

# Czy na GPW jest już niedrogo?

JAKUB GŁOWACKI

Acer Aggressive FIZ, Quercus TFI

Z otoczenia rynków finansowych nadchodzą pierwsze sygnały zbliżającej się poprawy koniunktury gospodarczej. Globalny wskaźnik wyprzedzający koniunktury gospodarczej OECD wzrósł w listopadzie po kilkunastu miesiącach nieprzerwanego spadku. Podobnie stało się z grudniowym odczytem wskaźnika niemieckich analityków finansowych ZEW, który zapowiada poprawę w największej europejskiej gospodarce, notując pierwszy dodatni wynik od marca 2017 r.

Nasz krajowy rynek akcyjny, mierzony poziomami indeksów giełdowych, ma natomiast za sobą bardzo słaby rok. Polskie akcje notowane są obecnie ze sporym odchyleniem względem rynków wschodzących, a także względem historycznej średniej. Według uśrednionych prognoz zagranicznych analityków popularny wskaźnik cena/zysk dla polskiego rynku spadnie z tegorocznego poziomu 12 do poniżej 11, cena do wartości księgowej



obniży się z 1,18 do 1,11, natomiast stopa dywidendy wzrośnie z 3,3 do 3,9 proc.

Dla porównania, uśredniony prognozowany wskaźnik cena/zysk dla akcji ze Stanów Zjednoczonych na przyszły rok wynosi 17,4, dla rynków europejskich 14,1, a dla rynków rozwijających się 12,1. Korzystniej na tle tych rynków wypadamy również pod względem wskaźnika stopy dywidendy i zdecydowanie lepiej, jeśli wziąć pod uwagę relację ceny do wartości księgowej.

Analitycy banku inwestycyjnego JP Morgan w bazowym scenariuszu zakładają dla naszego rynku stopę zwrotu w ujęciu dolarowym na poziomie 12 proc., a w scenariuszu optymistycznym nawet 35 proc. – przy założeniu uśrednionego wzrostu dochodów krajowych spółek na poziomie 10 proc.

Optymistyczne wnioski płynące z porównania wskaźników chłodzić mogą obserwacje krajowych analityków finansowych, którzy zaznaczają, że gdyby nie uwzględnić pozytywnych prognoz zysków dla CD Projektu, oczekiwana dynamika dochodów netto dla naszego rynku byłaby w przyszłym roku ujemna. [FOT. WM] ©

## Polska kontra reszta świata\*

	Wskaźnik cena/ zysk	Stopa dywidendy (w proc.)	Wskaźnik cena/ wartość księgowa
Polska	10,7	3,9	1,11
Rynki wschodzące	12,1	3,2	1,43
Europa	14,1	3,8	1,71
Stany Zjednoczone	17,4	2,0	3,15

\* wyceny wskaźnikowe zagranicznych analityków finansowych na 2020 r.  
Źródło: Bloomberg