

---

---

# Ministerstwo Gospodarki

## DEPARTAMENT ANALIZ I PROGNOZ

---

---

Warszawa, 30 stycznia 2007 r.

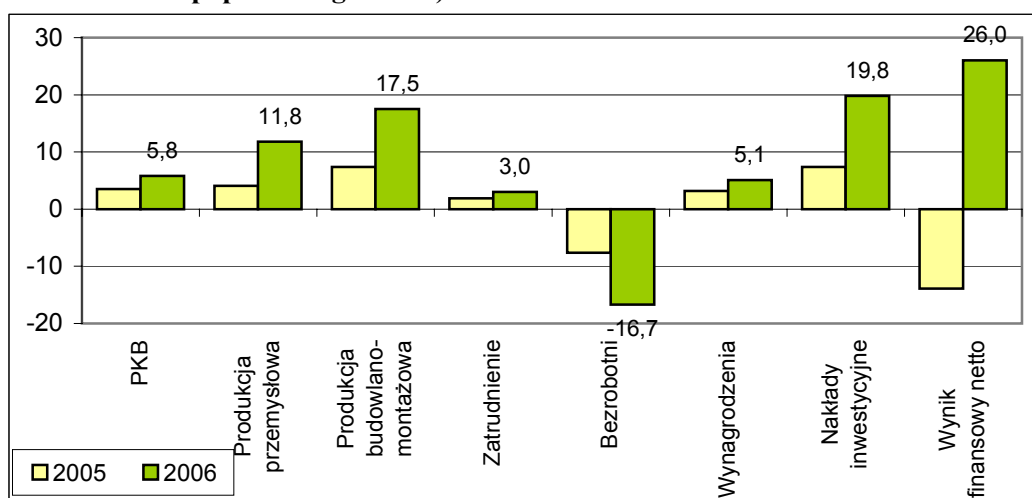
### Informacja

#### *Sytuacja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w 2006 roku i perspektywy na rok 2007*

Giełdowe kursy akcji spółek i kierunek ich zmian świadczą zarówno o bieżącej kondycji ekonomiczno-finansowej, jak i perspektywach rozwojowych spółek, których akcje są notowane na giełdzie. Natomiast **poziom indeksów giełdowych i kierunek ich zmian odzwierciedlają w wymiarze makroekonomicznym stan i perspektywę rozwoju gospodarki.**

W roku 2006 odnotowano przyspieszenie rozwoju gospodarczego Polski. Tempo wzrostu PKB wyniosło 5,8%<sup>1</sup>. Wzrosła produkcja sprzedana przemysłu i budownictwa. Wysoka dynamika eksportu wyprzedzała dynamikę importu, inflacja była niska, a złoty mocny i stabilny. Nastąpiła znacząca poprawa sytuacji na rynku pracy, wyrażająca się wzrostem zatrudnienia i spadkiem bezrobocia oraz widocznym wzrostem wynagrodzeń. Zjawiskom tym towarzyszyła poprawa kondycji ekonomiczno-finansowej podmiotów gospodarczych, która wreszcie po ponad trzech latach oczekiwania przełożyła się na wysoką dynamikę inwestycji. Perspektywy rozwoju gospodarki w najbliższym czasie są pomyślne, o czym świadczą zarówno optymistyczne prognozy analityków krajowych, jak i instytucji międzynarodowych.

**Wykres 1. Zmiany wybranych wielkości makroekonomicznych w latach 2005-2006 (analogiczny okres roku poprzedniego = 100) \***



---

<sup>1</sup> Wstępny szacunek GUS

\* Uwagi:

- wzrost produkcji przemysłu i budownictwa dot. przedsiębiorstw, w których liczba pracujących przekracza 9 osób,
- wzrost przeciętnego zatrudnienia i wynagrodzeń dot. podmiotów sektora przedsiębiorstw, w których liczba pracujących przekracza 9 osób,
- zmiany nakładów inwestycyjnych i wyniku netto za 9 miesięcy 2005 i 2006 roku, dot. przedsiębiorstw, w których liczba pracujących przekracza 49 osób.

Przedstawiona wyżej, w wielkim skrócie sytuacja gospodarcza kraju nie pozostawała bez wpływu na kształtowanie się giełdowych kursów akcji i indeksów, a także wysokość kapitalizacji spółek i wielkość obrotów akcjami. Wzrosły wszystkie indeksy, kapitalizacja, obroty, a także liczba spółek, których akcje notowane są na giełdzie.

W grudniu 2006 roku na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie notowano akcje 284 spółek, wobec 255 w grudniu 2005 roku. W ciągu roku na giełdzie zadebiutowało 38 spółek, a 9 spółek wycofało się z giełdy. Wśród spółek giełdowych występuje 12 spółek zagranicznych (rok wcześniej notowano 7 spółek).

