

Date: 21/01/2014
Publication: Parkiet
Title: Optimistic scenarios of brokers and fund managers for stock market
Journalist: Jacek Mysior

Optymistyczne scenariusze brokerów i TFI dla giełdy

Analiza ▶ Zdaniem ekspertów, mimo rewolucyjnych zmian w OFE, krajowych inwestorów czeka kolejny udany rok.

Jacek Mysior
jacek.mysior@parkiet.com

W poniedziałek analitycy DI Investors przedstawili optymistyczne prognozy dla polskiego rynku akcji. To kolejny broker, który spodziewa się kontynuacji wzrostów rodzimych indeksów.

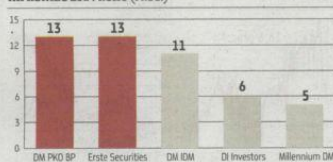
Impuls z gospodarki

Z prognoz biur maklerskich, które opublikowały już strategię na 2014 r., wynika, że indeksy warszawskiego parkietu mają potencjał do kontynuowania wzrostów. Na czym brokerzy opierają optymizm? Wzrosty ma wspierać poprawa otoczenia makroekonomicznego. W ocenie analityków DI Investors Polska w 2014 r. skorzysta z przyspieszenia wzrostu gospodarczego w krajach Europy Zachodniej, dzięki czemu nasz rynek będzie mniej podatny na skutki ograniczenia polityki luzowania ilościowego (QE) przez amerykański bank centralny. Jednym z motorów wzrostów mają być rosnące zyski giełdowych spółek. Prognozujemy, że średni zysk na akcje spółek wchodzących w skład WIG20 wzrośnie o 6 proc. w tym roku i o kolejne 12 proc. w 2015 r. Powinno to umożliwić wzrost indeksu do 2500 pkt na koniec 2014 r. Przy prognozowanym przez nas wzroście dywidendy na poziomie 4,7 proc. da to inwestorom stopę zwrotu w wysokości 8,7 proc. – wyjaśnił Tomasz Bardziowski, wiceprezes DI Investors.

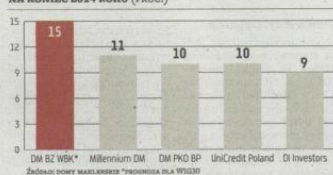
Spodziewamy się, że popyt na polskie akcje w tym roku będzie głównie ze strony funduszy inwestycyjnych oraz inwestorów zagranicznych. Dla zagranicy Polska może być jedyną z najszybszymi tempem wzrostu wśród rynków wschodzących – dodał ekspert.

Podobny scenariusz kreślą także analitycy DM PKO BP, choć ich przewidywania są nieco bardziej optymistyczne. W prognozie na 2014 r. broker zakłada, że na koniec roku WIG20 znajdzie się w okolicach 2560-2680 pkt, a WIG wzrośnie do 57 tys. – 59,6 pkt. – Wyceny spółek utrzymują się na wysokim poziomie, ale

PROGNOZY BIUR MAKLESKICH DLA WIG NA KONIEC 2014 ROKU (PROG.)



PROGNOZY BIUR MAKLESKICH DLA WIG20 NA KONIEC 2014 ROKU (PROG.)



Spółki polecane przez biura maklerskie do portfela na 2014 rok

BANKI

■ Alior Bank ■ BZ WBK ■ Getin Noble Bank
■ PKO BP

PRZEMYSŁ

■ Amica ■ Boryszew ■ Ciech ■ Forte ■ Kęty ■ Kopex
■ Libet ■ Paged ■ Pozbud ■ PKP Cargo ■ Radpol
■ Selenia ■ Synthos

BUDOWNICTWO

■ Budimex ■ Elektrobudowa ■ Trakcja ■ Unibep

DEWELOPERZY

■ Echo Investment ■ GTC ■ Inpro ■ Polnord
■ Robyng ■ Ronson

HANDEL

■ AB ■ CCC ■ Emperia ■ Gino Rossi ■ LPP
■ Monnari

jeszcze nie wkroczyły w obszar przewartościowania ze względu na spodziewaną poprawę wyników w kolejnych latach. Dodatkowym argumentem za polskimi spółkami jest to, że wiele z nich płaci dywidendy. To, co zmienia się w porównaniu z naszym nastawieniem z początku ubiegłego roku, to fakt, że nie stawiamy już na małe i średnie spółki, ale na selekcję spółek w poszczególnych sektorach – argumentuje Artur Iwański, dyrektor biura analiz rynkowych DM PKO BP.

