



WYDZIAŁ ZARZĄDZANIA PORTFELAMI

KOMENTARZ RYNKOWY

Redaktor wydania:
Maciek Bobrowski
Dyrektor Wydziału Zarządzania
asset@bdm.pl

KWIECIEŃ 2021

06.04.2021, 13:10 CET Numer 04/2021

PODSUMOWANIE:

Pierwszy kwartał 2021 roku przyniósł dość ograniczoną zmienność głównych indeksów na GPW. Jednocześnie szczegółowa analiza stóp zwrotu wskazała, że inwestorzy poszukiwali ciekawych tematów inwestycyjnych, które nie cieszyły się zbyt dużą popularnością w minionym roku. Coraz odważniej wg nas można definiować, że obserwujemy na rynku zauważalną i trwałą zmianę nastawienia do poszczególnych branż/sektorów. Przede wszystkim, in plus pod względem wzrostu wartości, wyróżniały się tematy z szeroko pojętego obszaru value z perspektywą korzyści związanych z rosnącą inflacją w przemyśle czy w soft commodities. Podobne trendy można było zresztą zaobserwować na innych zagranicznych rynkach akcji w USA czy UE.

Czekamy na kolejną odczuwalną falę wzrostową na warszawskim rynku akcji, która powinna być związana z finalnym zdejmowaniem obostrzeń gospodarczych po pandemii COVID-19. Przyjmujemy w założeniach, że najgorsze dane o liczbie zachorowań w Polsce mamy już za sobą i naszym podstawowym scenariuszem jest udany proces szczepień w 2Q i 3Q bieżącego roku, który powinien oddalić ryzyko powrotu hibernacji poszczególnych branż gospodarki na jesień i zimę 2021 roku. Dlatego w krótkim i średnim terminie wg nas warto będzie śledzić szczególnie zachowanie spółek, które najbardziej skorzystają na powrocie do „normalności” jaki definiowaliśmy przed 2020 rokiem. Obecne dane wskazują nam na przynajmniej 75% prawdopodobieństwo, iż najbliższe kwartały uocnią obserwowaną krótkoterminową względną siłę tematów „value” nad „growth”, jako efekt zdjęcia obostrzeń gospodarczych, silnego impulsu inwestycyjnego czy postępującej inflacji np. na coraz większej grupie surowców. Tym samym oceniamy, że obecny moment można zdefiniować już jako zaawansowaną pierwszą fazę poważnej zmiany relacji cenowej spółek „value” względem spółek „growth”.

Podtrzymujemy nasze założenia scenariusza bazowego dla GPW na 2021 rok. Zakładamy, że obóz byków ma potencjalnie cały czas w zanadru szereg dobrych informacji (impulsów dla podtrzymania ruchu w górę), dlatego spodziewamy się, że w średnim terminie na GPW będzie dominować optymizm. W 2021 roku indeks WIG wg nas może zyskać ponad 20% w ujęciu r/r i powrócić w przedział wahań 65 000 – 70 000 punktów. Tak jak pisaliśmy w poprzednich komentarzach, bliska jest nam teza, że tzw. „momentum”, które obecnie obserwujemy to potężna siła na rynku akcji i oceniamy, że przynajmniej w 1H'21 nie będzie warto z nią walczyć (wyraźne wybicie dołem w lutym i marcu nie nastąpiło). Tym samym w krótkim horyzoncie zakładamy, że trwający ruch w bok na GPW nie będzie trwał już długo.

Mając optymistyczne podejście na 2021 rok, jednocześnie nie lekceważymy trzech głównych ryzyk (z rynku wewnętrznego) dla koniunktury na GPW w kolejnych okresach. Czekamy nadal na „twarde” szczegóły prezentowanej nowej inicjatywy/ofensywy rządu, czyli na założenia tzw. „nowego ładu dla Polski”. Czy dowiemy się, że rząd zaproponuje nowe opodatkowanie wybranych branż oraz wprowadzi nową stawkę podatkową dla osób fizycznych? Jest to dla nas potencjalnie jeden z elementów ryzyka obserwując zapotrzebowanie budżetu na finansowanie sfery socjalnej i służby zdrowia. Czekamy wreszcie na finalne uporządkowanie kwestii OFE (rząd wznowił prace nad projektem i na dziś jest zdeteminowany by uwzględnić w budżecie „tylko” opłatę pobieraną za przekształcenie; w zależności od liczby osób deklarujących przejście do ZUS dla szeregu podmiotów na GPW może zająć potrzeba poważnych przetarasowań w akcjonariacie). Trzecim ważnym tematem dla GPW będzie zachowanie sektora bankowego wobec implementacji nowego systemowego podejścia do kredytów CHF (KNF podał szacunki kosztów dla sektora, jednocześnie banki czekają na odkładany w czasie wyrok SN).

SYTUACJA NA GPW:

W marcu na warszawskim parkiecie obserwowaliśmy ruch boczny i wahania głównych indeksów miały miejsce w dość ograniczonym paśmie wahań. W ujęciu miesięcznym szeroki indeks WIG jak i grupujący największe podmioty WIG20 wzrosły odpowiednio o 1,95% i 1,65% (w skali całego 1Q'21 WIG20 spadł o 2,28% a WIG zyskał 1,85%). Pierwszy kwartał bieżącego roku to odczuwalne wzrosty na wielu tematach inwestycyjnych z obszaru value. Mocne wzrosty w 1Q'21 zanotował WIG Banki (+14%), WIG Ukraina (+20,7%), czy WIG Paliwa i WIG Chemia (odpowiednio +9,15% i +12%). Jednocześnie cały czas pod presją znajdowały się tematy nowej ekonomii, które mocno zyskały w 2020 roku. Najsłabszym indeksem sektorowym był WIG Gaming, który stracił w trakcie minionego kwartału ponad 12%.