**Wzrost indeksów na giełdzie w Warszawie trwa nieprzerwanie od 2003 roku. W roku 2006 odnotowano rekordowe poziomy wszystkich indeksów giełdowych, a ich stopy zwrotu kształtowały się bardzo korzystnie.**

#### **Ramka. Definicje niektórych pojęć używanych na giełdzie**

**Akcja**, papier wartościowy – dokument świadczący o udziale jego właściciela w kapitale spółki akcyjnej, uprawniający go do otrzymywania dywidend i uczestnictwa w walnych zgromadzeniach akcjonariuszy.

**Indeks**, giełdowy miernik zmian cen papierów wartościowych; obejmujący wszystkie papiery wartościowe danego typu lub ich wybraną grupę.

**Kapitalizacja**, całkowita wartość wszystkich papierów wartościowych lub wybranej grupy papierów wartościowych notowanych na giełdzie, według kursu giełdowego.

**MIDWIG**, indeks giełdowy obejmujący akcje spółek średniej wielkości.

**Obligacja**, papier wartościowy, w którym emitent stwierdza, iż jest dłużnikiem posiadacza obligacji i zobowiązuje się do wykupu obligacji w określonym terminie po z góry określonej cenie.

**TechWIG**, indeks giełdowy obejmujący akcje spółek zakwalifikowanych do Segmentu Innowacyjnych Technologii – SiTech

**Wartość księgową spółki**, wartość spółki określana jako aktywa spółki pomniejszone o jej zobowiązania.

**Wartość obrotów**, łączna wartość wszystkich transakcji zawartych dla danego papieru wartościowego, liczona jako suma transakcji kupna i transakcji sprzedaży.

**Wartość rynkowa spółki**, wartość akcji wyemitowanych przez spółkę liczona po aktualnym kursie rynkowym.

**WIG**, Warszawski Indeks Giełdowy, indeks giełdowy obejmujący akcje największych i średnich spółek, których łączna wartość rynkowa wynosi 99% wartości rynkowej ogółu spółek notowanych na giełdzie.

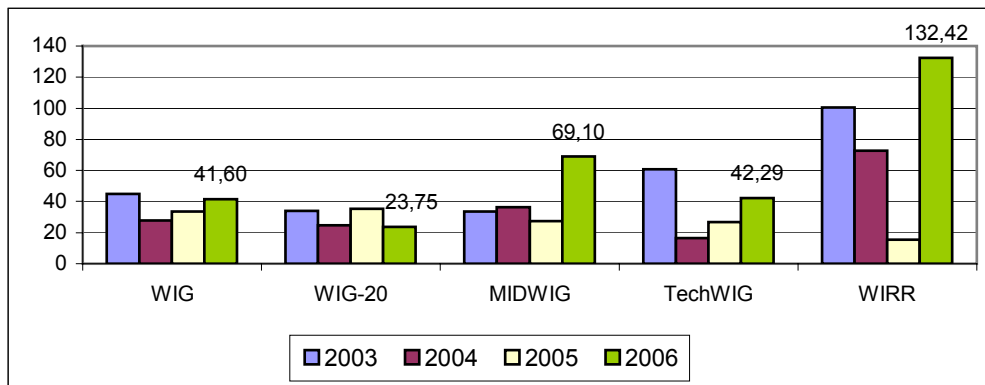
**WIG-20**, indeks giełdowy obejmujący akcje 20 największych spółek o największej kapitalizacji i najwyższych obrotach giełdowych.

**WIRR**, indeks najmniejszych spółek giełdowych obejmujący akcje, których łączna wartość rynkowa wynosi 1% wartości rynkowej spółek notowanych na giełdzie.

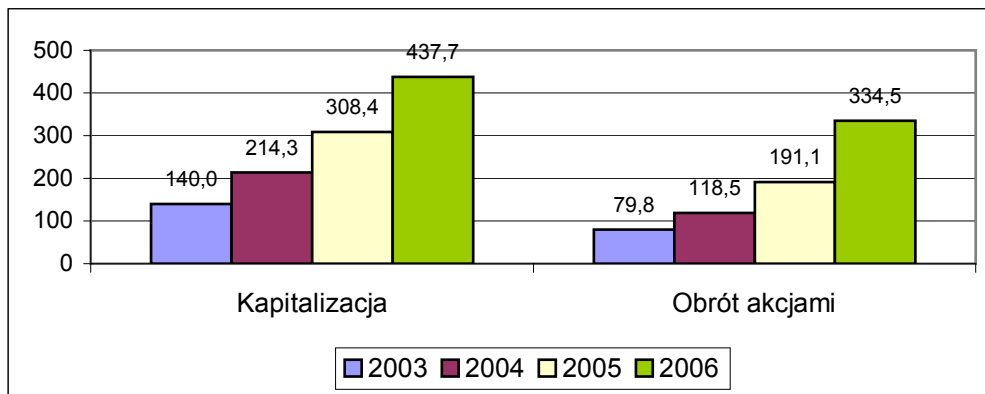
Najwyższe wzrosty w 2006 roku osiągnęły indeksy spółek najmniejszych i średnich. Niższe stopy zwrotu odnotowano na indeksie spółek innowacyjnych technologii oraz WIG. Najniższy wzrost wykazał indeks spółek największych. Jedynie stopa zwrotu tego indeksu w 2006 roku była niższa od osiągniętej rok wcześniej.

