



Investors

Komentarz miesięczny

Zarządzającego Funduszami Investors TFI

Jarosław Niedzielewski

Dyrektor Departamentu Inwestycji

Najlepszy Analityk Rynku

wg doradców EFPA Polska

Marzec 2026



Podsumowanie

- ✦ Z miesiąca na miesiąc zamiast ekscytacji i entuzjazmu związanego z rozwojem sztucznej inteligencji coraz częściej pojawia się sceptycyzm i obawy. Jeszcze pod koniec grudnia ubiegłego roku tygodnik *Time* przyznał tytuł „Człowieka Roku” ojcom założycielom rewolucji AI. Dziś, zaledwie dwa miesiące później, okładkę tego samego magazynu zdobią wizerunki osób ostrzegających przed zbyt szybkim i niekontrolowanym rozwojem tej technologii. Do tego dochodzi ryzyko masowych zwolnień w wielu sektorach gospodarki.
- ✦ Od początku roku inwestorzy zaczęli typować firmy i branże „skazane na zagładę” pod naporem tej epokowej zmiany technologicznej. Pierwszymi ofiarami były już w styczniu spółki tworzące oprogramowanie. W lutym trup ścielił się jednak znacznie gęściej. Inwestorzy zaczęli wyprzedawać akcje brokerów ubezpieczeniowych, firm obsługujących rynek nieruchomości, agencji ratingowych, spółek agregujących i analizujących dane gospodarcze, finansowe czy prawne, a także firm świadczących usługi podatkowe. Dostało się również branży turystycznej, spółkom finansowym oraz sektorowi cyberbezpieczeństwa.
- ✦ Pod koniec lutego, po tej całej rzezi rzekomych ofiar rewolucji AI, okazało się jednak, że dla części spółek istnieje całkiem prosty ratunek. Wystarczyło ogłosić podpisanie partnerstwa ze spółką Anthropic, aby zdjąć zły urok i nagle odwrócić nastawienie inwestorów. Istniał też jeszcze jeden sposób, by z ofiary stać się beneficjentem rewolucji – zwolnić dużą część pracowników.
- ✦ Hossa ponownie wystawiana jest na próbę także przez pojawiające się kolejne finansowe karaluchy. Problemy te wynikają z oszukańczych praktyk biznesowych bądź są powiązane z trwającym odwrótem inwestorów od spółek, które według dominującej narracji mogą tracić na rewolucji AI. Na razie pozostaje to jednak głównie rynkową opowieścią, a nie twardym faktem. Dlatego pojawianie się kolejnych finansowych „karaluchów” trudno jeszcze traktować jako jednoznaczny dowód na nadchodzący „upadek systemu”.
- ✦ Znacznie bardziej namacalnym testem dla siły hossy na światowych giełdach jest dziś kolejne przewrócenie geopolitycznego stolika przez Donalda Trumpa, czyli rozpoczęcie ataku militarnego na Iran. Jego pierwszą konsekwencją jest gwałtowny wzrost cen ropy i gazu oraz mocna korekta na rynkach. Pozostaje mieć nadzieję, że działania zbrojne zakończą się szybciej niż zapowiadane cztery–pięć tygodni. Już pierwsze dni wojny przyniosły bowiem poważne zakłócenia: zamknięcie lotniska w Dubaju, wstrzymanie prac w rafinerii Aramco oraz w instalacjach LNG w Katarze – nie wspominając o groźbie zamknięcia cieśniny Ormuz. To wydarzenia nie tylko niepokojące, lecz potencjalnie katastrofalne dla globalnej gospodarki. Jak na razie operacja o kryptonimie „Epicka Furia” wprowadziła na rynkach przede wszystkim... epicki chaos.

Komentarz miesięczny: Marzec 2026

Zgodnie z popularną maksymą z chaosu powinien wyłaniać się jakiś porządek. W greckiej mitologii byli to Uranos i Gaja. Od początku 2026 roku inwestorom na światowych rynkach towarzyszy jednak głównie chaos... i tylko chaos. Śladów porządku wciąż brak. Rewolucja AI zaczyna nie tylko przemeblowywać Wall Street, lecz momentami zdaje się zjadać własnych rodziców. W nowej narracji rynkowej to właśnie ona ma stać się jednym z potencjalnych źródeł globalnej recesji. Wojny celne rozpoczęły się na nowo, bo ich poprzednia odsłona została uznana za nielegalną. Na powierzchnię znów wychodzą finansowe „karaluchy”, o których inwestorzy woleliby nie pamiętać. Zróżnicowanie zachowania spółek i sektorów jest największe od lat, a jednocześnie szerokość rynku pozostaje zaskakująco dobra. Do tego Donald Trump ponownie zamieszał w geopolitycznym tyglu, bombardując Iran. Chaos też potrafi mieć swoją hoszę.



Mam wrażenie, że z miesiąca na miesiąc zamiast ekscytacji i entuzjazmu związanego z rozwojem sztucznej inteligencji coraz częściej pojawia się sceptycyzm i obawy. Jeszcze pod koniec grudnia ubiegłego roku tygodnik *Time* przyznał tytuł „Człowieka Roku” ojcom założycielom rewolucji AI, z szefami Nvidii i OpenAI na czele. Dziś, zaledwie dwa miesiące później, okładkę tego samego magazynu zdobią wizerunki osób ostrzegających przed zbyt szybkim i niekontrolowanym rozwojem tej technologii.

Grudzień 2025



Marzec 2026



W Stanach Zjednoczonych narastają protesty, szczególnie w miejscach, gdzie mają powstać gigantyczne centra danych. Sceptycy wskazują na szereg zagrożeń: gwałtownie rosnące zapotrzebowanie na energię, ogromne zużycie wody, presję na środowisko, a także społeczne skutki uzależnienia od chatbotów. Pojawiają się również obawy o wpływ sztucznej inteligencji na jakość debaty publicznej i demokrację w związku z łatwiejszym rozprzestrzenianiem fałszywych informacji. Do tego dochodzi ryzyko masowych zwolnień w części sektorów amerykańskiej gospodarki.

Ten ostatni argument stał się szczególnie nośny w ostatnich tygodniach, gdy Dario Amodei, założyciel Anthropic, po raz kolejny przypominał, że sztuczna inteligencja jest w stanie zastąpić większość stanowisk zajmowanych przez białe kołnierzyki w ciągu najbliższych kilku lat. Od początku roku inwestorzy zaczęli typować firmy i branże „skazane na zagładę” pod naporem tej epokowej zmiany technologicznej. W największym stopniu przyczynił się do tego właśnie Anthropic, wystrzeliwując z prędkości karabinu maszynowego kolejne wersje swojego flagowego modelu językowego Claude.

Dario Amodei Doubled Down On His AI Jobs Warning. Here's What's Different Now

By [Kolawole Samuel Adebayo](#), Contributor. © I write about the economics of AI.

[Follow Author](#)

Published Feb 21, 2026, 05:27am EST

<https://www.forbes.com/sites/kolawolesamueladebayo/2026/02/21/dario-amodei-doubled-down-on-his-ai-jobs-warning-heres-whats-different-now/>

Anthropic CEO Dario Amodei warns AI may cause 'unusually painful' disruption to jobs

PUBLISHED TUE, JAN 27 2026-12:54 PM EST | UPDATED WED, JAN 28 2026-2:07 AM EST

<https://www.cnbc.com/2026/01/27/dario-amodei-warns-ai-cause-unusually-painful-disruption-jobs.html>



Pierwszymi ofiarami były już w styczniu spółki tworzące oprogramowanie, szczególnie firmy z sektora SaaS. W lutym trup ścielił się jednak znacznie gęściej. Inwestorzy zaczęli wyprzedawać akcje brokerów ubezpieczeniowych, firm obsługujących rynek nieruchomości, agencji ratingowych, spółek agregujących i analizujących dane gospodarcze, finansowe czy prawne, a także firm świadczących usługi podatkowe. Dostało się również branży turystycznej i części sektora finansowego. Spółki pośredniczące między klientami a ostatecznymi dostawcami usług mogą bowiem w najbliższych latach odczuć silną konkurencję ze strony rozwiązań opartych na sztucznej inteligencji (wykres1).

Sporą przecenę zaliczyły także spółki z sektora cyberbezpieczeństwa. Jeszcze niedawno były postrzegane jako potencjalni beneficjenci rewolucji AI, ale po premierze kolejnej wersji modelu Claude z funkcjami dedykowanymi dla tej branży inwestorzy zaczęli zaliczać je raczej do grona potencjalnych przegranych.

Największy od 25 lat jednodniowy spadek notowań IBM (13%) również był pokłosiem dokonania spółki Dario Amodeia (wykres 2). Jednak najbardziej kuriozalny przykład zjawiska określanego już własną nazwą — AI Disruption — dotyczył branży transportowej. Jej główni przedstawiciele, z CH Robinson na czele, stracili wiele miliardów dolarów kapitalizacji rynkowej za sprawą raportu małej spółki Algorhythm Holding (o kapitalizacji zaledwie 5 mln dolarów), która twierdziła, że jej oprogramowanie oparte na AI jest w stanie usprawnić procesy logistyczne o 300–400%. Informacja ta – jeśli w ogóle jest prawdziwa – powinna raczej wspierać notowania firm transportowych, bo oznaczałaby możliwość skokowego wzrostu ich produktywności. Została jednak zinterpretowana przez rynek jako gwóźdź do trumny całej branży (wykres 3).

