

## Komentarze rynkowe

13.09.2016

# Komentarz miesięczny, wrzesień 2016

”

Po lipcowym udanym szturmie na szczyty z maja 2015 roku, amerykańskie indeksy akcji okopały się na rekordowych poziomach, udowadniając, że nowa odłona siedmioletniej hossy nie była przypadkowa...

**Jarosław Niedzielewski**

DYREKTOR DEPARTAMENTU INWESTYCJI



## PODSUMOWANIE

- Po lipcowym udanym szturmie na szczyty z maja 2015 roku, amerykańskie indeksy akcji okopały się na rekordowych poziomach, udowadniając, że nowa odłona siedmioletniej hossy nie była przypadkowa. Sierpniową względną stabilizację głównych światowych indeksów wykorzystali polscy inwestorzy podrywając do lotu segment małych i średnich spółek. Jest spora szansa, że ten wakacyjny zryw okaże się częścią większego i dłuższego ruchu. Rosnący o ponad 9% mWIG40 był bohaterem ubiegłego miesiąca i to globalnie. Niewiele indeksów na świecie było tak silnych.
- Były jednak dwa czynniki, które „zwolniły blokadę” i to o dziwo, polityczne. Najpierw na początku lipca światło dzienne ujrzał program Premiera Morawieckiego, którego częścią był dość oryginalny pomysł na kolejną reformę drugiego filara systemu emerytalnego w Polsce. Po chwilowej konsternacji rynek uznał, że propozycja oddala ryzyko podaży akcji mniejszych spółek ze strony likwidowanych OFE i niweluje groźbę nacjonalizacji wielu prywatnych przedsiębiorstw. Kolejnym katalizatorem było przedstawienie założeń do prezydenckiego projektu ustawy dotyczącej kredytów walutowych. Wbrew podnoszonym od wielu miesięcy obawom okazało się, że sektor bankowy zostanie uratowany przed „frankową” zagładą. Pomocną dłoń podali zarówno inwestorzy z Wall Street, wybijając się wyraźnie z trendu bocznego i utrzymując zdobyte pozycje, jak i ci powracający na rynki wschodzące.
- Kolejnego istotnego argumentu, wspierającego wakacyjną hossę na małych i średnich spółkach dostarczył sezon wyników finansowych. Nawet, jeśli nie były one

przełomowe, to utrwaliły jednak przekonanie, że widoczne w oficjalnych danych za pierwsze półrocze spowolnienie w polskiej gospodarce nie musi przełożyć się na pogorszenie fundamentów spółek. Spośród spółek należących do indeksu sWIG80 prawie 50 zdołało w pierwszych sześciu miesiącach roku poprawić zysk netto. W wielu przypadkach wzrost przekraczał 30-40 %. Generalnie zarówno przychody, jak zyski przewyższały wcześniejsze szacunki analityków.

- Dla wiarygodności ruchu ważny jest stopień „demokratyzacji” hossy, czyli odsetek spółek uczestniczących we wzrostach. W przypadku wakacyjnego bumu na polskie „misie” wskaźniki szerokości rynku znacząco poprawiły się. Było to widoczne szczególnie na indeksie mWIG40. Ponad trzy lata temu ten wyrazisty pokaz siły małych i średnich spółek zapowiadał dobrą koniunkturę także w kolejnych miesiącach.
- Biorąc pod uwagę zadziwiającą cykliczność zachowania się naszego rynku (szczególnie w segmencie mniejszych spółek, które od 1995 roku falują z okresowością wahającą się od 3 lat do 3,5 roku), można zakładać, że jesteśmy świadkiem kolejnej wzrostowej fazy tego cyklu.
- Patrząc na naszą gospodarkę wiele wskazuje na to, że zapaść inwestycyjna jest chwilowa. Już raz z podobnym problemem, związanym z wydatkowaniem środków unijnych, musieliśmy sobie radzić. Pod koniec 2012 i początku 2013 roku załamanie inwestycji i branży budowlano-montażowej nie przeszkodziło w ponad rocznej hossie na małych spółkach. Tym razem powinno być podobnie.

## **Interesują Cię analizy i prognozy rynku kapitałowego?**

Zapraszamy do zapoznania się z opiniami i prognozami rynkowymi Dyrektora Departamentu Inwestycji w Investors TFI w formie comiesięcznych przekrojowych raportów oraz bieżących komentarzy. Publikacje Dyrektora Departamentu Inwestycji ukazują się także regularnie w mediach ekonomicznych, m.in. w Gazecie Giełdy Parkiet.

[Komentarze Dyrektora Departamentu Inwestycji](#)