

2013 - to może być ciekawy rok dla inwestorów

Komentarz z 2.01.2013 r.

Sebastian Buczek

Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.

Rok 2012 za nami. Jaki może być rok 2013 dla inwestorów? Zaczniemy od zagranicy. Krótkoterminowo największym czynnikiem był/jest *fiscal cliff* w USA. Zakładamy jednak, że Amerykańscy politycy nie są samobójcami i że w związku z tym, problem ten zostanie prędzej lub później rozwiązany. Prawdopodobnie poprzez jakąś formę kompromisu między Republikanami a Demokratami (co już częściowo widzimy) oraz rozłożenie w czasie wpływu negatywnych zmian. Co z Europą, szczególnie jej południową częścią? Możemy być niemal pewni, że emocjonujących zdarzeń nie zabraknie. A to znowu pojawi się obawa o opuszczenie przez jakiś kraj strefy euro, a to pojawią się hasła niepodległościowe, a to wybory, jak najbliższe we Włoszech. **Europa pozostaje nadal najbardziej nieprzewidywalnym regionem**, gdzie wszystko zdarzyć się może. Ale nawet, **jeśli dojdzie do jakiejś perturbacji, zakładamy, że ECB będzie rzucał koło ratunkowe** w postaci kolejnych operacji/dodruków.

Ożywienie w globalnej gospodarce powinno być kontynuowane. Nie będzie ono V-kształtne, jak w 2009 r., ale może chociaż stać świat na literę U. Przy czym każdy region geograficzny w swoim tempie i być może z pewnymi przesunięciami w czasie. **Nas powinna cieszyć silna gospodarka niemiecka.**

Jaki wpływ będzie mieć obecna polityka banków centralnych, a więc stopy na poziomie bliskim 0 i dodruki, gdy zachodzi potrzeba? Jest to swego rodzaju zaproszenie do rozegrania partii w stylu „hulaj duszo, piekła nie ma”. **Pieniądz będzie szukać ujścia.** Ceny ryzykownych aktywów mogą zatem rosnąć dalej (pewnie z jakimiś przerwami). Mogą się nawet pojawić bąble spekulacyjne. Na razie obserwujemy je tylko w skali lokalnej, np. na najsilniejszych rynkach nieruchomości (Szwajcaria, Niemcy, Londyn, w Azji – Hong Kong, Singapur itd.). Czy może się to przerodzić w jakiś globalny bąbel? Niewykluczone. Nie wiadomo bowiem czy banki centralne nie wykreowały już nadmiernej płynności.

Co z surowcami? Jeśli realizowany byłby pozytywny scenariusz w globalnej gospodarce, pewnie coś by zyskały na wartości. Ale surowce były bohaterami

hossy 2003-2007. Rzadko się zdarza, by ta sama kategoria aktywów była najsilniejsza w dwóch hossach po sobie następujących.

I na koniec łyżka dziegciu – reform w wykonaniu polityków, jak nie było, tak nie będzie.

Co w Polsce? Dołek w gospodarce w I połowie roku. Może się nawet tak zdarzyć, że w I lub II kwartale 2013 r. roczna dynamika PKB osiągnie ujemną wartość – pierwszy raz od niepamiętnych czasów. Później powinno nastąpić stopniowe ożywienie. **Dołek w gospodarce zwykle oznacza koniec hossy na rynku obligacji skarbowych.** Nie inaczej może być i tym razem. Co ze stopami procentowymi? Dalsze cięcia przez RPP. Jeszcze co najmniej 2-3, każde po 25 pb. Ten czynnik może mieć niebagatelne znaczenie dla naszych oszczędności. **Za jakieś 3-6 miesięcy Polacy zaczną się rozglądać za alternatywami do lokat bankowych.** Zamiast 6-7%, jak jeszcze kilka miesięcy temu, banki będą oferować 4,5-5,5% na depozytach (pomijam produkty z gwiazdkami, łączone lub inne tego typu „oferty specjalne”), co będzie poziomem na tyle niskim, że rozpocznie się poszukiwanie alternatyw – może coś zatem skapnie funduszom inwestycyjnym, może część środków popłynie w stronę przecenionych nieruchomości.

Tak, jak wspominamy o nadmiernej płynności na świecie, tak również wskazujemy na górę wolnej gotówki na naszym rynku. **Praktycznie każda grupa inwestorów jest ciągle niedoważona w akcjach.** Inwestorzy zagraniczni zwykle mają mało polskich akcji w portfelach. OFE mają wprawdzie ok. 35% akcji, ale górny limit rośnie od 1 stycznia 2013 r. do 47,5%, a za rok – do 50%. W końcu inwestorzy indywidualni – są tak zniechęceni do inwestowania, że jeszcze w listopadzie umarziali jednostki w funduszach akcji i mieszanych.

Ale aby znowu nie było tak różowo – w zasadzie wszystkie prognozy analityczne na rok 2013 zakładają 10-20% wzrost WIG... I coś dla typowych fundamentalistów – historycznie akcje opłacało się u nas kupować, gdy gospodarka osiągała swój dołek. Tymczasem akcje drożeją nam już od czerwca 2012 r., a więc z jakimś 3-kwartalnym wyprzedzeniem. Nie za szybko?

Konkludując, rok 2013 jawi się, jako rok dalszej poprawy sytuacji na rynkach finansowych. Pewnie nie zabraknie nam emocjonujących wydarzeń, ale na razie traktowalibyśmy je jako okazje do dalszego zwiększania pozycji w akcjach. **Kontynuacja hossy będzie możliwa jednak pod pewnymi warunkami – po pierwsze politycy nie zaskoczą negatywnie, po drugie –**

dojdzie do faktycznego ożywienia w globalnej gospodarce.

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](#)
- 2 odstony

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)