynków przez inwestorów, na ulokowane w krajach mających szansę na szybsze zakończenie epidemii i szybszy powrót do zdrowia i postrzegane jako bardziej dotknięte skalą zamieszania gospodarczego. Na ten element nałożyła się geografia, która wskazuje, iż na półkuli północnej rozpoczęła w Chinach pandemia przemaszerowała przez Bliski Wschód do Europy, by teraz znajdować epicentrum w USA i wreszcie wrócić do Azji, po drodze rozlewając się na Afrykę i Amerykę Południową. Nie bez znaczenia były też sygnały ze strony rządów, które ogłaszały programy pomocowe na szczeblu lokalnym, co owocowało lokalnymi wycenami ich konsekwencji.

Niezależnie od powyższych zmiennych zachowanie rynków daje sprowadzić się do wspólnego mianownika, którym jest przekonanie inwestorów, iż odbicie po ostatniej przecenie mogło nie skończyć spadków na giełdach. W istocie po pierwszej fali optymizmu, która budowana była na modelu, iż odbicie gospodarcze po pandemii może przybrać formę odbicia typu V, rosła również świadomość, iż oszacowanie skali strat jest zwyczajnie niemożliwe. Publikowane dane z kondycji sektorów gospodarki – jak odczyty indeksów PMI czy ISM – łączą się już z fatalnymi w wymowie danymi z rynku pracy w USA, które tylko w tygodniu poprzednim ostrzegły przed możliwością wzrostu amerykańskiego bezrobocia do kilkunastu procent. Dla przypomnienia, stopa bezrobocia w USA po kryzysie 2008 roku wyniosła około 9 procent, więc tylko ta jedna zmienna ostrzega, iż rynki akcji mają do uwzględnienia w cenach scenariusze, których nie musiały uwzględniać nawet po największym kryzysie od blisko 100 lat.

Dane historyczne są dla rynków akcji brutalne w wymowie. W większości przypadków kryzysy mniejszego typu, niż rysujący się na horyzoncie przeceniały akcje o wartości dwukrotnie większe niż spadki obserwowane w ostatnich tygodniach. W praktyce oznacza to, iż odbicie na giełdach trzeba traktować z dawką dystansu i liczyć się z tym, iż będzie niczym więcej niż korektą wzrostową na rynku niedźwiedzia, który daleki jest od zakończenia. W świetle powyższego zalecamy ostrożność do pozycjonowania się pod scenariusze wzrostowe. Graczom, którzy uznają wyceny za atrakcyjne zalecamy wdrażanie strategii kupowania po uśrednionej cenie i na spadkach, a nie w pogoni za falami wzrostowymi, których w każdej bessie nie brakuje. Inaczej mówiąc podtrzymujemy nasze założenie, iż dno przeceny nie zostało osiągnięte, ale też nie zalecamy liczenia na złapania dołka, który udaje się nielicznym. Jak zawsze lepszym sposobem jest szukanie swojej szansy na mocnych przecenach niż mocnych wzrostach.

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.