**Kryzys na razie omija warszawską giełdę**

Autor: Łukasz Blichewicz – prezes zarządu w alternatywnej spółce inwestycyjnej Assay

Warszawska giełda nie miała w ostatnich latach najlepszej opinii wśród inwestorów. Jej najważniejszy indeks - WIG 20 jest w trendzie spadkowym od 2007 roku. Obecna wartość indeksu, nieco ponad 1800 punktów oznacza spadek o około 54% w porównaniu z rekordowym wynikiem z października 2007. Tak złe wyniki GPW, zupełnie odbiegające od trendów panujących na najważniejszych rynkach świata, są efektem niskich wycen najważniejszych notowanych przedsiębiorstw – spółek skarbu państwa. Niektórzy inwestorzy źle oceniają ich polityczne zależności oraz postępujące zmiany prawne związane z polskim rynkiem energetycznym.

Jednak wygląda na to, że od kilku miesięcy coś na warszawskim parkiecie się zmienia. Niebywałe jest to, że akurat w czasie największego kryzysu, od końca marca do końca maja 2020, WIG 20 wzrósł aż o 17%. Indeks spółek paliwowych i chemicznych WIG MS-PET wzrósł w tym samym czasie aż o 30%. O 31% wzrosła z kolei wartość indeksu WIG MS-BAS, obejmującego niedoceniane do tej pory firmy energetyczne i górnicze. Jeszcze większe pieniądze można było zarobić na spółkach z indeksu WIG GAMES, obejmującego pięć najbardziej płynnych spółek z branży produkcji gier komputerowych. Ten Indeks wzrósł w analizowanym okresie aż o 49%, co w dużej części jest zasługą CD Projektu. Ta spółka staje się prawdziwą lokomotywą warszawskiego parkietu. Jej wartość w analizowanym okresie wzrosła o 39%, a obrót jej akcjami stanowi już ponad 10% całkowitych obrotów giełdy. W czasie kryzysu CD Projekt wyprzedził pod tym względem dotychczasowych liderów – PKO BP i PKN Orlen.

Dlaczego giełda notuje tak doskonałe wyniki akurat teraz? Wygląda na to, że GPW po raz pierwszy od dłuższego czasu zaczyna się zachowywać podobnie do najważniejszych światowych parkietów. A te, po krachu z początku marca, zaczęły dość szybko odrabiać straty, gdy amerykańska Rezerwa Federalna ogłosiła w zasadzie nieograniczoną kreację pieniądza. W praktyce oznaczało to, że amerykański bank centralny obniżył po raz kolejny swoje stopy procentowe oraz zaczął skupować papiery wartościowe gwarantowane przez rząd, pompując ogromne ilości gotówki do systemu bankowego.

Te same instrumenty, po raz pierwszy w swojej historii, zastosował Narodowy Bank Polski. Ostatnie kilka miesięcy to okres szybkiego wzrostu podaży pieniądza w Polsce. Jego ilość, mierzona agregatem M2, wzrosła o 9,1% w ciągu zaledwie dwóch miesięcy, od marca do maja 2020. Wcześniejszy wzrost był znacznie wolniejszy i wyniósł 48% w ciągu pięciu lat od grudnia 2014 do grudnia 2019.

Problem polega na tym, że nie bardzo wiadomo, co zrobić z pieniądzem, który nagle pojawił się w systemie bankowym. W czasie kryzysu banki, bojąc się zwiększonego ryzyka, nie chcą rozszerzać akcji kredytowej. Wiele z nich wyraźnie zaostrzyło swoje kryteria dla potencjalnych kredytobiorców. Również klienci, bojąc się utraty zdolności kredytowej, nie są chętni, aby się zadłużać w czasie kryzysu. Wydrukowany pieniądz nie trafia więc na rynki dóbr konsumpcyjnych i nie powoduje inflacji.

Inaczej jest z rynkami kapitałowymi. Są wyraźne dowody na to, że pieniądze wydrukowane przez amerykański FED trafiają na giełdy przyczyniając się do wzrostu indeksów. Wygląda na to, że od kilku miesięcy podobnie jest również w Polsce. Niewykluczone więc, że możemy mieć do czynienia z odwróceniem wieloletniego trendu spadkowego.