Wskazana selekcja

W ocenie analityków DM PKO BP w tym roku warto postawić na banki i przemysł. Dobrze powinny się zachowywać deweloperzy, handel i media. – Dobrze postrzegamy też perspektywę deweloperów, handlu i mediów. Jesteśmy negatywnie nastawieni do sektora energetycznego, paliwowego i chemii, a także telekomunikacyjnego. Surowce będą na początku roku pod presją, ale w drugiej połowie zarówno tu, jak i w energetyce możemy mieć niespodziankę – uważa Artur Iwański.

Zdaniem analityków DI Investors na warszawskiej giełdzie najlepsze efekty w tym roku mogą przynieść inwestycje w spółki, które najszybciej odczuwają pozytywne efekty wzrostu gospodarczego. Dlatego wśród polecanych sektorów na 2014 r. znalazły się banki, media, przemysł, budownictwo i deweloperzy.

Według UniCredit Poland w tym roku warto stawiać na spółki telekomunikacyjne, paliwowe i dóbr konsumpcyjnych. Z kolei gorzej może być dla branż użyteczności publicznej, surowcowej oraz bankowej. Analitycy UniCredit Poland zakładają, że w 2014 r. akcje dużych polskich spółek mogą zyskać około 10 proc. Z kolei spółki o mniejszej kapitalizacji nie będą mogły liczyć na powrocie silnych wzrostów z 2013 r. W tym roku mają rosnąć w tempie zbliżonym do indeksu największych spółek.

Nie brakuje jednak ekspertów, którzy dostrzegają spory potencjał w małych i średnich spółkach. – Przyspieszenie PKB szczególnie pozytywnie nastawia nas do wyników mniejszych spółek, które dynamicznie reagują na poprawę koniunktury. Pomimo ubiegłorocznej hossy potencjał nie został jeszcze w pełni wyczerpany i na rynku wciąż można znaleźć perełki. Patrząc bardziej wnikliwie na zaprezentowane dotąd wyniki finansowe oraz obecne wyceny akcji giełdowych małych, uważam jednak, że aby osiągnąć zyski, konieczne będzie bardziej selektywne i fundamentalne podejście – uważa Tomasz Matras, zastępca

bardzo zmniejszą się liczba uczestników OFE, a co za tym idzie – napływ składek do funduszy. Analitycy DM PKO BP zakładają trójkątowy wpływ zmian OFE na rynek. – Styczeń jest związany z potencjalną podażą akcji z ich strony (0,5-1,5 mld zł), luty-lipiec z dużymi napływami (0,9 mld zł miesięcznie) i z chęcią pokazania dobrych stop zwrotu przy okazji dokonywania przez członków wyboru o pozostaniu w OFE i wyborze jednego z nich, a od sierpnia dowiemy się, jak duże będą napływy lub odpływy netto z OFE – ocenia ekspert DM PKO BP.

Dośćki popytowi ze strony OFE najbliższe miesiące zapowiadają się udane dla rynku akcji. – Polskie fundusze emerytalne będą dokupywały akcje w okresie między lutym i wrześniem 2014 r., ponieważ po transferze części obligacyjnej do ZUS większość wpływów OFE będzie kierowana właśnie na rynek akcji.

