



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

21 września 2020

### Popyt poszerza horyzont

Globalne rynki akcji mają za sobą relatywnie spokojny tydzień, w którym na plan pierwszy wybiła się słabość amerykańskiego sektora technologicznego. Spojrzenie na zachowanie poszczególnych sektorów w indeksie S&P500 pozwala odnotować, iż amerykańskie spółki technologiczne zachowały się gorzej od rynku, a część innych sektorów posilała słabością liderów hossy. Bilansem równoważenia się sił są skromne zmiany głównych średnich, które wprawdzie zanotowały mniejsze lub większe spadki, ale właściwie w każdym przypadku przesądzające o wyniku tygodnia były sesje piątkowe, które – dodatkowo – były dniem rozliczenia wrześniowych serii kontraktów terminowych. Dlatego warto do przeceny zachować dystans i uznać, iż tydzień był raczej konsolidacyjny niż spadkowy. Dopiero kolejne sesje – po wyjściu rynków z cienia rozliczenia pochodnych – pokażą, czy podaź coś zbuduje na kolejnym tygodniu przeceny.

Z perspektywy końca tygodnia najważniejszym wydarzeniem było załamane odbicia w amerykańskim sektorze technologicznym, który stale porusza się w korekcie tegorocznych fal wzrostowych i swoją słabością generuje popyt na spółki, które przegrywały z liderami i zwyczajnie stały się atrakcyjniejsze pod względem wycen. Spojrzenie na szerszy obraz niż perspektywa tygodniowa ujawnia, iż w ostatnich tygodniach tylko na Wall Street spółki z konserwatywnych branż – jak przemysł, paliwa czy surowce – nie tylko zachowały się lepiej od spółek technologicznych, ale posilały się słabością ostatnich. W praktyce oznacza to proste przesunięcia kapitałów z sektorów najgorętszych w stronę nieco zapomnianych, a nie koniec hossy na rynku w całości. Korekta w sektorze technologicznym była potrzebna i jej pojawienie się trzeba uznać za oznaki zdrowienia rynku w świecie, gdzie bohaterami byli tylko odporni na efekty gospodarczego zamieszania wywołanego przez pandemię.

Warto też odnotować, iż część inwestorów chce widzieć w tej rotacji kapitałów optymizm rynku wobec perspektyw gospodarczych i pozycjonowania się graczy pod nowy cykl gospodarczy, w którym spółki czasu pandemii nie będą atrakcyjne na wyłączność. Przesunięcia kapitałów w bardziej cykliczne branże wskazuje, iż rynek pozycjonuje się właśnie pod kolejny cykl gospodarczy w świecie zakończonej pandemii, w którym wracają konsumpcja, produkcja przemysłowa i wszystko to, co jest

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

charakterystyczne dla fazy ożywienia gospodarczego. Zachowanie rynku warto zatem postrzegać jako dobre dla kontynuacji hossy przez jej poszerzenie na sektory relatywnie słabsze wobec spółek technologicznych, a kontynuację przecen spółek technologicznych jako uatrakcyjnienie cen i przygotowanie gruntu pod odbicie, w którym zwyczajki powrócą dzięki lepszym wycenom.

W zarysowanym układzie sił zasadnym wydaje się założenie, iż perspektywy wzrostowe rynków rozwiniętych pozostają umiarkowanie optymistyczne, a ewentualne pogłębienia korekt warto traktować w kategoriach okazji do zakupów z założeniem, iż w perspektywie roku wyceny będą wyższe. W kolejnych kilku tygodniach warto liczyć się z większym wpływem polityki na giełdy za sprawą finałowych taktów kampanii wyborczej i zwyczajnego zbliżania się wyborów prezydenckich w USA, które odbędą się w listopadzie. Emocje mogą również wzbudzać drugie fale pandemii, które w części państw już owocują powrotem zamknięć gospodarek, a w innych niosą zagrożenia ograniczeń obserwowanych na przełomie pierwszego i drugiego kwartału bieżącego roku. Generalnie jednak również temat pandemii nie będzie wzbudzał już takich emocji, jak wiosną. Strach przed pandemią zwyczajnie nie będzie miał tej skali rażenia, co za pierwszym razem.

*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 w dziale Dokumenty. DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.*