

MAJ 2021

06.05.2021, 13:33 CET Numer 05/2021

PODSUMOWANIE:

Jak pisaliśmy w poprzedniej edycji, pierwszy kwartał bieżącego roku przyniósł dość ograniczoną zmienność głównych indeksów na GPW. Na tle poprzednich miesięcy, kwiecień'21 przyniósł oczekiwane wyjście w górę z trwającego ruchu bocznego i dobre stopy zwrotu zanotował zarówno WIG jak i WIG20. Szczegółowa analiza stóp zwrotu wskazała, że inwestorzy poszukiwali ciekawych tematów inwestycyjnych, które nie cieszyły się zbyt dużą popularnością w minionym 2020 roku (fakt odwrotu od zeszłorocznych wygranych obrazuje statystyka zachowania WIG Gaming, który licząc od stycznia do końca kwietnia br. stracił ponad 20%).

Niedawny odczyt GUS na temat inflacji wskazał, że prawdopodobnie mamy do czynienia (przynajmniej w średnim terminie kilku kwartałów) z początkiem fali inflacyjnej, która przekroczy dotychczasowe wahania jakie obserwowaliśmy od ponad 15 lat w Polsce. Sam odczyt za kwiecień podany przez GUS to wzrost cen o ok. 4,3% r/r i to jeszcze przez pełnym otwarciem krajowej gospodarki. Biorąc pod uwagę zachowanie głównych składowych koszyka inflacyjnego bliska jest nam teza, że wspomniana już przez nas fala inflacyjna ukształtuje przedział inflacyjny w zakresie 6%-11% r/r. W najbliższych miesiącach inflacja będzie bowiem pod wpływem odbudowy popytu krajowego i zagranicznego. Dlatego zakładamy, że inflacja CPI w Polsce w latach 2021-2022 nie utrzyma się w przedziale odchylen od celu inflacyjnego NBP określonego jako 2,5% +/- 1 pkt %. Taki rozwój sytuacji przy utrzymywaniu niskich stóp procentowych będzie powodował coraz bardziej odczuwalną utratę wartości pieniądza niezainwestowanego i będzie dużym wyzwaniem dla RPP jeśli miałyby skupiać się wyłącznie na utrzymaniu wartości złotych.

W krótkim terminie ważne dla zachowania GPW będzie trwający sezon wynikowy za 1Q'21. Obecne odczyty jakie już napłynęły potwierdzają dość silne otoczenie biznesowe dla wielu branż. Konsensus rynkowy powinien chyba już też zakładać, że najbliższe nadchodzące dwa kwartały po uwolnieniu gospodarki z obstrzeżeń pandemicznych będą z dużym prawdopodobieństwem dla wielu branż cechowały się rekordowymi dodatnimi dynamikami w ujęciu r/r, co znajdzie odzwierciedlenie w raportowanych wynikach kwartalnych za 2Q i 3Q 2021.

W średnim i dłuższym horyzoncie w środowisku podwyższonej / wysokiej inflacji (na co wskazaliśmy wcześniej) coraz odważniej wg nas będzie można definiować nowe trendy światowe w poszukiwaniu atrakcyjnych aktywów inwestycyjnych. Na GPW, wg nas, już od początku br. widać zauważalną i trwałą zmianę nastawienia do poszczególnych branż/sektorów. Przede wszystkim in plus pod względem wzrostu przyszłej wartości wyróżniać mogą się tematy z szeroko pojętego obszaru „value” (z perspektywą korzyści związanych z rosnącą inflacją w przemyśle czy w soft commodities). Obecne dane wskazują nam na przynajmniej 75% prawdopodobieństwo, iż najbliższe kwartały umocnią obserwowaną już względną siłę tematów „value” nad „growth”. Tym samym oceniamy, że obecny moment można zdefiniować już jako zaawansowaną pierwszą fazę poważnej zmiany relacji cenowej tematów „value”.

Podtrzymujemy nasze założenia scenariusza bazowego dla GPW na 2021 rok. W bieżącym 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. 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 jeszcze w maju, 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. Trzecim ważnym tematem dla GPW będzie zachowanie sektora bankowego wobec implementacji nowego systemowego podejścia do kredytów CHF (KNF podał szacunki kosztów dla sektora; ostatni wyrok TSUE nie jest dla nas jednoznaczny; czekamy na odkładany w czasie wyrok SN).

