



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

1 lutego 2021

### Wymuszone korekty

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

Globalne rynki akcji mają za sobą brutalny tydzień, który z racji zakończenia miesiąca przełożył się na spadkowy styczeń. W istocie Wall Street ma za sobą najgorszy tydzień i miesiąc od października, co przełożyło się też na stratę w perspektywie year-to-date i słaby obraz początku roku. Impulsem do przeceny stało się zamieszanie na rynku wywołane przez presję na pozycje krótkie zajęte na części spółek amerykańskich przez fundusze spekulacyjne. Gwiazdą stała się nudna spółka Game Stop, na której doszło do tzw. short squeeze – przymusu zamykania pozycji krótkich – co wywołało falę analogicznych ruchów akcji spółek w podobnej pozycji. Wydarzenie o marginalnym znaczeniu dla całości rynku szybko rozwinęło się w globalną ucieczkę od ryzyka, która przyspieszyła po decyzjach brokerów o ograniczeniu handlu najbardziej gorącymi spółkami z problemami. Ograniczenia nałożone na handel wywołały reakcje polityków, którzy chcieli widzieć w zdarzeniu rewoltę małych graczy przeciwko dużym, co zawsze wzbudza zaniepokojenie rynku. Bilansem był skok zmienności i przecena, która postawiła giełdy pod przymusem koniecznej, ale odwlekanej korekty.

Przez chwilę warto zatrzymać się nad mechanizmem, którego zdają się nie rozumieć komentujący ograniczenia w handlu akcjami, widząc w tym działania na granicy spisku. Wielu komentatorom umyka fakt, iż handel akcjami nie jest tak prosty, jak wyobrażenia. W prostym przekonaniu przyjmowane przez brokerów (biura maklerskie) zlecenia trafiają na giełdy, które kojarzą ze sobą sprzedających i kupujących, po czym towar i pieniądze przechodzą między kontrahentami. Naprawdę jednak w tle działa skomplikowany system rozliczeń transakcji organizowany przez tzw. izby rozliczeniowe, które wymagają od biur maklerskich buforów kapitałowych. W okresie standardowej zmienności wymogi kapitałowe są właściwie niewidoczne i rzadko trafiają na pierwsze strony gazet i serwisów newsowych. Kiedy na rynku skacze zmienność, izby rozliczeniowe wymagają do biur większych zabezpieczeń, które muszą być uzupełnione dla bezpieczeństwa obrotu. Właśnie dlatego amerykańscy brokerzy musieli ograniczyć handel, bo nie nadążali z budowaniem tych buforów. Doszukiwanie się w tym spisków jest brakiem zrozumienia, jak działa rynek obrotu instrumentami finansowymi i co musi być spełnione, by system mógł działać tak płynnie, jak działa w normalnym układzie sił.

Dlatego na zeszłotygodniowe zamieszanie w części rynku warto patrzeć raczej jak na epizod, który może rozwinąć się w poważniejszy kryzys, ale też jak na sygnał, iż rynek wykorzystał zamieszanie do zbudowania korekt, które były zwyczajnie potrzebne i koniecznie uwzględniając odporność na to, co działo się ostatnio wokół giełd i w gospodarkach. Trzecie fale pandemii, problemy z dostawami szczepionek, kłopoty z organizacją programów szczepień, pogorszenie sytuacji gospodarczej, kolejne lockdown'y, zamieszanie polityczne w Waszyngtonie, Brexit, oddalenie się wejścia w życie kolejnego programu stymulującego USA i wreszcie nowe, groźniejsze mutacje wirusa SARS-COV2 – by wymienić tylko najważniejsze zmienne – powinny zostać uwzględnione w cenach. Rynki wybrały jednak szybowanie na historycznych maksimach i przekonanie, że można rosnąć bez korekt. Dlatego na zeszłotygodniowe spadki proponujemy spojrzeć przez pryzmat wymuszonych korekt, które i tak miałyby miejsce. Jeśli całość zamieszania nie skończy się jakimś poważnym kryzysem – mało prawdopodobne, podobne zamieszanie obserwowaliśmy latem na akcjach spółki Hertz – to korekty będą tym, czym zawsze są korekty w trendach wzrostowych. Okazjami do zakupów.

*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.*