



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

1 marca 2021

### Rośnie konkurencja dla akcji

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

Globalne Tydzień na globalnych rynkach akcji został zdominowany przez wzrost rentowności długu. Na poszczególnych sesjach obraz mógł być inny, ale w finale właśnie rynek dług miał największy wpływ na nastroje. W końcówce tygodnia presja na rynkach akcji z tego kierunku była tak duża, iż większość indeksów zanotowała potężne tąpnięcia, których symbolem stały się spadki amerykańskiego Nasdaq Composite o 3,5 procent i japońskiego NIKKEI o 4 procent na jednej sesji. W finale Nasdaq Composite oddał blisko 5 procent w skali tygodnia, co daje najgorszy od października tydzień indeksu utożsamianego z amerykańskim rynkiem spółek technologicznych. Słabość Wall Street rozlała się po świecie i stąd analogiczne, choć nie zawsze tak dramatyczne spadki na innych rynkach, na których mieszanka impulsu spadkowego z USA i ucieczka od ryzyka wymusiły na graczach zajęcie bardziej defensywnych pozycji oraz przyjęcia założeń, iż rynek dług nie powiedział jeszcze ostatniego słowa.

Szukając wyjaśnienia zachowania giełd tylko w ramach rynkowego mechanizmu, wzrost rentowności długu oznacza, iż gracze pozycjonują się pod szybszy wzrost gospodarczy i związane z tym szybsze od obecnych zapowiedzi banków centralnych zakończenie fazy ultra luźnej polityki monetarnej. Dla inwestorów wypchniętych na rynek akcji zerowymi stopami procentowymi i niską – lub też zerową – rentownością długu oznacza to przymus łaskawszego spojrzenia na dług oraz bardziej krytycznego na akcje oraz oferowane przez akcje stopy dywidendy. Inaczej mówiąc, jeśli dług będzie płacił więcej z mniejszym ryzykiem niż akcje z wyższym ryzykiem, to posiadanie akcji w portfelach staje się może nie dyskusyjne, ale mniej atrakcyjne i stąd już tylko krok do zmiany proporcji w portfelach na korzyść rynku długu. No poziomie ocen trendów na rynku zeszłotygodniowe zamieszanie sprowadza się do powyższego mechanizmu i nie warto w tym szumie szukać wielu szerszych zmiennych.

W zarysowanym układzie sił można zadawać pytanie, na ile trwały jest zeszlotygodniowy skok rentowności i na ile duże ryzyko dalszego spadku cen długu i związany z tym wzrost atrakcyjności. Naszym zdaniem rynki przeceniają szybkość, z jaką banki centralne będą zacieśniały politykę monetarną. W efekcie warto oczekiwać znalezienia przez rynek punktu równowagi, a nie kontynuacji trendu – a zwłaszcza tempa wzrostu – w kolejnych tygodniach. Inaczej mówiąc, zakładamy spadek impulsów wysyłanych w stronę akcji przez rynek długu. Dodatkowo warto pamiętać, iż rentowności mają tendencje raczej do spokojnych zmian niż skoków takich, jak obserwowane w zakończonym tygodniu. Zamieszanie będzie zatem zmierzało do wyciszenia, a gracze na rynkach akcji będą mogli łaskawszym okiem spojrzeć na akcje mocno przecenionych spółek. Sam fakt, iż w trwającej hossie amerykańskie spółki technologiczne straciły po kilkanaście procent staje się zmienną, która będzie sprzyjała opanowaniu wyprzedaży.

*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.*