

Dr hab. Eryk Łon

**POLSKI RYNEK AKCJI
W 2014 ROKU**

sytuacja bieżąca i perspektywy

23 kwietnia 2014 r.

Plan prezentacji:

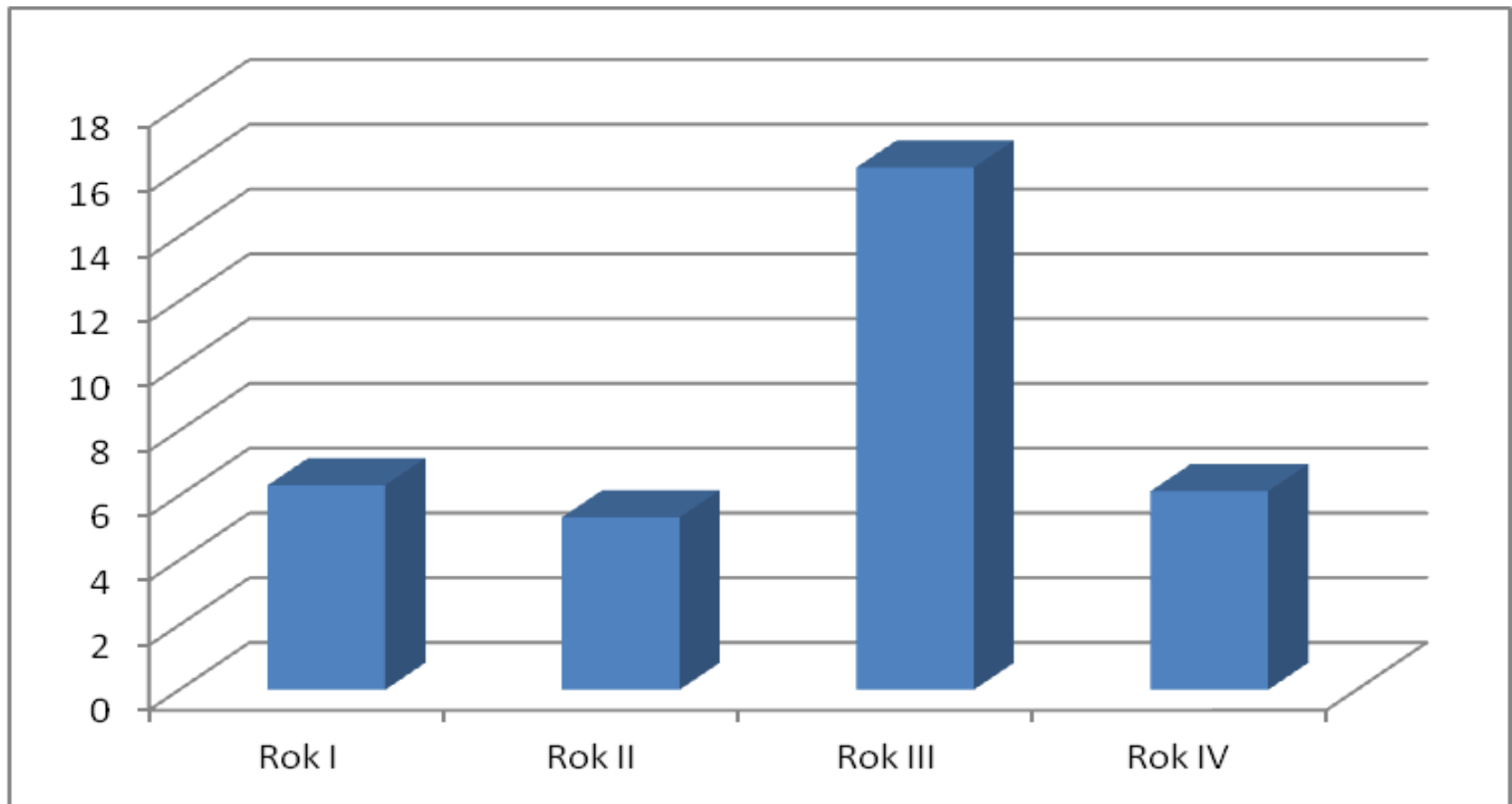
1. Sytuacja bieżąca w świetle cyklu prezydenckiego w USA
2. WIG spożywczy jako barometr sytuacji na polskiej giełdzie
3. Ceny miedzi a sytuacja na rynkach wschodzących
4. Zachowanie kursu chilijskiego peso a odpływ kapitału z rynków wschodzących
5. Zmiany ratingu krajowego a sytuacja na giełdzie amerykańskiej
6. Kiedy unikać kupowania akcji na giełdzie ?
7. Kiedy kupować akcje na giełdzie ?
8. Które akcje warto kupować na polskiej giełdzie ?

