

Komentarz



Byłe dalej od polskiej giełdy...

Miesiąc temu przewidywaliśmy, iż w najbliższym czasie trwać będzie dobra passa rozwiniętych rynków akcji (USA, Europa Zachodnia), zaś na warszawskiej giełdzie dominować będą spadki, poza segmentem mniejszych podmiotów. Zakładaliśmy też, że dolar pozostanie w okolicy 4 zł. Zgodnie z takimi oczekiwaniami skonstruowaliśmy oba portfele, jednak nasze przewidywania sprawdziły się jedynie częściowo, na skutek czego kończymy miesiąc na poziomie, na którym go rozpoczęliśmy. Pomimo wzrostów na rynkach Europy Zachodniej oraz USA oba portfele kończą ostatni okres w przybliżeniu „na zero”. Dlaczego tak się stało? Przyczyn jest kilka. Po pierwsze, fundusz akcji USA dobrany do portfeli w celu ochrony przed ewentualnym umocnieniem złotego wobec dolara, po wcześniejszym dynamicznym umocnieniu amerykańskiej waluty, zachowywał się dużo słabiej niż sam rynek akcji USA. Ze wzrostów w USA nie udało się zatem skorzystać, choć przewidywania były trafne. Dodatkowo, bolesna słabość największych polskich spółek przenosi się także na mniejsze podmioty. Tonący w zastraszającym tempie WIG20 pociąga za sobą resztę warszawskiej giełdy i pomimo, iż spadki w segmencie mniejszych podmiotów są wyraźnie słabsze, to i tak wpływają na obniżenie wartości portfeli. Pozytywny wpływ pozostałych składników portfela pozwolił jedynie na utrzymanie poprzedniego poziomu wartości.

Ostatnie tygodnie każą nam zweryfikować sposób, w jaki osiągamy ekspozycję na rynek akcji USA ale też pokazują, iż choroba tocząca polską giełdę (poważna choroba o nazwie „festiwal obietnic wyborczych”) jest groźna nie tylko dla podmiotów bezpośrednio narażonych na jej działanie (jak np. banki, ubezpieczyciele czy spółki energetyczne), ale także dla pozostałych podmiotów notowanych na lokalnym parkiecie. Z tego powodu w grudniu wycofujemy się z inwestycji na rynku polskim. Uważamy, że ryzyko dalszych spadków jest bardzo realne i postanowiliśmy skoncentrować portfele na inwestycjach poza polskim rynkiem akcji. Niewykluczone, iż wkrótce mogą powrócić koncepcje takie jak np. ostateczny demontaż OFE, który do końca mógłby pogrzebać notowania na GPW.

W listopadzie bardzo dobrze zachowywały się indeksy giełd europejskich, a zwłaszcza DAX. Oczekiwanie na kontynuację polityki silnego luzowania polityki monetarnej przez EBC spowodowało napływ kapitału na rynki zachodniej Europy. Co prawda początek grudnia przyniósł weryfikację tych najbardziej optymistycznych oczekiwań, a w ślad za tym wyraźną korektę na europejskich giełdach, jednak sądzimy, że w krótkiej perspektywie można oczekiwać satysfakcjonującej stopy zwrotu na zachodnioeuropejskich rynkach akcji. W ciągu całego miesiąca indeksy giełd amerykańskich radziły sobie zdecydowanie słabiej, jednak należy pamiętać, że za nimi był mocny październikowy wzrost. Dodatkowo mieliśmy do czynienia z silną aprecjacją dolara, co w sumie przełożyło się na podwyższenie stopy zwrotu z aktywów amerykańskich. Podobnie jak na europejskich giełdach, także w USA początek grudnia przyniósł korektę i osłabienie dolara. Tym niemniej, w dalszym ciągu uważamy, iż amerykański rynek akcji w krótkim terminie powinien dać „zarobić” inwestorom. Podtrzymujemy także pozytywną długoterminową opinię na temat dolara. Po przecenie w pierwszych dniach grudnia, spodziewamy się umacniania amerykańskiej waluty i ponownego pokonania poziomu 4 zł. W dalszym ciągu widać niechęć do rynków wschodzących, choć można „znaleźć okazję”, tak jak w październiku, kiedy to mocny wzrost odnotowała giełda turecka. W naszej opinii w obecnej sytuacji, czyli eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie należy unikać inwestycji w tym regionie. Dużo lepiej radziły sobie rynki rozwinięte Azji i rejonu Pacyfiku (z wyjątkiem Korei). Nawet giełda australijska z mocną ekspozycją na surowce i powiązaniem z rynkiem chińskim przez sporą część miesiąca notowała wzrosty. Także giełda japońska miniony miesiąc może uznać za udany. Generalnie, rynki rozwinięte tego regionu mogą w krótkiej perspektywie być ciekawym miejscem do inwestowania. Bez większych zmian zachowywał się w listopadzie rynek surowców. O ile jednak ceny ropy w dalszym ciągu spadają i jak na razie trudno przewidzieć ile jeszcze te spadki mogą potrwać, to w ostatnich dniach wyhamowały ceny złota. Po „zaliczeniu” minimum na poziomie 1050 dolarów ceny złota zaczęły rosnąć. Spodziewamy się, że w końcówce roku taka tendencja może się utrzymać. Oczywiście, cena ropy w okolicach 37 USD za baryłkę również wygląda kusząco. Pamiętajmy jednak, iż rynek surowcowy jest rynkiem bardzo ryzykownym.

Reasumując - modyfikujemy kierunki inwestowania. Nie widzimy żadnych dobrych argumentów za inwestowaniem na rynku polskim. Cała sytuacja z decyzjami politycznym mającymi wpływ na gospodarkę nie tworzy dobrego klimatu dla inwestorów. Do tego, zaczęła się karuzela kadrowa w spółkach Skarbu Państwa, co też niesie czynniki ryzyka. Dużo lepiej zachowują się rynki Europy Zachodniej i USA, a także rozwinięte rynki azjatyckie i tam wolimy szukać miejsca do zarobku w końcówce roku.

Z wyrazami szacunku,
Michał Janik
Doradca Inwestycyjny Skandia Życie TU S.A.

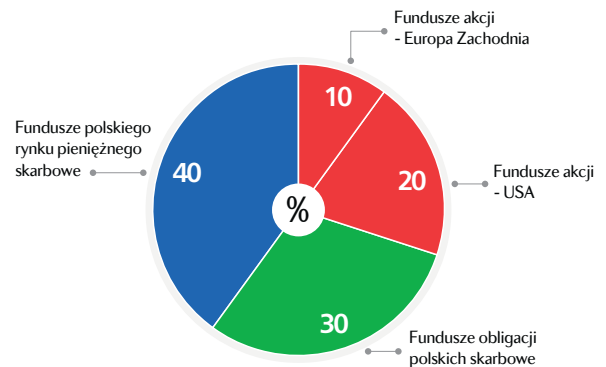
Barometr rynku



Przykładowe portfele

Poniższe zestawienia obrazują przykładowy skład portfeli, stworzonych z uwzględnieniem różnego profilu ryzyka inwestora:

Inwestor o niższej skłonności do ryzyka:



Inwestor o wyższej skłonności do ryzyka:

