

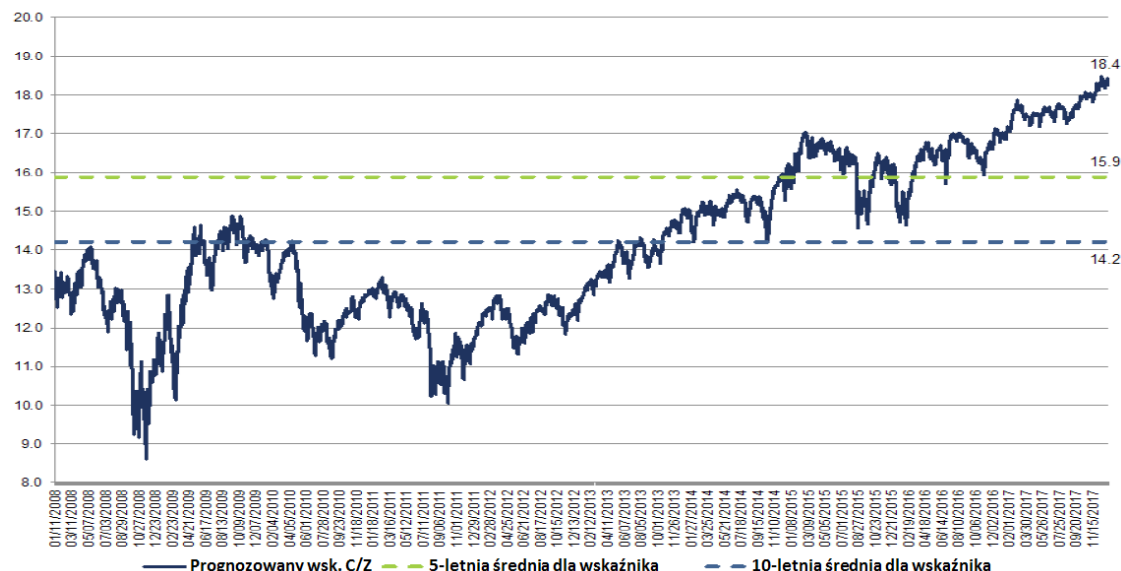
Sezon wyników na amerykańskiej giełdzie właśnie się rozpoczął. Producent aluminium Alcoa to ciekawym zwyczajowym pionierem tych publikacji. „Zwyczajowy” – bo de facto szereg mniejszych spółek już zdążyło zaprezentować wyniki za ostatni kwartał minionego roku. Spośród nich, zdecydowana większość, bo aż 70% pobiło oczekiwania analityków. Sumaryczny wzrost zysków na akcję (EPS) w ujęciu rocznym dla tych spółek wyniósł solidnie +10%, co jest wynikiem porównywalnym z dynamiką wykazywaną w pierwszych trzech kwartałach ubiegłego roku łącznie. Szereg z nich wskazywała właśnie przegłosowaną reformę podatkową administracji Donalda Trumpa jako czynnik, który w istotny sposób wspierać będzie wzrost wyniku w kolejnym (2018) roku. Jeżeli prześledzić rewizje szacunków wzrostu wyników spółek dokonane przez analityków po przyjęciu reformy (tj. od 20 grudnia do teraz), to w istocie zauważalny jest dość znaczny, bo ponad 2% wzrost prognoz na ten rok (jest to tym samym najsilniejsza pozytywna rewizja prognoz dla amerykańskich spółek w tak krótkim okresie czasu od co najmniej 1996 roku).

Oczywiście nie należy zapominać, że jesteśmy zaledwie na początku sezonu wyników, co oznacza że większość amerykańskich spółek dopiero zaprezentuje dokonania minionego kwartału. Poprzeczka postawiona jest na ambitnym poziomie. Analitycy spodziewają się średnio prawie 11% wzrostu zysku na akcję dla „statystycznej” spółki z indeksu S&P500.

Tymczasem po ostatnich wzrostach indeksów, łączna wycena rynkowa amerykańskich spółek sięgnęła 30 bilionów dolarów, co stanowi ok. 160% wartości amerykańskiego PKB (produktu krajowego brutto=realna wartość krajowych dóbr wytworzonych w przeciągu 1 roku). Jest to poziom najwyższy od czasów tzw. „bańki internetowej” z początków obecnego milenium.

