


# ALERT RYNKOWY

2022-02-25 12:47 

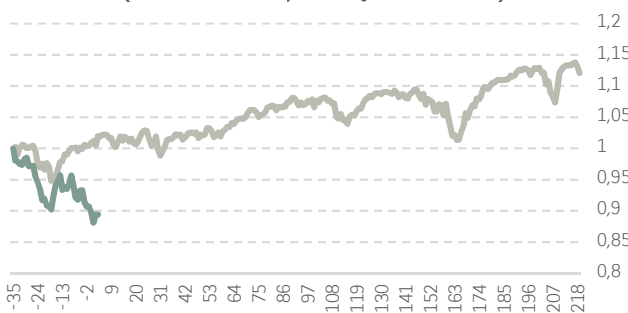
## KOMENTARZ DO BIEŻĄCEJ SYTUACJI RYNKOWEJ

Ostatnie dni przyniosły istotny wzrost zmienności na rynkach finansowych, która swój szczyt miała podczas wczorajszej sesji. W związku ze zbrojnym atakiem Rosji na Ukrainę, nastąpił gwałtowny odwrót od wybranych ryzykownych aktywów na globalnych rynkach finansowych. Rynki akcji w Europie podczas wczorajszej sesji zanotowały kilkuprocentową przecenę. W przypadku krajowego rynku oraz giełd regionu Europy Środkowo Wschodniej indeksy straciły nawet dwucyfrowo. W związku z rosnącą niepewnością na wartości zyskiwały aktywa uznawane za tzw. bezpieczne przystanie, czyli m.in. złoto oraz amerykański dolar. Inny wydzźwięk miała jednak sesja na amerykańskiej giełdzie, gdzie o ile negatywne nastroje ze Starego Kontynentu udzieliły się w początkowych godzinach handlu, to kolejna część sesji przyniosła wyraźne odbicie. Finalnie główne indeksy jak S&P500 czy Nasda100 zakończyły dzień wyraźnymi wzrostami, a różnica między poziomem zamknięcia a sesyjnym minimum przekraczała odpowiednio 4,4% oraz 7,1%. Takie wahanie są rzadko spotykane są na rynku.

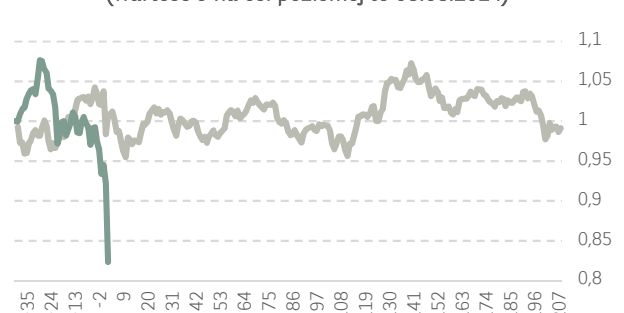
Pozytywny przebieg sesji w Stanach Zjednoczonych był wynikiem splotu kilku czynników:

- bardzo niska ekspozycja amerykańskich spółek i całej gospodarki na gospodarkę rosyjską i ukraińską.
- niepewne otoczenie makroekonomiczne oraz geopolityczne przekłada się na niższą presję rynku na Fed w kontekście tempa podwyżek stóp procentowych. Wspomniany czynnik w szczególności wspierał wczorajsze zachowanie amerykańskich spółek technologicznych, które kończyły dzień z ponad 3,0% wzrostem.
- **ogłoszenie kolejnej rundy sankcji, które okazały się mniej dotkliwe dla gospodarek rozwiniętych niż pierwotnie oczekiwano.** Część uczestników zakładała bowiem blokadę systemu rozliczeniowego SWIFT, co jednocześnie odbiłoby się negatywnie na gospodarce i przedsiębiorstwach z Europy. Stąd brak akceptacji tego pomysłu m.in. przez Niemcy, Węgry, Cypr oraz Włochy. Finalnie w drugiej rundzie sankcji prezydent Biden wraz z partnerami z grupy G7 nałożył ograniczenia na kolejne rosyjskie banki oraz rozszerzył imienną listę rosyjskich elit objętą sankcjami personalnymi. Zostały także zapowiedziane działania ograniczające możliwość finansowania rosyjskiej gospodarki w dolarach, euro, funtach i jenach oraz import zaawansowanych technologii. **Co istotne, nowe sankcje nie ograniczają handlu energią oraz metalami, stąd wczorajszy powrót cen ropy naftowej Brent poniżej 95 USD/baryłka. Spadek ryzyka ograniczenia dostępności surowców energetycznych powinien stonować obawy o presję inflacyjną w Polsce i europejskiej gospodarce.**

Obecne zachowanie S&P500 na tle S&P500 w 2014 roku  
(wartość 0 na osi poziomej to 03.03.2014)



Obecne zachowanie WIG na tle WIG w 2014 roku  
(wartość 0 na osi poziomej to 03.03.2014)