1. Sytuacja bieżąca w świetle cyklu prezydenckiego w USA:

- Wyceny akcji spółek notowanych na GPW w Warszawie kształtują się na relatywnie niskim poziomie pod względem wskaźnika Cena / Wartość Księgowa (1,0), ale pod względem wskaźnika Cena / Zysk netto (20,9) ich poziom wycen nie jest już tak atrakcyjny
- Ponadto (co bardzo ważne) znajdujemy się aktualnie w **drugim roku** amerykańskiego cyklu prezydenckiego

1. Sytuacja bieżąca w świetle cyklu prezydenckiego w USA:

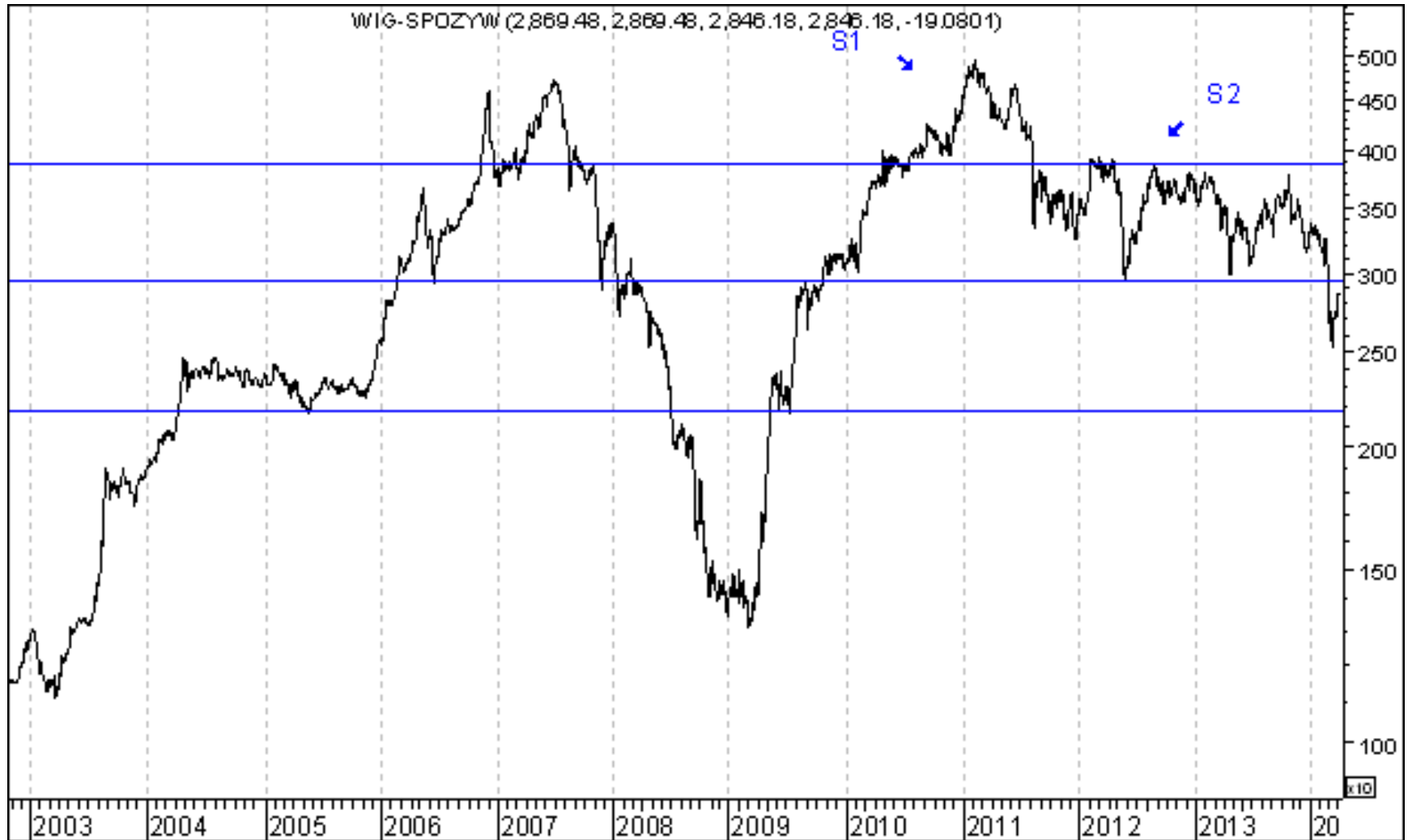
Średnia stopa zwrotu z indeksu giełdowego w USA w latach 1945-2012
w poszczególnych latach cyklu prezydenckiego



2. WIG spożywczy jako barometr sytuacji na polskiej giełdzie:

- WIG – SPOŻYWCZY jako jedyny z obliczanych przez GPW indeksów branżowych **przebił od góry** swoje roczne minimum.
- Wydaje się, że spółki z tego indeksu są szczególnie narażone na skutki **wydarzeń na Ukrainie**.
- **Spadek** indeksu WIG – SPOŻYWCZY nie oznacza automatycznie spadków indeksu WIG 20, ale z pewnością **sprzyja spadkom indeksu WIG 20**.
- Realna perspektywa realizacji formacji **nietypowego podwójnego szczytu**.