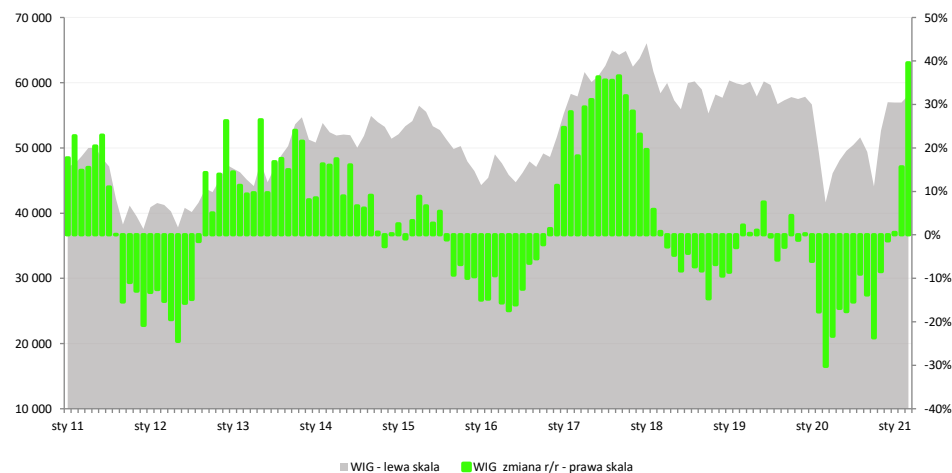
Statystyka zachowania głównych indeksów na GPW

Indeks	Zamknięcie	Zamknięcie	Zamknięcie	YTD	MTD
	30 gru 20	26 lut 21	31 mar 21	zmiana %	zmiana %
WIG	57 025,84	56 970,30	58 081,50	1,85%	1,95%
WIG20	1 983,98	1 907,28	1 938,84	-2,28%	1,65%
WIG30	2 312,73	2 271,26	2 298,42	-0,62%	1,20%
WIG BANKING	4 765,33	5 225,83	5 432,19	13,99%	3,95%
WIG CONSTRUCTION	3 662,06	4 150,11	3 958,96	8,11%	-4,61%
WIG CHEM INDUSTRY	7 697,82	8 419,46	8 622,81	12,02%	2,42%
WIG ENERGY	2 040,76	2 073,66	2 149,61	5,33%	3,66%
WIG INFO TECH	3 863,01	3 924,59	4 060,18	5,10%	3,45%
WIG MEDIA INDEX	6 042,75	6 284,38	6 401,04	5,93%	1,86%
WIG OIL & GAS	4 954,47	5 047,33	5 407,72	9,15%	7,14%
WIG FOOD INDUSTRY	3 641,75	4 205,68	4 090,55	12,32%	-2,74%
WIG BASIC MATERIALS	5 625,47	5 925,51	5 886,60	4,64%	-0,66%
WIG TELECOM	977,01	930,17	964,52	-1,28%	3,69%
WIG-UKRAINE	458,60	601,50	553,60	20,72%	-7,96%
WIG.GAME	28 873,53	27 253,23	25 390,16	-12,06%	-6,84%

* dane YTD oraz MTD dla kursów zamknięcia z 31.03.2021 r.

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Zachowanie indeksu WIG (wartość nominalna indeksu oraz zmiana w ujęciu r/r)



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.



NOTA PRAWNA DOTYCZĄCA MATERIAŁU – KOMENTARZ MIESIĘCZNY:

Materiał „Komentarz miesięczny” przedstawia sytuację rynków akcji z uwzględnieniem wybranych czynników makroekonomicznych charakteryzujących gospodarki poszczególnych regionów, ze szczególnym uwzględnieniem Polski i Giełdy Papierów Wartościowych. Opracowanie zawiera szereg zestawień i statystyk, a także opinie analityków/zarządzających będącymi pracownikami Wydziału Zarządzania Portfelami Inwestycyjnymi dotyczące przebiegu bieżących i przyszłych procesów makroekonomicznych mogących wpływać na gospodarkę a przez to również na koniunkturę na rynkach akcji czy obligacji.

Opracowanie ma charakter informacyjny oraz reklamowy w związku ze świadczeniem usługi zarządzania portfelami przez BDM. Materiał jednocześnie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych, nie jest również rekomendacją do zawarcia transakcji kupna/sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Materiał nie może być również traktowany jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawno - podatkowej.

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródłem informacji wykorzystanym w dokumencie mogą być wszelkie dane na temat przedstawianych trendów rynkowych lub poszczególnych instrumentów finansowych dostępne analitykowi/zarządzającemu, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółek, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje dokładności ani kompletności poruszanych w dokumencie tematów, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto opinie okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez analityków/zarządzających i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obarczona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahanom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura portfela inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakakolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

Publikowanie w prasie lub w Internecie w części lub całości niniejszego opracowania wymaga zgody sporządzających raport.