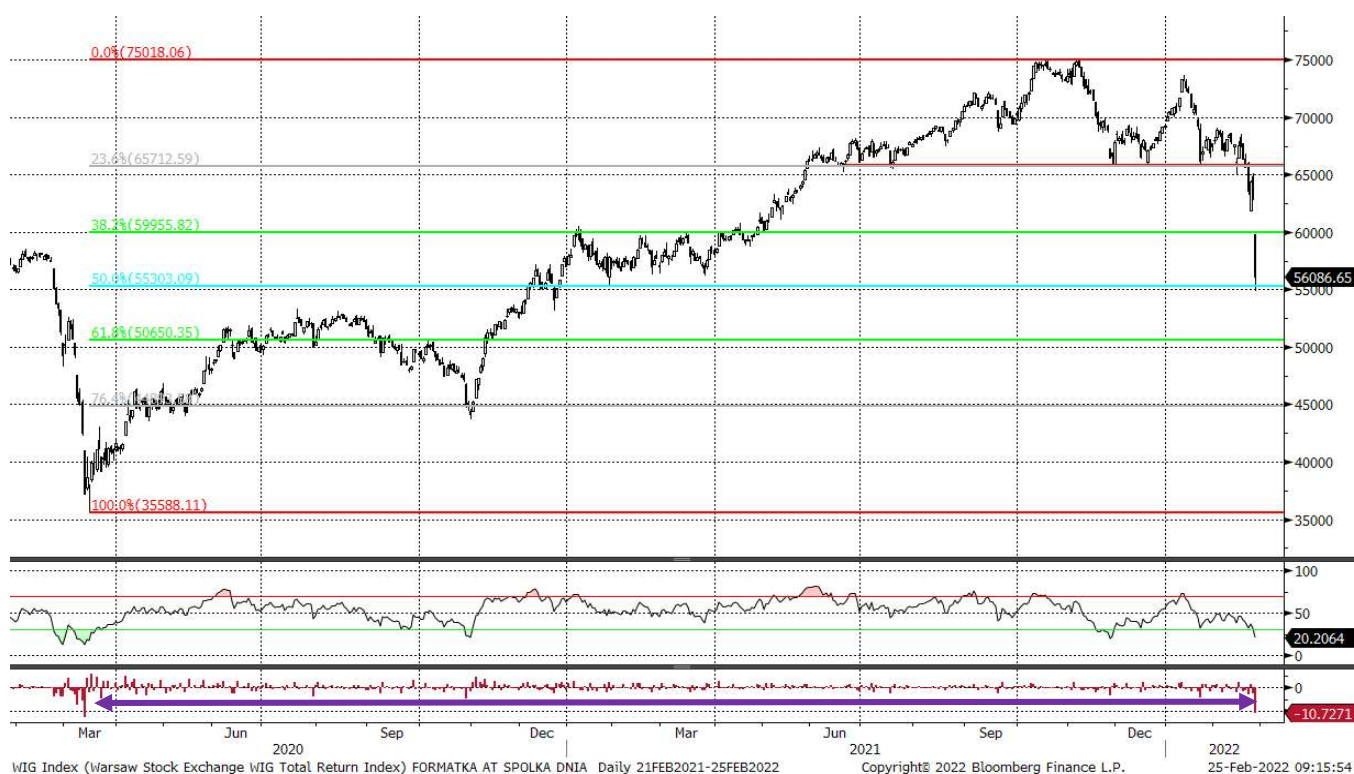


Przyglądając się natomiast podobnym wydarzeniom w historii, największa przecena na rynkach akcji ma miejsce w chwilę przed oraz w pierwszych dniach konfliktów zbrojnych. Dobrze obrazują to przykłady z rynku amerykańskiego, gdzie w przypadku najnowszych konfliktów w średnim i długim okresie rynek akcji kontynuował trend wzrostowy.

Jednocześnie obecna przecena na rynku krajowym jest dużo głębsza niż ta z 2014 roku, kiedy został zajęty przez Rosję Krym. Powyższe może sugerować, że mamy do czynienia z przereagowaniem negatywnych doniesień i zakładaniem zbyt pesymistycznego scenariusza.

Niemniej z uwagi na utrzymującą się niepewność w krótkim terminie, utrzymujemy nasze umiarkowanie negatywne nastawienie do krajowego rynku akcji (-1 w skali od -2 do +2) oraz neutralne do globalnego rynku akcji (oznacza to mniejszy udział akcji w portfelach modelowych; jednocześnie w ramach części dłużnej preferujemy obligacje o krótkim terminie zapadalności oraz o zmiennym kuponie). Poza obawami o zasięg działań militarnych i skalą nakładanych sankcji, niepewność wzbudza obawy odnośnie reakcji banków centralnych na zmianę otoczenia makroekonomicznego. Utrzymujące się wysokie ceny surowców, w szczególności energetycznych, będzie przekładało się na utrzymanie wysokiej dynamiki inflacji. To z kolei będzie argumentem za kontynuacją zacieśnienia polityki pieniężnej na świecie i może wpływać na dalsze rewizje w dół prognoz tempa wzrostu gospodarczego.

Indeks WIG – czwartkowa przecena była najgłębsza od marca 2020 roku.



Opisany rozwój sytuacji dyskontują również rynki europejskie w dniu dzisiejszym rozpoczynając handel kilkuprocentowymi wzrostami. Również krajowe indeksy, jak WIG20 czy indeks szerokiego rynku WIG, notują w godzinach przedpołudniowych ponad 3,0% wzrosty. W otoczeniu niepewności inwestorzy nie chcą pozostawać z zajętą pozycją w dniach niehandlowych, stąd dzisiejsza dalsza część dnia może stać pod presją podaży. **Mimo to, przyszły tydzień nadal może charakteryzować się podwyższoną zmiennością.** Naturalnie wpływ na powyższe będą miały doniesienia o ewentualnej dalszej intensyfikacji walk na Ukrainie, bądź też informacje o deeskalacji konfliktu.

Z poważaniem,

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,

Biurowisko Maklerskie BNP Paribas Bank Polska SA



## NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie [www BNP Paribas Bank Polska](http://www.bnp-paribas-bank.pl) oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