The A.I. Disruption We've Been Waiting for Has Arrived

Feb. 18, 2026

<https://www.nytimes.com/2026/02/18/opinion/ai-software.html>

Anthropic's launch of AI legal tool hits shares in European data companies

Pearson, Experian and others fall sharply after startup unveils software to automate a range of professional services

<https://www.theguardian.com/technology/2026/feb/03/anthropic-ai-legal-tool-shares-data-services-pearson>

Insurance Broker Stocks Sink as AI App Sparks Disruption Fears

By Stephanie Hughes

February 9, 2026 at 10:49 PM GMT+1

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-02-09/insurance-broker-stocks-sink-as-ai-app-sparks-disruption-fears?sref=kRR0LXCQ>

London Stock Exchange Group Shares Hit 3-Year Low Amid AI Threat to Data Strategy

<https://www.indexbox.io/blog/london-stock-exchange-group-shares-hit-3-year-low-amid-ai-threat-to-data-strategy/>

AI Disruption Trade Drives Divide in Travel and Leisure Stocks

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-02-13/ai-disruption-trade-drives-divide-in-travel-and-leisure-stocks?sref=kRR0LXCQ>

Bank Stocks Suffer Another Plunge on Credit and AI Fears

Consumer lenders—more vulnerable during economic recessions—were among Friday's worst performers, including American Express

<https://www.wsj.com/finance/banking/bank-stocks-suffer-another-plunge-on-credit-and-ai-fears-3f3d1876>

Cybersecurity stocks drop for a second day as new Anthropic tool fuels AI disruption fears

PUBLISHED MON, FEB 23 2026-11:53 AM EST | UPDATED MON, FEB 23 2026-4:07 PM EST

<https://www.cnbc.com/2026/02/23/cybersecurity-stocks-anthropic-ai-crowdstrike.html>

IBM is the latest AI casualty. Shares tank 13% on Anthropic programming language threat

PUBLISHED MON, FEB 23 2026-2:30 PM EST | UPDATED TUE, FEB 24 2026-10:18 AM EST

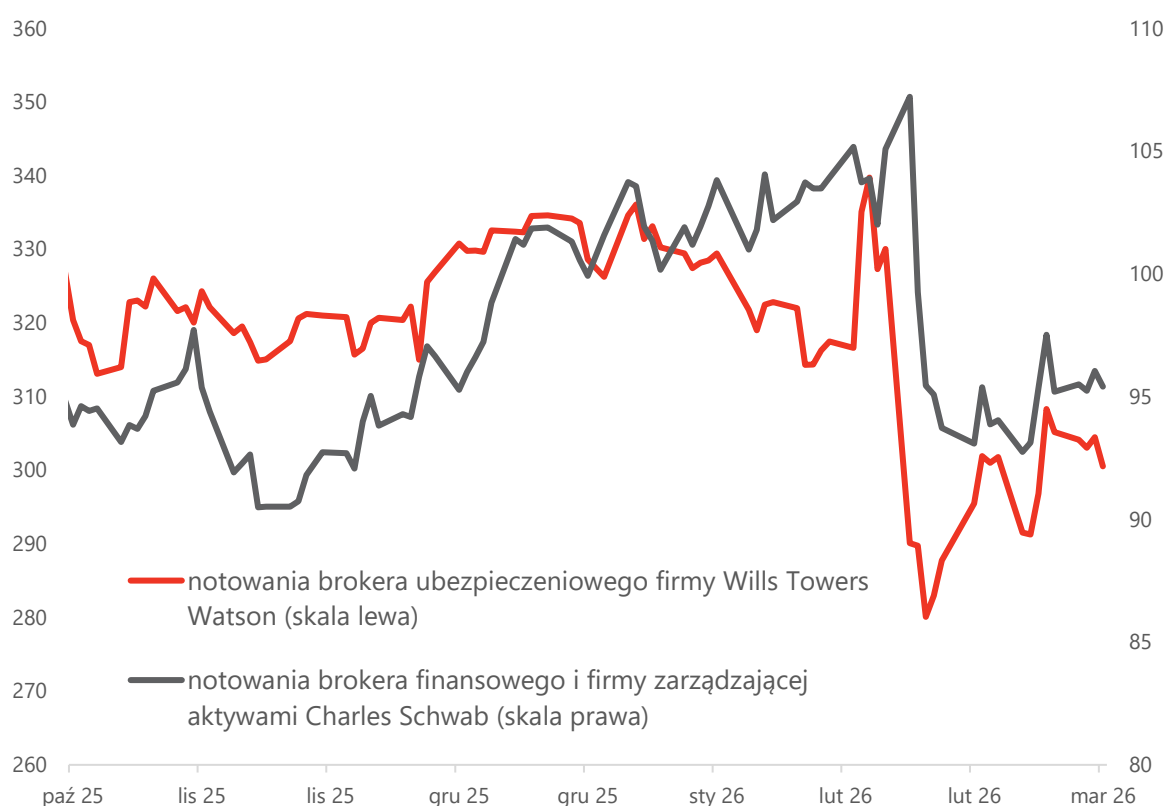
<https://www.cnbc.com/2026/02/23/ibm-is-the-latest-ai-casualty-shares-are-tanking-on-anthropic-cobol-threat.html>

Shares in trucking and logistics firms plunge after AI freight tool launch

SemiCab platform by Algorhythm, previously considered a 'penny stock', sparks 'category 5 paranoia' across sector

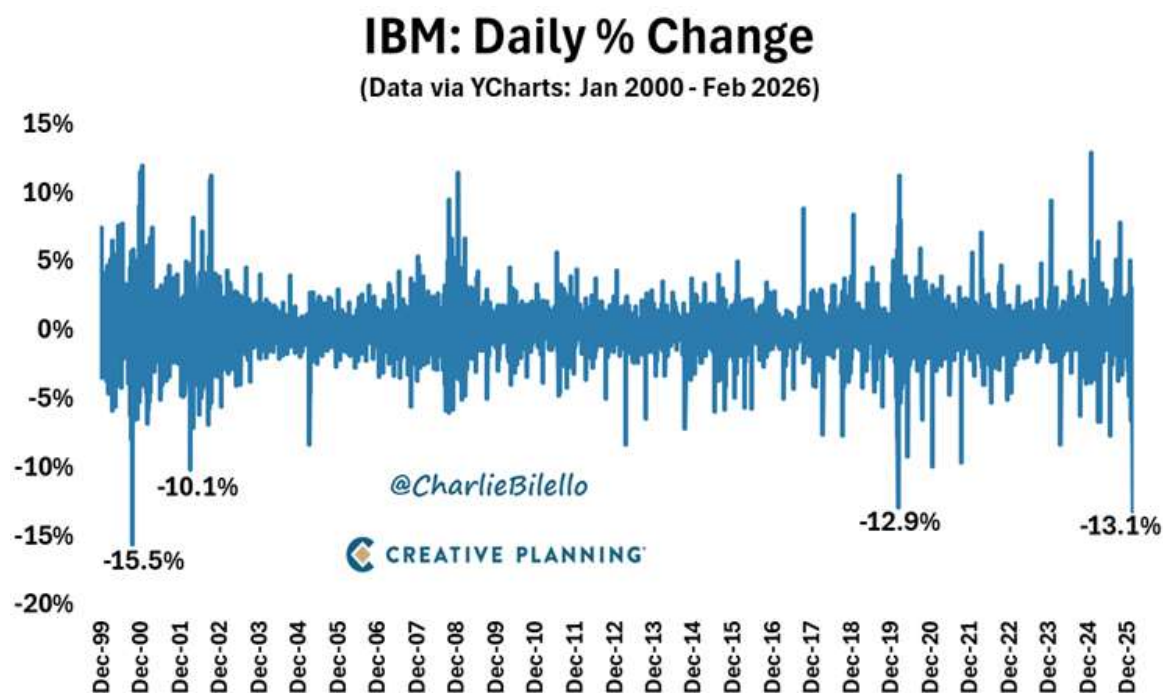
<https://www.theguardian.com/business/2026/feb/13/trucking-logistics-shares-ai-freight-tool-launch-semicab-algorhythm>

Wykres 1: W lutym polowanie na potencjalne ofiary rewolucji AI zaczęło zataczać coraz szersze kręgi.



