

## Sytuacja na rynku finansowym

Trwający obecnie kryzys gospodarczy, spowodowany pandemią COVID-19, jest bardziej dotkliwy niż ten, którego doświadczyliśmy w latach 2008 i 2009. Dziś wiemy więcej na temat dynamiki epidemii, bezpośrednich skutków gospodarczych, jak również działań podjętych przez rządy i banki centralne na świecie, niż wiedzieliśmy pod koniec marca tego roku, kiedy rynki akcyjne i kredytowe osiągały swoje lokalne minima. Wiedza ta pozwala nam ostrożnie prognozować, że obecna recesja będzie wprawdzie głębsza niż wcześniejsze, jednak trwać będzie krócej. Należy jednak podkreślić, że niepewność, co do rozwoju sytuacji w najbliższych miesiącach i kwartałach pozostaje relatywnie bardzo wysoka.

Działania podejmowane przez rządy zdecydowanej większości krajów na świecie, polegające na fizycznym ograniczeniu rozprzestrzeniania się Covid-19 i prowadzące do zamknięcia wielu istotnych sektorów gospodarki, okazały się skuteczne epidemiologicznie. W zdecydowanej większości krajów rozwiniętych udało się ograniczyć liczbę nowych zakażeń na tyle, że mogły zostać podjęte decyzje o stopniowym „odmrażaniu” gospodarek. Wczesne dane sugerują, że te działania nie powodują ponownego, niekontrolowanego wzrostu liczby zainfekowanych.

Jednocześnie rządy i banki centralne, w ramach swoich kompetencji, podjęły działania o skali bez precedensu w nowoczesnej historii gospodarczej. Miały one na celu „zachowanie” kapitału produkcyjnego i ludzkiego w okresie, kiedy skutki zamknięcia gospodarek i spadek aktywności gospodarczej jest największy. Można mieć nadzieję, że gospodarka światowa przejdzie przez okres recesji w kondycji pozwalającej na szybkie odbudowanie zatrudnienia, w warunkach „otwierających” się rynków i odradzającego się popytu.

Jednym z kluczowych czynników, które będą determinowały rozwój sytuacji w kolejnych miesiącach, jest postęp w badaniach nad skutecznym lekiem lub szczepionką. Dostępne informacje sugerują, że mogą pojawić się one do ograniczonych zastosowań już pod koniec tego roku, a w ilościach masowych w pierwszej połowie przyszłego roku. Perspektywa stosunkowo szybkiego wprowadzenia szczepień powinna pozytywnie oddziaływać na nastroje konsumenckie i na sektor przedsiębiorstw.

W okresie ostatnich kilku tygodni spadło ryzyko scenariuszy skrajnie negatywnych, na skutek działań podejmowanych przez rządy i banki centralne, a także postępu w rozumieniu epidemii i badań nad szczepionką. Bardziej prawdopodobny wydaje się scenariusz relatywnie szybkiego (w okresie kilku kwartałów) powrotu do poziomu aktywności gospodarczej z 2019 roku. To przełożyłoby się na szybkie odreagowanie większości rynków akcyjnych i kredytowych na świecie: indeksy nominalnie już odrobiły około połowy strat odnotowanych w lutym i marcu tego roku.

Konstruktywny scenariusz dla gospodarki światowej, czyli stopniowy i trwały powrót aktywności gospodarczej do poziomów sprzed pandemii COVID-19, obarczony jest jednak wieloma istotnymi czynnikami ryzyka takimi jak: ciągle wysoka niepewność natury epidemiologicznej, czas, w którym dostępny będzie skuteczny lek lub szczepionka, ryzyko wynikające z trwałych zmian w zachowaniach konsumenckich (prowadzących do trwałego obniżenia poziomu konsumpcji/wzrostu oszczędności) czy też mniejsza niż oczekiwana skuteczność działań fiskalnych i monetarnych. Do tego dochodzą także ryzyka niebezpośrednio związane z epidemią, tj. ponowne zaostrzenie stosunków między USA i Chinami czy wybory prezydenckie w USA.