



Komentarz rynkowy

Wielka rotacja? A może po prostu hossa?

Przyszłość jest nieprzewidywalna. To stwierdzenie wydaje się trywialne, ale w tym roku nabrało nowego znaczenia. Pandemia, recesja i zaskakująca wielu dobra koniunktura na rynkach finansowych. W październiku wydawać się mogło, że wzrosty cen ryzykownych aktywów stanęły pod dużym znakiem zapytania. Głównym ku temu powodem była druga fala epidemii, która na półkuli północnej przyjęła zdecydowanie gorszą postać od jej pierwszej, wiosennej odłogi. Wydawać się mogło, że należy przygotowywać się na podobny rozwój sytuacji do tego znanego z marca. Rzeczywiście powróciły ostre restrykcje w wielu krajach, a w ślad za nimi obniża zaczęła się aktywność gospodarcza. Tym niemniej rynki finansowe z początkiem listopada zachowały się zupełnie odmiennie niż na początku tego roku. Większych spadków bowiem nie zobaczyliśmy. Zaczęła się wręcz nowa fala wzrostowa.

W pierwszym tygodniu miesiąca zwyżki napędzane były w niemałej mierze przez spółki technologiczne, które uważane są za beneficjentów lockdownów. Zmieniło się to jednak w drugim tygodniu listopada, kiedy podano informację o wysokiej skuteczności opracowywanej przez Pfizera szczepionki. Wiadomość ta doprowadziła do sporej zmiany na rynkach, która na poziomie samych indeksów niekoniecznie jest łatwo dostrzegalna. Otóż kursy akcji wcześniej silnych spółek złapały zadyszkę, a szal zakupów ogarnął branże, które w tym roku radziły sobie gorzej. Inwestorzy zaczęli bowiem wyceniać powrót do normalności w przyszłym roku, który prowadzić powinien do odbudowy koniunktury w sektorach najbardziej dotkniętych pandemią. Nie jest łatwo ocenić, czy tak rzeczywiście się stanie. Z pewnością zmienił się dostrzegalny przez inwestorów rozkład ryzyk.

Warto zwrócić uwagę na zupełnie inną kwestię. Otóż obserwowana rotacja sektorowa powoduje, że odpada jeden z istotnych zarzutów wobec obserwowanych w tym roku wzrostów na rynkach akcji. Głosi on, że dobra koniunktura skoncentrowana jest na kilku dużych technologicznych podmiotach, które dużo ważą w indeksach. Nie jest to prawdą, gdyż dobrze radzi sobie nie tylko rynek amerykański, ale przykładowo także dość szeroki koszyk rynków wschodzących. Jeżeli dodamy do tego potencjał drzemiący w słabiej zachowujących się dotychczas sektorach, to okazać się może, że rajd ryzykownych aktywów trwać może nadal. Amerykański weteran analizy technicznej Ralph Acampora zwykł mówić, że rotacja sektorowa jest siłą napędową rynków byka. Wygląda na to, że ten proces właśnie obserwujemy. Nie musi to oczywiście oznaczać przeceny spółek technologicznych. Raczej pokazuje wciąż tkwiący w rynku potencjał, który może, ale oczywiście wcale nie musi się zrealizować.

Łukasz Bugaj, CFA
Menedżer Komunikacji Inwestycyjnej
Doradca Inwestycyjny



AXA zmienia się w UNIQA

Razem jesteśmy 5. co do wielkości ubezpieczycielem w Polsce.

Szczegóły na [axa.pl/integracja](https://www.axa.pl/integracja)