

Chwila odpoczynku od hossy

Komentarz z 20.08.2013 r.

Sebastian Buczek

Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.

W ubiegłym tygodniu WIG przebił 50 tys. pkt. Wprawdzie nie pokonaliśmy jeszcze szczytu z wiosny 2011 r., ale znaleźliśmy się na podobnym poziomie, najwyższym w bieżącym roku. Wydaje się jednak, że w najbliższym czasie o dalsze wzrosty nie będzie już tak łatwo.

Z czysto fundamentalnego punktu widzenia, wycena wielu polskich spółek po ostatnim rajdzie stała się „bogata”. Przykładowo – liderzy zwyżki, banki, notowane są przy wskaźniku P/E13 rzędu 15-16. Nie wspominam nawet o takich wycynowcach, jak LPP czy CCC, w przypadku których jest to poziom rzędu 30 i więcej krotności przewidywanych zysków w br. Oczywiście w roku 2014 czeka nas prawdopodobnie dość istotny wzrost wyników i przez to spadek poziomu wskaźników do 13,5-15 w przypadku banków czy 20-27 dla liderów sektora detalicznego. Ale trudno o konkluzję, że są to poziomy atrakcyjne dla kupujących. Trochę lepiej sytuacja wygląda wśród mniejszych spółek – da się jeszcze znaleźć takie, które są wyceniane na poziomie P/E14 rzędu 10-13, a więc ciągle atrakcyjnym.

W każdym bądź razie lipcowo-sierpniowe wzrosty doprowadziły nasz rynek do poziomów określanych jako *mid-cycle levels*, czyli „środką hossy” (jeszcze nie skrajnego przewartościowania, ale na pewno nie tak okazyjne, jak na początku rynku byka). W związku z tym nie można wykluczyć, że teraz inwestorzy muszą być przygotowani na większą zmienność, korekty, zmiany nastrojów itd. Powody ku temu się znajdują. Wchodzimy w okres późnego lata / wczesnej jesieni, kiedy historycznie na rynkach miały miejsce większe wahnięcia koniunktury. W Stanach rozpoczęła się gra pod ograniczanie QE. W Niemczech czekają nas wybory. Sytuacja na Bliskim Wschodzie jest (jak zwykle) napięta. U nas za chwilę wracamy do dyskusji o OFE.

Oczywiście, kontynuowane są i pozytywne tendencje. Ożywienie w globalnej i polskiej gospodarce staje się coraz śmielsze i można mieć nadzieję na ciąg dalszy tego procesu. Analitycy wskazują na przepływ kapitału ze Stanów w kierunku

Europy. W Europie ożywienie dopiero się rozpoczęło. Ponadto ECB jednoznacznie wskazuje, że to nie jest jeszcze czas na kończenie z luźną polityką pieniężną. Jeśli ten przepływ utrzymałby się w najbliższym czasie, to nie można wykluczyć dalszego relatywnie silniejszego zachowania europejskich akcji (w tym polskich blue chips) od amerykańskich odpowiedników.

Reasumując, po lipcowo-sierpniowych wzrostach znaleźliśmy się na poziomach, które raczej trudno uznać za atrakcyjne z fundamentalnego punktu widzenia. Nie można zatem wykluczyć, że rynki mogą bardziej nerwowo reagować na pojawiające się czynniki ryzyka. W Polsce najważniejszym wydarzeniem najbliższych tygodni będzie powrót do dyskusji o przyszłości OFE. Oby zwyciężył zdrowy rozsądek...

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](#)
- 4 odstony

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)