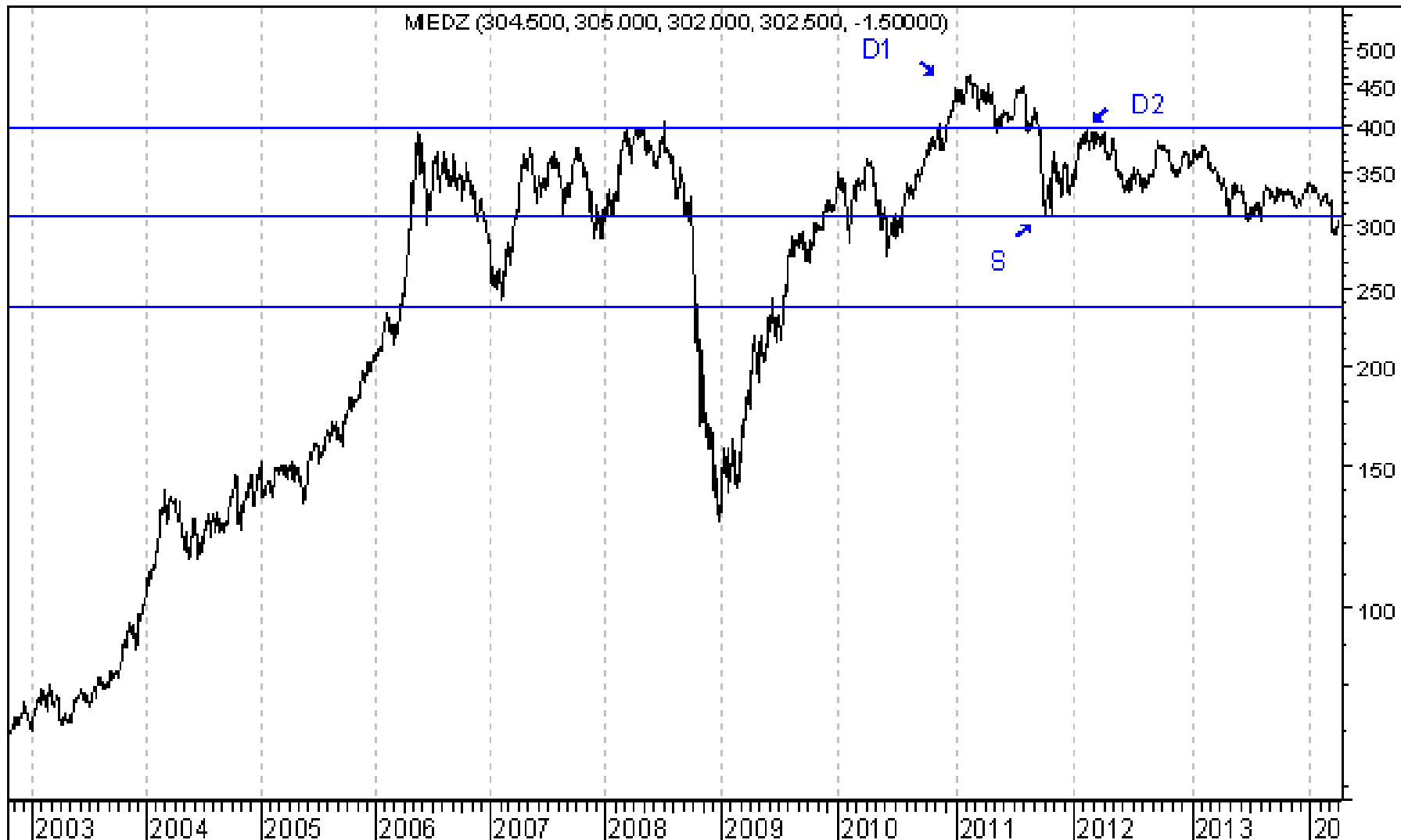
2. WIG spożywczy jako barometr sytuacji na polskiej giełdzie:



3. Ceny miedzi a sytuacja na rynkach wschodzących:

- Realna perspektywa realizacji formacji **nietypowego podwójnego szczytu** na rynku kontraktów terminowych cen miedzi
- Realizacja tej formacji oznaczałaby **spadek** kursu kontraktów terminowych na miedź o **21,7 %**.
- Warto zauważyć, że w okresie **wzrostów** cen miedzi stopa zwrotu z indeksu rynków wschodzących jest zazwyczaj **wyższa** niż stopa zwrotu z indeksu rynków dojrzałych

