

# Komentarz miesięczny, marzec 2021

”

Póki co ostatni pokaz słabości dotychczasowych liderów hossy nie był równoznaczny z nagłym ograniczeniem spekulacyjnych nastrojów, o czym świadczyć może zarówno silne zachowanie rynku kryptowalut, jak i ponad czterokrotny wzrost notowań najmodniejszego przedmiotu rynkowej spekulacji tego roku...

**Jarosław Niedzielewski**

DYREKTOR DEPARTAMENTU INWESTYCJI



## PODSUMOWANIE

- W rok po pandemicznym krachu na światowych giełdach inwestorzy muszą mierzyć się z zagrożeniem, które do niedawna wydawało się bardzo odległe, nasilającą się presją inflacyjną oraz wizją wyższych rynkowych stóp procentowych. Rekordowo szybki wzrost rentowności obligacji, jaki miał miejsce w ostatnich tygodniach, dał się we znaki szczególnie spółkom technologicznym. Nie jest to moim zdaniem ani sygnał rychłego zakończenia hossy, ani dowód na wyeliminowanie wirusa spekulacji wśród inwestorów.
- Takiego skoku rentowności pięcio- czy dziesięcioletnich letnich obligacji USA, jaki dokonał się od początku roku nie odnotowano (w tak krótkim czasie) od co najmniej sześćdziesięciu lat. Trzeba jednak przyznać, że ostatnia dekada, charakteryzująca się generalnie niskim poziomem stóp procentowych, obfitowała w okresy gwałtownego wzrostu rentowności obligacji. Tak było pod koniec 2010 roku, czy podczas słynnego *taper tantrum* w 2013 oraz tuż po wygranych przez Donalda Trumpa wyborach, pod koniec 2016 roku.
- Były to natomiast momenty, w których sektory z dużą reprezentacją spółek typu *value* miały okazję do złapania giełdowego oddechu w pogoni za technologicznymi liderami. Do żadnej „wielkiej” i co ważniejsze trwałej rotacji pomiędzy tymi segmentami rynku, czyli zmiany na podium w giełdowej klasyfikacji, takiej jak w latach 2000-2007, jednak nie dochodziło. Powód wydaje się dość prosty. Wzrost

oczekiwań inflacyjnych i towarzyszący mu wzrost rentowności długoterminowych obligacji był zjawiskiem dość krótkotrwałym.

- Słabość sektora technologicznego oraz spółek wzrostowych w ciągu zaledwie 15 sesji (12 lutego-8 marca), choć była najmocniejszym od dwóch dekad przypadkiem rotacji między przemysłowym indeksem Dow Jones a indeksem Nasdaq, nie musi oznaczać trwałej zmiany w sektorowych preferencjach inwestorów już dziś. Podobne zjawisko miało miejsce np. w kwietniu 1999 roku, czyli na niemal rok przed pęknięciem bańki dotcomów i podwojeniem wartości indeksu Nasdaq. W świecie, w którym króluje wielka spekulacja, tak wtedy, jak i dziś trudno jest przewidzieć jej zakończenie i moment rozpoczęcia prawdziwego procesu wielkiej rotacji (takiego, jak w marcu 2000 roku).
- Póki co ostatni pokaz słabości dotychczasowych liderów hossy nie był równoznaczny z nagłym ograniczeniem spekulacyjnych nastrojów, o czym świadczyć może zarówno silne zachowanie rynku kryptowalut, jak i ponad czterokrotny wzrost notowań najmodniejszego przedmiotu rynkowej spekulacji tego roku, czyli firmy Gamestop. Pieniądze, które za chwilę trafią na rachunki Amerykanów, w ramach kolejnej stymulacji fiskalnej mogą jeszcze przyspieszyć globalną epidemię wirusa spekulacji.

## **Interesują Cię analizy i prognozy rynku kapitałowego?**

Zapraszamy do zapoznania się z opiniami i prognozami rynkowymi Dyrektora Departamentu Inwestycji w Investors TFI w formie comiesięcznych przekrojowych raportów oraz bieżących komentarzy. Publikacje Dyrektora Departamentu Inwestycji ukazują się także regularnie w mediach ekonomicznych, m.in. w Gazecie Giełdy Parkiet.

[Komentarze Dyrektora Departamentu Inwestycji](#)