Trzeba mieć jednak na uwadze fakt, że ówczesnym czasem towarzyszyły dwukrotnie wyższe stopy procentowe (mierzone rentownością 10-letnich obligacji skarbowych). Czytelnicy poprzednich komentarzy doskonale pamiętają zależność mówiącą o tym, że wysoki poziom stóp procentowych to istotne zagrożenie dla przyszłych pozytywnych stóp zwrotu na rynkach akcji. Obecnie, w dobie taniego pieniądza oraz niekiedy „zerowych” stóp procentowych na wspomnianą relację trzeba patrzeć odpowiednio inaczej. Niemniej, dość wysokie wyceny amerykańskich spółek giełdowych (18,4x C/Z) w ujęciu bezwzględny, przynajmniej sugerują zachowanie ostrożności w ocenie potencjału wzrostowego rynku na kolejny lata.

Prognozowany wskaźnik Cena/Zysk dla rynku amerykańskiego (S&P500)



Na krajowym rynku sezon publikacji wyników kwartalnych dopiero się rozpocznie. Tymczasem inwestorzy przeżywają swoiste deja vu, śledząc mocny start spółek blue chip z WIG-u 20, podobny do tego z początku zeszłego roku (już ponad 5,5% od początku roku). Czy również i tym razem jest to zaledwie preludium przed kolejnym udanym rokiem na rynku akcji?

Michał Zasadzki, Andrzej Domański

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i promocyjny, w żadnym zatem wypadku nie może być traktowany jako oferta w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 29 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93 z późn. zm.). Materiał ten nie stanowi także usługi doradztwa finansowego czy inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538), a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej. Prezentowane dane oparte są na opracowaniach własnych Towarzystwa, chyba że w materiale wskazano wyraźnie inne źródło pochodzenia danych. Wymagane prawem informacje, w tym: szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z nabywaniem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, wysokość i sposób pobierania opłat manipulacyjnych, wysokość kosztów obciążających fundusz oraz obowiązki podatkowe związane z dokonaniem inwestycji, zawarte są odpowiednio: w prospekcie informacyjnym funduszu i/lub kluczowych informacjach dla inwestorów („KIID”) albo w statucie funduszu i/lub w warunkach emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Osoby zainteresowane nabyciem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, powinny uważnie zapoznać się z tymi dokumentami. Prospekty informacyjne funduszy, KIID-y, aktualna Tabela Opłat i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUES Investment TFI SA („Towarzystwo”) www.eitfi.pl, w siedzibie Towarzystwa i w oddziale w Warszawie, a także - w przypadku dokumentów odnoszących się do specjalistycznych funduszy otwartych, w punktach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa. Warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszy zamkniętych stanowią załącznik do propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych, przesyłanej lub w inny sposób udostępnianej nabywcom certyfikatów, do których jest ona skierowana. Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonych lub podobnych do osiągniętych dotychczas wyników inwestycyjnych. Prezentowane wyniki dotyczą okresów wyraźnie wskazanych w niniejszym materiale i oparte są wyłącznie na danych historycznych. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego lub na stosowane techniki zarządzania portfelem inwestycyjnym, wartość aktywów netto funduszy może cechować się dużą zmiennością. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne wiąże się z ryzykami, a Uczestnicy powinni liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Indywidualna stopa zwrotu Uczestnika nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa albo od ceny nabycia i dnia wykupienia certyfikatów inwestycyjnych, a także od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych oraz zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Przy lokowaniu aktywów Subfundusze EQUES SFIO mogą nie stosować ograniczeń, o których mowa w art. 100 ust. 1 i 2 Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2014, poz. 157 z późn. zm.), w stosunku do papierów wartościowych emitowanych, poręczanych lub gwarantowanych przez: a) Skarb Państwa, b) Narodowy Bank Polski, c) Republikę Federalną Niemiec, d) Stany Zjednoczone Ameryki, e) Cesarstwo Japonii, f) Republikę Turcji (tj. mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów w takie papiery wartościowe). Niniejszy materiał chroniony jest prawem autorskim na podstawie ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 r. Nr 80, poz. 904 z późn. zm.), a prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie EQUES Investment TFI SA z siedzibą w Gdańsku. Bez wyraźnej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób.



**EQUES
INVESTMENT
TFI SA**

Oddział w Warszawie:
Plac Bankowy 1
00-139 Warszawa
tel.: (+48) 22 379 46 00
fax: (+48) 22 379 46 10
e-mail: warszawa@eitfi.pl

Siedziba:
ul. Chłopska 53
80-350 Gdańsk
tel.: (+48) 58 761 00 00
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl