

Polska giełda wśród najmocniejszych na świecie

Miesięczny komentarz akcyjny ekspertów TFI PZU – podsumowanie kwietnia 2023 r.



- W kwietniu indeks WIG20, grupujący największe polskie spółki, uplasował się na pozycji wicelidera globalnych wzrostów. W dużym stopniu przyczynił się do tego powracające po okresie gorszej passy banki.
- Na światowych rynkach panował nieobserwowany od dawna spokój. Rynki rozwinięte zakończyły miesiąc po dodatniej stronie, z kolei wschodzące – po ujemnej, na czym zaważyły spadki w Chinach.
- Pomimo dynamicznych wzrostów od początku roku polskie giełdowe „misie” wciąż nie są przewartościowane, a w perspektywie najbliższych miesięcy mogą pokazać siłę. Choć w krótkim terminie niewykluczona jest korekta.

AKCJE GLOBALNE

Kwiecień okazał się spokojnym i całkiem udanym dla globalnych akcji. Indeks MSCI World obrazujący koniunkturę na giełdach rynków rozwiniętych wzrósł o 1,59%. Na taki rezultat wpłynęła przede wszystkim świetna dyspozycja gigantów technologicznych z USA (spółki z tej kraju mają duży udział w indeksie). Dynamiczny wzrost kursów akcji tych przedsiębiorstw można wytłumaczyć m.in. rozgrywaniami przez inwestorów tematu sztucznej inteligencji, a także lepsze od oczekiwań wyniki kwartalne zaprezentowane przez spółki Big Tech.

Lepsze od prognoz analityków przychody i zyski za pierwsze trzy miesiące br. zaprezentowała większość amerykańskich spółek z indeksu S&P 500. Patrząc jednak na siłę rynku akcji w USA wydaje się jednak, że ekscytacja spółkami technologicznymi obserwowana od początku roku – a zwłaszcza w marcu, na fali ucieczki inwestorów od sektora finansowego – trochę przygasta. W minionym miesiącu indeks Nasdaq-100 zanotował tylko symboliczny wzrost.

Nieznacznie spadkowy miesiąc zanotowały natomiast rynki wschodzące. Grupujący je indeks MSCI Emerging Markets stracił w kwietniu 1,34%. Zaważyła na tym sytuacja w Chinach. Inwestorzy wciąż nie są przekonani co do siły i trwałości ożywienia gospodarczego w tym kraju. Wzrost PKB w Chinach w pierwszym kwartale 2023 r. pozytywnie zaskoczył (+4,5% r/r vs. oczekiwane 4,0%), ale wyniki finansowe chińskich spółek za ten okres okazały się gorsze od spodziewanych.

Indeks	1M	YTD
MSCI World	1,59%	8,96%
S&P 500 (USA)	1,46%	8,59%
Nasdaq-100 (USA)	0,49%	21,08%
STOXX Europe 600 (Europa)	1,92%	9,83%
DAX (Niemcy)	1,88%	14,36%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 28.04.2023 r.).

AKCJE POLSKIE

Warszawska giełda okazała się jednym z globalnych liderów wzrostów w kwietniu. Przyczynił się do tego rajd największych spółek z GPW. Na jego fali indeks WIG20 zyskał 9,36%, plasując się tuż za argentyńskim indeksem Merval. Paliwa do wzrostów dostarczył szczególnie powracający po okresie gorszej passy sektor bankowy (+11,29%) – największy pod względem kapitalizacji sektor w segmencie blue chipów. Dobra dyspozycja dużych spółek przełożyła się na wzrost szerokiego rynku WIG o 7,40%.

Indeks	1M	YTD
WIG	7,40%	9,55%
WIG20	9,36%	7,31%
mWIG40	2,14%	10,74%
sWIG80	4,41%	20,83%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 28.04.2023 r.).

W kwietniu pateczkę wzrostów (zapewne tymczasowo) oddały czasie małe i średnie spółki, choć był to kolejny ich miesiąc na plusie. Jednocześnie w ujęciu od początku roku małe spółki (sWIG80) zarobiły już ponad 20%, a średnie (mWIG40) – ponad 10%. **W naszej ocenie małe spółki to najlepszy jakościowo segment polskiego rynku oparty na solidnych fundamentach.** Najczęściej to właśnie giełdowe „misie” mają największy potencjał, aby dynamicznie się rozwijać i poprawiać zyski, co sprawia, że są atrakcyjne dla inwestorów.

Analizując miniony miesiąc pod kątem sektorowym, poza bankami dobrze wypadły spółki budowlane i rafineryjne. Stabiej radziły sobie między innymi podmioty z branży chemicznej i gier komputerowych.

CO PRZED NAMI?