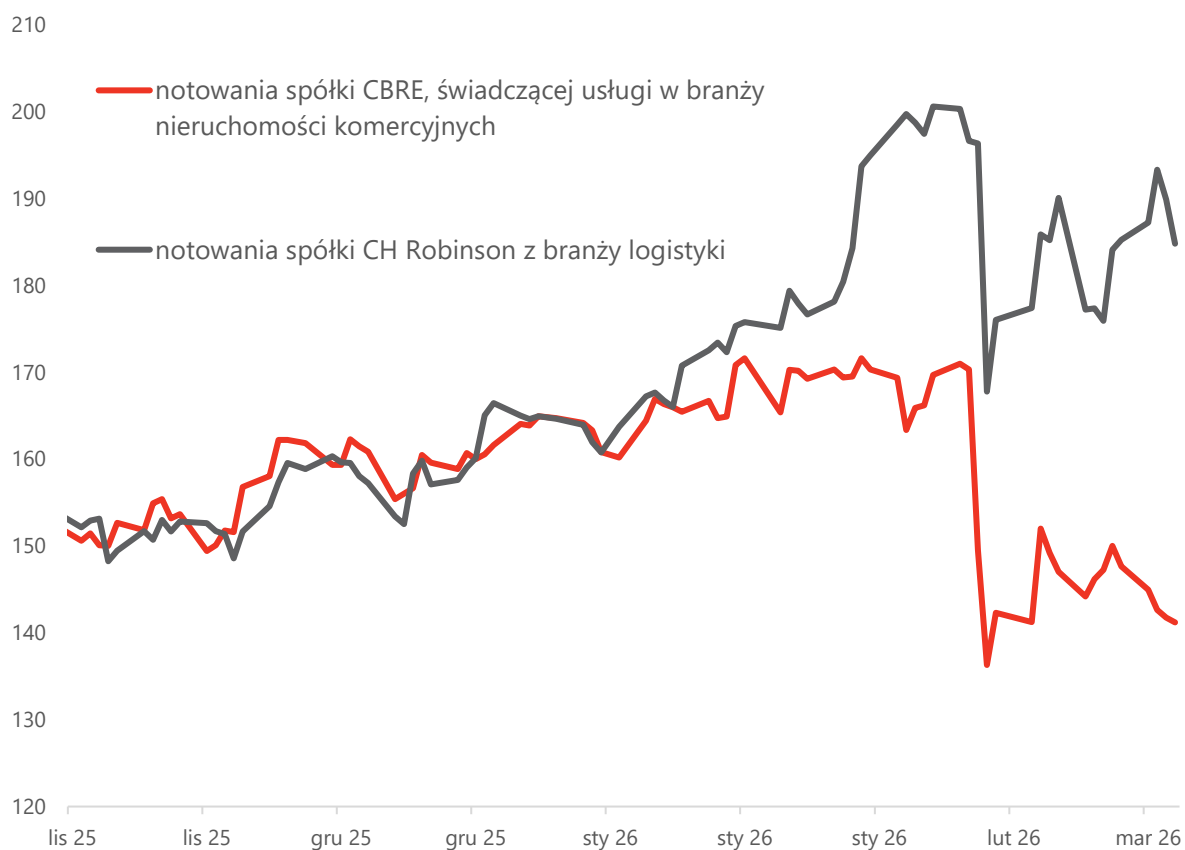
źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 2: Nowe rozwiązania AI od firmy Anthropic zatrzęsły nawet spółką IBM.



źródło: <https://twitter.com/charliebilello>

Wykres 3: Nie tylko branża nieruchomości, ale nawet logistyka znalazła się na celowniku inwestorów.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Pod koniec lutego, po tej całej rzezi rzekomych ofiar rewolucji AI, okazało się jednak, że dla części spółek istnieje całkiem prosty ratunek. Wystarczyło ogłosić podpisanie partnerstwa ze spółką Anthropic i wykorzystanie jej technologii, aby zdjąć zły urok i nagle odwrócić nastawienie inwestorów.

Istniał też jeszcze jeden sposób, by z ofiary stać się beneficjentem rewolucji – zwolnić dużą część pracowników. Na taki krok zdecydował się Jack Dorsey w swojej spółce fintechowej Block, ogłaszając natychmiastową redukcję zatrudnienia o bagatela 40% i tłumacząc ją zastępowaniem ludzkiej pracy przez agentów AI. Szybko pojawiły się jednak głosy, że były założyciel Twittera znalazł po prostu wygodny pretekst do przeprowadzenia zwolnień w kolejnej ze swoich spółek z przerostem zatrudnienia. W końcu Elon Musk zwolnił po przejściu platformy X około 80% pracowników, a serwis nadal funkcjonuje (wykresy 4-5).

Intuit Was Down ~45% YTD. Then It Announced an Anthropic Partnership. That Pop Isn't the Story.

<https://medium.com/activated-thinker/intuit-was-down-45-ytd-then-it-announced-an-anthropic-partnership-that-pop-isnt-the-story-0a454a374176>

Software stocks rebound as Anthropic announces new partnerships

PUBLISHED TUE, FEB 24 2026-12:23 PM EST | UPDATED TUE, FEB 24 2026-6:52 PM EST

<https://www.cnbc.com/2026/02/24/software-stocks-anthropic-ai.html>

Block lays off nearly half its staff because of AI. Its CEO said most companies will do the same

UPDATED FEB 27, 2026

<https://edition.cnn.com/2026/02/26/business/block-layoffs-ai-jack-dorsey>

Jack Dorsey's 4,000 Job Cuts at Block Arouse Suspicions of AI-Washing

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-03-01/jack-dorsey-s-4-000-job-cuts-at-block-arouse-suspicions-of-ai-washing?sref=kRR0LXCQ>

Block Stock Surges 20% After Jack Dorsey's AI Layoff Bet — Buy, Hold, or Sell?

<https://finance.yahoo.com/news/block-stock-surges-20-jack-192542114.html>

Wykres liniowy przedstawia zmiany cen akcji spółek Intuit i Block w 2022 roku. Oś pionowa po lewej (skala lewa) dotyczy notowań spółki Intuit (czerwona linia), a po prawej (skala prawa) - notowań spółki Block (szara linia). Oś pozioma przedstawia daty od listopada 2022 do marca 2023. Ceny obu spółek wykazują trend spadkowy z pewnymi wzniesieniami, szczególnie widocznymi w styczniu i lutym 2023 roku.

Data	Notowania spółki Intuit (skala lewa)	Notowania spółki Block (skala prawa)
lis 25	~655	~66
gru 25	~675	~64
sty 26	~640	~68
lut 26	~440	~50
mar 26	~470	~68

źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Block Layoffs: Trimming Already Began 3 Years Ago



źródło: <https://stocktwits.com/news-articles/markets/equity/block-layoffs-ignite-online-firestorm-ai-disruption-or-bad-management/cZTc70gRIRg>

Niezależnie od tych sporów temat możliwego załamania rynku pracy w wyniku rewolucji AI w ostatnich tygodniach wyraźnie zyskał na znaczeniu. Niezależna firma analityczna Citrini Research opublikowała raport, który błyskawicznie stał się wiralem. W istocie jest to dość przekonująco nakreślona wizja potencjalnych konsekwencji masowego wejścia AI do przedsiębiorstw i na rynek pracy. Zgodnie z tym scenariuszem do 2028 roku gospodarka USA mogłaby znaleźć się w recesji, stopa bezrobocia przekroczyłaby 10%, indeksy akcji spadłyby o połowę, a rynek długu korporacyjnego – szczególnie modny ostatnio segment private credit – znalazłby się w poważnym kryzysie.

THE 2028 GLOBAL INTELLIGENCE CRISIS

A Thought Exercise in Financial History, from the Future



CITRINI AND ALAP SHAH

FEB 22, 2026

<https://www.citriniresearch.com/p/2028gic>

Według części komentatorów właśnie ta narracja przyczyniła się do wzrostu nerwowości na rynku i spadku rentowności długoterminowych obligacji w USA. Drastyczne obniżenie kosztów pośrednictwa w wielu sektorach, od dostaw jedzenia po karty kredytowe, miałyby bowiem wyraźnie deflacyjne skutki – nie wspominając już o możliwym wzroście bezrobocia wśród dobrze zarabiających białych kołnierzyków.

Dość szybko pojawiła się też próba polemiki z tak pesymistycznym dla rynków scenariuszem. Kontraport opublikowała m.in. firma Citadel, wskazując, że wiele zależy od tempa wdrażania nowych rozwiązań w przedsiębiorstwach. Masowa implementacja AI może bowiem napotkać liczne wąskie gardła, które istotnie spowolnią ten proces – od dostępności energii dla centrów danych, przez podzespoły komputerowe, po niedobór wyspecjalizowanych elektryków.

Series: Global Macro Strategy

The 2026 Global Intelligence Crisis

<https://www.citadelsecurities.com/news-and-insights/2026-global-intelligence-crisis/>

Zresztą nawet technologiczni giganci zmagają się z podobnymi problemami. Apple już drugi rok pracuje nad wspieraną przez AI nową wersją Siri w swoich telefonach i wciąż nie jest w pełni zadowolony z efektów. Jak wskazano w raporcie, w ostatnich miesiącach liczba ofert pracy dla inżynierów oprogramowania w Stanach Zjednoczonych zaczęła nawet rosnąć, przecząc popularnej narracji o rychłym końcu tego zawodu (wykres 6). Co więcej, nawet firma Anthropic, twierdząc, że jej najnowsze modele potrafią już samodzielnie pisać kod, nadal aktywnie rekrutuje programistów (wykres 7). Może więc pogłoski o rychłym załamaniu rynku pracy, upadku wielu branż i zapaści całej gospodarki są jednak mocno przesadzone?

