

# CO WIDAĆ W INDEKSACH

## Czyli wpływ COVID-19 na gospodarkę

1. Schemat reakcji indeksów giełdowych na świecie jest podobny – spadki rozpoczęte w połowie lutego trwały przez miesiąc, by następnie w różnym tempie rozpocząć odrobienie strat.
2. Główne sektory polskiej gospodarki w różnym stopniu ucierpiały z powodu pandemii. Od połowy marca 2020 roku rynek stopniowo się stabilizuje. Widać to zarówno w indeksach giełdowych, jak i w podejściu i aktywności biznesu. Trzeba wracać do „nowej normalności”.
3. Duże polskie spółki skupione wokół WIG20 reagują na pandemię zdecydowanie gorzej niż ich mniejsze odpowiedniki zebrane w indeksie sWIG80.

# Kontekst międzynarodowy

---

W zestawieniu najsilniej ucierpiała giełda francuska i włoska. Największe trudności związane z odrabianiem strat odnotowują natomiast giełda hiszpańska i włoska.

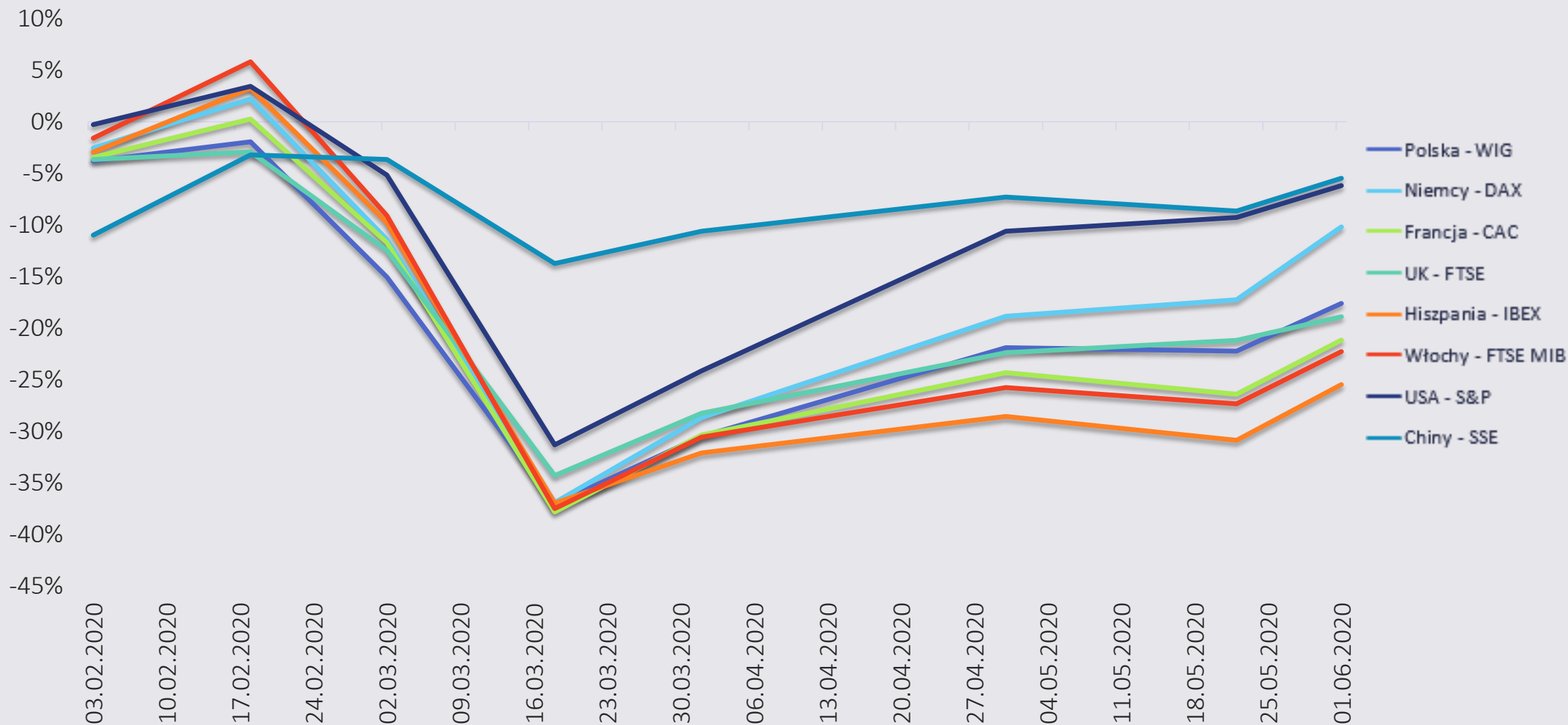
Schemat reakcji indeksów giełdowych państw europejskich i Stanów Zjednoczonych jest względnie zbliżony. Ważne jest oczywiście tempo, w jakim gospodarki odrabiają straty wywołane pandemią.

