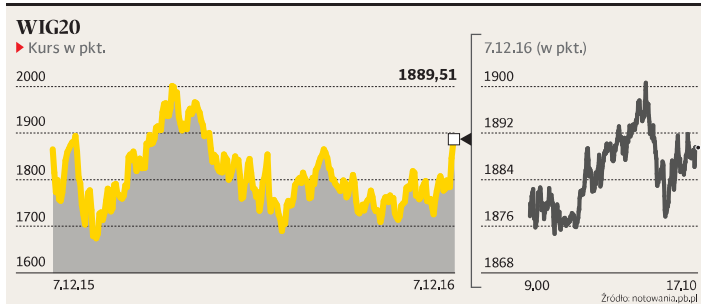


GIEŁDA

# To tylko odreagowanie

WIG20 wspina się na poziom 1900 pkt., ale Dariusz Świniarski, ekspert TMS Brokers, nie wierzy w trwałość zwyżki.



## TRZY PYTANIA DO... DARIUSZA ŚWINIARSKIEGO, ZARZĄDZAJĄCEGO PORTFELAMI TMS BROKERS

### Czy możemy mówić o wybiciu się głównego indeksu warszawskiej giełdy z marazmu, czy jest to tylko chwilowy wyskok?

W naszej ocenie ostatni wzrost WIG20 to odreagowanie. Obecny poziom indeksu jest jedynie wyrównaniem lokalnego szczytu z 11 sierpnia, który ustanowiony był po prezentacji ustawy spreadowej przez Kancelarię Prezydenta RP. Chwilowo zdjęła ona ryzyko przewalutowania kredytów frankowych i znacząco zmniejszyła koszty dla sektora bankowego. W listopadzie 2016 r., po zwycięstwie Donalda Trumpa, indeks WIG20 wyrażony w złotym spadł o 1 proc., natomiast w dolarze stał się relatywnie tani. Wobec hamującego wzrostu gospodarczego i ryzyka politycznego nie widzimy fundamentalnej podstawy do długofalowych zwyżek i przełamania trendu spadkowego. Konsensus Bloomberg zakłada na 2017 r. około 5-procentowy wzrost zysku netto dla spółek z WIG20 przy około 14-procentowej dynamice dla indeksu MSCI Emerging Markets i zbliżonym wskaźniku C/Z, więc relatywnie polskie blue chipy nie prezentują się atrakcyjnie i trudno spodziewać się ich doważenia w globalnym koszyku akcji. To powoduje niski poziom napływów na polski rynek akcji i ograniczony potencjał wzrostu. Ponadto, istotne zwyżki indeksu WIG20 w ostatnich miesiącach mają źródło w neutralizacji czynników ryzyka, które go na minima spychały (ustawa frankowa, zapowiedź ograniczenia skali crenażu gotówki za pomocą podnoszenia kapitału zakładowego), a nie w faktycznej poprawie wyników. Bez tego trudno zbudować trwałą tendencję wzrostową. Nie zakładamy, aby WIG20 na koniec roku znalazł się powyżej 1900 pkt.

### Jak na WIG20 wpływa sytuacja na świecie, zarówno rynkowa, jak i polityczna? Jaki wpływ może mieć umacniający się dolar i drożejące surowce?

— Perspektywa umacniającego się dolara osłabia sentyment do rynków rozwijających się i nie sprzyja zwyżkom na tamtejszych rynkach akcji (w tym Polsce). Drożejące surowce selektywnie wspierają jednak eksporterów netto surowców, jak Rosja i Brazylia. Indeks MSCI Russia co tydzień notuje roczne szczyty notowań i zbliża się do poziomów z maja 2015 r., kiedy to ropa WTI była po 58 USD

za baryłkę. Obecnie jest po 51 USD. Niestety, Polska jest importerm surowców energetycznych i drożejąca ropa nie wspiera generalnie polskiej gospodarki. Natomiast drożejące metale selektywnie będą wspierać notowania spółek z WIG20, np. KGHM.

### Dane makro z Polski w ostatnim czasie nie były najlepsze. Z drugiej strony, kiedy były bardzo dobre, to giełda traciła, przez co mówilo się o oderwaniu indeksów od gospodarki.