This "Siri-ous" Problem Could Be the Biggest Threat to Apple Stock

By Ben Gran – Feb 24, 2026 at 1:32PM EST

Follow us >

Share

Su

<https://www.fool.com/investing/2026/02/24/this-siri-ous-problem-biggest-risk-to-apple-stock/>

Apple's Latest Attempt to Launch New Siri Runs Into Snags

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-02-11/apple-s-ios-26-4-siri-update-runs-into-snags-in-internal-testing-ios-26-5-27?sref=kRR0LXCQ>

Apple picks Google's Gemini to run AI-powered Siri coming this year

PUBLISHED MON, JAN 12 2026 10:19 AM EST | UPDATED MON, JAN 12 2026 1:41 PM EST

<https://www.cnbc.com/2026/01/12/apple-google-ai-siri-gemini.html>

Wykres 6: Oferty pracy dla programistów w USA nie znikają wcale tak szybko, ale firmy dla których pracują są dziś mocno niedoceniane na Wall Street.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 7: Firma Anthropic wciąż oferuje pracę programistom, których zastąpić mają produkty tej spółki.



źródło: <https://grepijob.com/trends/anthropic-hiring-vs-ai-replacement>



Do niedawna wydawało się, że jedynym sektorem, który pozostanie poza zasięgiem tej rynkowej paniki, będą firmy półprzewodnikowe, z Nvidią na czele. Tymczasem po publikacji świetnych wyników tej spółki – będącej fundamentem całej rewolucji AI – strach inwestorów przeniósł się również na tę branżę. Narracja znów się zmieniła. Tym razem problemem nie było już ogłaszanie coraz większych nakładów na centra danych, jak w przypadku Amazona czy Microsoftu, lecz ryzyko, że w pewnym momencie inwestycje te mogą zostać ograniczone.

Przeprowadzone bez większego rozgłosu zmniejszenie planów inwestycyjnych przez OpenAI – z 1,4 bln dolarów do 600 mld dolarów w ciągu najbliższych pięciu lat – zapewne także miało w tym swój udział. Klamrą zamykającą całą dyskusję ostatnich tygodni o destrukcyjnej naturze AI okazał się natomiast konflikt między firmą Anthropic a amerykańskim rządem. W teorii może on stanowić egzystencjalne zagrożenie dla spółki, która jeszcze niedawno zapowiadała, że przewróci świat do góry nogami.

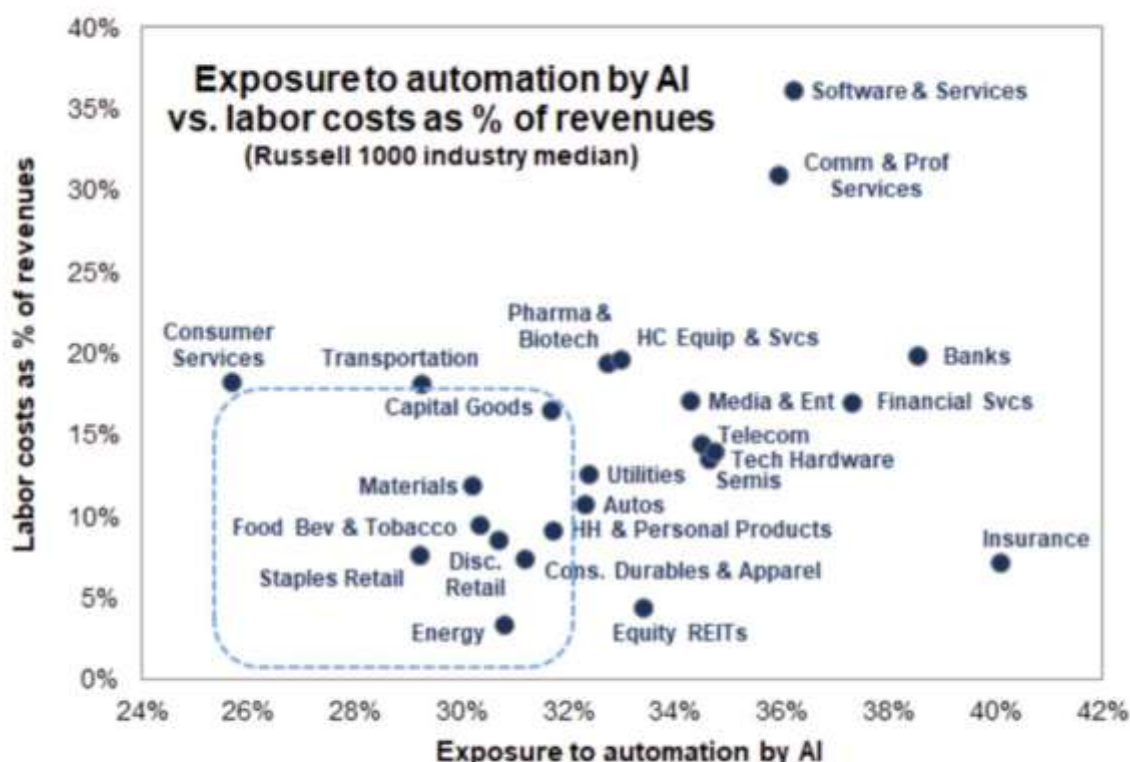
Hegseth says Pentagon designating Anthropic as supply chain risk after Trump bans AI firm

<https://thehill.com/policy/defense/5759630-pentagon-designates-anthropic-risk/>

Na słabości spółek, które według wciąż zmieniających się narracji mają tracić na rewolucji AI, zyskiwały w ostatnich tygodniach firmy starej ekonomii, takie jak Coca-Cola czy McDonald's. Korzystały także branże, których wartość opiera się na posiadanych aktywach: sektor użyteczności publicznej, spółki wydobywcze, energetyczne, telekomunikacyjne oraz przemysłowe. Ich „starość” stała się dziś atutem, ponieważ modele językowe nie są w stanie ich zastąpić (wykres 8). Dlatego od początku roku na Wall Street narastała rotacja kapitału ze spółek uznawanych za potencjalnych przegranych rewolucji AI do firm określanych wspólnym akronimem HALO (Heavy Assets, Low Obsolescence). Doprowadziło to do dużego zróżnicowania zachowania spółek w ramach poszczególnych sektorów, a jednocześnie do poprawy szerokości całego rynku akcji. Teoretycznie może to być interpretowane jako pozytywny sygnał w trwającej wciąż – przynajmniej formalnie – hossie (wykresy 9-18).

Wykres 8: Branże mniej lub bardziej ekspozowane na zmiany związane z rewolucją AI.

Exhibit 18: Industry exposure to labor costs and AI automation



Source: Revelio, Company filings, Goldman Sachs Global Investment Research

źródło: Goldman Sachs

The S&P 500 is caught in an extremely narrow trading range. What's happening beneath the surface could decide where the index goes next.

The S&P 500's rolling 30-day trading range is at its lowest level since October 2018

By Joseph Adinolfi (Follow)

Published: Feb. 26, 2026 at 11:33 a.m. ET

<https://www.marketwatch.com/story/the-s-p-500-is-caught-in-an-extremely-narrow-trading-range-whats-happening-beneath-the-surface-could-decide-where-the-index-goes-next-5222b2ad>

A Market Frenzy Is Lurking Beneath Those Calm Stock Indexes

Market 'dispersion' is hitting levels not seen in decades as investors sort AI winners from losers

By *Jack Pitcher* [Follow](#), *Sam Goldfarb* [Follow](#) and *Xavier Martinez* [Follow](#)

Updated March 3, 2026 2:33 am ET

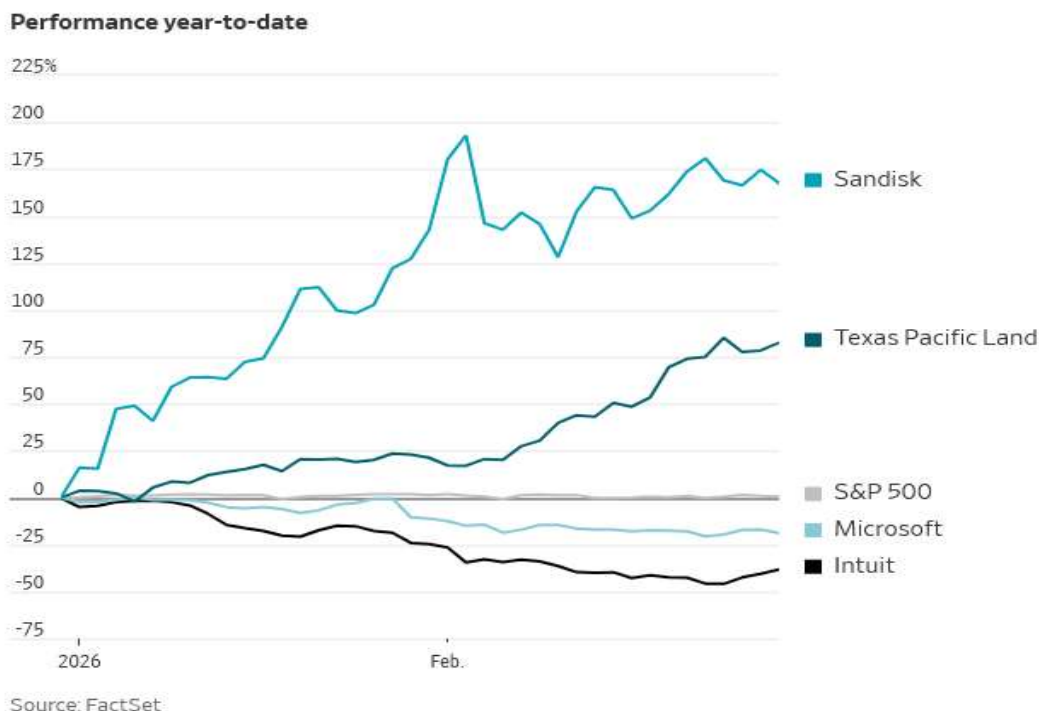
<https://www.wsj.com/finance/stocks/a-market-frenzy-is-lurking-beneath-those-calm-stock-indexes-3066a6e5>

Stocks are swinging like crazy while the S&P 500 goes nowhere in 2026. Investors might not like what comes next.