Z analizowanych państw najkorzystniej przedstawiają się wskaźniki dla Stanów Zjednoczonych i Niemiec, które w stosunku do 2 stycznia odrobiły straty odpowiednio do poziomu 6% i 10%.

Nadzwyczaj delikatna reakcja amerykańskiej giełdy jest zastanawiająca, gdy skonfrontuje się ją z lawinowym wzrostem bezrobocia i ryzykiem wystąpienia silnego załamania gospodarczego.

Zaskakująca jest nadzwyczaj dobra reakcja giełdy chińskiej, która odnotowała relatywnie niewielkie załamanie (14% od 2 stycznia do najniższej wartości indeksu w analizowanym okresie). Jest to nurtujące szczególnie w odniesieniu do załamania globalnego łańcucha dostaw, którego Chiny były kluczowym elementem.

# Kontekst międzynarodowy





## Olgierd Świerzewski

Partner,  
Executive Director

„ Szok wywołany pandemią COVID-19 jest porównywany do największych kryzysów, które dotknęły światową gospodarkę w ciągu ostatnich 100 lat. Pandemia wpłynęła na wszystkie sektory gospodarki na całym świecie.

Państwa, które w dobie globalizacji są ze sobą silnie powiązane, przyjęły całkowicie odmienne strategie walki z pandemią - od początkowego zaniechania jakichkolwiek działań, po nagłe nałożenie skrajnych restrykcji. Złożoność problematyki sprawia, że wpływ pandemii na różne państwa oraz ich poszczególne sektory gospodarki nie jest jednakowy.

”

# Skrajne reakcje sektorów

---

Na potrzeby oszacowania bieżącego wpływu pandemii na wybrane sektory polskiej gospodarki, dokonano analizy indeksów sektorowych GPW w okresie od 2 stycznia (moment bazowy) do 1 czerwca bieżącego roku.

