

Global Markets Now

Pełny raport cross-asset o obecnym stanie rynków światowych — akcje, obligacje, FX, surowce, krypto i kanały transmisji ryzyka na dziś, 20 marca 2026.

Lead Editor / Chief Strategist: synteza tezy, priorytety i finalny call

Equities Analyst: indeksy, sektory, breadth, winners/losers

Crypto Analyst: BTC/ETH, correlation, relative resilience

Macro Strategist: inflacja, stopy, banki centralne, geopolityka

Rates / FX / Commodities Analyst: rentowności, dolar, ropa, gaz, złoto

Risk Officer: bear case, invalidation points, what can break

Main call

Risk-off

Dominujący motor rynku: **szok energetyczny i inflacyjny wynikający z eskalacji na Bliskim Wschodzie**, który opóźnia pivot banków centralnych.

Bottom line

Oil → Yields → Equities

Najważniejszy łańcuch transmisji:
ropa/gaz rosną → rynek podnosi oczekiwania inflacyjne → rentowności idą w górę → duration i growth cierpią.

Przygotowano dla Bull Run Club • Język: polski • Styl: Bloomberg desk note / cross-asset brief
Data raportu: 20 marca 2026 • Snapshot rynkowy oparty głównie o Reuters/LSEG oraz CoinDesk, zebrany w popołudniowej sesji europejskiej.

Spis treści

- 1. Executive Summary
- 2. Dashboard rynkowy
- 3. Reżim rynkowy: co naprawdę prowadzi cenę
- 4. Cross-asset readthrough
- 5. Regiony: USA, Europa, Azja, krypto
- 6. Sektory, style i faktory
- 7. Scenariusze: base / bull / bear
- 8. Co obserwować w najbliższych 24h i 7 dniach
- 9. Metodologia i źródła

1. Executive Summary

Krótką wersją dla kogoś, kto chce w 90 sekund wiedzieć, co się dzieje.

1. **Rynki są dziś sterowane przede wszystkim przez energię, nie przez earnings.** Eskalacja wojny Iran–Izrael, ryzyko dla infrastruktury naftowo-gazowej i napięcia wokół Cieśniny Ormuz podbijają ceny energii i psują ścieżkę dezinflacji.
2. **To przekłada się bezpośrednio na obligacje.** Rentowności w USA i Europie rosną, bo inwestorzy przesuwają oczekiwania z „kiedy będą cięcia?” w stronę „co jeśli cięć nie będzie, a lokalnie wróci nawet ryzyko podwyżek?”.
3. **Akcje nie lubią takiego miksu.** Spadają indeksy globalne, najmocniej dostaje duration-sensitive growth; relatywnie lepiej trzyma się energia i część defensywy.
4. **Europa i Azja są bardziej wrażliwe niż USA na przedłużający się szok energetyczny.** Im dłużej ceny ropy/gazu pozostaną pod presją, tym większe ryzyko stagflacyjnego układu poza USA.
5. **Krypto nie jest dziś osobnym światem.** Bitcoin pokazał relatywną odporność wobec części tradycyjnych aktywów, ale nadal pozostaje aktywem wrażliwym na płynność, real yields i nagłówki geopolityczne.
6. **Kluczowe pytanie na kolejne sesje brzmi:** czy dzisiejszy ruch energii jest tylko premią za strach, czy początkiem dłuższego reżimu „higher-for-longer z komponentem wojennym”.

Najważniejsza teza raportu: rynek przechodzi z narracji „soft landing + eventual cuts” do narracji „energy shock może odwrócić dezinflację i zmusić banki centralne do znacznie bardziej twardej postawy”. To jest rdzeń dzisiejszego price action.

2. Dashboard rynkowy

Snapshot notowań i ruchów widocznych na Reuters Markets / LSEG w trakcie przygotowania raportu.

