



17.09.2018

DLACZEGO KUPOWAŁBYM POLSKIE AKCJE?



JAKUB MENC

ZARZĄDZAJĄCY FUNDUSZAMI AKCYJNYMI

Uważam, że teraz jest dobry moment na kupowanie polskich akcji. Największy potencjał widzę w małych i średnich spółkach, ale WIG20 również powinien się dobrze zachowywać. Myślę, że dołek na indeksie WIG był na koniec czerwca. W dołek nigdy nie trafimy i może się zdarzyć, że w perspektywie 3-6 miesięcy będziemy niżej, jednak w perspektywie roku uważam, że indeks WIG będzie wyżej niż dzisiaj. Rozłożyłbym sobie zakup polskich małych i średnich spółek na 4 równe kwoty i kupił we wrześniu, październiku, listopadzie i grudniu. Spodziewam się wzrostów w perspektywie roku, które mogą być przeplatane korektami. Jednak nie panikowałbym, gdyby indeks spadł o 5%. Wykorzystałbym to do dokupienia polskich akcji.

Dlaczego uważam, że jest to dobry moment na kupno małych i średnich polskich spółek? Po pierwsze, są tanie. Świadczy o tym duża liczba wezwań ogłaszanych przez głównych akcjonariuszy, inwestorów strategicznych czy fundusze private equity. Co więcej, uważam, że w najbliższych trzech / czterech miesiącach będą kolejne wezwania, ponieważ potencjalni inwestorzy czekają aż obniżą się trzy i sześciomiesięczne średnie kursy spółek, które stanowią prawne minimum dla cen w wezwaniach. Po drugie, nastroje inwestorów są bardzo pesymistyczne. Indeks Nastrojów Inwestorów obliczany przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych znajduje się na najniższym poziomie w swojej historii. Aż 65,1% inwestorów biorących udział w badaniu oczekuje trendu spadkowego przez najbliższe 6 miesięcy, a tylko 22,1% trendu wzrostowego. Po trzecie, w drugiej połowie roku roczna dynamika zysku netto polskich spółek powinna się poprawić i w czwartym kwartale 2018 roku powinna być dodatnia.

Dlaczego uważam, że również WIG20 powinien być wyżej w perspektywie roku od dzisiaj? Po pierwsze zakładam, że to nie jest koniec hossy. Hossa kończyła się, gdy następowało mocne odwrócenie krzywej rentowności obligacji w Stanach Zjednoczonych. Obecnie różnica rentowności pomiędzy 10 letnimi obligacjami w Stanach a 3 miesięcznym kosztem pieniądza wynosi 83 punkty bazowe, a hossa kończyła się, gdy ta różnica była na poziomie ujemnym w okolicach -50 punktów bazowych, więc mamy jeszcze 133 punkty bazowe zapasu. Obecna trwająca 10 lat hossa jest już na zaawansowanym etapie i to nie jest kupowanie w dołku, ale to nie jest jeszcze moment na sprzedaż akcji. Uważam, że jeszcze można trochę zarobić na akcjach. Hossa powinna jeszcze trwać około 1,5 roku - uważam, że w takim horyzoncie powinna odwrócić się krzywa rentowności w Stanach. Po drugie zakładam, że potencjał dalszego umacniania się dolara jest ograniczony, więc niskie jest ryzyko dalszego słabego zachowania akcji rynków wschodzących - w tym naszego WIG20. Po trzecie, wycena akcji rynków wschodzących jest obecnie niska. Dyskonto na mnożniku Cena / Zysk (prognozowane na najbliższe 12 miesięcy) indeksu rynków wschodzących MSCI Emerging Markets do S&P500 jest podobne jak na przełomie 2008 i 2009 roku, na początku 2014 i na początku 2016 roku. Za każdym razem wyznaczało to przynajmniej średnioterminowy dołek w cenach. Po czwarte, obecnie waluty krajów wschodzących są tanie, więc jest potencjał do ich umocnienia, co przełożyłoby się na wzrost indeksu rynków wschodzących. Po piąte, słabe zachowanie indeksu rynków wschodzących doprowadziło do wyprzedzaży akcji rynków wschodzących przez inwestorów - stały się one niepopularne. Niedawno odpływy były tak duże jak w 2011, 2013 i 2014 roku. W każdym z tych przypadków akcje rynków wschodzących rosły po 10-20% w następnych miesiącach.

Podsumowując uważam, że jest to dobry moment na kupno polskich akcji, szczególnie małych i średnich polskich spółek.