

Signály cca 26% rally indexu SP 500

Poprvé od doby před 2 lety, kdy kreditní trhy doslova „zamrzly“, **US analytici zvýšili odhady zisků společností v rámci indexu Standard and Poor's 500**. Firmy navýšily předpovědi společností v červnu 896krát a snížily je 886 krát, podle dat JP Morgan Chase. Naposledy byli analytici takto bullish naladěni na čisté bázi v dubnu 2007, předtím než propukla globální recese nejrozsáhlejší od konce 2. světové války a ztráty finančních institucí v důsledku subprime půjček dosáhly cca 1,5 bil. USD.

V rámci dosavadních hospodářských výsledků došlo k některým pozitivním překvapením, konkrétně se jedná např. o rekordní zisky ve 2.Q. firmy Goldman Sachs nebo ztrojnásobené prodeje surovinové firmy Freeport-McMoRan Copper and Gold, to přimělo k vyšším projekcím na rok 2010. Odhady firem na Wall Street ukazují, že **tituly indexu SP 500 budou vydělávat příští rok 74,55 USD na akcii oproti 72,54 USD v květnu t.r.** Akcie se nyní obchodují v poměru **13,13krát odhadovaného profitu, což indikuje cca 26% nárůst hodnoty indexu**. To by vrátilo index na průměr 5 dekad na úrovni 16,54 krát ročního zisku.

Rekordní rozměr snižování odhadů zisků byl zaznamenán po úpadku Lehman Brothers v září 08, což způsobilo zdvih overnight nákladů na výpůjčky na historické maximum 6,88%, uvrhlo US ekonomiku do nejhorší recese za posledního půl století a poslalo index SP 500 do 38% korekce, největšího ročního poklesu od roku 1937.

Podle dat JP Morgan došlo **v říjnu 08 k revizi zisků (4716 revizí) a ve 4 z pěti případů byly sníženy, což je nejvíce v historii**. Nastalý obrat v červnu t.r. od minulého října 08 byl největší od roku 2000, kdy JP Morgan sbírá data. Druhý největší přesun byl v říjnu 2002, což byl začátek pětiletého býčího trhu se zdvojnásobením hodnoty US akcií. Index SP 500 v týdnu k 27.7 posílil o 4,1% na hodnotu 979,26 bodů a zaznamenal 45% růst od svého 12-ti letého minima dne 9.3. t.r. Měřítka širšího trhu by tak mohlo růst na 1233,06 bodů na příslušný násobek rovný jeho historickému průměru od roku 1959 podle Bloomberg.

Odhady indikují, že **korporátní zisky firem indexu SP 500 porostou o 25% z projektovaného čísla 59,80 USD na akcii, což by byl největší růst od roku 1995**. Revize jsou vskutku reálným a rychlým pohledem na tu skutečnost, zda se lidé stávají více či méně optimističtější. Dosavadní HV, resp. earnings za 2.Q. indikují, že mohou nastat i rychlejší změny. Z dosud 204 firem indexu SP 500, které vydaly své bilance, **75% z nich dokázalo překonat konsensus trhu**. Doposud nejvyšší číslo překonaných odhadů trhu činilo 72,3% za celý kvartál a to od roku 1993. Minulý rok zůstávali akcioví analytici stále bullish, protože ekonomika zaznamenala kontrakci 6,3% za 4.Q. 08 a 5,5% v prvním čtvrtletí. Jedná se o nejsilnější 6-ti měsíční kontrakci GDP od roku 1958.

Hospodářské výsledky za 2.Q. t.r. jsou zřejmě taženy značnými úsporami nákladů a to i v provozní oblasti. Pouze polovina firem z indexu SP 500 dokázala při svých reportech překonat předpovědi v prodejích resp. příjmech. Možný odhadovaný nárůst indexu o 25% v příštím roce se tak může stát reálným v návaznosti na ekonomické ozdravení s podporou tvorby vyšších zisků. **Do konce t.r. by mohl SP 500 přidat cca 10% a rating „overweight“ je možno přidělit sektorům energií, těžby a technologií.**

Např. odhady pro firmu Goldman Sachs doznaly zásadních změn. Zisk na rok 2010 se může zvednout na 16,19 USD na akcii, tj, téměř trojnásobek minima 5,90 USD na akcii v březnu t.r. Banka se tak obchoduje na úrovni 10,17 krát projekce příštího roku. To je cca 63% diskont vůči násobku 37,73 krát používaného z minulých 12 měsíců a to i poté co akcie rostla o 95% v tomto roce.

Dalším vhodným případem je největší světový výrobce polovodičů Intel Corp. Firma reportovala za 2.Q. zisk dvojnásobný než byl projektován a to zvláště v důsledku zlepšené poptávky po compech v Asii. Analytici tak zvýšili svoje odhady zisků na rok 2010 na úroveň 1,08 USD na akcii, což je 21% nárůst. Akcie Intelu dosáhly ovšem 10-ti měsíčního maxima a rostly o 32% v tomto roce. Intel se obchoduje za 17,93 krát násobek zisku příštího roku, tj. o 36% méně než je průměr poslední dekády s číslem 28,13.

Dá se říci, že **fundamentální údaje se podle bilancí pohybují ve prospěch trhů** a ještě ovšem existuje dosti lidí, kteří tomuto jasnému faktu nevěří. Uvidíme jaký bude vývoj v nejbližší době. Každopádně na trhu existují peníze, které mohou být vydělány...

CAPITAL PARTNERS a.s.

J. Stoulil

Zdroj: Bloomberg