

Czy jesteś już naszym subskrybentem? To najprostszy i najszybszy sposób otrzymywania naszych raportów. Bezpłatnie. <http://www.holder.com.pl/subskrypcja.shtml>

Marzec to już trzeci miesiąc z rzędu, w którym fundusze inwestycyjne pozbywały się akcji. W ubiegłym miesiącu saldo ich inwestycji wyniosło minus 1,76 mld PLN. Szacujemy, że od początku roku zarządzający sprzedali walory o wartości 7,7 mld PLN.

się rynku i utrwalenie negatywnych tendencji. Różnice zdań wśród zarządzających funduszami odzwierciedla udział akcji w ich portfelach inwestycyjnych. Zróznicowanie, które rozpoczęło się wraz z załamaniem cen nadal jest bardzo silne.

Z punktu widzenia obecnych problemów gospodarczych świata, negatywne opinie zarządzających wydają się bardziej uzasadnione a pozytywne przewidywania mają raczej życzeniowy charakter. Oczywiście możliwe są dynamiczne, jak i istotne wzrosty na rynku akcji, ale trudno będzie je uznać za oznakę trwałej poprawy koniunktury. W kolejnych miesiącach dalej będziemy odchorowywać zbyt naiwne i chciwe zachowanie Polaków, którzy nieświadomi ryzyka, masowo nabywali jednostki uczestnictwa agresywnych funduszy inwestycyjnych lub bezpośrednio inwestowali na rynku akcji. Cały czas istnieje jeszcze bardzo duży margines tych inwestorów, którzy pod wpływem bieżących wydarzeń są skłonni wycofać się z

Szacunkowe zaangażowanie funduszy w akcje w marcu 2008 (mln zł)

	wartość akcji*		% kap. GPW (pl)		zmiana	saldo inwestycji*
	mar 08	lut 08	mar 08	lut 08		
inwestycyjne*	40 300	41 586	9,1%	9,6%	-1 286	-1 757
emerytalne	44 650	42 995	10,1%	9,9%	1 655	751
Łącznie	84 950	84 581	19,1%	19,5%	369	-1 006

Źródło: TFI, KNF, obliczenia własne

* dane szacunkowe

Zupełnie inaczej zachowywały się fundusze emerytalne. W czasie kiedy fundusze inwestycyjne sprzedawały akcje, OFE powiększały swoje portfele. Od sierpnia ubiegłego roku wydały na akcje 7,5 mld PLN (751 mln PLN w marcu). W tym samym czasie fundusze inwestycyjne upłynniły portfel o wartości 8,5 mld PLN.

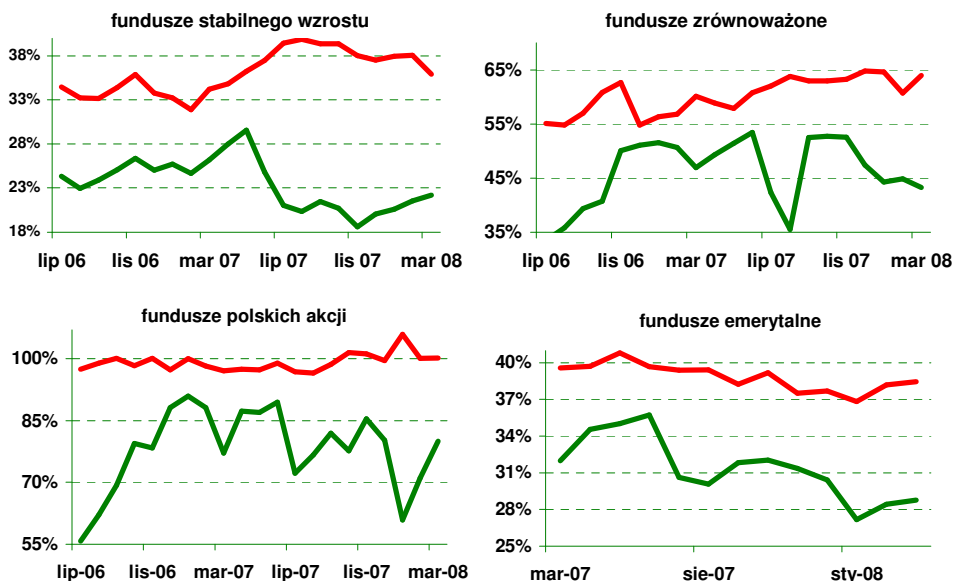
Dane te udowadniają, że gdyby nie OFE i ich zakupy, skala przeceny na GPW mogłaby być znacznie większa. Trudno bowiem wyobrazić sobie, by jakkolwiek inna grupa inwestorów była w stanie wydać na akcje w tak nieprzychylniej atmosferze tak dużych pieniędzy.

