

Barometr Rynku

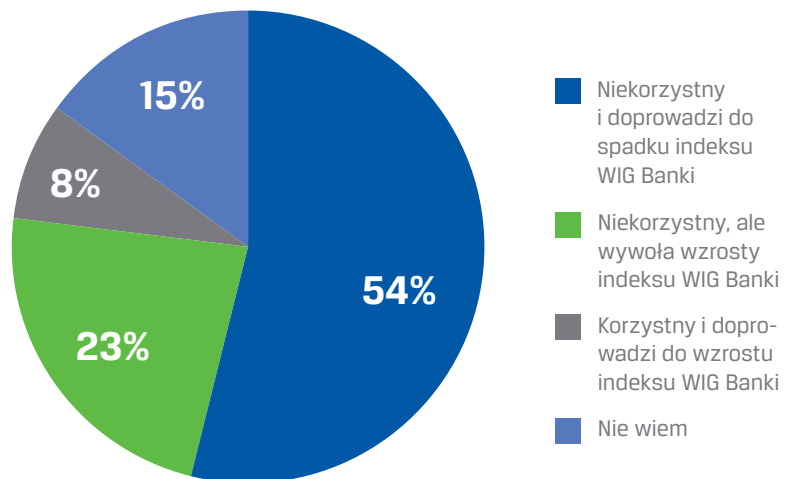
AKCJE BANKÓW JESZCZE SPADNĄ

MARZEC 2021

Niekorzystny dla banków wyrok Sądu Najwyższego w sprawie franków i spadek notowań ich akcji – tego oczekują specjaliści z branży inwestycyjnej w drugiej edycji Barometru Rynku, wskaźnika koniunktury opracowanego przez CFA Society Poland we współpracy z Business Insider Polska.

CFA Society Poland zadało w marcu przedstawicielom największych towarzystw inwestycyjnych, zarządzających łącznie 152 283 mld zł, pytanie o perspektywy akcji banków po wyroku Sądu Najwyższego w sprawie franków. Przypomnijmy, wyrok ma zapaść w połowie kwietnia i według KNF może kosztować sektor bankowy przynajmniej kilkadziesiąt, a w najgorszym wypadku ponad 200 mld zł. Zapytaliśmy zatem, jakie będzie zdaniem ekspertów rynkowych orzeczenie oraz jak wpłynie ono na notowane na giełdzie akcje polskich banków. Odpowiedzi nie napawają optymizmem.

Wyrok Sądu Najwyższego w sprawie franków będzie:

