

## **Rynki zagraniczne: Przyszłość giełd zależy od banków (Komentarz tygodniowy)**

W ostatnim tygodniu uwaga inwestorów na globalnych rynkach akcji miała zostać podporządkowana decyzjom i sygnałom z Rezerwy Federalnej, ale posiedzenie FOMC zostało przykryte kolejnymi aktami kryzysu zaufania w sektorze bankowym. Przesączenie się napięć na rynku bankowym z USA do Europy i z Europy do USA zostało uzupełnione wypowiedziami J. Yellen i J. Powella, którzy – nie doceniając reakcji rynków – zasygnalizowali solidarnie brak gwarancji dla depozytów w bankach, z czego dzień później wycofała się J. Yellen sygnałem gotowości do działania. W istocie właśnie reakcje na ostrzeżenie dla deponujących pieniądze w bankach w USA, którzy są w centrum tamtejszego kryzysu zaufania, przesądziły o kluczowych sesjach tygodniach, a zwłaszcza o spadkowej końcówce w Europie, gdzie podaż mocno zaatakowała Deutsche Bank i wymusiła na rynkach działanie w ramach mechanizmu znanego jako strach przed ciemnością. Ucieczka w bezpieczeństwo przed weekendem przykryła też nadzieje na uspokojenie nastrojów i grę pod zakończenie cyklu podwyżek ceny kredytu w USA, który jawi się jako realny po komunikacie kończącym ostatnie posiedzenie FOMC. W praktyce, teoretycznie najważniejsze wydarzenie marca zostało przykryte wątpliwościami o skalę kryzysu w sektorze bankowym.

Na dziś sytuacja wygląda tak, iż zamieszanie obejmuje banki w poważnych kłopotach, które popełniły błędy w zarządzaniu. Upadek Credit Suisse – mimo swojej dramatyczności – nie był naprawdę zaskoczeniem. Kłopoty banku były znane od lat. To samo można powiedzieć o Deutsche Banku, choć w tym drugim wypadku można mieć wątpliwości, czy kryzys jest naprawdę tak duży, jak reakcje rynku w trakcie sesji piątkowych. W Europie problemem jest sposób, w jaki doszło do przejęcia banku Credit Suisse przez UBS. Koszty upadku pierwszego przerzucone na akcjonariuszy jawią się jako zrozumiałe. To samo można powiedzieć o posiadaczach długu, ale moralna zasadność poniesienia takich kosztów podjętego ryzyka ma też drugą stronę w postaci podniesienia ceny ryzyka w sektorze, co nie ułatwia gaszenia pożaru i niesie powody do rozlania się kryzysu zaufania na inne banki. W tym kontekście zakończony tydzień na rynkach akcji przyniósł więcej wątpliwości niż rozwiązań problemów, które pojawiły się po kryzysie w bankach regionalnych w USA. W skrócie rzecz ujmując brak gwarancji dla deponujących środki w amerykańskich bankach zagraża płynności systemu, gdy w Europie rośnie ryzyko zarażania się innych banków obawami wyzwolonymi sposobem, w jaki został rozwiązany problem Credit Suisse.

W zarysowanym układzie sił można założyć, iż bliska przyszłość będzie podporządkowana zamieszaniu w sektorze bankowym. Od opanowania kryzysu zaufania wobec banków zależy, czy lokalne problemy pojedynczych instytucji przerodzą się w kolejny kryzys finansowy. Na dziś można założyć, że problem jest kontrolowalny, a politycy i bankierzy centralni nie popełnią błędów z 2008 roku i nie będą czekać zbyt długo z wdrożeniem programów naprawczych. Inaczej mówiąc od opanowania kryzysu dzisiejszego zależy, czy nie przerodzi się w szerszy kryzys, a to już bezpośrednio wiąże się z perspektywami giełd w średniej perspektywie czasowej. Po prostu, kolejny kryzys

finansowy staje się kolejną bessą. Opanowanie kryzysu przyniesie odbicie w sektorze bankowym, surowcowym i generalnie każdym, który musiał pozycjonować się pod spadek popytu wywołany ryzykiem recesji. W naszej opinii chmura wątpliwości, jaka naddągnęła nad rynki akcji w marcu nie rozwieje się szybko. Efektem będzie utrzymanie większej zmienności, która będzie napędzała niepewność. Bilansem będzie przeplot sesji budowanych na nadziejach i zwątpieniu, co zsumuje się raczej w trendy boczne niż czytelne trendy wzrostowe lub spadkowe. W praktyce rynki mają szansę wejść w okres, który inwestorzy będą wyłuskiwali spółki o dobrych i zdrowych biznesach.

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.