AKTYWO / INDEKS	POZIOM	ZMIANA	WNIOSEK
S&P 500	6,552.35	-0.82%	Presja na szeroki rynek USA; wyraźny risk-off.
Nasdaq Composite	21,820.85	-1.22%	Duration i growth cierpią bardziej niż reszta rynku.
Dow Jones	45,764.85	-0.56%	Value też słabsze, ale mniej niż tech.
Euro STOXX 50	5,523.13	-1.62%	Europa mocno pod presją rosnących kosztów energii.
FTSE 100	9,943.48	-1.19%	Surowce wspierają część spółek, ale szeroki sentyment dominuje.
Nikkei 225	53,372.53	-3.38%	Azja płaci za wrażliwość na ropę i słabszy risk sentiment.
Hang Seng	25,277.32	-0.88%	Chiny/HK słabiej, ale nie tak brutalnie jak Japonia.
Brent	109.02	+0.34%	Kluczowy driver sesji; rynek wciąż wycenia ryzyko podaży.
Złoto	4,605.40	+0.10%	Brak klasycznego safe-haven blowout; bardziej chaos niż czysta ucieczka.
US 10Y	4.324%	+4.1 bps	Rynek podnosi premię inflacyjną i obniża wiarę w szybki pivot.
DE 10Y	3.027%	+7.3 bps	Europa mocno dyskontuje szok energetyczny.
UK 10Y	4.997%	+15 bps	Rynek testuje bardzo jastrzębi scenariusz dla UK.

Global shares fell for a third straight session and were poised for a third consecutive weekly decline, while bond yields rose on worries that the Iran war would keep upward pressure on oil prices and rekindle inflation. — Reuters, 20 marca 2026

Interpretacja dashboardu

To nie jest klasyczny „growth scare” ani zwykła realizacja zysków. Widać wyraźnie, że rośnie jednocześnie **cena energii** i **cena pieniądza w długim końcu krzywej**, a to zabija najwrażliwsze części rynku akcyjnego. W takim układzie nawet neutralne newsy spółkowe schodzą na drugi plan, bo makro i geopolityka nadają całemu rynkowi wspólny znak minus.

3. Reżim rynkowy: co naprawdę prowadzi cenę

Dziś nie ma sensu patrzeć na rynki sektor po sektorze bez zrozumienia głównego silnika makro.

3.1. Główny motor: wojna, energia i inflacja

Dzisiejsza sesja obraca się wokół jednego pytania: **czy konflikt na Bliskim Wschodzie będzie długotrwale ograniczał podaż ropy i gazu?** Reuters wskazuje na nowe napięcia militarne, ryzyko dla infrastruktury oraz rosnącą wagę Cieśniny Ormuz jako wąskiego gardła. To jest punkt krytyczny, bo przez Ormuz przechodzi około **20% światowego handlu ropą i LNG**.

Jednocześnie Reuters odnotowuje, że USA i sojusznicy omawiają działania mające poprawić podaż i zabezpieczyć żeglugę, co chwilowo schładzało cenę ropy w ciągu dnia. To jednak nie zmienia szerszego obrazu: **rynek nadal traktuje energię jako aktywo z premią za ryzyko geopolityczne**.

3.2. Zmiana narracji banków centralnych

W ostatnich tygodniach bazowa rozmowa była o tym, kiedy ruszą cięcia stóp. Dziś ten temat schodzi niżej, bo szok energetyczny grozi powrotem presji inflacyjnej. Reuters podkreśla, że po komunikatach banków centralnych w tym tygodniu rynki zaczęły bardziej serio brać scenariusz: **stopy dłużej wyżej, a lokalnie nawet ryzyko dalszego zacieśnienia**, jeśli ropa i gaz utrzymają się wysoko.

To jest najważniejszy shift mentalny dnia: z „policy easing eventually saves the tape” na „central banks may have less room than the market hoped”. Dla akcji to bardzo zła zamiana narracji.