3. Ceny miedzi a sytuacja na rynkach wschodzących:



3. Ceny miedzi a sytuacja na rynkach wschodzących:

- Z kolei w okresie **spadków cen miedzi** stopa zwrotu z indeksu rynków wschodzących jest zazwyczaj **niższa** niż stopa zwrotu z indeksu rynków dojrzałych

Tabela: zmiana ceny **miedzi** (w %), stopa zwrotu z indeksu rynków **wschodzących** (w %), stopa zwrotu z indeksu rynków **dojrzałych** (w %) oraz **różnica** pomiędzy stopą zwrotu z indeksu rynków wschodzących a stopą zwrotu z indeksu rynków dojrzałych w latach 1995 – 2013

Rok	Miedź	Wschodzące	Dojrzałe	Różnica
1995	-13,0	-6,9	18,7	-25,6
1996	-16,8	3,9	11,7	-7,8
1997	-22,1	-13,4	14,2	-27,6
1998	-14,0	-27,5	22,8	-50,3
1999	28,4	63,7	23,6	40,1
2000	-2,3	-31,8	-14,0	-17,7
2001	-21,8	-4,9	-17,8	12,9
2002	6,6	-8,0	-21,1	13,1
2003	48,8	51,6	30,8	20,8
2004	42,2	22,4	12,8	9,6
2005	37,3	30,3	7,6	22,7
2006	39,5	29,2	18,0	11,2
2007	6,5	36,5	7,1	29,4
2008	-53,9	-54,5	-42,1	-12,4
2009	138,5	74,5	27,0	47,5
2010	32,8	16,4	9,6	6,8
2011	-22,6	-20,4	-7,6	-12,8
2012	6,3	15,1	13,2	2,0
2013	-7,0	-5,0	24,1	-29,1

3. Ceny miedzi a sytuacja na rynkach wschodzących:

- Realna perspektywa realizacji formacji **nietypowego podwójnego** szczytu na akcjach **KGHM**.
- Realizacja tej formacji oznaczałaby **spadek** kursu akcji KGHM o **48,3 %**.
- Spółka KGHM jest **jedną z największych** spółek, której akcji notowane są na GPW w Warszawie.
- Poziom **współczynnika korelacji** pomiędzy stopą zwrotu z akcji KGHM w roku T a stopą zwrotu z indeksu WIG 20 w roku T w latach 1998 – 2013 wynosił **0,80**. Był więc wysoki.
- Można więc założyć, że jeżeli dojdzie do przewidywanego silnego spadku kursu akcji KGHM **towarzyszyć będzie temu silny spadek WIG 20**.

3. Ceny miedzi a sytuacja na rynkach wschodzących:



4. Zachowanie kursu chilijskiego peso a odpływ kapitału z rynków wschodzących:

- W 2013 roku oraz w styczniu 2014 roku mieliśmy do czynienia z silnym wzrostem kursu **dolara amerykańskiego (w chilijskim peso)**.
- Tendencję tą można potraktować jako jeden z symptomów **wzmacniania popytu na waluty krajów dojrzałych kosztem walut krajów wschodzących**. Tendencja ta **powinna być kontynuowana**.
- Realna perspektywa realizacji formacji **nietypowego podwójnego dna**.
- Realizacja tej formacji oznaczałaby wzrost kursu dolara (w chilijskich peso) o **11,1 %**.

4. Zachowanie kursu chilijskiego peso a odpływ kapitału z rynków wschodzących:

- Pojawia się więc **ryzyko dalszego przepływu kapitału z segmentu aktywów denominowanych w walutach krajów wschodzących (np. w polskich złotych) w kierunku segmentu aktywów denominowanych w walutach krajów dojrzałych**