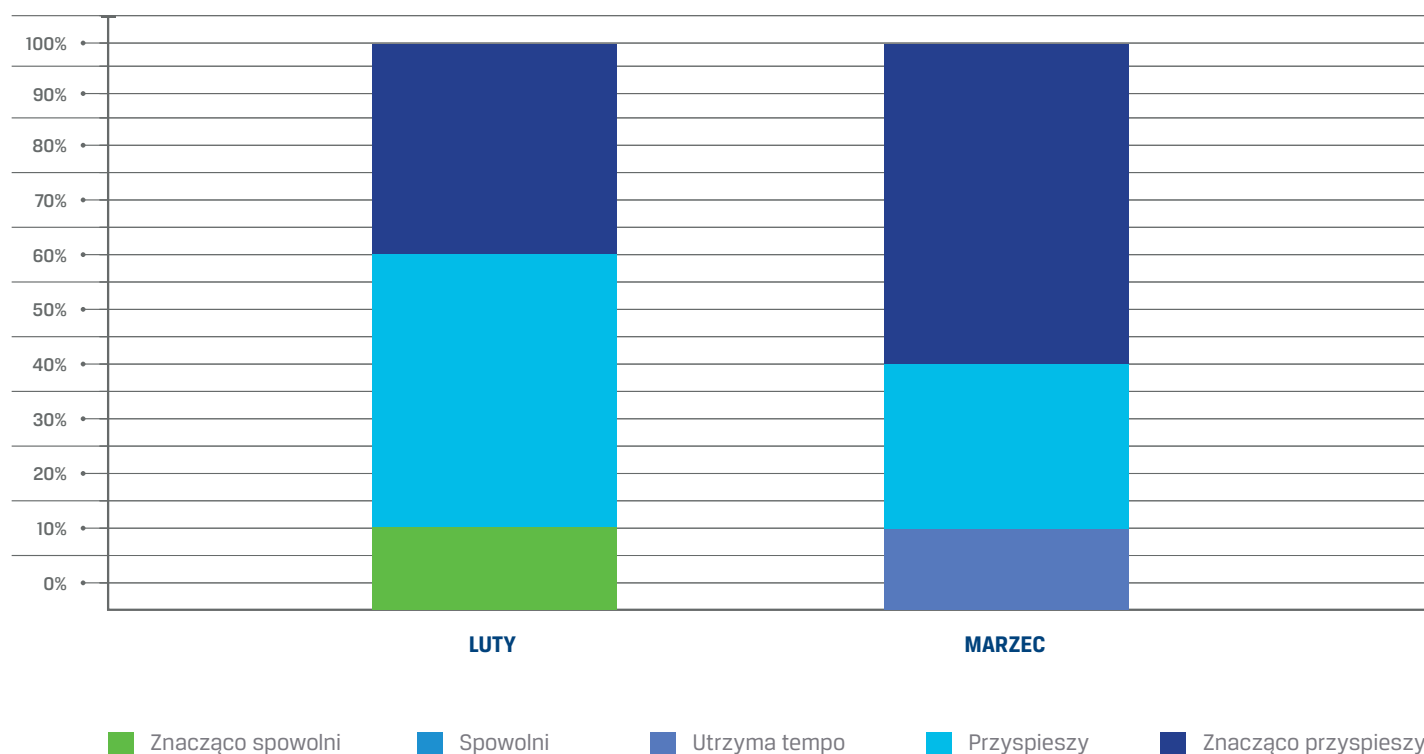


Trzy czwarte towarzystw spodziewa się niekorzystnego z punktu widzenia banków wyroku, a tylko 8 proc. jest przeciwnego zdania. Co ciekawe, zarządzający w większości oczekują, że decyzja wywoła spadki indeksu WIG Banki, nawet mimo tego, że indeks ten wzrósł w tym roku już o ponad 15 proc.

– Wyrok SN, którego spodziewamy się w połowie kwietnia, postrzegamy jako istotny dla wielkości straty zrealizowanej przez banki na kredytach frankowych oraz dla rozkładu w czasie ujawnienia tej straty w sprawozdaniach finansowych banków. Ma to przełożenie na możliwość ekspansji poszczególnych banków w przyszłości czy możliwość dystrybuowania dochodów dla akcjonariuszy. Wpływ decyzji SN na kursy poszczególnych banków to raczej kwestia relatywnej bolesności wyroku w stosunku do oczekiwań inwestorów, których pomiar nie jest precyzyjnie możliwy. Opinie prawników wskazują, że może pojawić się kwestia, iż banki nie mają prawa domagać się od klientów opłat za używanie kapitału. Poza uwagę rynku pozostaje naszym zdaniem istotna i dla banków, i dla gospodarki kwestia przyszłego wpływu zmian kursu walutowego na wyniki banków. Jeżeli przyjąć, że kredyty frankowe w czasie zostaną przewalutowane na złote po historycznych kursach, to pozycja walutowa banków de facto jest obecnie otwarta, a banki będą w przyszłości musiały odkupić franki, rząd wielkości 10 mld CHF. Jeżeli miałyby się to odbywać po cenie rynkowej, może mieć wpływ na rynek walutowy oraz w razie osłabienia złotego prowadzić do dalszych strat w sektorze bankowym – **podsumowuje Kamil Sobolewski, Strateg i Zarządzający Skarbiec TFI.**

Ale być może efekt ten będzie jedynie przejściowy, bo z perspektywy makroekonomicznej oczekiwania są już zdecydowanie lepsze. I to lepsze niż były w lutym. Miesiąc temu co trzeci zarządzający spodziewał się „znaczącego przyspieszenia” tempa gospodarczego w Polsce w nadchodzących dwóch kwartałach. Obecnie już ponad 60 proc. myśli w ten sposób, a dalsze 30 proc. oczekuje po prostu „przyspieszenia”. Lwia część największych zarządzających pieniędzmi Polaków jest zdania, że gospodarka znajduje się w fazie wczesnego wzrostu, a prawdopodobieństwo recesji jest znikome.

Jakie są Twoje oczekiwania dla tempa wzrostu gospodarczego w nadchodzących 2 kwartałach?



Za tymi oczekiwaniami idzie też dalsze przewidywanie wzrostu cen w gospodarce, czyli inflacja. Miesiąc temu około 65 proc. ankieterów wskazywało na przyspieszenie inflacji, a obecnie mówimy już o 75 proc. profesjonalistów biorących udział w badaniu. Nie jest to dobra wiadomość dla oszczędzających na lokatach, zwłaszcza że podobnie jak miesiąc temu prawie nikt nie spodziewa się podwyżki stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej w perspektywie najbliższych 12 miesięcy.