3.3. Rynek obligacji mówi więcej niż rynek akcji

Akcje mogą czasem przesadzić. Obligacje częściej pokazują, w jaki sposób rynek naprawdę zmienia makro-założenia. Wzrost rentowności UST, Bundów i giltów mówi jasno: **inwestorzy podnoszą premię za inflację i za ścieżkę „higher for longer”**. Szczególnie ważna jest Wielka Brytania, gdzie rentowność 10-latki niemal dotknęła 5%, a Reuters wskazuje na najwyższe poziomy od 2008 roku.

3.4. Nie ma czystego safe-haven trade

To nie jest książkowy panic bid do wszystkich bezpiecznych aktywów. Złoto jest niestabilne, a z CoinDesk wynika, że wcześniejsze ruchy obejmowały wręcz mocny spadek metali szlachetnych obok spadku bitcoina. To sugeruje, że rynek przechodzi raczej przez **szerokie przetasowanie pozycji i deleveraging** niż prostą ucieczkę do bezpieczeństwa.

4. Cross-asset readthrough

Jak jeden rynek przenosi stres na drugi.

4.1. Energia → inflacja → rentowności → tech

Najczystszy kanał transmisji jest dziś prosty:

- eskalacja geopolityczna podnosi ryzyko zaburzeń podaży ropy i gazu,
- ropa i gaz podnoszą oczekiwania inflacyjne,
- banki centralne mają mniej przestrzeni do luzowania,
- rentowności rosną, zwłaszcza tam, gdzie rynek był już ustawiony pod spadek stóp,
- aktywa długiego duration — przede wszystkim tech i szeroki growth — są przeceniane.

4.2. Europa jest bardziej narażona niż USA

USA są lepiej osadzone energetycznie niż Europa, ale nie są odcięte od skutków globalnego wzrostu cen energii. Europa natomiast ma gorszy profil: wyższa wrażliwość na koszt importu energii, większa podatność przemysłu i słabszy margines dla gospodarki, jeśli szok potrwa. To tłumaczy relatywną słabość europejskich indeksów i silniejszy skok w rentownościach części obligacji europejskich.

4.3. FX: dolar nie musi być euforycznie mocny, żeby robić szkody

Reuters pokazuje mocniejszego dolara wobec części koszyka i wyraźny wzrost USD/JPY w okolice 159. To ważne z dwóch powodów:

- jeśli dolar pozostaje twardy, globalne warunki finansowe się zaostrzają,
- jeśli USD/JPY zbliża się do stref interwencyjnych, rośnie ryzyko dodatkowej zmienności na FX.

4.4. Krypto: względna odporność to nie to samo co siła

Według CoinDesk bitcoin w ostatnim dostępnym odczycie utrzymywał się w strefie około **69–70 tys. USD**, mimo napięć na energii i spadku risk assets. To wygląda lepiej niż zachowanie części metali czy growth equities, ale wniosek powinien być ostrożny: **krypto jest relatywnie odporne, nie immunizowane**. Jeśli wzrosną real yields i spadnie globalna płynność, bitcoin i szeroki alt market znów staną się zakładnikiem makro.

5. Regiony

Kto jest dziś najbardziej pod presją i dlaczego.

5.1. USA

USA pozostają relatywnie najbardziej odporne gospodarczo, ale dzisiejsza sesja pokazuje, że nawet amerykański rynek nie potrafi zignorować energii i obligacji. Reuters wskazuje spadki głównych indeksów już na starcie Wall Street, przy czym najlepiej zachowuje się sektor energii, a najsłabiej długie duration.

- **Co boli:** wzrost rentowności i rewizja oczekiwań wobec Fedu.
- **Co pomaga:** większa samowystarczalność energetyczna niż w Europie.
- **Najważniejszy wniosek:** jeśli 10-latka USA zacznie stabilnie wracać w kierunku 4.5%+, rynek wzrostowy będzie miał problem z utrzymaniem wycen.

5.2. Europa

Europa wygląda dziś na region o najgorszym stosunku: **wysoka podatność na energię + mniejszy margines makro + rosnące rentowności**. Reuters i komentarze na Reuters Markets sugerują, że brytyjski oraz kontynentalny rynek stopy procentowej bardzo gwałtownie przelicza scenariusz inflacyjny na nowo. Dla europejskich akcji to toksyczny zestaw.