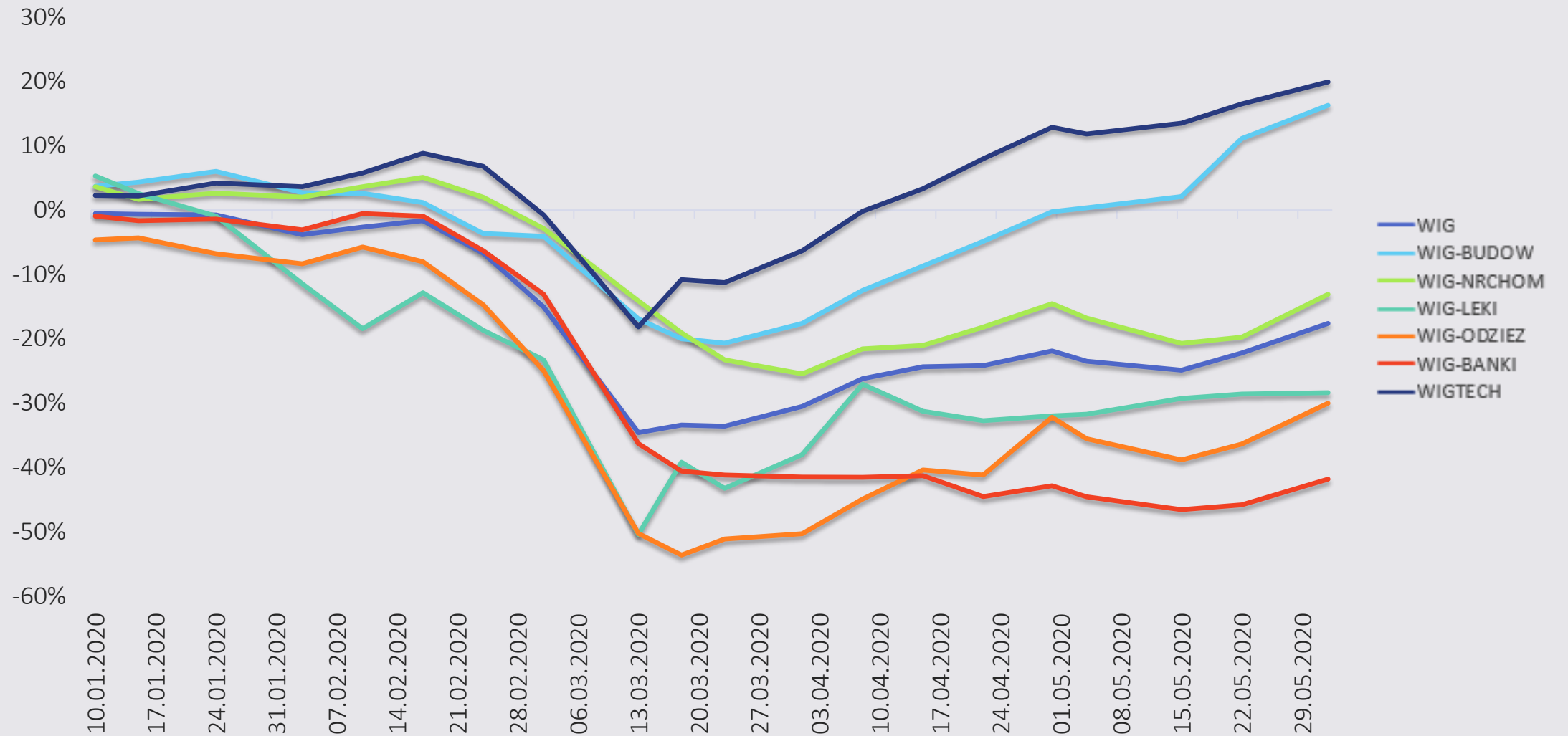
Największe spadki przypadły na połowę marca i dotyczyły indeksów giełdowych dla sektora odzieżowego i farmaceutycznego. Wartość obu indeksów spadła o 50%.

W tym samym czasie najmniejsze spadki odnotowały firmy z sektora budowlanego (14%), nieruchomościowego i nowych technologii (po 18%).

Obecne notowania giełdowe wskazują na stosunkową stabilizację w gospodarce i powolne odrabianie strat. Sektor odzieżowy po odnotowaniu największych strat zaczął je sukcesywnie odrabiać zmniejszając spadek do 30% w stosunku do początku roku. Z kolei firmy technologiczne oraz budowlane, po odnotowaniu relatywnie słabych spadków, przeżywają dynamiczne odbicie - obydwa indeksy dość sprawnie odrobiły straty przekraczając wartości sprzed 2 stycznia bieżącego roku.

W tym kontekście najgorzej przedstawia się sytuacja sektora bankowego, wciąż pogrążonego w kryzysie, który - w połowie marca notując stratę rzędu 36% - pogłębił spadki do poziomu 46%, które odnotowano 22 maja. Niepokojące sygnały zaczynają pojawiać się również w kontekście sektora nieruchomościowego, który pomimo stosunkowo niedużej utraty wartości indeksu wolno odrabia straty, a ich poziom od połowy marca cały czas oscyluje między -13% a -21% w odniesieniu do wartości z początku roku.

