

## Raport Inwestycyjny

### Nordea Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.

Maj 2009

#### Rynek akcji

Po wyprzedzący z początku roku rynek zdołał odrobić już straty. W maju oczekiwaliśmy pewnej korekty ostatniego ruchu wzrostowego, ale korekty nie było. Inwestorzy, którzy nie załapali się na wzrosty wykorzystywali każde osłabienie do kupna. Na początku czerwca widać już było pewne oznaki panicznego kupna. Giełda przełamuje kolejne ważne poziomy i coraz więcej komentatorów skłania się ku wieszczeniu nowej hossy. Dla mnie to sygnał, że przynajmniej w krótkim terminie, w czerwcu oczekuję spadków.

Moim zdaniem po ostatnich wzrostach rynek małych i średnich spółek nie jest już tani a po prostu wyceniony fair. Nie jest też drogi, ale nowy trend wzrostowy jest raczej możliwy; gdy rynek wyceniany jest poniżej wartości godziwej. Natomiast spółki z Wigu 20 są moim zdaniem drogie, jeśli spojrzymy nawet na wskaźnik PBV.

W maju WIG wzrósł 1% a SWIG80 4,3%.

#### Rynek akcji

Na rynku obligacji w maju tak jak w kwietniu i marcu niewiele się działo. Rentowności praktycznie się nie zmieniły.

Mogę jedynie powtórzyć, co pisałem wcześniej: „Głęboki spadek PKB spowoduje dramatycznie niższe przychody państwa z tytułu podatków, więc potrzeby pożyczkowe wzrosną, aby ratować budżet. A chętnych na polskie obligacje po tych cenach brakuje. W pewnym momencie rząd, aby sprzedać obligacje będzie zmuszony zaakceptować wyższe rentowności i tutaj upatruję największe ryzyko w tym roku na rynku obligacji..”

Rentowności w przypadku obligacji 10-letnich to 6,20%, a dwulatek 5,50%.

Widoczne już spowolnienie gospodarcze i recesja w niektórych krajach wzmacnia presję na dalsze obniżki stóp procentowych w Polsce. Powinno to w pewnym stopniu wspierać rynek obligacji w najbliższych miesiącach.

