

POLSKA GIEŁDA LIDERM MAJOWYCH WZROSTÓW

TERMOMETR INWESTYCYJNY
8.06.2021



Maciej Kik

Zarządzający
Funduszami
Generali Investments TFI

- **WIG w maju wzrósł aż o 9%**
- **Znakomita sytuacja sektora bankowego i paliwowego**
- **Debiut Pepco okazał się sukcesem**

WIG liderem wzrostów w maju

Polski rynek okazał się jednym z najmocniejszych na świecie – WIG wzrósł w ciągu miesiąca aż o 9%. Jest to bardzo dobry wynik, zwłaszcza w porównaniu z podstawowymi indeksami: MSCI World w tym czasie wzrósł nieco ponad 1%, DAX – 2%. Lepiej prezentowały się wyniki rynków wschodzących, ale one także pozostały w tyle za warszawską giełdą – w Rosji i na Węgrzech wzrosty wyniosły ponad 7%.

Za tak dobre wyniki w Polsce odpowiada głównie sektor bankowy, który w maju wzrósł o ponad 17%. Ponieważ stanowi on ważny składnik naszych indeksów, to pociągnął je w górę. Drugą ważną branżą, która zanotowała znaczący wzrost, był sektor paliwowy, w skład którego wchodzi rafinerie, czyli PKN Orlen, Lotos i PGNiG. A to za sprawą informacji na temat kształtu potencjalnej fuzji między tymi trzema spółkami, które pojawiły się w maju i które inwestorzy na bieżąco dyskutowali. Szczególnie korzystnie w tym kontekście wypada PKN Orlen. Parytet wymiany akcji w przypadku fuzji PKN i PGNiG może okazać się lepszy dla tego pierwszego, ze względu na strukturę właścicielską i konieczność przekonania inwestorów mniejszościowych do zaakceptowania transakcji. Co więcej, otoczenie makroekonomiczne, dynamicznie odbijająca gospodarka, znoszenie obostrzeń pandemicznych i wzrost mobilności społeczeństwa, stanowią bardzo silne wsparcie dla popytu na paliwa i notowań cen akcji (WIG Paliwa +13,7%).

Po drugiej stronie stoi sektor technologiczny, który zanotował spadek o 1,5% (subindeks WIG Technologie). Nic nie zostało już po popularności, którą spółki z sektora IT cieszyły się w czasie lockdownu – obecnie inwestorzy odwracają się od nich i przenoszą pieniądze do spółek cyklicznych, z ekspozycją na odbicie gospodarcze.

Wyniki publikowane przez spółki nastrojają pozytywnie

Trwa sezon publikacji wyników spółek za pierwszy kwartał 2021 r. Wyniki są bardzo dobre – większość spółek, które już zaprezentowały dane (na obecną chwilę jest ich ponad 220), bardzo pozytywnie zaskoczyło inwestorów. 53% z opublikowanych wyników było powyżej



oczekiwań w porównaniu do jedynie 26% spółek, które pokazały rezultaty niższe od szacunków. Nominalnie wyniki się też poprawiają, co szczególnie widać w sektorze bankowym. Wszystkie banki pobiły oczekiwania ekspertów i pokazały znakomite wyniki. Wynikało to z historycznie niskich kosztów ryzyka oraz przeprowadzonych w czasie pandemii optymalizacji kosztów. Pokazuje to, że obecnie sytuacja gospodarstw domowych i spółek z kredytami w bankach jest na tyle dobra, że nie ma podstaw do zawiązywania rezerw. Skala odpisów jest znacznie mniejsza niż dotychczas. Jeśli chodzi o kwestię kredytów frankowych, to sytuacja zmierza w kierunku scenariusza ugodowego, który jest lepszy niż scenariusze dyskutowane przez rynek kilka kwartałów temu. Sektor bankowy bardzo mocno ucierpiał podczas pandemii, ale przy rosnącej inflacji dyskutowane są scenariusze podwyżek stóp procentowych, co pozytywnie wpływałoby na wyniki banków. Bardzo sprzyjającą obecnie koniunkturą cieszą się również spółki przemysłowe, co znajduje odzwierciedlenie w ich wynikach, które po raz kolejny okazały się być bardzo dobre i w wielu przypadkach przebiły oczekiwania analityków. Nie jest to jednorodna grupa, więc trudno podać jedną przyczynę odbicia się tej branży, jednak na pewno niebagatelne znaczenie miały: silny popyt odłożony z czasów pandemii, zmniejszenie konkurencji po trudnym pandemicznym okresie i sytuacja walutowa (słaba złotówka).