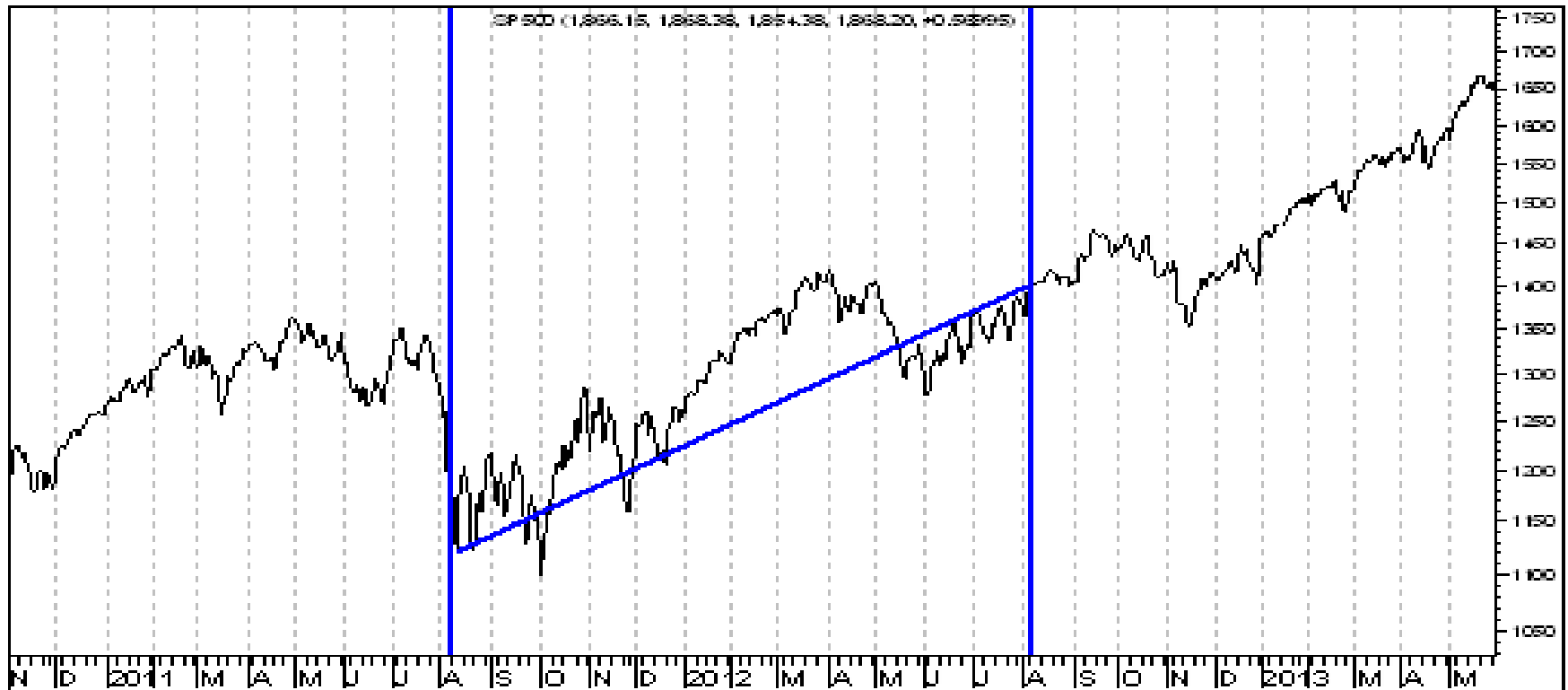
5. Zmiany ratingu krajowego a sytuacja na giełdzie amerykańskiej:

- 13 listopada 1995 agencja Fitch IBCA obniżyła perspektywę ratingu dla USA
- 12 miesięcy później indeks S&P 500 kształtował się na poziomie o **23,4 %** wyższym niż w dniu obniżenia ratingu



5. Zmiany ratingu krajowego a sytuacja na giełdzie amerykańskiej:

- 6 sierpnia 2011 roku agencja S&P obniżyła rating dla USA
- 12 miesięcy później indeks S&P 500 kształtował się na poziomie o **24,5 % wyższym** niż w dniu obniżenia ratingu



5. Zmiany ratingu krajowego a sytuacja na giełdzie amerykańskiej:

- 28 listopada 2011 roku agencja Fitch IBCA **obniżyła** perspektywę ratingu dla USA
- 12 miesięcy później indeks S&P 500 kształtował się na poziomie o **51,5 %** wyższym niż w dniu obniżenia ratingu



- 21 marca 2014 roku agencja Fitch IBCA **podwyższyła** perspektywę ratingu dla USA. Ciekawe jaka będzie reakcja uczestników amerykańskiego rynku akcji ?
- Zgodnie z zasadą „kupuj słabość, sprzedawaj siłę” lub „kupuj pesymizm, sprzedawaj optymizm”
podwyższenie perspektywy ratingu dla USA
powinno być potraktowane jako **sygnał sprzedaży**



6. Kiedy unikać kupowania akcji na giełdzie ?

- Okres pomiędzy **końcem kwietnia a końcem października** drugiego roku po wyborach prezydenckich w USA
- Epizod pierwszy: W okresie pomiędzy końcem kwietnia a końcem października 1994 roku WIG 20 **spadł o 30,3 %**



6. Kiedy unikać kupowania akcji na giełdzie ?

- Epizod drugi: W okresie pomiędzy końcem kwietnia a końcem października 1998 roku WIG 20 spadł o 34,7 %



6. Kiedy unikać kupowania akcji na giełdzie ?

- Epizod trzeci: W okresie pomiędzy końcem kwietnia a końcem października 2002 roku WIG 20 **spadł o 10,7 %**