Jak co roku wielu aktywnych inwestorów giełdowych zadaje sobie pytanie: „Sell in May and go away”? Oczywiście bierzemy pod uwagę tego typu sezonowe prawidłowości, ale – jako zwolennicy analizy fundamentalnej spółek i długoterminowego inwestowania w wartość – traktujemy je tylko jako jeden z elementów większej układanki.

Czy jest jakikolwiek argument za tym, żeby najbliższe miesiące przyniosły pogorszenie koniunktury?

Odkładając na bok giełdową statystykę, po tak imponujących wzrostach można oczekiwać korekty. Pretekstem do jej rozpoczęcia mogłyby być gorsze wyniki spółek za pierwsze trzy miesiące br. W otoczeniu zwalniającej gospodarki (w minionym kwartale dynamika PKB najprawdopodobniej spadła poniżej 0% r/r) część emitentów zapewne zaraportuje niższe przychody czy zyski. Z drugiej strony reakcja ta wcale nie musi być duża, bo inwestorzy już w 2022 r. w znaczącym stopniu wyrazili swoje obawy o recesję, wyprzedając akcje polskich spółek.

Ponadto **nawet teraz, po ostatnich wzrostach indeksów na GPW, wciąż nie można mówić o przewartościowaniu małych i średnich spółek. Dlatego w perspektywie kilkunastu miesięcy spodziewamy się dalszej relatywnej siły spółek z tego segmentu rynku.**

W kontekście rozkręcającego się sezonu wynikowego na warszawskiej giełdzie warto wspomnieć, że według najnowszych szacunków w 2023 r. łączny zysk netto dużych (WIG20) i średnich (mWIG40) spółek notowanych na GPW spadnie o około 10% r/r.

Raportowane i prognozowane zyski spółek z WIG20 i mWIG40 (w mln zł)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Suma	24 310	9 458	51 292	80 533	72 615	69 545
Zmiana r/r	-	-61%	442%	57%	-10%	-4%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 26.04.2023 r.). Litera „E” oznacza prognozę.

Uwagę zwracają dwie rzeczy:

- w porównaniu ze styczniem br. **prognozowana dynamika spadku zysków sześćdziesięciu największych spółek zmniejszyła się o 3 pkt proc.**, tj. firmy te mogą zarobić o 3,6 mld zł więcej niż pierwotnie oczekiwano.
- pomimo spodziewanego pogorszenia **wyniki spółek z WIG20 i mWIG40 mogą być aż o 41,6% wyższe niż w 2021 r.**

Powyższe dane pokazują, że nawet jeśli zyski spółek z GPW rzeczywiście spadną, to z wysokich poziomów. I na tych wysokich, wyższych niż w ostatnich latach poziomach powinny się ukształtować na koniec br. To jeden z argumentów przemawiających za atrakcyjnością polskich spółek dla inwestorów.

NOTA PRAWNA

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz dokumentami zawierającymi kluczowe informacje (KID).

Inwestycje w fundusze inwestycyjne są obarczone ryzykiem inwestycyjnym. Fundusze inwestycyjne zarządzane przez TFI PZU SA ani TFI PZU SA nie gwarantują, że zrealizujesz założony cel inwestycyjny lub uzyskasz określony wynik inwestycyjny. Należy liczyć się z możliwością utraty wpłaconych środków. Wyniki inwestycyjne, które Fundusz osiągnął w przeszłości, nie są gwarancją ani obietnicą, że Fundusz osiągnie określone wyniki w przyszłości.

Informacje o Funduszu oraz szczegółowy opis czynników ryzyka znajdziesz w prospekcie informacyjnym na pzu.pl. KID dostępne są w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa i na pzu.pl. Prospekt i KID są w języku polskim.

Inwestycja wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa Funduszu, a nie aktywów będących jego własnością.

Dane podane w materiale nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Nie mogą stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnych.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych TFI PZU SA lub źródeł zewnętrznych uznanych przez TFI PZU SA za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. TFI PZU SA nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jej przeznaczeniem. TFI PZU SA nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami TFI PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej na informacjach z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. TFI PZU SA zastrzega, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z TFI PZU SA, celem uzyskania aktualnych informacji.

Wskazywane w materiałach wartości mają walor historyczny i nie stanowią podstawy do przewidywania i szacunków przyszłych wartości oraz nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, a inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp.

Prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA. Żadna z części tego materiału nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom. Materiał ten nie może być odtwarzany lub przetrzymywany w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym. Wykorzystywanie go przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody TFI PZU SA lub w inny sposób naruszający przepisy prawa autorskiego może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

Jeżeli w treści niniejszego materiału nie wskazano inaczej, źródłem danych są obliczenia własne TFI PZU SA.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy KRS, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 15 013 000 zł wpłacony w całości, Rondo Ignacego Daszyńskiego 4, 00-843 Warszawa, pzu.pl