Pozytywnym zaskoczeniem okazał się również odczyt PKB – GUS zaraportował spadek tylko o 0,9% w pierwszym kwartale 2021 r. i był on mniejszy niż oczekiwania ekspertów. A to był przecież kwartał, podczas którego gospodarka była zamknięta, a część branż wyłączona. Największą niespodzianką jednak stanowiły inwestycje, które wzrosły, mimo, że wszyscy eksperci spodziewali się spadków. Te czynniki oraz silna konsumpcja prywatna powodują, że banki podnoszą oczekiwania wzrostu PKB na 2021 rok – np. w tym tygodniu mBank ogłosił, że według nich polskie PKB wzrośnie w 2021 roku o 5,7% (co byłoby rewelacyjnym wynikiem).

Pepco debiutuje na GPW

Niedawno na warszawskim parkiecie miał miejsce debiut spółki Pepco. Cena emisyjna okazała się być atrakcyjna (znajdowała się w dole przedziału cenowego), co pozwoliło na blisko 12,5% zarobku w dniu debiutu. Pepco jest dużą spółką handlową, dynamicznie rozwijającą się nie tylko w Polsce, ale i w krajach regionu. Zapewne prędzej czy później wejdzie w skład indeksu WIG20. Sprawia to, że powinna być interesująca dla inwestorów również zagranicznych, dla których może stanowić świetną ekspozycję na konsumenta w regionie CEE.

Partia rządząca przedstawiła też program Nowego Ładu. Ma być on kontynuacją wsparcia dla uboższych warstw społecznych kosztem wyższego opodatkowania lepiej zarabiających. Ten podział powinien wspierać konsumpcję dóbr podstawowych (co oznacza dobre perspektywy dla spółek takich jak wspomniane wcześniej Pepco).

Inflacja główną obawą inwestorów w USA

W stanach Zjednoczonych indeksy akcyjne znajdują się w fazie konsolidacji. Z jednej strony obawy budzi inflacja, najwyższa od 30 lat.. Coraz częściej jest mowa o podnoszeniu stóp procentowych, co widać już po rentownościach obligacji. Natomiast wysoka inflacja jest poniekąd naturalna w tym sensie, że bodźce monetarne i fiskalne, z którymi mamy do czynienia od dłuższego już czasu, prędzej czy później musiały na nią wpłynąć. Jej wzrost powoduje też fakt, że gospodarki odbijają. Z drugiej strony wciąż dane makroekonomiczne są dobre, wyniki spółek się poprawiają i zaskakują pozytywnie. Z ciekawostek - coraz częściej, gdy w USA ukazują się słabsze dane (jak np. ostatnio z rynku pracy), to rynek

odbiera je pozytywnie licząc, że w tej sytuacji banki centralne będą zmuszone do łagodnego podejścia do polityki monetarnej.

Pozytywnie została też odebrana deklaracja prezydenta Bidena o zwiększonych inwestycjach w infrastrukturę. Wskaźnik PMI (odzwierciedlający aktywność finansową menedżerów, nabywających różnego rodzaju dobra i usługi) zaskoczył dobrym odczytem, wysoko powyżej oczekiwań.

MASZ PYTANIA?



(22) 449 03 33



tfi@generali-investments.pl



801 144 144



www.generali-investments.pl