6. Kiedy unikać kupowania akcji na giełdzie ?

- Epizod czwarty: W okresie pomiędzy końcem kwietnia a końcem października 2006 roku WIG 20 **spadł o 2,7 %**



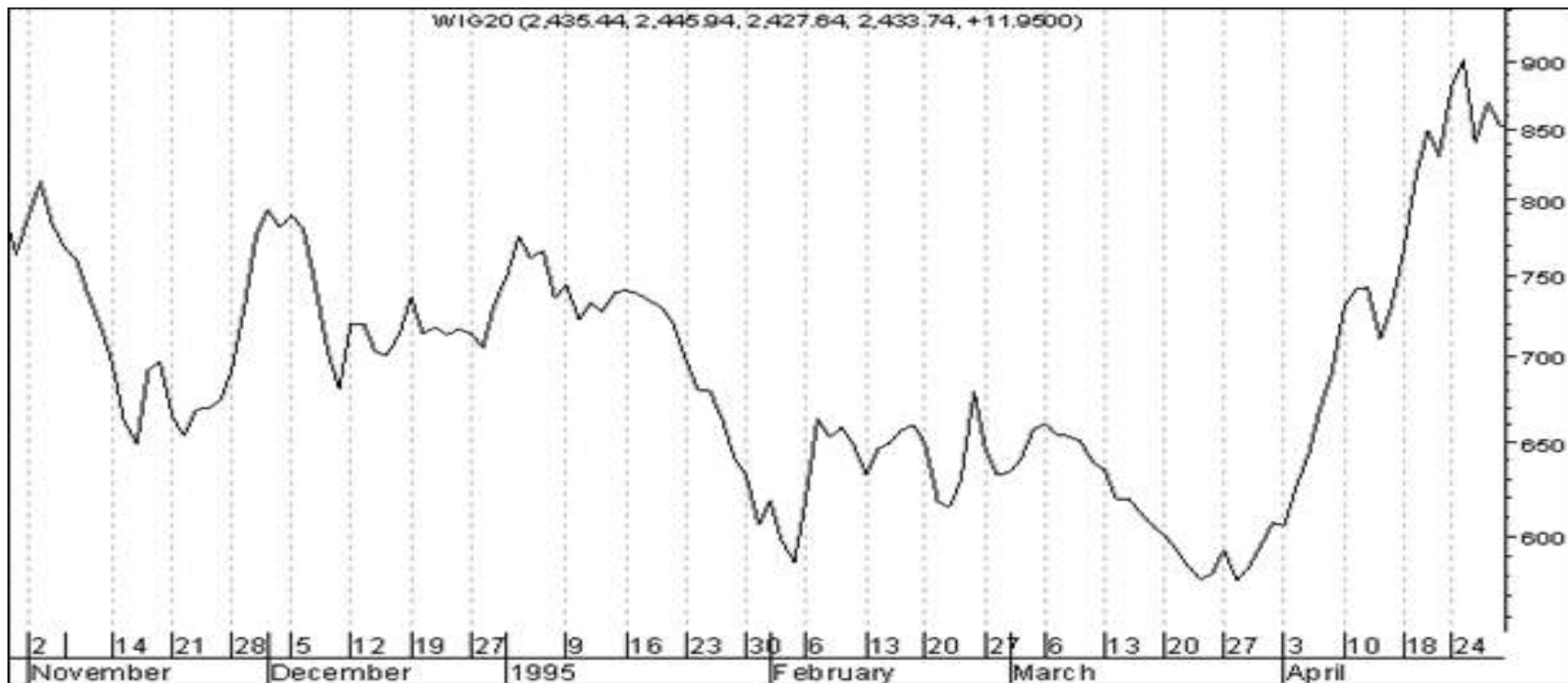
6. Kiedy unikać kupowania akcji na giełdzie ?

- Epizod piąty: W okresie pomiędzy końcem kwietnia a końcem października 2010 roku WIG 20 wzrósł o 4,1 %



7. Kiedy kupować akcje na giełdzie ?

- Okres pomiędzy **końcem października** drugiego roku po wyborach prezydenckich w USA a **końcem kwietnia** roku przedwyborczego
- Epizod 1 (lata 1994-1995): W badanym okresie **WIG wzrósł o 11,7 %**



7. Kiedy kupować akcje na giełdzie ?

- Epizod drugi (lata 1998-1999): W badanym okresie **WIG wzrósł o 20,7 %**



7. Kiedy kupować akcje na giełdzie ?

- Epizod trzeci (lata 2002-2003): w badanym okresie WIG spadł o 5,8%



7. Kiedy kupować akcje na giełdzie ?

- Epizod czwarty (lata 2006-2007): W badanym okresie WIG wzrósł o 15,6 %



7. Kiedy kupować akcje na giełdzie ?

- Epizod piąty (lata 2010-2011): W badanym okresie WIG wzrósł o 10,4 %



8. Które akcje warto kupować na polskiej giełdzie ?

- Które spółki mogą być w perspektywie średnioterminowej lepsze od indeksu WIG 20 ?
- Te w przypadku których doszło do wybicia z dużych formacji podwójnego dna na wykresie siły względnej danego aktywu **względem** indeksu WIG 20 (a formacje te się jeszcze nie wypełniły)