Dispersion within the S&P 500 this year is approaching extremes seen during the dot-com era, according to Nomura

<https://www.marketwatch.com/story/stocks-are-swinging-like-crazy-while-the-s-p-500-goes-nowhere-in-2026-investors-might-not-like-what-comes-next-f04a0eb5>

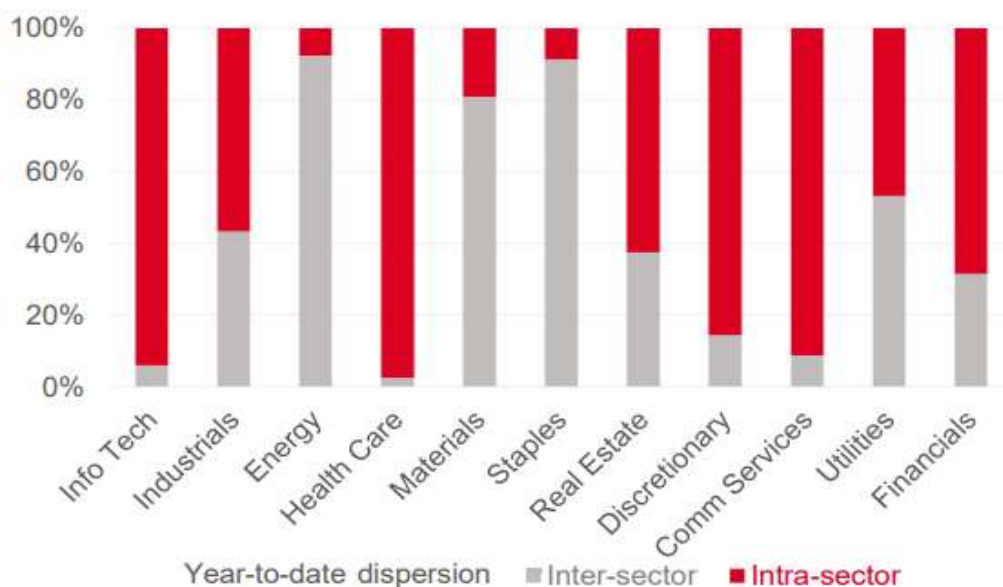
Wykres 9: Pomimo niewielkich zmian indeksu S&P500 w tym roku, zróżnicowanie stóp zwrotu poszczególnych spółek z indeksu jest bardzo duże.



źródło: <https://www.wsj.com/finance/stocks/a-market-frenzy-is-lurking-beneath-those-calm-stock-indexes-3066a6e5>

Wykres 10: Zróżnicowanie stóp zwrotu spółek jest wyraźne w kilku sektorach.

Decomposition of S&P500 year-to-date dispersion* into inter and intra sector components

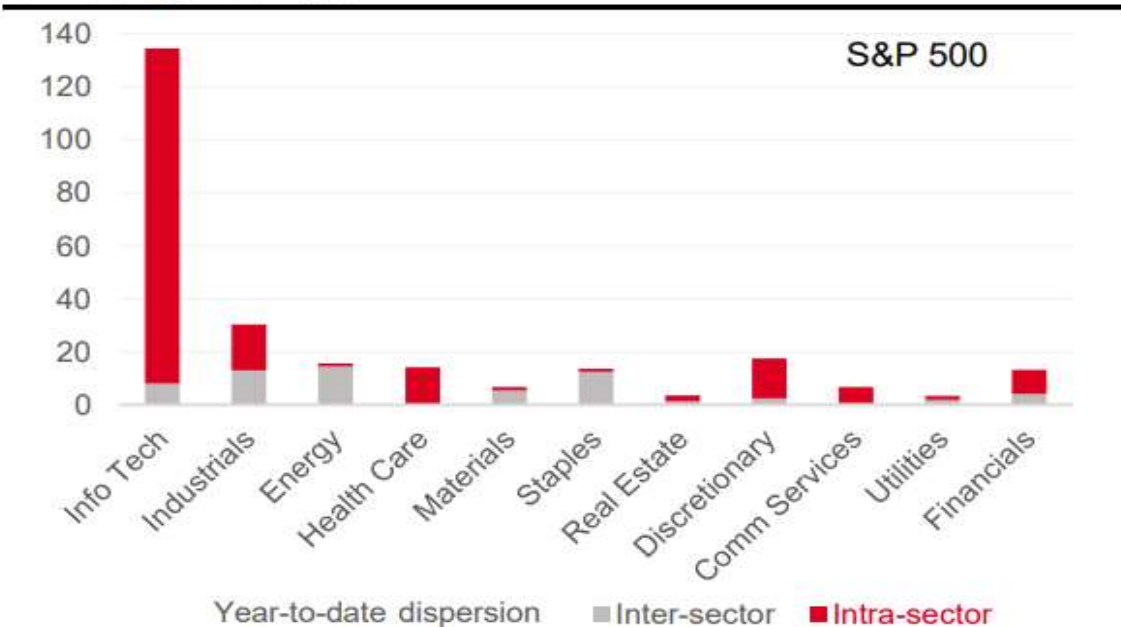


Source: SG Cross Asset Research/Derivatives, Bloomberg. *We define dispersion as the square-root of cross-sectional variance. See addendum for more details.

źródło: Societe Generale Research

Wykres 11: Jednak w wartościach bezwzględnych największe różnice w stopach zwrotu występują w sektorze technologicznym.

Intra-sector moves within information technology continue to drive dispersion year-to-date

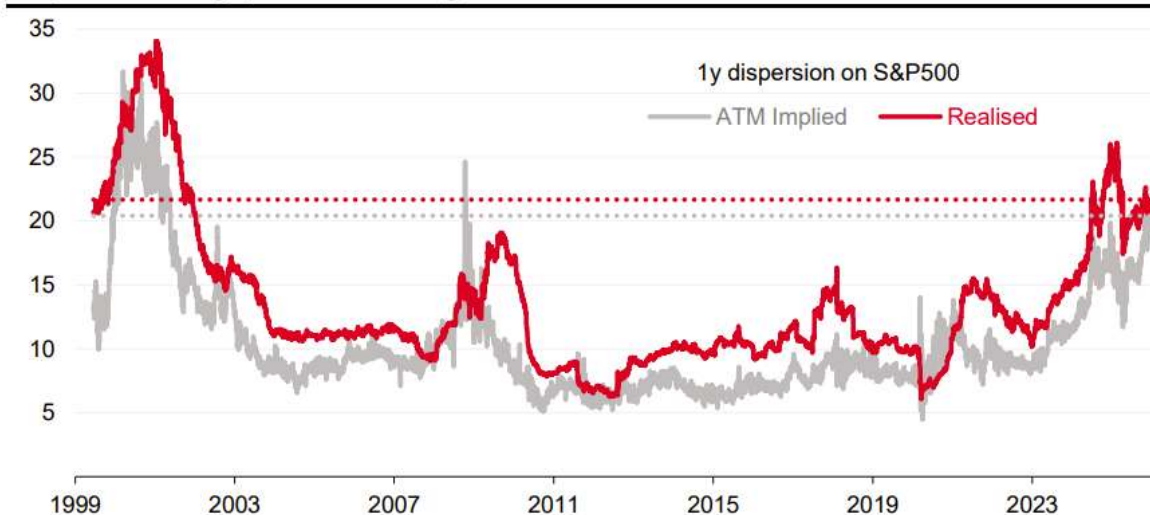


Source: SG Cross Asset Research/Derivatives, Bloomberg. *We define dispersion as the square-root of cross-sectional variance. See addendum for more details.

źródło: Societe Generale Research

Wykres 12: Skala zróżnicowania stóp zwrotu w obrębie indeksu S&P500 jest wysoka i rośnie, ale 25 lat temu była jeszcze większa.

Dispersion* is high, but has been higher around the dot-com bubble



Source: SG Cross Asset Research/Derivatives, Bloomberg, [SG Volhub](#). *Here the dispersion is defined as single stock volatility – index volatility.

źródło: Societe Generale Research

Wykres 13: Różnica między uśrednionymi dokonaniem poszczególnych spółek i zmianą całego indeksu S&P500 była niedawno najwyższa od lat.

