

Albo rynki zachodnie osłabną, albo my się wreszcie dźwigniemy

Komentarz z 8.07.2014 r.

Sebastian Buczek

Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.

Dysproporcje pomiędzy zachowaniem naszego rynku a amerykańskiego stają się coraz większe. Podczas gdy dynamika WIG jest w okolicach zera, licząc od początku roku, S&P500 jest na nowych szczytach, ponad 7% powyżej zamknięcia 2013 r. Czy różnica w relatywnym zachowaniu obu rynków może się jeszcze powiększać?

Wydaje się, że raczej nie. Przynajmniej z krótkoterminowej perspektywy. Amerykański rynek akcji jest już mocno rozgrzany. Strach, który towarzyszył wcześniejszym wzrostom, ustępuje miejsca gorączce zarabiania. Widać to dobrze po liczbie transakcji IPO czy M&A. Im większe będzie przekonanie inwestorów, co do możliwej kontynuacji wzrostów cen akcji, tym z większym prawdopodobieństwem można będzie zakładać, iż wydarzy się coś niespodziewanego.

Amerykańskie akcje są drogie. Wskaźniki P/E14 i P/E15 wynoszą odpowiednio 16,6 i 15,2. To oczywiście ciągle nie są poziomy z końca hoss z 2000 i 2007 r. Jednakże płacenie 15-krotności za przyszłoroczne zyski tamtejszych przedsiębiorstw nie wygląda, delikatnie mówiąc, okazjnie.

Polskie akcje tymczasem stały się *passe*. Mało kto chce je kupować. Ani OFE, które śmiało wyszły z inwestycjami poza nasz rynek, ani inwestorzy indywidualni, którzy także wybierają instrumenty zagraniczne. Szczególnie te, które przez ostatnie 5 lat dawały dwucyfrowe zyski. I tak oto doszliśmy, pierwszy raz od dłuższego czasu, do sytuacji, iż nasze akcje stały się tańsze od zachodnioeuropejskich, nie wspominając o amerykańskich. Nawet nasz najdroższy sektor – banki, notowane są przy wskaźniku P/E15 rzędu 12,5-14. Średnie i mniejsze firmy coraz częściej wyceniane są na poziomie 10-12-krotności zysków, o czym inwestorzy z rynków rozwiniętych mogą tylko pomarzyć.

Atrakcyjność naszych średnich i małych spółek jest coraz częściej dostrzegana

przez inwestorów strategicznych. W ubiegłym tygodniu byliśmy świadkami kolejnej inicjatywy w tym zakresie – Vectra chce nabyć duży pakiet Netii. Kolejne podobne transakcje są tylko kwestią czasu. Przy tak niskim koszcie finansowania i dużej chęci ze strony OFE do upłynniania polskich aktywów, oczekujemy wielu transakcji M&A w II połowie br. i roku 2015. Powinno to powstrzymać przecenę tak ostatnio nielubianych „misi”.

Reasumując, na rynku amerykańskim strach powoli ustępuje żądzy zysków. Po ponad 5 latach wzrostów inwestorzy zaczynają dostrzegać, że akcje pozwalają na osiąganie wysokich stóp zwrotu. Z drugiej jednak strony poziom wycen jest daleki od okazynego i wiemy, jak to się skończy. Tymczasem polskie akcje nie znajdują w oczach inwestorów uznania. Potencjalna podaż ze strony OFE zniechęca. To dobrze, bo dzięki temu pojawiać się będzie coraz więcej okazji do zarobku.

Autor jest także profesorem nadzwyczajnym w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno - informacyjny / promocyjny i stanowi on wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawno - podatkowej. Podane informacje nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani publicznego proponowania w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej.

Autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. dołożyli należytej staranności w celu zapewnienia, aby zawarte w niej informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach. Niemniej jednak autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jej prawdziwość i kompletność informacji, ani za wszelkie szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.

Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

- [Drukuj](#)
- [PDF](#)

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)