



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

14 września 2020

### Korekta pogłębiona

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

[a.stanczak@bossa.pl](mailto:a.stanczak@bossa.pl)

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji operowały w korekcyjnym kontekście. Trudno jednak mówić o zaskoczeniu, gdy pamięta się tydzień poprzedni, który został zdominowany przez korekcyjne impulsy z amerykańskiego sektora technologicznego. Efektem przedłużenia nastrojów korekcyjnych na kolejny tydzień były straty głównych amerykańskich indeksów od 1,7 do 4,1 procent przy spadku szerokiego S&P500 o 2,5 procent. Nie ma jednak wątpliwości, iż najwięcej emocji wzbudzał ciągle spadek Nasdaq Composite, który w zakończonym tygodniu oddał 4,1 procent i pogłębił zeszłotygodniową korektę na tyle, by cofnięcie od szczytu hossy wyniosło 11 procent. Dla technicznie zorientowanych graczy cofnięcie większe niż 10 procent jest uznawane za przekroczenie progu korekty. Dla pozostałych staje się ostrzeżeniem, iż po fazie dominacji kupujących władzę nad nastrojami przejęli sprzedający, a wyceny muszą zostać uatrakcyjnione. Spadki z USA przeniosły się na inne rynki, ale klucz do nastrojów utrzymały giełdy amerykańskie.

Patrząc z perspektywy dwóch ostatnich tygodni zeszłotygodniowe cofnięcie były zbudowane dokładnie na tych samych elementach, co spadki w tygodniu poprzednim. Skrajny optymizm wobec spółek technologicznych zderzył się z impulsami przekuwającymi część bańki spekulacyjnej, jak zapowiedzi ulokowania nowych akcji przez spółkę Tesla i decyzja komitetu zarządzającego składem indeksu S&P500 o powstrzymaniu od włączenia spółki do indeksu S&P500. Tylko w przypadku Tesli przecena po tych impulsach przekroczyła 30 procent, co w przypadku „standardowo” zachowujących się akcji jest raczej wyjątkiem niż regułą. Dlatego też szukanie wyjaśnień dla przeceny w USA innych niż klimat korekcyjny jest zbędne. Wyceny były wysokie, wzrosty czasami hiperboliczne, a optymizm skrajny. W takim kontekście wszyscy mieli świadomość, iż korekta jest konieczna i jak pojawiła się, to nikt – może poza nowymi inwestorami na rynku, którzy operują bez doświadczenia – nie był korektą zaskoczony. Dla wszystkich ważniejszym jest odpowiedź na pytania: czy to wstęp do bessy czy też okazja do zakupów?

Na chwilę obecną zasadnym wydaje się założenie, iż cofnięcie jest zdrowe i zbudowane na zdrowym odruchu inwestorów, którzy w przypadku części spółek sprzedali fakty, jak

splity akcji spółek Apple czy Tesla, których plany same w sobie wywoływały dodatkowy popyt, a w przypadku innych słusznie zakładali, iż dla akcji trudno znaleźć dziś poważne alternatywy inwestycyjne. Naszym scenariuszem bazowym jest kontynuacja wzrostów wspieranych oczekiwanym odbudowaniem się gospodarek po pandemii i wspieranych ultra łagodną polityką monetarną głównych banków centralnych, które przez lata nie podniosą ceny kredytu, akceptując wzrost inflacji w gospodarce i inflację cen aktywów notowanych na rynkach finansowych. Przy takim założeniu, im głębsze będą spadki, tym ciekawsze wyceny i więcej okazji do zakupów. Sumując, przecenę uznajemy za korektę, a nie początek bessy i zakładamy, iż w perspektywie kolejnych kilku miesięcy ceny będą wyższe, a amerykańskie indeksy poprawią wykreślone przed dwoma tygodniowymi rekordy wszech czasów.

*Komentarz został przygotowany w Wydziale Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych, nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu raportu DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ i jego pracownicy nie ponoszą jednak odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Komentarz nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w nim instrumentów finansowych i nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu udostępnienia klientom DM BOŚ, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za wszelkie szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Wszelkie opinie, prognozy, kalkulacje i szacunki zawarte w niniejszym komentarzu stanowią jedynie wyraz subiektywnej oceny autora na moment jej wydania i mogą być zmieniane bez uprzedzenia. W przypadku klientów DM BOŚ, którzy zawarli Umowę o Opracowania, o której mowa w Regulaminie doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych (Regulamin), niniejszy komentarz stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej [bossa.pl](http://bossa.pl) w dziale Dokumenty. DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.*