

# Bessa? Jeszcze nie teraz



**Adam Woźny**

Zarządzający Funduszami Akcji  
Union Investment TFI

- Małe i średnie spółki tracą najmniej
- Atomowe wydatki - wizja inwestycji ciężko spółkom
- Amerykanie nadal kupują, indeksy w górę

Słabsze nastroje na rynku akcji najmniej szkodzą małym i średnim spółkom. W styczniu indeks sWIG80 urosł zdecydowanie mniej niż WIG20. Jednak w lutym i marcu, kiedy słabsze nastroje zbijały wyceny największych spółek, małe i średnie straciły wyraźnie mniej. Od początku roku zauważalna jest presja na ceny akcji spółek energetycznych. Wyceny sektora zbliżają się do poziomów uznawanych za atrakcyjne, a mimo to wciąż sporo jest argumentów za tym, by czekać. Atomowe inwestycje, o ile zaczną być realizowane, będą oznaczały gigantyczne wydatki. Rosnące ceny CO<sub>2</sub>, niskie ceny energii, czy spadające ceny węgla ARA nie poprawiają ogólnego środowiska biznesowego. W takich warunkach wizja poprawy wyników i wypłaty atrakcyjnych dywidend będzie się oddalać. Reasumując, może się okazać, że niskie wyceny spółek pozostaną na aktualnych poziomach dłużej. Z drugiej strony, wydarzenia takie jak zmiana zarządów w spółkach Skarbu Państwa czy zapowiedzi fuzji PKN Orlen z Lotosem pokazują, że ruchy cen dużych spółek z państwowym akcjonariatem mogą w najbliższym czasie zależeć bardziej od decyzji strategicznych, niż warunków rynkowych poszczególnych spółek. Oczywiście takie

decyzje mogą przyczynić się do poprawy rynkowej pozycji części firm, jednak zawsze pojawia się pytanie, czy inwestorzy mniejszościowi na tym skorzystają i w jakim stopniu.

W wyraźnie lepszych nastrojach są inwestorzy amerykańscy. Tam indeksy odrobiły już większość spadków i, licząc od początku roku, znów są na plusie. Nie bez znaczenia jest fakt, że większość spółek z indeksu S&P500 zaraportowała wyniki przewyższające nawet oczekiwania analityków. Z drugiej strony, mimo raportowanych dobrych wyników, nie wszystkie indeksy rosną w podobnym tempie od początku roku. Indeks Nasdaq wzrósł prawie dwa razy tyle co S&P500, który od początku roku wzrósł przeszło 4%, natomiast indeks Dow Jones Industrial Average niecałe 2%. Taka sytuacja może wskazywać na całkiem spory pozytywny sentyment wśród amerykańskich inwestorów, gdzie pomimo wysokich wycen spółki technologiczne są preferowane. Początek roku przyniósł podwyższoną zmienność i nie ma podstaw, by oczekiwać na uspokojenie nastrojów, jednak wydaje się zbyt wcześnie, by mówić już o początku bessy.

## Masz pytania?



801 144 144  
(22) 449 03 33  
(od poniedziałku do piątku, od 8.00 do 18.00)



tfi@union-investment.pl  
www.union-investment.pl

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Towarzystwo działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1/95. Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami informacyjnymi funduszy, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tabele opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie [www.union-investment.pl](http://www.union-investment.pl). Niniejszy materiał zawiera opinię ekspercką. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użytku treści zawartych w niniejszym materiale.