



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

8 marca 2021

### Popyt szuka swojej szansy

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień gry w cieniu wzrostu rentowności i pozycjonowania się pod zmianę fundamentalną w postaci większej atrakcyjności spółek, których biznesy postrzegane są jako silniej powiązane z koniunkturą gospodarczą. W efekcie stale elementem dominującym – zwłaszcza na Wall Street – była ucieczka kapitałów ze spółek technologicznych w stronę spółek klasycznej gospodarki. Efektem były wzrostowe zakończenia tygodnia przez DJIA i S&P500 oraz spadkowe przez Nasdaq Composite. Zwyżką zakończył tydzień również niemiecki DAX, więc jeśli wyciąć z obrazu Nasdaq Composite, to ostatnie pięć dni na rynkach było sumarycznie raczej wzrostowe niż spadkowe. Nie ma jednak wątpliwości, iż giełdom szkodził rynek długu, który zdominował końcówkę lutego, jak i początek marca. Naprawdę jednak, tydzień na Wall Street tydzień trzeba podzielić na spadkowy i wzrostową końcówkę, która tylko w przypadku Nasdaq Composite przyniosła odbicie o imponującym rozmiarze. Indeks utożsamiany ze spółkami technologicznymi tracił ponad 2,5 procent, a skończył rozdanie zwyżką większą niż 1,5 procent. Efektem jest zredukowanie cofnięcia od ostatniego szczytu z -12,5 procent do -8,8 procent.

Patrząc tylko na zachowanie Nasdaq można bez problemu założyć, iż korekta była już na tyle głęboka, iż przyciągnęła kapitały na rynek pozycjonujący się pod dalszy wzrost gospodarki. Pochodną powinien być mniej jednokierunkowy handel na rynku amerykańskich spółek technologicznych, który trwał od połowy lutego. Zapewne nie skończy się prostym odbiciem typu V i nie braknie również zmienności, ale przecena o ponad 10 procent na rynku w hossie zawsze jest wystarczająco duża, by kupujący szukali swojej szansy. Warto jednak liczyć się z nieco bardziej selektywnym podejściem graczy. Ci, którzy zostali zmuszeni do sprzedania spadkami nie wrócą szybko w ten sam segment. Fundamentalnie zorientowani gracze mogą oczekiwać na kolejną przecenę i dalsze uatrakcyjnienie wycen. Wreszcie wszyscy muszą brać pod uwagę efekty zmiany fundamentalnej w postaci spadku atrakcyjności akcji, gdy dług zaczyna konkurować z papierami udziałowymi stopą rentowności. W skrócie rzecz ujmując, gdy dług płaci 1,5 procent, to stopa dywidendy na poziomie 2 procent nie jest tym samym, czym była, gdy dług płacił zero.

W szerszej perspektywie warto jednak pamiętać, iż dług płacący zero jest raczej wyjątkiem niż regułą. Ostatnie lata mogą przeczyć takiej tezie, ale nie można zaprzeczyć faktom, iż nawet wyższa rentowność długu nie przeszkadzała rynkom akcji szukać zwyżek, a inwestorom lokować środki w akcjach. Niezależnie od tego, jak bardzo potanieje jeszcze inwestowanie w najbezpieczniejszy dług świata, rynki akcji oferują historycznie zwroty znacznie wyższe niż dług i ten element warto brać pod uwagę, gdy czyta się pesymistyczne scenariusze. Wzrost rentowności nie skończy hossy. Wymusi tylko wzajemne ułożenie się rynków ze sobą w nowej relacji. W efekcie podtrzymujemy nasze założenie, iż popyt na rynkach rozwiniętych nie powiedziało ostatniego słowa – w istocie niemiecki DAX w zeszłym tygodniu wyznaczył nowe, historyczne maksima – i korekty oraz spadki będziemy uznawali za okazje do zakupów pod przyszłe wzrosty. Możliwe, iż kolejne kilka miesięcy nie przyniesie spektakularnych zwyżek, a więcej trendu bocznego, ale potencjalne spadki będą okazjami do zagrań pod dobrą końcówkę roku.

*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.*