W krótkim terminie może się tak zdarzyć, że indeksy nie podążają za danymi makro, jednak w dłuższym terminie już tak nie jest. Do tej pory to konsumpcja ciągnęła polski PKB, w samym trzecim kwartale 2016 r. dołożyła ona do PKB 3,1 proc. przy ujemnej

kontrybucji inwestycji i eksportu netto. Efekt programu 500+ okazuje się być istotnie przeszacowany.

To załedwie około 2 proc. wartości polskiej konsumpcji prywatnej, więc jego znaczenie dla dynamizowania popytu wewnętrznego, przy uwzględnieniu efektów mnożnikowych, jest stosunkowo niewielkie. WIG20 z 46-procentowym udziałem banków, 22-procentowym udziałem spółek paliwowych i 9-procentowym udziałem spółek energetycznych ma przed sobą wiele wyzwań. Polskie banki są relatywnie wysoko wyceniane (C/WK to 1,2), a np. banki hiszpańskie mają ten wskaźnik na poziomie 0,7 i dużo lepszą perspektywę wzrostu na bazie rosnącego PKB i spadającego bezrobocia. Inwestor zaoceanu patrzy na europejskie banki wybierze raczej hiszpański Banco Santander niż PKO BP. Drożejąca ropa nie wpływa pozytywnie na wyniki PKN Orlen i Lotosu, jedynie PGNiG z rosnącą ekspozycją na wydobycie ropy może w tym środowisku zachowywać się lepiej od rynku. Sektor spółek energetycznych ma przed sobą wiele rodzajów ryzyka. Drożejący węgiel to presja na marżę w segmencie wytworzenia, który dominuje w PGE i Tauronie, dodatkowo duże wydatki na nowe bloki energetyczne (Opole, Koźminec, Ostrołęka, Jaworzno) i ryzyko wydernowania przez skarb państwa kapitałów zapasowych i brak dywidendy do 2020 r. nie pomagają notowaniom tej branży. [FOT. AR.C]

Rozmawiał: Robert Szklarz



FUNDUSZE

## Trump zdołał spółki medyczne

Posiadacze jednostek uczestnictwa polskich funduszy medycznych znów mogą mieć powody do niepokoju.

Po triumfie Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich w USA akcje spółek biotechnologicznych znalazły w gronie tych, które drożały najmocniej. W tydzień indeks Nasdaq Biotechnology urosł o 9,4 proc., a licząc od dołka z 3 listopada, kiedy pojawiły się sondaże wskazujące na wyrównanie szans kandydatów w wyścigu o fotel w Białym Domu, indeks zyskał 16 proc. W ślad za tym rosły też wyceny rodzimych funduszy medycznych – 10 proc. zyskał PZU Energia Medycyna Ekologia (PZU EME), którego aktywa to około 0,5 mld zł.

Inwestorzy ucieszyli się z porażki Hillary Clinton, która we wrześniu 2015 r. w reakcji na informację „The New York Times” o podwyższeniu przez nowego właściciela jednej z firm farmaceutycznych ceny leku Daraprim, zarejestrowanego w 1953 r., z 13,5 do 750 USD napisała na Twitterze, że takie sytuacje są oburzające, i zapowiedziała plan działań zapobiegawczych. Drugi z kandydatów do Białego Domu – Donald Trump – jasnego stanowiska wówczas nie przedstawił. Teraz jednak, już po wyborach, w rozmowie z „Time”em” zapowiedział obniżenie cen leków, na co rynki zareagowały natychmiastową wyprzedząca walorów biotechnologicznych. SDRP S&P Biotech ETF spadł o 2,5 proc. w handlu przedsejnym w USA. Jeśli sytuacja się nie ustabilizuje, po dobrym okresie znów ucierpią stopy zwrotu z rodzimych funduszy medycznych. PZU EME w listopadzie zarobił 2,2 proc., ale w skali 12 miesięcy jest 20 proc. pod kreską. PZU FIZ Medyczny stracił w rok 24 proc., a w listopadzie zyskał 1 proc. Globalny Medyczny FIZ z oferty Trigona również zarobił w miesiąc 1 proc., odrabiając część strat za 12 miesięcy (obecnie to -16 proc.). Dla Medycznego Publicznego FIZ analogiczne stopy to minus 1 proc. i minus 5 proc. [KZ]

