

Zyski spółek z GPW w 2023 r. spadną, ale z wysokich poziomów

Materiał analityczny ekspertów TFI PZU z 3.02.2023 r.



- **W 2023 r. rynkowy konsensus zakłada spadek zysków spółek z indeksów WIG20 i mWIG40 – łącznie o około 13% r/r.**
- **W porównaniu z 2021 r. zyski sześćdziesięciu największych spółek notowanych na GPW mogą być jednak nawet o ponad jedną trzecią wyższe.**
- **Polskie akcje wciąż są skrajnie tanie.**

Od początku roku na rynkach akcji panowały optymistyczne nastroje. Pojawiające się pomniejsze korekty nie tylko nie budziły niepokoju inwestorów, a wręcz przeciwnie – stanowiły pretekst do zakupów. Siłę rynku było widać na całym świecie – także w Polsce, która korzysta na napływie zagranicznego kapitału do emerging markets zapoczątkowanym w ostatnim kwartale 2022 r.

Przyszłe wyniki zdeterminują sentyment

Z perspektywy zachowania kursów akcji bardzo ważne są prognozy wyników. Wśród analityków panuje konsensus, że **w 2023 r. łączny zysk netto dużych (WIG20) i średnich (mWIG40) spółek notowanych na GPW spadnie o około 13% r/r. Oczekiwane pogorszenie wyników spółek to jednak w dużej mierze efekt wysokiej bazy.**

Szacuje się, że łączne zyski sześćdziesięciu największych spółek z warszawskiej giełdy mogą roku spaść do 69,0 mld zł, tj. o 10,2 mld zł względem ubiegłorocznych. Jeśli jednak cofniemy się nieco dalej wstecz, to zauważymy, że mają one szansę być o 34,6% wyższe niż w 2021 r. **Nawet jeśli zyski spółek z GPW będą spadać – co w obecnym otoczeniu gospodarczym wciąż jest naszym scenariuszem bazowym – to z wysokich poziomów.**

Raportowane i prognozowane zyski spółek z WIG20 i mWIG40 (w mln zł)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Suma	24 310	9 458	51 292	79 210	69 018	70 690
Zmiana r/r	-	-61%	442%	54%	-13%	2%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 25.01.2023 r.). Litera „E” oznacza prognozę.

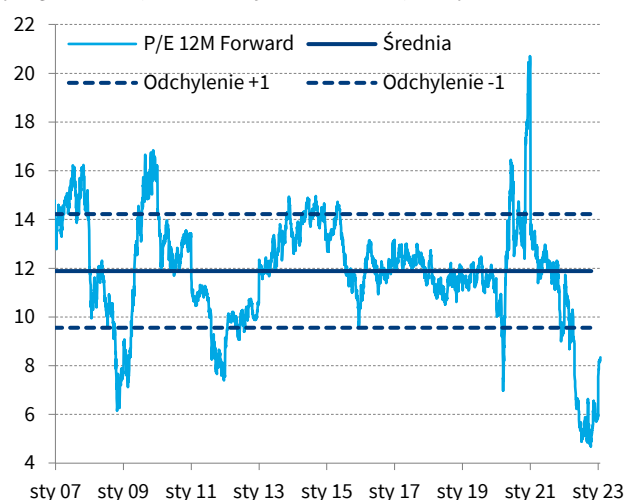
Warto zwrócić uwagę na oczekiwane duże zróżnicowanie sektorowe. Relatywnie odporne na zawirowania gospodarcze powinny pozostać sektory konsumencki (dóbr

podstawowych) czy ochrony zdrowia. Po drugiej stronie najprawdopodobniej znajdą się banki oraz branże typowo cykliczne, jak przemysł, budownictwo czy deweloperzy.

Polskie akcje nadal tanie

Pomimo imponującej końcówki roku, polskie akcje pozostają tanie. Są one relatywnie atrakcyjne nie tylko na tle rynków rozwiniętych, ale również innych rynków wschodzących.

Wskaźnik C/Z dla indeksu WIG20 na podstawie wyników prognozowanych na kolejne 12 miesięcy (od początku 2007 r.)



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg.

Jest ku temu powód. Wyceny na GPW w Warszawie wciąż są pod presją z uwagi na czynniki geopolityczne (bliskość Ukrainy) czy środowisko wysokiej inflacji. Wobec wysokich rentowności obligacji w Polsce **inwestorzy oczekują też odpowiednio wyższej premii za ryzyko związanej z lokowaniem kapitału na warszawskiej giełdzie.**

Co dalej? Na ten moment podtrzymujemy nasz scenariusz bazowy, tj. płytszej bądź głębszej korekty w następstwie dyskontowania przez inwestorów pogarszających się zysków spółek. Obecnie jednak rynek jest bardzo silny. A jak mówi jedno z giełdowych porzekadeł: „trend is your friend” (trend jest twoim przyjacielem), dlatego nie warto z nim walczyć.

NOTA PRAWNA

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz dokumentami zawierającymi kluczowe informacje (KID).

Dane podane w materiale nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Nie mogą stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnych.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych TFI PZU SA lub źródeł zewnętrznych uznanych przez TFI PZU SA za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. TFI PZU SA nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jej przeznaczeniem. TFI PZU SA nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami TFI PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy popartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. TFI PZU SA zastrzega, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z TFI PZU SA, celem uzyskania aktualnych informacji.

Wskazywane w materiałach wartości mają walor historyczny i nie stanowią podstawy do przewidywania i szacunków przyszłych wartości oraz nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, a inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp.

Prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA z siedzibą w Warszawie. Żadna z części tego materiału nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom. Materiał ten nie może być odtwarzany lub przetrzymywany w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym. Wykorzystywanie jej przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody Towarzystwa lub w inny sposób naruszający przepisy prawa autorskiego może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

Jeżeli w treści niniejszego materiału nie wskazano inaczej, źródłem danych są obliczenia własne TFI PZU SA.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy KRS, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 15 013 000 zł wpłacony w całości, Rondo Ignacego Daszyńskiego 4, 00-843 Warszawa, pzu.pl