- spadają indeksy szerokiego rynku,
- presja rośnie na energochłonne branże i konsumenta,
- szok gazowy może uderzyć mocniej niż sama ropa.

5.3. Azja

Azja importująca energię jest naturalnym kandydatem do słabości. Nikkei spadł dziś mocno, co łączy się z wyższą ceną energii, słabszym sentymentem do ryzyka i napięciem na USD/JPY. Jeśli znowu wejdzie temat możliwej interwencji Japonii, rynek może dostać dodatkową falę nerwowości na FX i carry trade.

5.4. Krypto

Krypto w tej chwili jest czymś pomiędzy:

- nie zachowuje się jak klasyczny safe haven,
- ale też nie załamuje się tak brutalnie jak część growth equity przy każdej świecy w ropie,
- bitcoin zachowuje się relatywnie dojrzałe, choć wciąż z dużą zależnością od płynności i headline risk.

Dla inwestora praktyczny wniosek jest prosty: **krypto może być relatywnie twarde, ale nadal nie jest aktywem odklejonym od makro.**

6. Sektory, style i faktory

Co działa, co nie działa i dlaczego.

Relatywnie mocniejsze

- **Energy:** oczywisty beneficjent wyższej ropy i premii geopolitycznej.
- **Wybrane defensywy:** tam, gdzie cash flow jest mniej wrażliwy na koszt kapitału.
- **Value pockets:** głównie tam, gdzie duration jest niskie.

Relatywnie słabsze

- **Tech / long duration growth:** bezpośrednia ofiara wyższych rentowności.
- **Consumer discretionary:** droższa energia i gorszy sentyment szkodzą popytowi.
- **Europa ex-energy:** miks energii i stóp jest dziś wyjątkowo nieprzyjazny.

6.1. Factor map

FAKTOR	STATUS DZIŚ	KTO KORZYSTA	KTO CIERPI
Inflation beta	Rośnie	Energy, częściowo commodities	Bonds, growth, consumer
Duration	Pod presją	Krótsze cash flow, value	Tech, high multiple equities
Geopolitical risk premium	Wzrost	Surowce energetyczne	Global risk assets
Liquidity sensitivity	Wzrost znaczenia	Cash, defensywa	Crypto beta, unprofitable growth

6.2. Co rynek może źle wyceniać

Dwie rzeczy są dziś łatwe do pomylenia:

- **chwilowy spike energii** z trwałym szokiem podaży,
- **relatywna odporność niektórych aktywów** z początkiem nowej hossy.

Jeśli konflikt szybko odpuści i przepływ przez Ormuz wróci do normy, część dzisiejszego prycingu może się cofnąć równie szybko, jak się zbudowała. Jeśli jednak zakłócenia się utrwalą, rynek może być dopiero na początku bardziej strukturalnego reprycingu.

7. Scenariusze

Co dalej? Nie prognoza z kryształowej kuli, tylko uporządkowanie możliwych ścieżek.

Base case — przedłużona nerwowość, ale bez całkowitego zerwania podaży

Prawdopodobieństwo: najwyższe. Konflikt utrzymuje premię za ryzyko na energii, ropa zostaje wysoko, banki centralne utrzymują jastrzębi ton, rentowności pozostają podwyższone, a akcje handlują słabo i selektywnie. Nie ma pełnej paniki, ale też nie ma wygodnego powrotu do narracji o szybkich cięciach.

Bull case — szybka deeskalacja i odblokowanie szlaku energetycznego

Jeśli napięcie wokół infrastruktury energetycznej i Ormuz wyraźnie opadnie, ropa może gwałtownie oddać premię strachu. W takim scenariuszu:

- rentowności przestają rosnać,
- tech i growth odbijają,
- Europa dostaje ulgę,
- krypto może odzyskać impet przez poprawę sentymentu i warunków płynnościowych.

