

Termometr Inwestycyjny 2 lutego 2016 r.

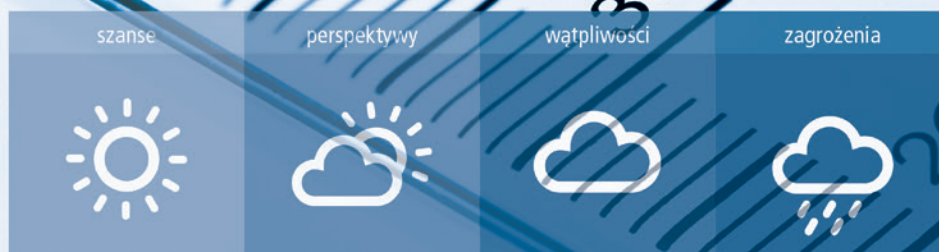
USA i Chiny budzą niepokój inwestorów – o ostatnim posiedzeniu Fedu, sytuacji w amerykańskiej gospodarce i krótkoterminowych prognozach dla Chin rozmawiamy z Radosławem Piotrowskim, zarządzającym funduszami asset allocation w Union Investment TFI



Wygląda na to, że Fed pospieszył się z pierwszą od siedmiu lat decyzją o podniesieniu kosztu pieniądza.

Radosław Piotrowski
zarządzający funduszami





Stan gospodarki USA budzi wątpliwości – tak w skrócie można podsumować wydzwięk ostatniego posiedzenia amerykańskiego banku centralnego. Czyżby Fed przedwcześnie rozpoczął cykl podwyżek stóp procentowych?

Wygląda na to, że Fed rzeczywiście pospieszył się z pierwszą od siedmiu lat decyzją o podniesieniu kosztu pieniądza. Dla przypomnienia: jeszcze w grudniu decyzyjny organ Fedu (FOMC) wyrażał swój optymizm w kwestii tempa wzrostu gospodarczego w USA oraz spadku bezrobocia. Styczniowe odczyty danych z amerykańskiej gospodarki skutecznie zgasiły entuzjazm zarówno inwestorów, jak i samego Fedu. Odbiegają one istotnie in minus od prognoz, przez co amerykańska polityka pieniężna na ten rok stoi pod znakiem zapytania. Warto zauważyć, że wstrzymywanie przez Fed decyzji o podwyżce stóp procentowych było przez długi czas pozytywnie odbierane przez rynki i dzięki temu indeksy giełdowe rosły. Obecnie inwestorzy uświadomili sobie wreszcie, że brak podwyżek lub ograniczanie ich liczby (pierwotnie na 2016 r. zaplanowano cztery) to jednak nie najlepsza informacja. Wydaje się, że już nikt nie uwierzy w to, iż ultraniskie stopy procentowe rozwiążą wszystkie problemy gospodarek rozwiniętych (w tym amerykańskiej).

Co o stanie gospodarki USA można wyczytać ze sprawozdań finansowych spółek za IV kwartał ubiegłego roku?

Patrząc na amerykańską gospodarkę przez pryzmat sektora prywatnego, zauważymy, że sezon publikacji wyników spółek za IV kwartał 2015 r. na pierwszy rzut oka rozpoczął się całkiem obiecująco. Około 70% firm, które jak dotąd opublikowały raporty, pozytywnie zaskoczyło swoimi wynikami finansowymi. Trzeba jednak wziąć poprawkę na to, że w USA przed każdym sezonem wynikowym prognozy zysków są sukcesywnie obniżane, by w momencie publikacji uzyskać pozytywny efekt w postaci ich pobicia. Realnie natomiast widać, że zyski amerykańskich spółek kurczą się już trzeci kwartał z rzędu, a rewizje prognoz zysków spółek w dół są dokonywane najszybciej od kilku lat.

Czy na horyzoncie widać jeszcze inne czynniki ryzyka, które mogą wpłynąć na koniunkturę za oceanem?

Czynnikiem ryzyka dla gospodarki i rynku akcji (obserwowanym już w zeszłym roku) jest spadek cen surowców, a także jego konsekwencje dla sektora energetycznego – szczególnie spółek wydobywających ropę naftową. Sytuacja w energetyce oddziałuje na cały rynek (choćby na sektor finansowy). Pamiętajmy, że jeśli spółki energetyczne sprzedają surowiec po cenach dużo niższych niż rok czy dwa lata temu, to regulowanie przez te firmy zobowiązań kredytowych wobec banków może być problematyczne. To (wraz ze wspomnianym spadkiem zysków amerykańskich spółek) powoduje słabość giełd w USA i pogarsza sentyment do ryzykownych aktywów na całym świecie. Szczególnie że nie najlepsze dane napływają także z Chin.



Jakie są najbliższe perspektywy dla Państwa Środka?

Ostatnie odczyty wskaźnika PMI dla przemysłu i usług (a także inne dane makro) nie nastrajają pozytywnie do inwestowania w Chinach. Tym bardziej jeśli weźmiemy pod uwagę, że interwencjonistyczna polityka chińskiego rządu i regulatora na dłuższą metę nie ma szans na skuteczne powstrzymanie giełdowych spadków. Bezsilność antyspadekowych regulacji obrazują ponad 20-procentowe spadki w Chinach, które obserwowaliśmy w styczniu, w ciągu zaledwie kilku tygodni. Trzeba pamiętać, że 70–80% obrotów na chińskim parkiecie generują inwestorzy indywidualni. Gdy będzie się zbliżać kolejny moment zniesienia ograniczeń, możemy być świadkami następnej fali sprzedaży akcji chińskich spółek.