



# Komentarz rynkowy

## Koniec wakacji i początek ważnych rozstrzygnięć na rynku?

Wielkimi krokami zbliża się koniec wakacji i tym samym także spokojniejszego okresu na rynkach finansowych. Wraz z nadejściem września i jesieni zwiększeniu może ulec obserwowana zmienność. Będzie temu sprzyjać powrót uczestników rynku z wakacyjnych wojaży. W ostatnim czasie wiele giełdowych indeksów zbliżyło się do obszarów, gdzie można się spodziewać pewnej podaży akcji. Dość interesującym przykładem może być MSCI All-Country World Indeks, któremu do maksimum z połowy lutego brakuje zaledwie ok. 0,2%. Zakładać można, że bliskość poprzednich maksimów jest dość logicznym miejscem do pewnego odpoczynku po spektakularnym rajdzie od marcowego minimum. Oczywiście może tak się stać, ale niekoniecznie musi. Mówimy jedynie o możliwej podaży w prawdopodobnym miejscu jej pojawienia się.

W dłuższym okresie sytuacja tego indeksu także wydaje się niezwykle ciekawa. Otóż od poprzedniego maksimum z końca stycznia 2018 roku wzrósł on jedynie o 5,2%, co należy uznać za niezwykle skromny wynik przy ogromnej zmienności obserwowanej w tym samym czasie. Średnioroczna stopa zwrotu w tym okresie zbliżyła się jedynie do skromnych 2%, podczas gdy rynki obligacji w tym samym czasie pozwoliły na wyraźnie okazalsze zyski. Przykładowo indeks polskich obligacji skarbowych zyskał blisko 14,5%, co pozwoliło uzyskać średnioroczną stopę zwrotu lekko przekraczającą 5%. Mniej więcej od dwóch i pół roku nie opłacało się więc trzymać akcji, gdyż bezpieczniejsze i mniej zmienne obligacje przyniosły większy dochód.

To jednak przeszłość. Globalne akcje od początku 2018 roku „odpoczywają” i przy podwyższonej zmienności kreślą szeroką konsolidację. Tradycyjnie opuścić ją mogą dołem albo górą. Dolne ograniczenie zostało naruszone na początku tego roku, ale do trwałego wyłamania nie doszło. Paradoksalnie w dalszej części roku testowany może być bardziej pozytywny scenariusz wybicia górą, co przy praktycznie już przesądzonej drugiej fali zachorowań na koronawirusa wydawać się może abstrakcyjne. Rynki finansowe to jednak potężne, dyskontujące przyszłość narzędzie, które wielokrotnie udowodniło, że niekoniecznie musi podążać antycypowaną przez uczestników ścieżką. Jaką więc najlepiej przyjąć postawę? Odpowiem przewrotnie – podążać swoją strategią, a jeżeli jej nie mamy, to pierwsze co powinniśmy zrobić, to ją ustalić. Wysoki poziom wielu indeksów i ich jeszcze nieco wakacyjna obniżona zmienność to dobry moment na spokojniejsze przeanalizowanie naszej indywidualnej sytuacji.

Łukasz Bugaj, CFA  
Menedżer Komunikacji Inwestycyjnej  
Doradca Inwestycyjny

