

Earnings season je tady

Oči investorů nyní směřují k bankovnímu sektoru nejpřeněji za posledních 60 let. K sektoru, jenž musí být hlavním motorem US trhů na cestě pryč z nejdéle trvajících propadu v ziscích společností od Velké hospodářské krize. Dle předpovědi agentury Bloomberg, ukončí americké společnosti více než dvouletou řadu v klesajících ziscích tento rok s příchodem čtvrtého kvartálu, přičemž právě bankovní sektor by se měl na tomto tříměsíčním odrazu podílet až 76 procenty. Analytici předpovídají, že samotné bankovní instituce, makléřské domy a pojišťovny vykážou za 4Q 2009 zisk ve výši 21 mld. USD ve srovnání s 65 mld. USD ztrátou z předchozího roku. Bez finančních společností by pak zbylé společnosti, dle stejné studie, pokračovaly v klesajícím trendu a to konkrétně o 4,5%.

Vraťme se však do přítomnosti a připomeňme si nyní fakta. Akcie finančních společností byly a jsou tím největším „medvědem“ aktuální hospodářské krize. Od svých vrcholů z října 2007 se akcie tohoto sektoru propadly o neuvěřitelných 73%, přičemž v bilancích bank je uvězněno více než 1,3 bilionu USD v nelikvidních aktivech, jež vznikly následkem subprime hypoték. Do bankovního sektoru bylo nalito stovky vládních miliard, jejichž efektivní využívání by se mělo projevit právě během včera zahájené earnings season. Až právě tato konkrétní hmatatelná fakta indikující počátek revitalizace tohoto klíčového sektoru mohou pro americké hospodářství znamenat to pravé znamení lepších zítřků.

Výše zmíněná studie agentury Bloomberg tak svým způsobem velmi zmírňuje aktuální optimismus a upozorňuje na fakt, že opravdové znaky vzkříšení americké ekonomiky ještě nejsou zcela zřejmé. Fakt, že index S&P 500 od 9. března posílil, především díky výše zmíněnému bankovnímu sektoru, již o 25% znamená sice nejstrmější nárůst od roku 1938, nicméně stále existuje pravděpodobnost, že tento růst vyprchá jako pára nad hrncem. Nárůsty v prodeji domů (home sales) a v objednávkách zboží dlouhodobé spotřeby (durable goods) mohou signalizovat pozvolné přibližování se ke dnu, nicméně údaje z trhu práce o rostoucí nezaměstnanosti a spotřebitelském dluhu stejně jako vyhlídky bank, jež budou nuceny odepsat více půjček, momentálně zamlžují růžové brýle i těm největším optimistům.

Během předešlých 11 recesí, jimž čelila americká ekonomika od roku 1938, se akciový trh odrazil ode dna v průměru vždy 5 měsíců před obratem v hospodářských výsledcích. Zajímavým faktem zůstává, že propady v ziscích společností trvajících déle než 6 kvartálů v řadě se jeden kvartál před pomyslným odrazem ode dna, výrazně zhorší. Možnou aktuálnost této situace evokují i zprávy z tábora mnoha společností, od Microsoftu po DuPont, jež avizují, že hospodářské výsledky za 1Q 2009 budou velmi znepokojivé.

Jak již bylo napsáno výše, právě včera po uzavření US trhů odstartovala další earnings season, a to zveřejněním HV společnosti Alcoa, jež vykazala o poznání horší hospodářské výsledky, než činily predikce analytiků a výraznou ztrátu (497 mil. USD).

Rámcově se předpokládá, že zisk všech společností v indexu S&P 500 zaznamená v 1Q 2009 průměrný propad o 37%, v 2Q 2009 propad o 31% a konečně ve 3Q 2009 propad o 18% v průměru. Následný výše zmíněný nárůst zisků o 76% u společností bankovního sektoru by pak znamenal největší meziroční nárůst za poslední 2 dekády. Zaměříme-li se na konkrétní tituly finančního sektoru, pak např. Bank of America by mohla dle analýzy Bloomberg vykazat ve 4Q 2009 zisk 1,92 mld. USD v porovnání s očištěnou ztrátou 1,59 mld. USD za 4Q minulého roku. Dále např. bance JP Morgan, jejíž zisk se propadl ve 4Q 2008 meziročně o 76%, by se měly ve 3Q a 4Q tohoto roku zvýšit zisky o 317%, respektive 222%.

Od jakých základů by se měl finanční sektor odrazit? Odpověď je jasná a zní vládní peníze. Bushova a Obamova administrativa již na resuscitaci finančního sektoru spotřebovala neuvěřitelných 12,8 bilionu USD! Investoři se tak mohou spolehnout, když už na nic jiného, tak na obří státní podporu. Právě důvěra v tyto státní zásahy ve spojení se zlepšujícím se stavem vybraných makroukazatelů pak odstartovaly aktuální rally finančního sektoru, potažmo celých US trhů. Klíčovou otázkou nyní zůstává, jakým způsobem se americké vládě podaří podnitit chřadnoucí spotřebitelskou spotřebu (poptávku), jež v aktuální earnings season bude hrát zásadní roli. A právě v této otázce mnoho analytiků nalézá kámen úrazu. Při rostoucí nezaměstnanosti (očekává se, že míra nezaměstnanosti dosáhne do konce roku úrovně 9,4%) se stále více Američanů dostává do problémů neschopnosti splácet své dluhy a tak logicky hledají cestu jak nejlépe (nejvíce) uspořit.

Za exemplární příklady klející koupěschopnosti amerických domácností mohou posloužit právě dvě výše zmíněné společnosti – softwarový gigant Microsoft a producent chemikálií DuPont. Největší světový výrobce počítačového softwaru v lednu t.r. oznámil propuštění 5000 zaměstnanců, což bylo vůbec první celoplošné propouštění v rámci společnosti za celých 34 let její existence. Trh očekává, že zisk Microsoftu za 4Q klesne o 22% mezikvartálně, tj. o 17% meziročně. Obdobná situace je i u společnosti DuPont, jež během roku 2009 anoncovala propuštění 8000 zaměstnanců a výhled hospodaření u ní není o mnoho pozitivnější. US trhy tak zatím nenabízejí vesměs žádný hmatatelný důkaz, jenž by jasně dokazoval, že již nemůže být ještě poněkud hůře. Americká ekonomika se stále potýká s rostoucí nezaměstnaností, jež s sebou nese logické konsekvence odrážející se následně v hospodářských výsledcích nejen výše zmíněných společností a proto je potřeba investory stále nabádat ke zvýšené opatrnosti, jelikož sentiment na trzích je momentálně velmi senzitivní. Stačí minimální podnět, např. v podobě negativních HV v rámci bankovního sektoru a investorský sentiment se může rázem obrátit o 180 stupňů.

CAPITAL PARTNERS a.s.

P. Peřinka