Fundusze mogą zmieniać portfel inwestycyjny, zbliżając jego strukturę do indeksu WIG5, na czym skorzystać mogą te spółki, w których udział OFE jest nieproporcjonalny w stosunku do udziału tych firm w indeksie. W odwrotnej sytuacji fundusze mogłyby z kolei stanowić źródło podaży akcji – uważają analitycy Wood & Company. Broker zapowiada, że w dłuższym terminie długoterminowo fundusze emerytalne mogą ograniczyć rozwój polskiego rynku akcji, ponieważ struktura ich aktywów będzie ewoluowała w kierunku większego udziału obligacji korporacyjnych i akcji spółek zagranicznych. DI Investors szacuje, że w tym roku OFE będą jeszcze kupującymi netto, z łącznym napływem w wysokości 3,8 mld zł, ale w 2015 r. napływy netto OFE będą ujemne i sięgną 2,1 mld zł. – Ujemny wpływ odpływów ze strony OFE zostanie zrównoważony dywidendami. OFE powinny otrzymywać rocznie około 4 mld zł z tytułu dywidend od spółek giełdowych – przekazuje Tomasz Bardziowski.

10
proc.

zyska indeks WIG
(średnia wskazań)
do końca 2014 roku
– wynika z prognoz
brokerów

dyrektora inwestycyjnego dla akcji w Union Investment TFI.

W ocenie specjalisty z uwagi na poprawę otoczenia makroekonomicznego warto przywrócić się spółkom handlowym oraz spółkom przemysłowym. Poprawa sytuacji gospodarczej w strefie euro powinna też pomóc firmom eksportowym. Po nieco gorszym okresie do łask mogą wrócić także niektóre spółki budowlane.

OFE mocno nie postrasza

Brokerzy zgodnie podkreślają w strategiach na 2014 r., że głównym czynnikiem ryzyka dla giełdowej koniunktury są OFE, a w szczególności to, jak

OPINIE

Kamil Gaworecki

zarządzający portfelem akcji TFI PZU

Wprawdzie ostatnie tygodnie na GPW nie były zbyt udane dla większości inwestorów, jednak nie przekreślają długoterminowych perspektyw dla trwającej hossy. Wskutek zwyżki z ostatnich kilku lat wyceny spółek wzrosły, jednakże zarówno skala aprecjacji, jak i wskaźniki pozostają dużo poniżej tych z roku 2007. Dla większości indeksów mnożnik cena/zysk jest dwukrotnie niższy niż w 2007 roku, a cena/wartość księgowa 3-4-krotnie niższy. Warto zauważyć, że obecne mnożniki są wyliczane niejednokrotnie na bazie wyników okresu słabej koniunktury, a 2014 r. po-

winien przynieść poprawę wyników przedsiębiorstw, w szczególności małych i średnich. Jak zwykle, wymienić można ryzyka, które mogą negatywnie wpłynąć na rozwój hossy. Kwestia OFE od wielu miesięcy ciąży nad rynkami. Obawy może też budzić skala zwyżek w USA. Z drugiej strony, zrealizowanie się optymistycznych prognoz dla polskiej i globalnej gospodarki przełoży się na poprawę wyników spółek, a niskie stopy procentowe oraz wyniki funduszy akcji zachęcają inwestorów do konwersji oszczędności z gotówki i obligacji na bardziej ryzykowne aktywa.

Jerzy Nikorowski

doradca inwestycyjny, BM BNP Paribas Polska

W swoich oczekiwaniach w stosunku do rynku akcji staram się bazować na czynnikach bardziej mierzalnych niż na tak zwanym wyczuciu rynku. Do przesłanek tego typu, moim zdaniem, należą: dynamika poprawy zysków w spółkach, sąpły przepływów kapitału na giełdę, dane makroekonomiczne oraz główny trend na rynkach zagranicznych. Co najmniej trzy z czterech wyżej wymienionych elementów sugerują, że trend wzrostowy na polskim rynku akcji powinien się utrzymywać w perspektywie przynajmniej kilku kwartałów 2014 r. Niemniej jednak saldo

przepływu kapitałów w krótkim okresie (a dokładnie do momentu publikacji danych o pozostających w OFE uczestnikach) pozostaje zmienną losową. Wynikiem tej niepewności jest obserwowane obecnie powstawanie dodatkowego dyskonta w cenach polskich akcji. Dzięki aktualnej przecenie wiele spółek jest wycenianych na atrakcyjnych poziomach. Szczególnie duży potencjał moim zdaniem mają obecnie firmy z WIG20. Do momentu wyjaśnienia się kwestii udziału OFE w rynku akcji nie liczę na napływ inwestycji zagranicznych na GPW.