Bear case — trwały energy choke + powrót inflacyjnego strachu

To scenariusz, którego dziś rynek boi się najbardziej. Jeśli zakłócenia przepływu surowców potrwać, a ceny ropy i gazu utrzymają się wysoko, świat dostanie miks:

- gorszego wzrostu,
- wyższej inflacji,
- mniejszej skłonności banków centralnych do ratowania rynku,
- większej presji na risk assets.

To byłby klasyczny scenariusz z nutą stagflacyjną — nie taki, który rynek akcji lubi wyceniać z zimną krwią.

What would change my mind: trwały spadek Brent poniżej psychologicznie ważnych poziomów i uspokojenie w rentownościach zmieniłoby obraz. Z kolei wybicie energii wyżej przy dalszym wzroście yields oznaczałoby, że bear case zaczyna dominować.

8. Co obserwować dalej

Najważniejsze tick-boxy na kolejne godziny i dni.

Najbliższe 24 godziny

- **Brent i WTI:** czy ropa utrzyma poziomy blisko 100/110, czy odda dalszą część premii geopolitycznej.
- **US 10Y i UK 10Y:** czy wzrost rentowności zaczyna przyspieszać, czy się stabilizuje.
- **USD/JPY:** czy rynek wejdzie w strefę zwiększonego ryzyka interwencji Japonii.
- **Nasdaq vs energy:** czy underperformance growth względem energii dalej się pogłębia.
- **Headline flow o Ormuz i infrastrukturze:** to dziś najważniejszy news trigger na świecie.

Najbliższe 7 dni

- czy banki centralne zaczną werbalnie oswajać rynek z dłuższym okresem wysokich stóp,
- czy Europa pokaże dalszą relatywną słabość versus USA,
- czy krypto utrzyma relatywną odporność, czy jednak podda się wzrostowi real yields,
- czy surowce energetyczne zaczną infekować kolejne klasy aktywów przez wyższe expectations inflation.

Actionable watchlist

Brent

WTI

US 10Y

UK 10Y

USD/JPY

S&P 500

Nasdaq

Euro STOXX 50

BTC

European gas proxies

Końcowy wniosek

Tu i teraz rynki nie są przede wszystkim story o wzroście gospodarczym ani o wynikach spółek. To jest story o energii, inflacji i ograniczeniach banków centralnych. Dopóki ten układ się nie rozluźni, każda próba odbicia na akcjach i krypto będzie musiała walczyć z wyższą stopą dyskontową i gorszą geopolityką.

9. Metodologia i źródła

Raport syntetyczny, nie pełna baza danych terminalowej klasy.

- **Reuters / Reuters Markets / LSEG** — główne źródło snapshotu cross-asset i dzisiejszego newsflow.
- **Reuters global markets article** — spadek global equities, wzrost yields, kanał Iran → oil → inflation.
- **Reuters oil article** — szczegóły o intraday ruchu na Brent/WTI, działaniach USA i sojuszników oraz znaczeniu Ormuz.
- **CoinDesk** — uzupełnienie części krypto, w tym zachowania BTC na tle risk-off i energii.

ŹRÓDŁO	URL	ZASTOSOWANIE
Reuters Markets	https://www.reuters.com/markets/	dashboard indeksów, commodities, FX, yields
Reuters Global Markets	https://www.reuters.com/world/china/global-markets-global-markets-2026-03-20/	rama makro i cross-asset
Reuters Oil	https://www.reuters.com/business/energy/oil-falls-us-allies-look-boost-supply-unchoke-strait-hormuz-2026-03-20/	detale o ropie, Ormuz, supply response
CoinDesk	https://www.coindesk.com/markets/2026/03/19/bitcoin-holds-usd69-000-as-gold-tumbles-oil-spikes-but-analyst-says-stay-on-sidelines	część crypto i relative resilience

Disclaimer: materiał informacyjno-analityczny, nie rekomendacja inwestycyjna. Snapshot obejmuje stan rynku w chwili przygotowania raportu; poziomy cen i rentowności mogły się zmienić po zamknięciu dokumentu.