– Oczekiwania dotyczące utrzymania stóp procentowych blisko zera, w połączeniu ze spodziewaną przez ankieterów reakcją kursów na wyrok Sądu Najwyższego, każą pozostać ostrożnym przy inwestowaniu w akcje banków. Ponadto, inflacja przyspiesza wycofywanie środków z banków w poszukiwaniu choćby symbolicznych zwrotów z inwestycji. Tymczasem indeks WIG Banki zyskał już w tym roku ponad 15 proc. Wkrótce zobaczymy, kto ma rację – [komentuje Przemysław Barankiewicz, Wiceprezes CFA Society Poland](#).

W co zatem w takim otoczeniu inwestować? Korekta, które przetoczyła się przez rynki akcji w ostatnich kilku tygodniach, nie odstraszyła polskich zarządzających. Ich apetyt na ryzyko wręcz wzrósł – prawie połowa ankieterów wskazała na kraje wschodzące jako oferujące najlepsze perspektywy. To dwa razy więcej niż miesiąc temu. Na drugie miejsce spadły surowce, a na trzecim są akcje rynków rozwiniętych. Choć na polskim rynku dominują napływy do funduszy dłużnych, żadne z ankieterów TFI nie wskazało obligacji jako najlepszej lokaty kapitału w najbliższych 12 miesiącach.

Skoro rynki wschodzące, to może polska giełda? Dwóch na trzech ankietowanych spodziewa się, że w nadchodzących miesiącach indeks WIG20 zachowa się lepiej niż światowy indeks MSCI World. O jakich wzrostach tutaj mówimy? Całkiem niezłych, bo średnia roczna prognoza to 2183 punkty, czyli niemal 10 proc. więcej niż obecnie.

Jaki będzie poziom WIG20 w perspektywie 12 miesięcy?



Warto dodać, że podobnie jak poprzednio zarządzający oczekują, że małe i średnie spółki z GPW zachowają się jeszcze lepiej niż WIG20.

Zatem nawet mimo obaw o wyrok Sądu Najwyższego w sprawie kredytów frankowych, zarządzający aktywami w największych polskich TFI utrzymują swoje optymistyczne nastawienie odnośnie perspektyw wzrostu gospodarczego oraz rynków akcji. Z kolei z nieco większym dystansem patrzą na perspektywy dla rynku długu oraz kursu złotego. Ponad 70 proc. osób uczestniczących w badaniu spodziewa się, że za rok zapłacimy za euro więcej niż obecnie, a najczęściej wymieniane odpowiedzi kształtują się w granicach 4,65-4,70.

— Odnośnie rynku akcji w perspektywie najbliższych kwartałów wydaje się, że rynek akcji wygląda atrakcyjnie. Utrzymujące się niskie stopy procentowe i „zerowe” stawki depozytów determinują brak realnej alternatywy dla rynku akcji. W efekcie, widzimy już wzrost zainteresowania GPW ze strony inwestorów indywidualnych, których udział w obrotach w 2020 r. wynosił 25 proc. i był najwyższy od kilku lat. Ponadto, wydaje się, że inwestorzy zakładają pozytywne dane z realnej gospodarki w drugiej połowie roku, w związku z dość wysokim tempem szczepień i szansą na powrót do względnej normalności w funkcjonowaniu gospodarki. Tym niemniej nie można zapominać o obawach związanych z rosnącą inflacją, a także wyższymi rentownościami obligacji. W sytuacji dalszego ich wzrostu rynek akcji może borykać się z większą presją podaźową. W odniesieniu do walut, początek roku upłynął pod znakiem słabości złotówki względem USD i EUR. Jedne z najniższych na świecie realnych stóp procentowych z jakimi mamy do czynienia w Polsce nie sprzyja naszej walucie. Oliwy do ognia dolewają także wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej oraz Prezesa Adama Glapińskiego, mówiące o zerowych szansach na podwyżki stóp, nawet w otoczeniu lekko rosnącej inflacji oraz o utrzymaniu programu skupu aktywów w przyszłości, być może nawet przez wiele lat. Takie przekaz ze strony najważniejszych osób odpowiedzialnych za politykę monetarną z pewnością nie pomaga złotówce — **mówi Łukasz Majewski, Analityk Esaliens TFI.**

Druga edycja Barometru Rynku została przeprowadzona na początku marca 2021 r. wśród towarzystw funduszy inwestycyjnych. Badanie jest dzielone na jedną bądź dwie grupy odbiorców, tj. spojrzenie indywidualne osób z tytułem CFA® oraz instytucjonalne jako opinia towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Ankieta przesłana do TFI zawiera więcej pytań ankietowych. Badanie przeprowadzane jest metodą CAWI.