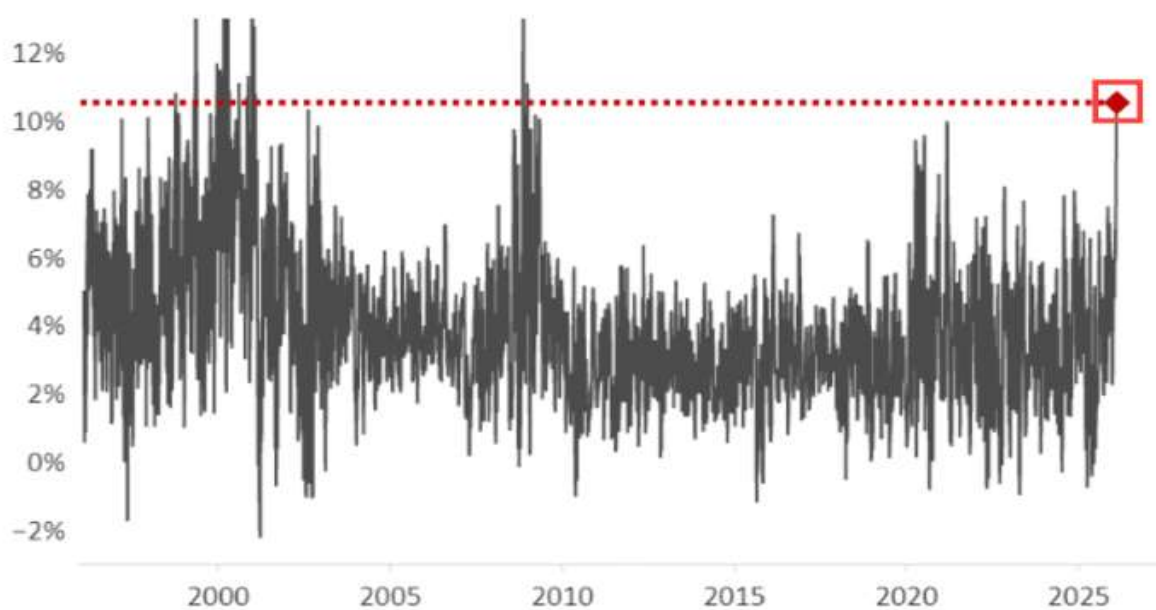
S&P500 Absolute Return Dispersion

Average S&P500 Stocks 1-Month Absolute Move - Index Absolute Move

Over the past month, SPX was up 0bps

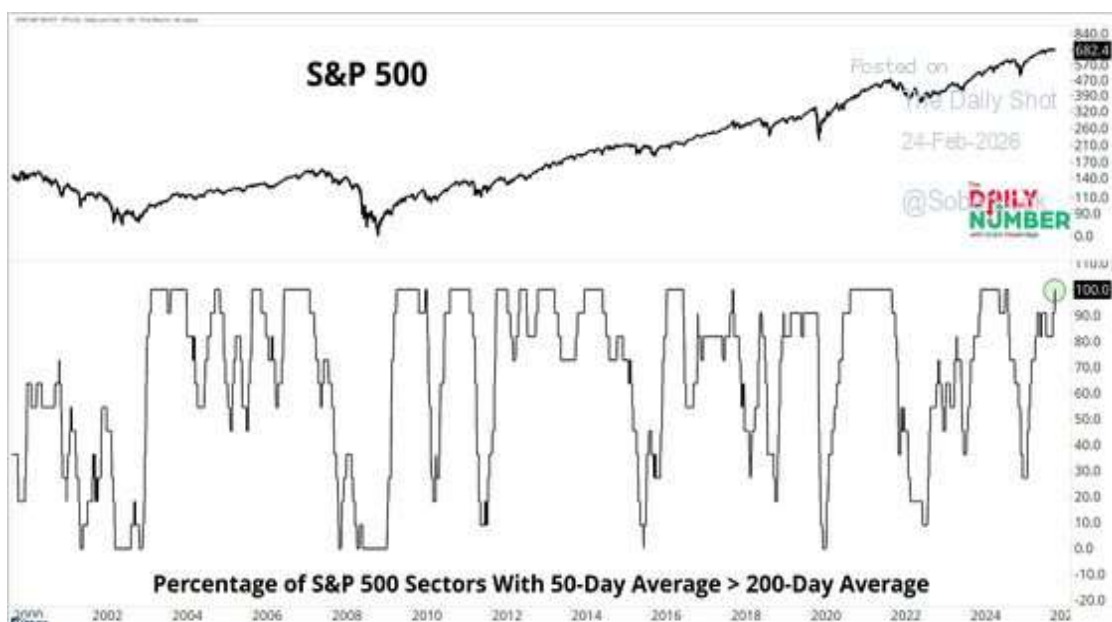
while stocks on average moved **10.8%**.

This spread (@10.5%) ranks **99th percentile** over the past 30 years.



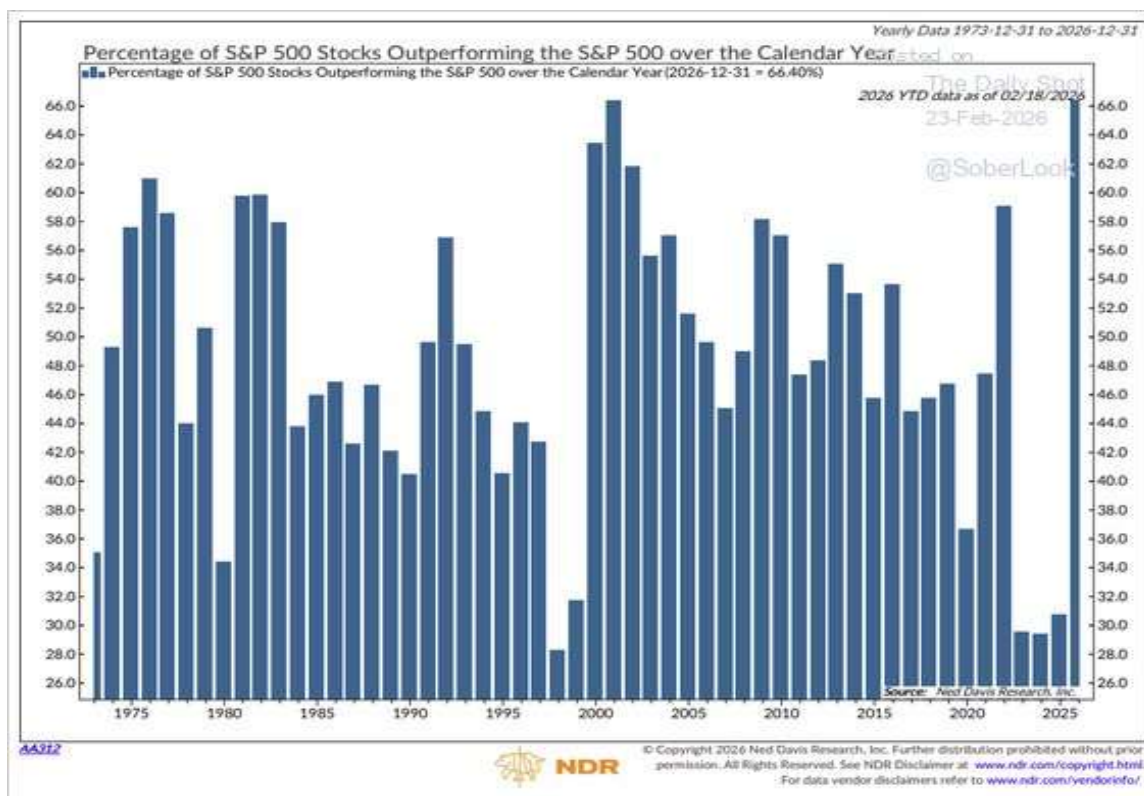
źródło: <https://www.marketwatch.com/story/stocks-are-swinging-like-crazy-while-the-s-p-500-goes-nowhere-in-2026-investors-might-not-like-what-comes-next-f04a0eb5>

Wykres 14: Indeks S&P500 stoi w miejscu od kilku miesięcy, ale większość sektorów pokazuje siłę, potwierdzając panowanie trendu wzrostowego.



źródło: <https://x.com/LanceRoberts/status/2026264818236199324/photo/1>

Wykres 15: Od początku roku nastąpiła znacząca poprawa szerokości rynku akcji w USA. Większość spółek odnotowuje lepszy wynik niż cały indeks.



