



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

13 lipca 2015r.

Nadmierny pesymizm na Wall Street

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień brutalnych zmian i gry w kontekście wydarzeń, które wzmocniły obserwowany ostatnio wzrost zmienności. Zamieszanie wokół przyszłości Grecji w strefie euro połączyło się z szumem wokół awarii na NYSE i zaniepokojeniem kondycją rynku akcji w Chinach. Pośrednio rynki operowały w asyście obaw o kondycję globalnej gospodarki, gdyby w Europie i Chinach doszło do nowych odsłon kryzysu. Z perspektywy końca tygodnia widać, iż handel został podzielony na dwie fazy, z których pierwszą zdominowała podaż, ale w drugiej to popyt przejął władzę dzięki nadziejom na porozumienie trojki z Grecją i odbiciem cen akcji na rynku chińskim.

Szum, jaki towarzyszył zamieszaniu wokół Grecji i Chin był na tyle duży, iż inwestorzy właściwie pominęli znacznie ważniejsze w średniej perspektywie wydarzenia, jakimi były rozpoczęcie sezonu publikacji wyników kwartalnych na Wall Street i tzw. FOMC minutes z ostatniego posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Protokoły FOMC dość jasno wskazały, iż Fed coraz bardziej jest świadomy problemów, jakie dla amerykańskiej polityki monetarnej niosą zamieszania w Europie i Chinach. W istocie opublikowane w środę protokoły FOMC można uznać za najbardziej gołębnie w wymowie z wielu ostatnich. Trudno jednak nie odnotować faktu, iż odnoszą się one do posiedzenia, które miało miejsce przed zamieszczeniem z ostatnich dwóch tygodni.

Starczy powiedzieć, iż FOMC minutes nie uwzględniają wydarzeń związanych z wynikiem greckiego referendum, zamrożeniem wypłat z greckich banków i wyłączeniem giełdy w Atenach. Protokoły nie mogły również zawierać konsekwencji spadków na giełdzie w Szanghaju i związanych z tym przecen

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

na rynkach surowcowym, z ropą na czele. Inaczej mówiąc władze Rezerwy Federalnej widzieli potencjalne zagrożenia dla scenariusza zakładającego podwyżki stóp procentowych w USA zanim ze świata napłynęły twarde fakty wskazujące na materializowanie się ledwie potencjalnych scenariuszy. W efekcie coraz mniej prawdopodobna staje się podwyżka stóp procentowych w USA we wrześniu, a wątpliwości – wedle notowań Fed Funds Futures – wzbudza również termin grudniowy. To dobra wiadomość dla szukających swojej szansy na amerykańskim rynku akcji, który jest w korekcie.

Również rozpoczęty właśnie sezon wyników w USA wskazuje, iż gracze mogą mieć powody do większego zainteresowania akcjami spółek amerykańskich. Wprawdzie dziś zbyt wcześnie na oceny całego sezonu – do finału zakończonego tygodnia wyniki ogłosiło mniej niż 5 procent spółek z indeksu S&P500 – ale poprzeczka oczekiwań jest postawiona tak nisko, iż nie trudno będzie o pozytywne zaskoczenia. Na dziś rynek oczekuje, iż średni zysk spółek z indeksu S&P500 spadnie o około 4,5 procent. Byłby to pierwszy taki przypadek od blisko trzech lat. Naprawdę jednak liczba kryje w sobie fakt, iż długim cieniem na wyniku koszyka 500 spółek położy się sektor energetyczny, którego zyski mają spaść o przeszło 50 procent.

Wyłączenie spółek związanych z rynkiem ropy podnosi średni oczekiwany zysk w indeksie o około 8 procent. To proste działanie każe zatem szukać jasnych punktów i sektorów, które stają się przeciwwagą dla strat, jakie generuje sektor paliwowy. Pozytywnych zaskoczeń można oczekiwać w sektorze finansowym, którego zysk ma wzrosnąć średnio o przeszło 4 procent. Jeszcze lepiej prezentuje się sektor farmaceutyczny, w którym zyski mają wzrosnąć o około 8 procent. Również spółki związane z konsumpcją indywidualną oferują godny uwagi wzrost zysków o około 4 procent. Naprawdę w indeksie S&P500 słabo mają zaprezentować się tylko spółki paliwowe, a wszystko to w kontekście spadku S&P500 w II kwartale o 0,2 procent.

Dzięki trendowi bocznemu nieco lepiej niż w bliskiej przeszłości wyglądają również wyceny, które generalnie można nazwać wysokimi. Niemniej wspomniane wcześniej spółki z sektorów finansowego i farmaceutycznego wyceniane są niżej niż średnia dla całego indeksu S&P500 z uwzględnieniem słabego sektora paliwowego. Inaczej mówiąc dla inwestujących w USA pesymizm inwestorów na progu sezonu wyników na Wall Street i czytelny trend boczny indeksu S&P500 – średnia zyskała od początku roku ledwie 0,86 procent – są zaproszeniem do łaskawszego spojrzenia na perspektywy amerykańskiego rynku w perspektywie ostatnich dwóch kwartałów bieżącego roku i w kolejnych dwunastu miesiącach.