SYTUACJA NA GPW:

Kwiecień'21 był pomyślny dla warszawskiej giełdy. Indeksy po kilkumiesięcznej konsolidacji wybiły się na nowe tegoroczne maksima, co było już dobrze widać w końcówce miesiąca, kiedy to kursy banków po wyroku TSUE zaczęły silnie rosnąć. Bardzo dobry miesiąc ma zasobą także indeks WIG Energetyka. Inwestorzy optymistycznie przyjęli zaakceptowany przez stronę społeczną plan rządu na wydzielenie aktywów „węglowych” z dzisiejszych podmiotów energetycznych. Zupełnie na przeciwnym biegunie znajdował się ponownie WIG Gaming. Z uwagi na silną przecenę głównych składowych tego indeksu, sam WIG Gaming stracił w kwietniu aż 9,3%, a licząc od początku roku strata przekracza nawet 20%. Podsumowując, ostatni miesiąc był udany i w ujęciu miesięcznym szeroki indeks WIG jak i grupujący największe podmioty WIG20 wzrosły odpowiednio o 4,7% i 5,09% (w ujęciu YTD WIG20 wzrósł 2,7% a WIG zyskał 6,6%).

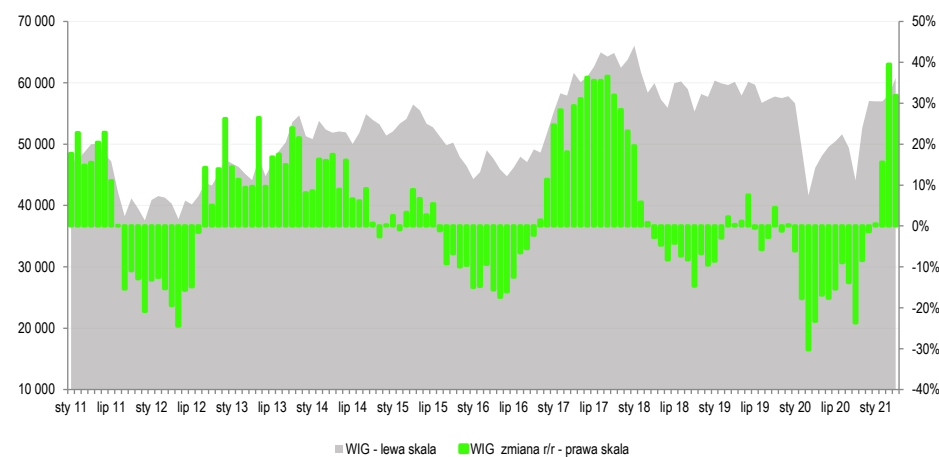
Statystyka zachowania głównych indeksów na GPW

Indeks	Zamknięcie	Zamknięcie	Zamknięcie	YTD	MTD
	30 gru 20	31 mar 21	30 kwi 21	zmiana %	zmiana %
WIG	57 025,84	58 081,50	60 810,55	6,64%	4,70%
WIG20	1 983,98	1 938,84	2 037,59	2,70%	5,09%
WIG30	2 312,73	2 298,42	2 420,38	4,65%	5,31%
WIG BANKING	4 765,33	5 432,19	5 869,76	23,18%	8,06%
WIG CONSTRUCTION	3 662,06	3 958,96	4 113,34	12,32%	3,90%
WIG CHEM INDUSTRY	7 697,82	8 622,81	9 782,42	27,08%	13,45%
WIG ENERGY	2 040,76	2 149,61	2 842,46	39,28%	32,23%
WIG INFO TECH	3 863,01	4 060,18	4 128,73	6,88%	1,69%
WIG MEDIA INDEX	6 042,75	6 401,04	6 705,68	10,97%	4,76%
WIG OIL & GAS	4 954,47	5 407,72	5 757,80	16,21%	6,47%
WIG FOOD INDUSTRY	3 641,75	4 090,55	4 044,38	11,06%	-1,13%
WIG BASIC MATERIALS	5 625,47	5 886,60	6 019,55	7,01%	2,26%
WIG TELECOM	977,01	964,52	977,51	0,05%	1,35%
WIG-UKRAINE	458,60	553,60	565,30	23,27%	2,11%
WIG.GAME	28 873,53	25 390,16	23 034,76	-20,22%	-9,28%

* dane YTD oraz MTD dla kursów zamknięcia z 30.04.2021 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 obciążona 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.