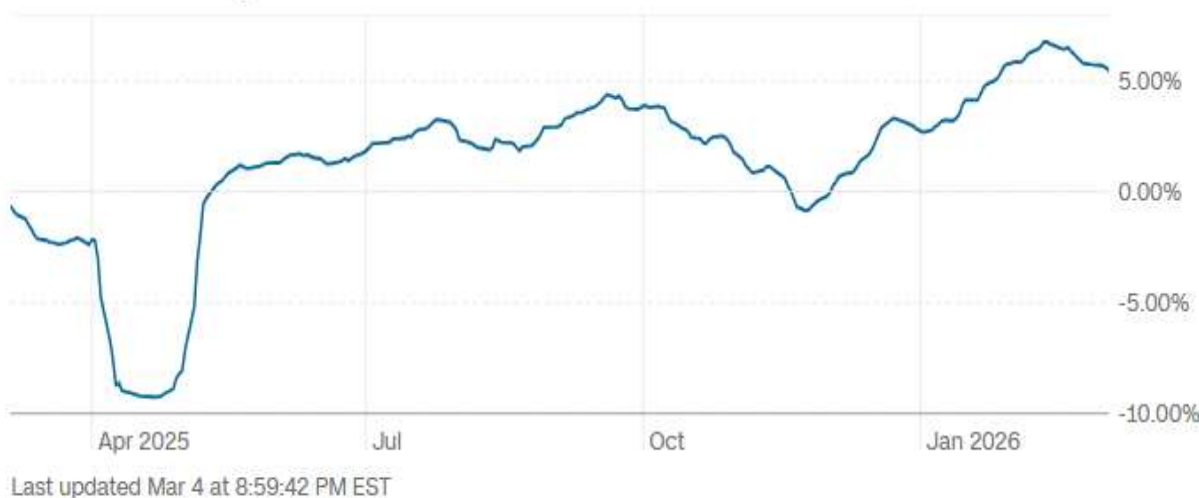
źródło: <https://x.com/SoberLook>

Wykres 16: Szerokość rynku na Wall Street nie jest dziś problemem. Była nim w październiku ubiegłego roku, przy lokalnych szczytach indeksu S&P500.

STOCK PRICE STRENGTH

Net new 52-week highs and lows on the NYSE

EXTREME GREED



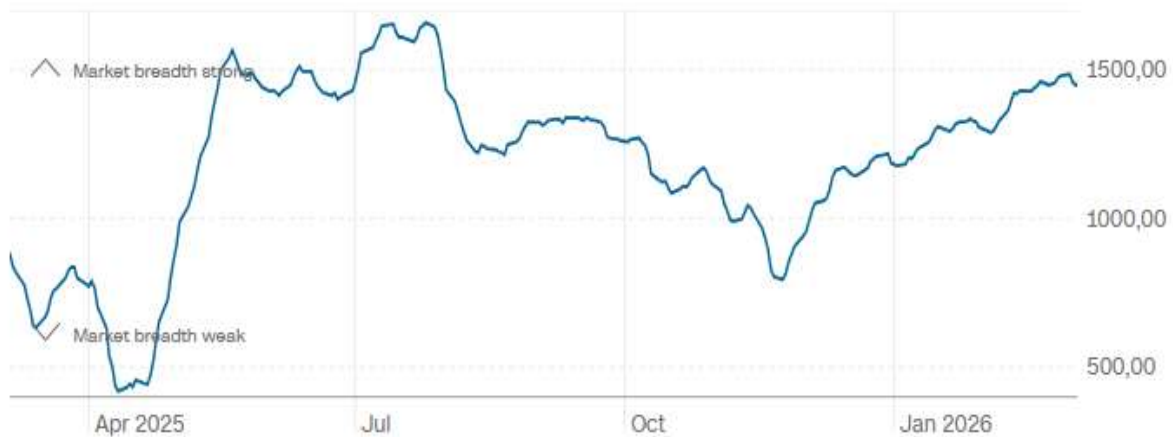
źródło: <https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed>

Wykres 17: Szerokość rynku na Wall Street nie jest dziś problemem. Była nim w październiku ubiegłego roku, przy lokalnych szczytach indeksu S&P500.

STOCK PRICE BREADTH

McClellan Volume Summation Index

EXTREME GREED



Last updated Mar 4 at 8:59:49 PM EST

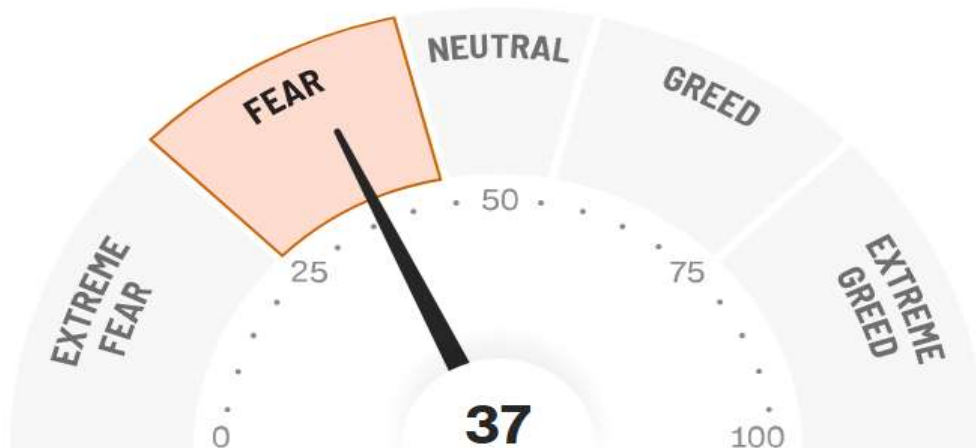
źródło: <https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed>

Wykres 18: Indeks strachu i chciwości na Wall Street pokazuje dziś poziom strachu, ale nie ze względu na słabą szerokość rynku (tak jak to było w październiku 2025 roku).

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?

[Learn more about the index](#)



Last updated Mar 5 at 9:31:37 AM ET

źródło: <https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed>

Why the 'HALO' trade boosting hard assets is no fluke, according to Morgan Stanley

The boost for nondigital sectors should last through the year, says Morgan Stanley's Wilson

By Jamie Chisholm (Follow)

Last Updated: Feb. 17, 2026 at 9:31 a.m. ET

<https://www.marketwatch.com/story/why-the-halo-trade-boosting-hard-assets-is-no-fluke-according-to-morgan-stanley-068a35de>

"AI Disruption Across the Board" Sweeps Stock Markets: Where Is the Safe Haven? Goldman Sachs Offers the Keyword: HALO

Zhitong Finance · Feb 24 13:00



https://news.futunn.com/en/post/69158477/ai-disruption-across-the-board-sweeps-stock-markets-where-is?level=1&data_ticket=1750800440359198

Hossie, która ponownie jest wystawiana na próbę także przez pojawiające się – zgodnie z kasandrycznymi ostrzeżeniami prezesa JPMorgan – kolejne finansowe karaluchy. W lutym upadłość ogłosił znaczący pośrednik na rynku pożyczek hipotecznych z Wielkiej Brytanii – firma MFS. Przyczyną były oszukańcze praktyki polegające na wielokrotnym zastawianiu tych samych aktywów. Spółkę wspierało wcześniej wiele czołowych instytucji finansowych. Dodatkowo trudności ponownie przeżywa rosnący przez lata jak na drożdżach rynek kredytu prywatnego. Firma Blue Owl Capital zdecydowała o zablokowaniu umorzeń w jednym z zarządzanych funduszy, a gigant branży – Blackstone – mierzy się obecnie z rekordową falą umorzeń w swoich produktach.

Problemy te są w pewnej mierze powiązane z trwającym odwrotem inwestorów od spółek, które według dominującej narracji mogą tracić na rewolucji AI. Na razie pozostaje to jednak głównie rynkową opowieścią, a nie twardym faktem. Dlatego pojawianie się kolejnych finansowych „karaluchów” trudno jeszcze traktować jako jednoznaczny dowód na nadchodzący „upadek systemu”.

Wall Street hit by UK mortgage lender collapse, raising fears of more credit 'cockroaches'

By Lawrence White, Sam Tobin, Anirban Sen and Saeed Azhar

February 27, 2026 9:30 AM GMT+1 • Updated February 27, 2026



<https://www.reuters.com/business/finance/barclays-shares-fall-possible-losses-collapse-market-financial-solutions-2026-02-27/>

Bloody Friday on Wall Street! MFS crisis involves major banks with billions in exposure; are credit 'cockroaches' starting to emerge en masse?

cls.cn • Feb 28 02:45



https://www.moomoo.com/news/post/66180728/bloody-friday-on-wall-street-mfs-crisis-involves-major-banks?level=1&data_ticket=1762703852228380

Blue Owl halts redemptions at one of its funds, deepening selloff in private equity shares

By Isla Binnie

February 18, 2026 10:16 PM GMT+1 • Updated February 19, 2026



<https://www.reuters.com/business/blue-owl-sells-14-bln-debt-funds-pension-insurance-investors-2026-02-18/>

Opinion: Blue Owl's private-credit stumble revives fears of another Bear Stearns moment

This is not yet a repeat of 2008. But dismissing it as a nonevent would be a mistake.

<https://www.marketwatch.com/story/why-blue-owls-private-credit-shocker-has-investors-seeing-shadows-of-bear-stearns-45506299>

Blackstone hit by surge in withdrawals from flagship private credit fund

By Isla Binnie

March 3, 2026 2:02 AM GMT+1 · Updated March 4, 2026



Aa

<https://www.reuters.com/business/blackstones-82-billion-private-credit-fund-sees-net-outflows-2026-03-03/>

Blackstone's Flagship Private Credit Fund Hit by Record Redemptions

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-03-02/blackstone-allows-investors-to-pull-record-7-9-from-bcred-fund?sref=kRR0LXCQ>

Why AI Worries About Software Are Hitting Private Credit

After the pandemic, software companies became a favorite among private market lenders.