8. Które akcje warto kupować na polskiej giełdzie ?

Ciech / WIG 20



8. Które akcje warto kupować na polskiej giełdzie ?

Capital / WIG 20



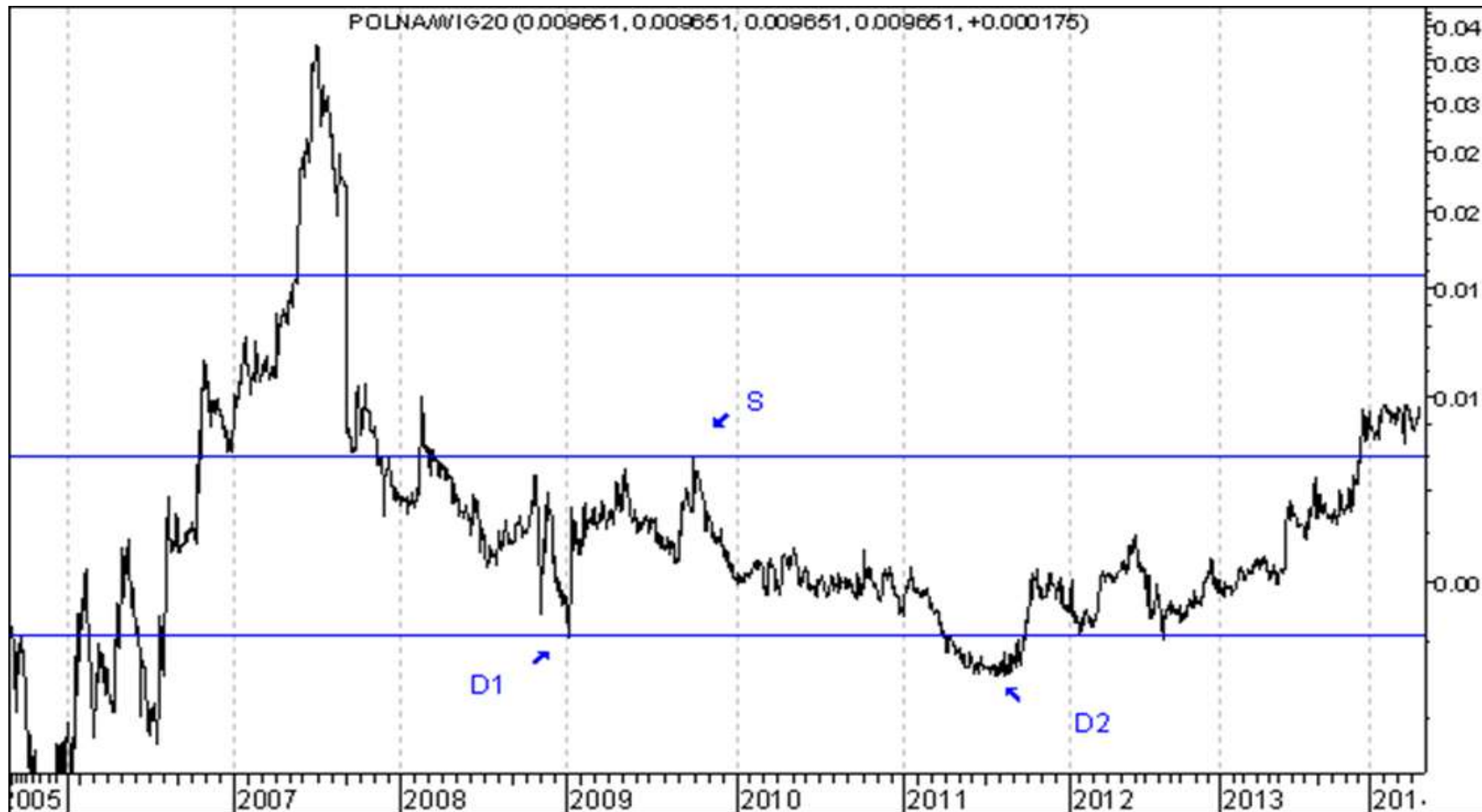
8. Które akcje warto kupować na polskiej giełdzie ?

