

## Komentarze rynkowe

01.02.2012

# Komentarz miesięczny, luty 2012

”

Choć po najgorszym od 1995 roku grudniu niewiele na to wskazywało, styczeń okazał się być najlepszym początkiem roku od dekady. W końcu 2011 roku indeks dużych spółek wyglądał tak, jakby miał ochotę zawalić się pod ciężarem kosztów wychodzenia z tzw. światowego kryzysu nałożonych na czołowe warszawskie spółki z udziałem skarbu państwa. Dopiero zmiana dotychczasowego trendu na kursie europejskiej waluty, która zaczęła się umacniać w drugiej połowie stycznia, zbiegła się z gwałtownym odreagowaniem na naszej giełdzie.

**Jarosław Niedzielewski**

DYREKTOR DEPARTAMENTU INWESTYCJI



## PODSUMOWANIE

- Choć po najgorszym od 1995 roku grudniu niewiele na to wskazywało, styczeń okazał się być najlepszym początkiem roku od dekady. W końcu 2011 roku indeks dużych spółek wyglądał tak, jakby miał ochotę zawalić się pod ciężarem kosztów wychodzenia z tzw. światowego kryzysu nałożonych na czołowe warszawskie spółki z udziałem skarbu państwa. Dopiero zmiana dotychczasowego trendu na kursie europejskiej waluty, która zaczęła się umacniać w drugiej połowie stycznia, zbiegła się z gwałtownym odreagowaniem na naszej giełdzie.
- W przypadku amerykańskiego indeksu, bez przeszkód kontynuującego swój marsz w górę, trudno nie dostrzec analogii do sytuacji z drugiej połowy 2010 roku. Zakładając kontynuację tej analogii można dojść do wniosku, że zamiast odnotowywać nowe minima na rynku akcji w reakcji na światowy kryzys gospodarczy indeks S&P500 ma szansę zaatakować poziom 1500 punktów, czyli szczyty z 2000 i 2007 roku. Prawda,

że to kusząca perspektywa? Miesiąc temu nawet bałbym się pomyśleć o takim scenariuszu.

- Jednym z czynników ekonomicznych, który pozwala teoretycznie uwiarygodnić koncepcję powtórki scenariusza z drugiej połowy 2010 roku, jest niedawny wzrost wartości indeksów menadżerów logistyki w USA. Niestety, wydaje mi się, że jesteśmy obecnie w fazie spadkowej dynamiki gospodarczej na świecie, co powinno raczej ograniczać stopy zwrotu z akcji w najbliższych dwóch kwartałach.
- Podsumowując wszystkie za i przeciw podtrzymuję swoją tezę, że w pierwszym półroczu rynki akcji powinny przejść przez fazę konsolidacji zanim, w drugiej połowie roku, rozpoczną właściwą falę wzrostową wspieraną przez poprawę gospodarczych fundamentów. W przypadku reprezentującego najsilniejszy obecnie rynek na świecie indeksu S&P500 taki boczny trend może oznaczać poruszanie się pomiędzy poziomem 1250 punktów (wyznaczonym przez 200-sesyjną średnią), a szczytem z ubiegłego roku, czyli poziomem 1360 punktów.
- W styczniu krajowy rynek zdecydował się podążać ścieżką, z którą wiązałem najmniejsze nadzieje. Jednak zarówno w wersji bazowej, jak i optymistycznej głównym założeniem miało być wejście rynku akcji w korektę wzrostów w lutym. Ponieważ optymistyczny scenariusz, jak do tej pory, okazał się być najbliższy rzeczywistości giełdowej, można założyć, że ewentualna korekta również przybierze kształt nakreślony w tym wariantcie. Dla WIG20 oznaczałoby to możliwość spadku z 2400 do 2250 punktów.
- Jeżeli charakter ostatniej fali wzrostu zainteresowania małymi spółkami można porównać do sytuacji z kwietnia 2003, czerwca 2005 oraz kwietnia 2009 roku, to rysuje się przed nami prawdziwe mało-spółkowe eldorado. Biorąc jednak pod uwagę moje oczekiwania odnośnie spowolnienia wzrostu gospodarczego w pierwszym półroczu 2012 roku, na prawdziwą falę wzrostową w stylu tej z lat 2003-2004 oraz 2006-2007, będziemy musieli jeszcze trochę poczekać.