„Puls Biznesu”

Tel. 22-333-99-99, fax 22-333-99-98  
ul. Kijowska 1, 03-738 Warszawa,  
e-mail: puls@pb.pl

redaktor naczelny:  
Tomasz Siemieniec, tsiemieniec@pb.pl

zastępca redaktora naczelnego  
i redaktor naczelny pb.pl:  
Grzegorz Nawacki, gnawacki@pb.pl

zastępca redaktora naczelnego:  
Marcin Gońkowski, mgonkowski@pb.pl  
Łukasz Korycki, lkorycki@pb.pl

Pub Firms:  
Sylwester Sacharczuk, ssacharczuk@pb.pl

Pub Inwestora:  
Kamil Zatorński, kzatornski@pb.pl

dział dodatków i sekcji tematycznych,  
redaktor prowadzący gazetę:  
Wojciech Kowalik, wkowalik@pb.pl

dyrektor artystyczny:  
Tomasz Młynarski, tmlynarski@pb.pl

Dział foto:  
Grzegorz Kawecki, gkawecki@pb.pl

Bonnier Business (Polska)  
Sp. z o.o.,  
prezes:  
Patrycja Deyna

Chief Revenue Officer:  
Bartosz Wysoki, bwysoki@pb.pl  
tel. 22-333-98-77

dyrektor sprzedaży  
(naład i konferencje):  
Marcin Krawczak, mkrawczak@pb.pl  
tel. 22-333-98-22

dyrektor marketingu i eventów:  
Karolina Kowalka, kkowalka@pb.pl  
tel. 22-333-98-01

Design Director Bonnier Business Press:  
Jacek Urlik, jurlik@pb.pl

Obsługa prenumeraty:  
0-801-801-771, 812 812 971 (pn-pt, w godz. 8-16)  
prenumerata@pb.pl, fax 812 812 999

Zamówienia na prenumeratę przyjmują też jednostki  
kolportażowe Ruch, przywilej kolportażu  
(kolporter: Garmone Press, G.M. AS Press  
wraz z grupą pracowniczą: ISM, Kozłowski).

Za treść ogłoszeń nie odpowiadamy.  
Druk: PulsMagazine Sp. z o.o.,  
Udział: PulsMedia, drukarnia w Warszawie

Copyright: Bonnier Business (Polska) sp. z o.o.  
Czerpanie, kopiowanie, powielanie, przekazywanie  
reprodukcja całości lub części przez media  
wyznaczone po uzyskaniu pisemnej zgody wydawcy.

☉ - znak zastrzeżenia praw autorskich  
- znak opatentowy  
Ⓞ - znak znaki przy artykule oznaczają możliwość  
jego oddzielnego wykorzystania tylko i wyłącznie  
po uzyskaniu uprzedniej zgody z numerem  
inkubacji w sprawie z Reklamem  
korzystała z artykułów prasowych  
wewnętrznych.

Regulamin znajdziesz na stronie  
teksty.pb.pl



Dołącz do fanów

facebook  
Puls Biznesu na Facebooku

Dołącz do fanów

4 SPOSOBY, ŻEBY  
ZAPRENUMEROWAĆ  
PULS BIZNESU

- Przez internet: sklep.pb.pl
- Przez telefon: 801 801 771 812 812 971
- E-mail: prenumerata@pb.pl
- Faksem: 812 812 999