Mercor / WIG 20



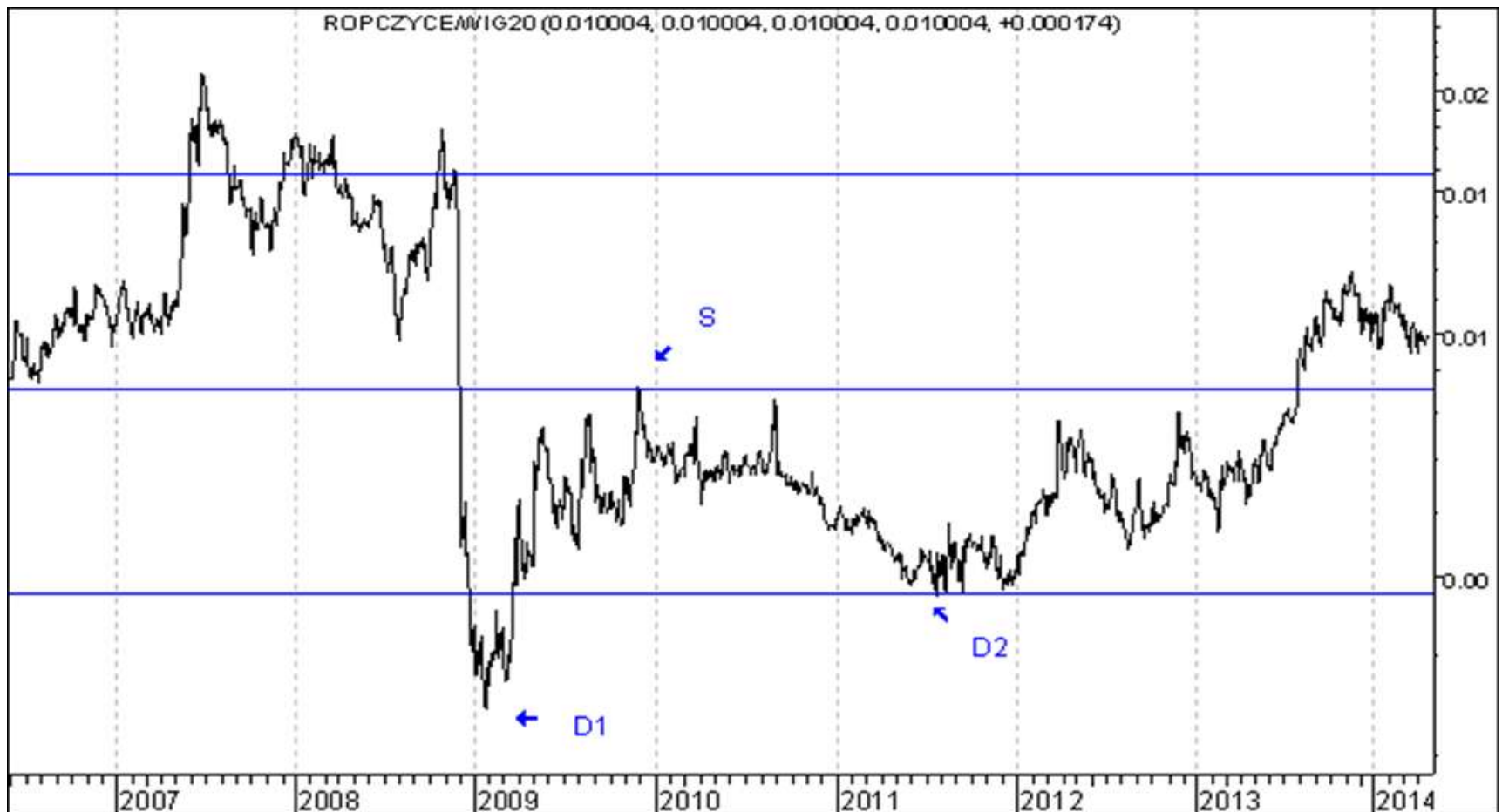
8. Które akcje warto kupować na polskiej giełdzie ?

Polna / WIG 20



8. Które akcje warto kupować na polskiej giełdzie

Ropczyce / WIG 20



Wnioski końcowe:

- Po pierwsze, jesteśmy obecnie w stosunkowo niekorzystnej dla posiadaczy akcji fazie **cyklu prezydenckiego USA**
- Po drugie, ważnym czynnikiem oddziałującym na sytuację na polskiej giełdzie są **ceny miedzi**
- Po trzecie, **podwyżka ratingu krajowego dla USA** jest czynnikiem odwracającym trend wzrostowy na trend spadkowy na rynkach akcji

Wnioski końcowe:

- Po czwarte, okres **od kwietnia do października** danego roku sprzyja wystąpieniu tendencji **spadkowych** na rynkach akcji
- Po piąte, okres od **października danego roku do kwietnia** roku następnego sprzyja wystąpieniu tendencji **wzrostowych** na rynkach akcji
- Po szóste, warto kupować akcje spółek **po wybiciu z wykresu siły względnej**