



Termometr Inwestycyjny 4 kwietnia 2016 r.

Fed wzmógł apetyt na ryzyko. Także w Polsce – wyniki spółek notowanych na GPW za IV kwartał 2015 r. oraz czynniki wspierające hossę na polskim rynku akcji analizuje Maciej Kik, zarządzający funduszami akcji Union Investment TFI

W kolejnych miesiącach ważne będzie zachowanie amerykańskiej waluty. Wraz z dalszym osłabianiem się dolara powinien rosnąć apetyt na akcje rynków wschodzących, co będzie korzystne także dla Polski.

Maciej Kik
zarządzający funduszami akcji





Sezon publikacji wyników spółek z warszawskiej giełdy za IV kwartał 2015 r. dobiegł końca. W jakiej formie spółki zakończyły miniony rok?

Generalnie w nie najlepszej. Całościowy obraz polskiego rynku kapitałowego wyłaniający się z analizy raportów za IV kwartał 2015 r. jest mocno rozczarowujący. Próżno wypatrywać w nich pozytywnych sygnałów w linii przychodowej, pomimo dobrego otoczenia makroekonomicznego. Przychody dla całego WIG-u spadły łącznie o prawie 3% r/r, a głównym „winowajcą” okazały się największe spółki z WIG20. Ich sprzedaż w ostatnim kwartale minionego roku spadła o ponad 7%. Jednak także pozostałe indeksy warszawskiej giełdy (mWIG40 i sWIG0) odnotowały ogromne zagregowane straty na poziomie zysku operacyjnego i zysku netto.

To niezbyt optymistyczne wieści z punktu widzenia inwestorów, a jednak od kilku tygodni na GPW trwa hossa...

To prawda. W tym kontekście należy zwrócić uwagę, że tak słabe wyniki finansowe za IV kwartał 2015 r. wynikały z ogromnych strat i odpisów wartości aktywów zaledwie kilku spółek – głównie energetycznych i wydobywczych. W przypadku WIG20 trzy spółki – Enea, KGHM i TAURON – zaraportowały łącznie ponad 10 mld zł straty. Sumaryczne wyniki indeksu mWIG40 zostały zaburzone przez słabe wyniki JSW i Bogdanki, natomiast w sWIG80 fatalnie wypadły Kopex, Bank BPH i ZE PAK. Z drugiej strony można wskazać spółki, przeważnie mniejsze, które w IV kwartale poradziły sobie szczególnie dobrze. To deweloperzy (Echo, Dom Development), spółki chemiczne (Grupa Azoty, PCC Rokita) i spółki finansowe (Kruk, Altus, Quercus). Także w przyszłości spodziewałbym się lepszych wyników właśnie ze strony najmniejszych firm.

Co obecnie napędza wzrosty na warszawskiej giełdzie, w wyniku których od styczniowego dołka WIG urósł już o kilkanaście procent?

W ostatnim czasie hossę na GPW wspierały dwie informacje. Po pierwsze wystąpienie szefowej amerykańskiej Rezerwy Federalnej (Fed) – Janet Yellen. Podkreśliła ona, że perspektywy dla wzrostu inflacji są niepewne, wobec czego konieczna jest ostrożność przy podnoszeniu stóp procentowych w USA. Inwestorzy zinterpretowali tę wypowiedź jako jednoznacznie pozytywną dla rynków akcji (szczególnie emerging markets), co zwiększyło ich apetyt na ryzykowne aktywa. Skorzystała na tym także warszawska giełda. Po drugie pomógł czynnik lokalny. W ostatnich dniach politycy partii rządzącej sygnalizowali, że rozważają rewizję – na korzyść spółek – części zapowiadanych wcześniej podatków, m.in. bankowego oraz od kopalni. Na razie nie zapadły w tej sprawie żadne konkretne decyzje, ale inwestorzy zareagowali na te wypowiedzi bardzo pozytywnie.



Jakie są perspektywy dla polskich akcji w najbliższym czasie?

W krótszej perspektywie na warszawskim parkiecie nie można wykluczyć korekty, wynikającej z chęci realizacji zysków przez część inwestorów. Jednocześnie nawet jeśli taka korekta nastąpi, jej skala nie powinna być duża. W kolejnych miesiącach ważne będzie natomiast zachowanie amerykańskiej waluty. Wraz z dalszym osłabianiem się dolara powinien rosnąć apetyt na akcje rynków wschodzących, co będzie korzystne także dla Polski.