Mimo tak znaczących zakupów, udział akcji w portfelach OFE spadł z 38,7% w czerwcu 2007 roku do 32,3% na koniec marca. Warto zaznaczyć, że gdyby OFE chciały przy obecnych poziomach cen zwiększyć zaangażowanie w akcje do poziomu z czerwca 2007 roku, musiałyby wydać na akcje kolejne 9 mld PLN.

Oczywiście skala tego popytu jest czysto teoretyczna, gdyż rozpoczęcie zakupów na taką skalę spowodowałoby wzrost cen akcji i udział ich w portfelach OFE zwiększyłby się automatycznie bez dalszych zakupów. Paradoksalnie więc, jedynie słaba koniunktura będzie zachęcała OFE do zakupów.

Nerwowa, przeplatana zarówno złymi, jak i niosącymi nadzieję informacjami atmosfera powoduje, że zarządzający funduszami mają często bardzo odmienne zdanie na temat kształtowania się przyszłej koniunktury na rynkach finansowych. Silnie eksponowane są opinie pozytywne, które przewidują poprawę koniunktury w 2 półroczu 2008 roku. Jednakże są i zdania, które przewidują dalsze słabe zachowanie

Maksymalne i minimalne zaangażowanie wybranych funduszy w polskie akcje



Źródło: Miesięczne struktury aktywów OFE i wybranych TFI

inwestycji. To dzięki nim podaż akcji na rynku może przeważać nad popytem.

Grzegorz Raupuk
gr@analizy.pl

Czy jesteś już naszym subskrybentem? To najprostszy i najszybszy sposób otrzymywania naszych raportów. Bezpłatnie. <http://www.holder.com.pl/subskrypcja.shtml>

HOLDER jest serwisem prowadzonym przez firmę Analizy Online. Jest dedykowany inwestorom finansowym oraz podmiotom pośredniczącym w transakcjach na rynku kapitałowym. Podstawową funkcjonalnością HOLDERA jest analiza stanu oraz zmian zachodzących w akcjonariacie polskich spółek publicznych, w szczególności zmian zachodzących w portfelach funduszy inwestycyjnych, emerytalnych i zagranicznych funduszach inwestycyjnych lokujących na „emerging markets”.

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym zgodnie z najlepszą wiedzą i starannością autorów. Dane wykorzystane przy tworzeniu opracowania pochodzą ze źródeł uważanych przez firmę Analizy Online Sp. z o.o. za wiarygodne i dokładne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one kompletne i odzwierciedlają stan faktyczny.

Opinie zawarte w niniejszym opracowaniu częściowo bazują na wartościach szacunkowych, wyznaczanych zgodnie z metodologią stosowaną przez Analizy Online Sp. z o.o., które mogą odbiegać od danych rzeczywistych.

Spółka Analizy Online Sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w niniejszym opracowaniu. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone do wyłączonego, własnego użytku Klientów spółki Analizy Online Sp. z o.o., którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online Sp. z o.o.

Publikowanie niniejszego opracowania w prasie, internecie i innych środkach masowego przekazu w całości bądź w części, jak również przytaczanie zawartych w nim opinii wymaga pisemnej zgody spółki Analizy Online Sp. z o.o.