Bankier.pl

należą do grupy wydawniczej

BONNIER

## Krzyżowe notowania walut

Kraj	7.12.2016	Kurs odn.	PLN średni	AUD	CZK	DKK	EKK	JPY	CAD	NOK	CHF	SEK	EUR	USD	HUF	GBP	XDR	RUB
POLSKA	1 złoty PLN	-	1,0000	0,3392	6,3291	1,7419	-	0,2659	0,3418	2,1997	0,2554	2,2252	0,2342	0,2599	0,7272	0,1997	0,1866	16,7785
AUSTRALIA	1 dolar AUD	3,0086	2,9481	-	18,6589	5,1352	-	0,7840	1,0076	6,4850	0,7531	6,6060	0,6905	0,7661	2,4438	0,5888	0,5090	49,4648
CZECHY	1 korona CZK	0,1632	0,1580	0,0936	-	0,2752	-	0,0420	0,0940	0,2476	0,0404	0,3516	0,0370	0,0411	0,1149	0,0316	0,2829	2,8510
DANIA	1 korona DKK	0,5932	0,5741	0,1947	3,6335	-	-	0,1327	0,1962	1,2628	0,1466	1,2775	0,1345	0,1492	0,4175	0,1147	0,1071	9,6326
JAPONIA	100 jen JPY	3,7463	3,7463	1,2755	23,7994	6,5499	-	-	1,2852	8,2717	0,9405	8,3674	0,8808	0,9772	2,7344	0,7510	0,7015	65,0923
KANADA	1 dolar CAD	3,0931	2,9259	0,9925	18,5184	5,0965	-	0,7781	-	6,4362	0,7474	6,5107	0,6893	0,7603	2,1276	0,5844	0,5458	49,0923
NORWEGIA	1 korona NOK	0,4870	0,4546	0,1542	2,8772	0,7918	-	0,1209	0,1554	-	0,1161	1,0116	0,1065	0,1181	0,3306	0,0908	0,0848	7,6275
SZWAJCARIA	1 frank CHF	4,1111	3,5248	1,3279	24,7772	6,2190	-	1,9411	1,3380	6,6115	-	8,7132	0,9170	1,0173	2,8467	0,7819	0,7383	65,6816
SZCZECIN	1 korona SEK	0,4506	0,4494	0,1524	2,3443	0,7828	-	0,1195	0,1556	0,8986	0,1148	-	0,1053	0,1168	0,3258	0,0896	0,0838	7,5409
EURO	1 euro EUR	4,4131	4,2493	1,4482	27,0209	7,4365	-	1,1354	1,4591	9,3913	1,0906	9,5000	-	1,1094	3,1045	0,8527	0,7965	71,6326
USA	1 dolar USD	4,1588	3,8482	1,3093	24,2557	6,7030	-	1,0234	1,3152	8,4650	0,9820	8,5630	0,9014	-	2,7983	0,7686	0,7179	64,5671
WĘGRY	100 forint HUF	1,4282	1,3752	0,4665	8,7058	2,3954	-	0,3857	0,4790	3,0251	0,3513	3,0601	0,3221	0,3574	-	0,2747	0,2645	23,0738
W. BRYTANIA	1 funt GBP	5,1465	5,0068	1,6983	31,6886	8,7211	-	1,3315	1,7112	11,0236	1,2789	11,1411	1,1727	1,3011	3,6408	-	0,9340	84,0057
AFWISDR)	1 XDR	5,6333	5,3604	1,8183	33,9266	9,3210	-	1,4259	1,8321	11,7915	1,3093	11,9279	1,2596	1,3930	3,8799	1,0705	-	89,8396
ROSJA	1 rubel RUB	0,0647	0,0596	0,0202	0,3772	0,1038	-	0,0158	0,0204	0,1311	0,0152	0,1326	0,0140	0,0155	0,0433	0,0119	0,0111	-

Kursy odn. obowiązują od 01.12.2016 godz. 0:00 do 31.12.2016 godz. 24:00

## Kursy walut NBP\*

Kraj	Waluta	Kurs w zł	7.12.2016 1 mies.
ROSLA	rubel	0,0647	6,0656
JAPONIA	jen	3,7463	-0,0724
WIEGRY	forint	1,4282	0,6280
EUROWO	euro	4,4131	2,5479
USA	dolar	4,1588	6,1911
KANADA	dolar	3,1100	7,3043
TURKIA	lira	1,2552	-0,2679
NORWEGIA	korona	0,4870	3,4757
SZCZECIN	korona	0,4532	4,5927
SZWAJCARIA	frank	4,1535	2,4436
SZWAJCARIA	frank	4,2523	2,4168
DANIA	korona	0,5947	2,5875
W. BRYTANIA	funf	5,1955	7,1193
AUSTRALIA	dolar	3,0720	2,9560

\*Fiting Źródło: NBP, PBP