# Reakcje sektorów





## Szymon Balcerzak

Szef Zespołu Doradztwa  
Transakcyjnego i Analiz

”

W początkowej fazie wartości wskaźników giełdowych wszystkich sektorów odnotowały spadki, natomiast skala tego zjawiska oraz dynamika odrabiania strat była mocno zróżnicowana.

Sektory, które radziły sobie z pandemią stosunkowo dobrze to budowlanka i nieruchomości. Pomimo początkowych obaw firmy budowlane kontynuowały prace na większości rozpoczętych budów mimo restrykcyjnych wymogów sanitarnych i ograniczonych zasobów ludzkich. Należy jednak zwrócić uwagę, że na tle innych sektorów, wskaźnik dla rynku nieruchomości wolno odrabia straty.

Z zaistniałej sytuacji obronną ręką wychodzi oczywiście sektor nowych technologii. Pandemia przyspieszyła i tak szybko postępującą digitalizację życia gospodarczego i społecznego. Sektor ten jest dostawcą innowacyjnych rozwiązań, jakie będą standardem w nowej, zmienionej rzeczywistości.

”

# Sektor MŚP przeszedł COVID (prawie) bezobjawowo

---

Na uwagę zasługuje zauważalnie lepsza reakcja mniejszych firm skupionych wokół sWIG80 w odniesieniu do polskich blue chipów z WIG20 co wskazuje, że dotychczas pandemia uderzyła mocniej w duże przedsiębiorstwa. Przytoczone notowania są zastanawiające szczególnie w kontekście powszechnych, negatywnych nastrojów sektora MŚP

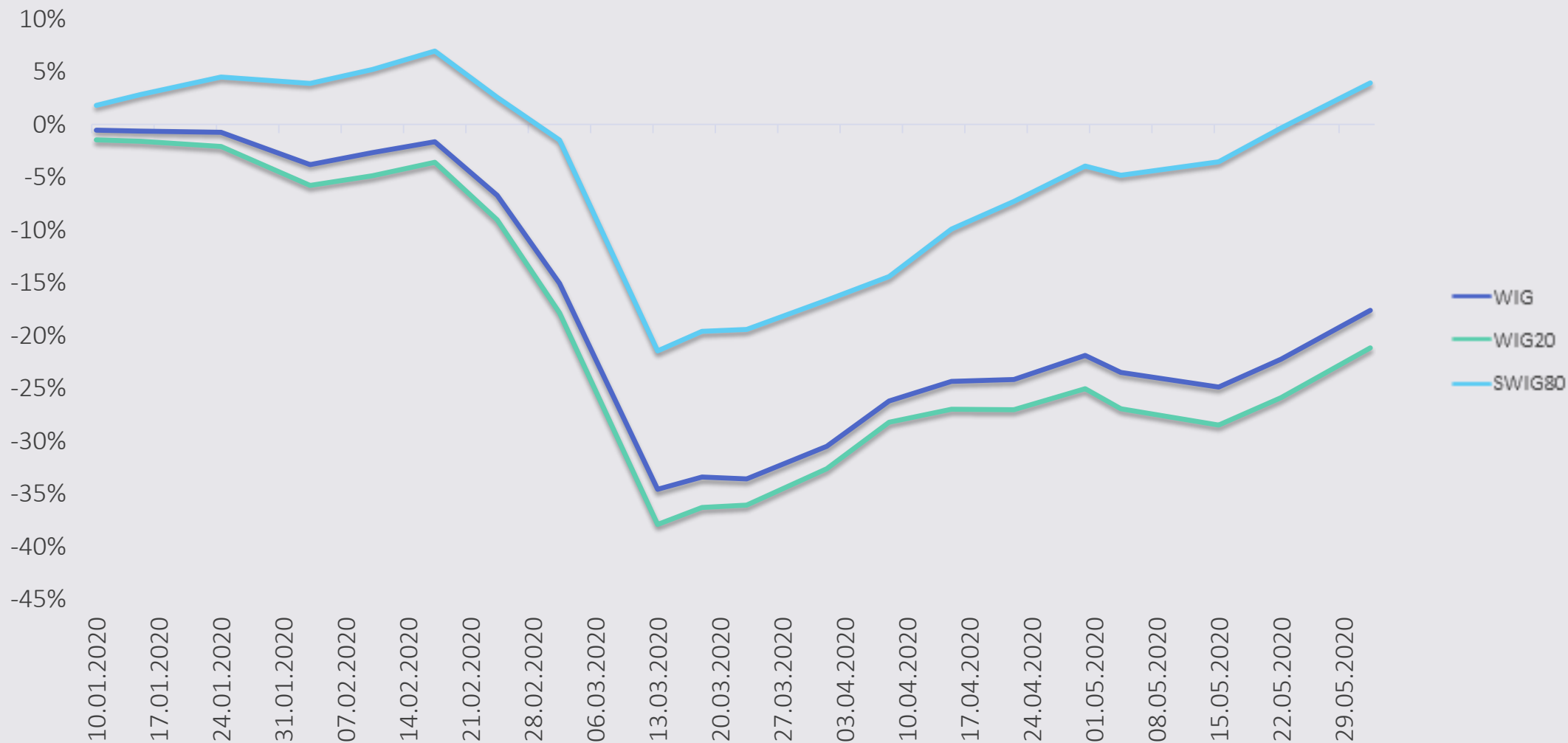
oraz obawy przed wystąpieniem masowych upadłości.

