

## Rynki zagraniczne: Kryzys bankowy przeniesiony do Europy (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji musiały operować w drugim akcie dramatu, jaki rozgrywa się sektorze bankowym. Pałeczkę kryzysu zaufania w amerykańskich bankach regionalnych przejęły banki europejskie, wśród których największą ofiarą był Credit Suisse. Zaniepokojenie kondycją wielkiego gracza ze Szwajcarii rozlało się po bankach regionu i przesączyło na inne spółki giełdowe. W efekcie indeksy na Wall Street skończyły tydzień wyżkami – S&P500 zyskał 1,4 procent, a Nasdaq Composite 4,4 procent przy zwyżce Nasdaqą 100 o 5,8 procent – gdy Europa pogrążyła się w mocnych przecenach. W tym samym czasie niemiecki DAX spadł o 4,3 procent, gdy francuski CAC oddał 4,1 procent. Nie ma zatem wątpliwości, iż Europa złapała grypę zwątpienia ze strony Wall Street, która rozlała się również po rynkach surowcowych i walutach, a w największym stopniu była widoczna na rynku długu i rentowności obligacji rządowych, które razem z dolarem operowały w podręcznikowym dla risk-off splocie ucieczki w stronę bezpiecznych przystani. Całość zsumowała się w obraz giełd, które musiały porzucić swoje niedawne strachy przed inflacją, recesją i agresją ze strony banków centralnych na coś znacznie większego – kolejny kryzys wywołany przez spadek zaufania w sektorze finansowym.

Echa kryzysu widoczne są doskonale po modelu, w jakim operują teraz banki centralne i rządy. W pierwszym przypadku można mówić o zalewaniu rynku płynnością. W drugim o właściwie nocnej i weekendowej walce o ograniczenie pożaru zanim rynki otworzą się po nocnej czy sobotnio-niedzielnej przerwie. Nie ma grama przypadku w tym, iż rozwiązanie części problemów Credit Suisse zostało znalezione w weekend i ogłoszone zanim w kolejnym tygodniu ruszyły do gry rynki azjatyckie. Nowością jest, iż w przeciwieństwie do kryzysu z 2008 roku, tym razem bailout jest wymuszany na samym sektorze bankowym – który zresztą dobrze pamięta efekty swojej bierności w początkach kryzysu finansowego – i wiąże się jednak ze stratami dla inwestorów posiadających akcje i obligacje banków w kłopotach. Można spekulować, na ile takie działania rządów będą skuteczne w średnim terminie, ale dziś widać, iż rządy i banki centralne idą raczej w stronę modelu zastosowanego w czasach upadku funduszu Long-Term Capital Management niż zamieszania sprzed 15 lat. Wówczas skończyło się tylko krótkim krachem na giełdach bez przesączenia się kryzysu na całą gospodarkę. W 2008 roku bierność instytucji w trakcie upadania pierwszych banków uruchomiła proces, który był nie do zatrzymania i zaowocował największym kryzysem finansowym od blisko 100 lat.

Patrząc na rynki akcji w krótkim terminie trudno nawet myśleć o innym scenariuszu niż kontynuacja ostatniej zmienności i zamieszania w sektorze bankowym. Banki, banki centralne i rządy będą musiały jeszcze wydać wiele miliardów dolarów, by opanować kryzys, który zagraża gospodarce kolejną recesją. Pierwszymi ofiarami na rynkach są już surowce, które przewidują spadek popytu, choć w tym wypadku swoje dokłada też umacniający się dolar. Nie ma wątpliwości, iż ucieczka kapitału w stronę bezpiecznych przystani owocuje mocnymi spadkami na rynkach wschodzących. Z rogiem czają się też efekty przeniesienia kryzysu bankowego na konsumentów i przedsiębiorców. W zarysowanym

układzie ciekawie wygląda zbliżające się posiedzenie FOMC, które – wedle wycen rynku Fed Fund Futures – ma przynieść podwyżkę ceny kredytu o 25 punktów bazowych, ale niewiele już brakuje w tych wycenach do przesilenia w postaci braku podwyżki ceny kredytu przez Fed. W obecnym świecie 24 godziny mogą przynieść tyle nowych zmiennych, iż nie można wykluczyć scenariusza, w którym w środę Fed ogłosi zamrożenie kroku na ścieżce walki z inflacją i przynajmniej częściowo uleczy wywołaną przez siebie sytuację walki średnich i małych banków o depozyty, którą czytelnie wygrywają wielcy gracze żywiący się problemami mniejszych.

Adam Stańczak

Analityk

DM BOŚ Wydział Analiz Rynkowych

Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska S.A.

Prezentowany 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 i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu „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. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. 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”. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu komentarza DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. 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. Niniejszy dokument nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. 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 raport stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej [bossa.pl](http://bossa.pl) w dziale Dokumenty.

Kontrakty CFD są złożonymi instrumentami i wiążą się z dużym ryzykiem szybkiej utraty środków pieniężnych z powodu dźwigni finansowej. 71% rachunków inwestorów detalicznych odnotowuje straty w wyniku handlu kontraktami CFD u niniejszego dostawcy. Zastanów się, czy rozumiesz, jak działają kontrakty CFD, i czy możesz pozwolić sobie na wysokie ryzyko utraty pieniędzy.

DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.