**Efektom wzrostu indeksów giełdowych (w większym stopniu) oraz liczby spółek notowanych na giełdzie (w mniejszym stopniu) jest zwiększenie kapitalizacji spółek.** W stosunku do roku 2003 kapitalizacja spółek krajowych, która w 2006 roku osiągnęła wielkość prawie 438 mld zł, wzrosła o 212,6%. W tym samym okresie indeks WIG wzrósł o 142,0%, a liczba spółek notowanych na giełdzie o 39,9%.

**Wykres 2. Stopy zwrotu indeksów giełdowych w latach 2003- 2006 (w %)**



**Wykres 3. Kapitalizacja spółek krajowych i wartość obrotów akcjami w latach 2003 - 2006 (mld zł)**



Wartość obrotów akcjami wyniosła prawie 335 mld zł, wykazując przyrost o 75% w stosunku do roku 2005. W stosunku do roku 2003 wartość obrotów akcjami wzrosła ponad czterokrotnie. Zwiększonemu zainteresowaniu akcjami towarzyszyło zmniejszone zainteresowanie obligacjami. Obroty obligacjami w stosunku do 2003 roku zmniejszyły się ponad dwukrotnie (z 12,7 mld zł do 5,5 mld zł). Nastąpiła zasadnicza zmiana struktury obrotów giełdowych. W 2003 roku obrót akcjami był 6,3 razy wyższy od obrotu obligacjami. W roku 2006 relacja ta wzrosła do 60,4 (prawie dziesięciokrotnie).

W roku 2003 stopy procentowe NBP kształtowały się na dość wysokim poziomie, skutkiem czego oprocentowanie obligacji było także relatywnie wysokie. W takiej sytuacji zakres inwestowania w obligacje, jako papiery wartościowe przynoszące pewny zysk bez ponoszenia ryzyka był relatywnie szeroki. W miarę upływu czasu następowało obniżanie stóp

procentowych NBP i oprocentowania obligacji. Jednocześnie wysokie stopy zwrotu z indeksów giełdowych (występujące nieprzerwanie od 2003 roku) zachęcały do inwestowania w akcje. W rezultacie następowały zmiany w strukturze obrotów giełdowych.

Opisane wyżej zjawisko ma poważny wpływ na strukturę oszczędności ludności i strukturę portfeli funduszy inwestycyjnych. W strukturze oszczędności ludności maleje udział środków powierzanych bankom (oprocentowanie depozytów długoterminowych jest mało atrakcyjne), a wzrasta udział środków powierzanych funduszom inwestycyjnym, inwestującym na giełdzie. Z kolei w portfelach funduszy inwestycyjnych coraz większego znaczenia nabierają akcje, kosztem papierów wartościowych o stałym, lecz niskim oprocentowaniu.

Znaczącym inwestorem na giełdzie są także otwarte fundusze emerytalne, które dzięki wysokim stopom zwrotu indeksów giełdowych osiągają wysokie stopy zwrotu od środków gromadzonych od przyszłych emerytów.

W roku 2006 stopa zwrotu z funduszy akcji kształtowała się w przedziale od ok. 10% do ok. 80%, a z funduszy obligacji od ok. 2% do ok. 6%. Natomiast obecna średnia stopa oprocentowania lokat 12-miesięcznych z 20 największych banków wynosi ok. 3%.

**Przedstawione powyżej informacje świadczą o dynamicznym rozwoju giełdy i zwiększającym się zainteresowaniu tą formą inwestowania. Z roku na rok przybywa spółek, których akcje notowane są na giełdzie. Giełda z jednej strony jest dogodnym sposobem pozyskiwania środków na rozwój przez spółki wchodzące na giełdę (nieporównywalnie tańszą od kredytów bankowych), a z drugiej strony sposobem angażowania wolnych środków finansowych w przedsięwzięciach inwestycyjnych. W dłuższej perspektywie środki właściwie zainwestowane w akcje (dywersyfikacja portfela inwestycyjnego) przynoszą profity realizowane zarówno w postaci różnicy między kursem sprzedaży, a kursem zakupu akcji, jak również w postaci dywidendy.**

Jedną z form prywatyzacji jest ciesząca się ogromnym zainteresowaniem inwestorów prywatyzacja przez giełdę. Tego typu prywatyzacji nie przeprowadzano zbyt często, a najbardziej spektakularną była prywatyzacja PKO BP S.A.

Pomyślne perspektywy rozwoju gospodarki rokoją dobrze również dla inwestorów giełdowych. Należy jednak zwrócić uwagę, iż w opinii większości analityków giełdowych kursy akcji na GPW w Warszawie są przewartościowane. W związku z tym w pierwszych miesiącach 2007 roku można oczekiwać pewnego spadku kursów akcji i indeksów giełdowych (zwanego także przeceną lub korektą). Oczekiwana przecena akcji nie powinna być jednak zbyt głęboka i nie powinna zakłócić wzrostowego trendu indeksów giełdowych.