Należy zwrócić jednak uwagę, że rozwiązania wprowadzone w tarczy dotyczące możliwości odroczenia płatności do ZUS czy zobowiązań podatkowych o trzy miesiące mogą nawarstwić problemy płynnościowe w sektorze w okolicach wakacji.

Powyższa obserwacja jest szczególnie istotna w kontekście roli MŚP na rynku pracy, gdzie zgodnie z raportem PARP („Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce”, 2019) zatrudnionych jest 57,5% pracowników.



# Sektor MŚP





## Adrian Grzegorzewski

Analitik,  
Zespół Doradztwa  
Transakcyjnego i Analiz

Dotychczasowa, lepsza reakcja mniejszych przedsiębiorstw - skupiających swoją aktywność na rynku lokalnym - na pandemię ukazuje, jak ważna jest ich rola w kontekście uodpornienia rodzimej gospodarki na światowe spowolnienia czy kryzysy gospodarcze.

Dlatego potrzebne jest wprowadzenie kolejnych programów gospodarczych i położenie większego nacisku na promowanie małych i średnich przedsiębiorstw, a także tworzenie rozwiązań legislacyjnych ułatwiających prowadzenie działalności gospodarczej przez MŚP.

Rozbieżność wyceny indeksów z nastrojami panującymi wśród przedsiębiorców każe czekać z ostateczną oceną reakcji polskich MŚP na spowolnienie gospodarcze. Istotna w tym kontekście jest szczególnie możliwość nawarstwienia się problemów związanych koniecznością zapłaty odroczonej i skumulowanych danin publicznych.



## Olgierd Świerzewski

Radca prawny, Partner, Executive Director, Szef Praktyki  
Transakcji Technologicznych, Sektora Usług Finansowych oraz  
Przemysłu Farmaceutycznego i Ochrony Zdrowia  
T: +48 788 262 267  
E: o.swierzewski@kochanski.pl



## Szymon Balcerzak

Szef Zespołu Doradztwa Transakcyjnego i Analiz  
T: +48 602 672 947  
E: s.balcerzak@kochanski.pl



## Adrian Grzegorzewski

Analityk, Zespół Doradztwa Transakcyjnego i Analiz  
T: +48 883 323 451  
E: a.grzegorzewski@kochanski.pl

METROPOLITAN  
Plac Piłsudskiego 1  
00-078 Warszawa

telefon +48 22 326 9600  
fax +48 22 326 9601

EQUAL BUSINESS PARK  
Wielicka 28B, budynek C  
30-552 Kraków

[www.kochanski.pl](http://www.kochanski.pl)