<https://www.morningstar.com/bonds/why-ai-worries-about-software-are-hitting-private-credit>

AI disruption is a threat to the booming private credit market, investment chief says

<https://finance.yahoo.com/news/ai-disruption-threat-booming-private-101501692.html>



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

AI Is Reshaping The Assumptions That Built The Private Credit Boom

By **Dara-Abasi Ita**, Contributor. © Dara-Abasi Ita covers AI in boring asset classes.

[Follow Author](#)

Published Mar 04, 2026, 05:09pm EST

<https://www.forbes.com/sites/daraabasiita/2026/03/04/ai-is-reshaping-the-assumptions-that-built-the-private-credit-boom/>

Znacznie bardziej namacalnym testem dla siły hossy na światowych giełdach jest dziś kolejne przewrócenie geopolitycznego stolika przez Donalda Trumpa, czyli rozpoczęcie ataku militarnego na Iran. Nie jest to ani powtórka z błyskawicznej operacji w Wenezueli, ani jednorazowe bombardowanie wybranych celów, jak w czerwcu ubiegłego roku. Mamy już do czynienia z pełnowymiarowym konfliktem prowadzonym w niezwykle newralgicznym regionie świata – na razie przy użyciu samolotów i rakiet, a nie piechoty i czołgów. Jego pierwszą konsekwencją jest gwałtowny wzrost cen ropy i gazu oraz mocna korekta na rynkach, które od początku roku wykazywały szczególną siłę: w Japonii, Korei, Turcji oraz w Europie, w tym w Polsce (wykres 19). Wszystkie te gospodarki są silnie uzależnione od importu surowców energetycznych, a więc wyjątkowo wrażliwe na wzrost ich cen.

Wykres 19: Donald Trump już drugi raz w tym roku podciął skrzydła europejskim parkietom, najpierw przy okazji konfliktu o Grenlandię, teraz po ataku na Iran.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Pozostaje mieć nadzieję, że działania zbrojne zakończą się szybciej niż zapowiadane cztery–pięć tygodni. Już pierwsze dni wojny przyniosły bowiem poważne zakłócenia: zamknięcie lotniska w Dubaju, wstrzymanie prac w rafinerii Aramco oraz w instalacjach LNG w Katarze – nie wspominając o groźbie zamknięcia cieśniny Ormuz. To wydarzenia nie tylko niepokojące, lecz potencjalnie katastrofalne dla globalnej gospodarki. Bombardowanie Serbii w 1999 roku trwało dwa i pół miesiąca, jednak Bałkany nie były kluczowym węzłem globalnej wymiany surowców energetycznych ani ważnym hubem lotniczym. Tym razem Amerykanie stanęli przed znacznie poważniejszym wyzwaniem, a cały świat znalazł się w cieniu ryzyka stagflacji.

Jak na razie operacja o kryptonimie „Epicka Furia” wprowadziła na rynkach przede wszystkim... epicki chaos.

Top economist Mohamed El-Erian warns of stagflation gripping the entire world economy the longer the Iran war goes on

By Tristan Bove
Contributing Reporter

[Add us on](#) 

March 3, 2026, 1:17 PM ET

<https://fortune.com/2026/03/03/el-erian-stagflation-if-iran-conflict-lasts-long-spreads/>

Mideast war risks sending global economy into stagflation

Paris (France) (AFP) – An extended conflict in the Middle East after the US and Israel launched strikes on Iran could trigger global stagflation -- a troublesome blend of high inflation and anaemic growth -- due to spiking oil and gas prices, economists warned.

<https://www.france24.com/en/live-news/20260302-mideast-war-risks-sending-global-economy-into-stagflation>

As Trump declares inflation tamed, Iran conflict threatens new price pressures

PUBLISHED MON, MAR 2 2026•1:44 PM EST | UPDATED MON, MAR 2 2026•3:24 PM EST

<https://www.cnn.com/2026/03/02/as-trump-declares-inflation-tamed-iran-conflict-threatens-new-price-pressure.html>

Iran Conflict's Economic Impact Could Worsen as War Drags On, Experts Warn

By DICCON HYATT Published March 02, 2026 03:48 PM EST

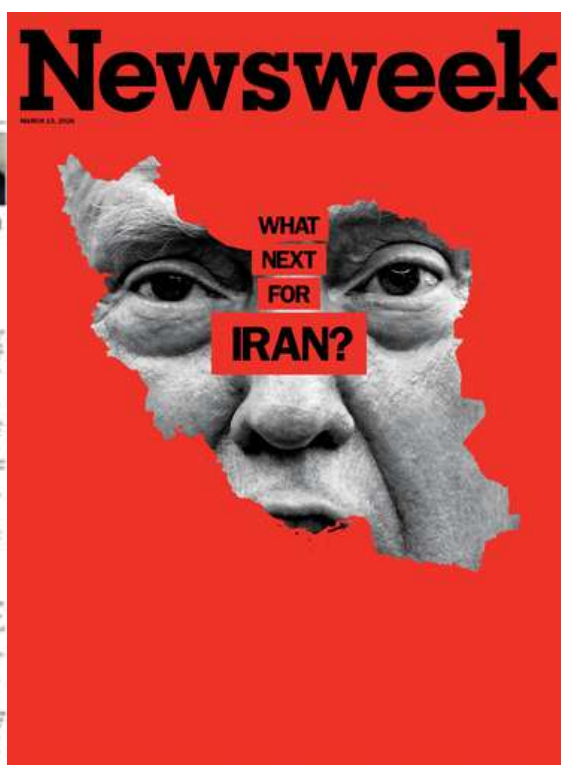
<https://www.investopedia.com/iran-war-has-only-effect-on-u-s-economy-so-far-forecasters-say-11917490>

MARKETS

The US-Iran war is ramping up fears of a worst-case scenario for the economy

By **Jennifer Sor** [+ Follow](#)

<https://www.businessinsider.com/stagflation-us-economy-outlook-oil-prices-inflation-shock-2026-3?IR=T>



NEW YORK POST Page Six
 MONDAY, APRIL 2, 2018 • Metro section ends at 11 • Edition 7 of 10 • \$5 • LATE CITY FINAL • nyonext.com

THE BATTLE FOR IRAN

As F-14s and Super Hornets are ordered for take-off on the deck of the USS Dwight D. Eisenhower carrier anchorage in the Persian Gulf, they entered the second day.

TRUMP SAYS **US suffers** **Terror link**
 war will last first combat casualties eyed in Texas
 four weeks casualties mass shooting



WORLD REELS FROM TRUMP'S WAR ON IRAN

Operation epic chaos

Off and gas prices go up on world markets as Iran attacks US ships. USAF bases also hit. Friendly fire down 3 US jets and fourth under attack. SAUF base also hit. We're disappointed with how US press cover look of the support.




Donald Trump
 president of the United States

Materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno-informacyjny.

Materiał oraz zawarte w nim prognozy stanowią wyraz poglądów jego autora (autorów) i oparte zostały na stanie wiedzy aktualnym na dzień jego sporządzenia. Przy sporządzeniu materiału i zawartych w nim prognoz oparto się na informacjach pozyskanych z powszechnie dostępnych i uznanych za wiarygodne źródeł, dokładając należytej staranności, aby informacje zamieszczone w niniejszym materiale były rzetelne, niemniej jednak autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. nie gwarantują ich poprawności, kompletności i aktualności.

Autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. zastrzegają sobie możliwość zmiany przedstawionych opinii, w tym w przypadku zmiany sytuacji rynkowej, bez konieczności powiadamiania o niej adresatów niniejszego materiału.

Autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. nie gwarantują ziszczenia się scenariuszy lub prognoz zamieszczonych w niniejszym materiale, w szczególności przedstawione informacje (historyczne i prognozowane) nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Materiał niniejszy nie stanowi oferty publicznej ani publicznego oferowania w zakresie nabycia lub sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych, oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego.

Wnioski wyciągnięte na podstawie przedstawionych komentarzy i prognoz nie powinny stanowić samodzielnej podstawy jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jakiegokolwiek szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Komentarz udostępniany jest nieodpłatnie.

Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestycją w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe.

Dotychczasowe wyniki funduszy inwestycyjnych nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników przyszłości. Investors TFI S.A. ani zarządzane przez nie fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonych celów inwestycyjnych funduszy. Przed podjęciem decyzji o nabyciu jednostek uczestnictwa funduszu, należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym, dokumentem kluczowych informacji dla inwestorów oraz informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które zawierają opis czynników ryzyka. Należy pamiętać, iż inwestycje dokonywane przez fundusz inwestycyjny obarczone są ryzykiem, a nie stanowią wyłącznie szansy na wzrost wartości inwestycji, w związku z czym uczestnik funduszu powinien liczyć się z możliwością utraty części wpłaconego kapitału. Zyski osiągnięte z inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy obciążone są podatkiem od dochodów kapitałowych.

Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Zebra Tower | ul. Mokotowska 1 | 00-640 Warszawa

tel. +48 22 588 18 45 | infolinia: 801 00 33 70

investors.pl | office@investors.pl