

## Giełdy pokazują, że z gospodarką nie jest tak źle

Po dosyć udanym lipcu apetyty inwestorów na kontynuację wzrostów i powtórkę scenariusza z ubiegłego roku były bardzo duże. Niestety, o ile rok temu inwestorzy wierzyli, iż ożywienie gospodarcze na świecie odbędzie się w kształcie litery V gorsze od oczekiwań dane makro (głównie ze Stanów Zjednoczonych) wprowadziły dużą dozę niepewności, co do przyszłego rozwoju gospodarczego na świecie. Dlatego sierpień nie tylko nie przyniósł oczekiwanych wzrostów cen akcji, ale z powodu pogorszenia nastrojów byliśmy świadkami znaczących spadków indeksów na głównych światowych giełdach. Indeks S&P znalazł się nawet w pobliżu ważnego wsparcia na poziomie 1040 pkt., które udało się ostatecznie obronić. Wrzesień pomimo obaw statystyków, dla których jest to najgorszy dla giełd miesiąc w roku, jak do tej pory sprzyja bykom. Poprawę nastrojów zawdzięczamy nieco lepszym danym makro z rynku pracy, jakie w ostatnich tygodniach napłynęły z USA oraz sygnałom, jakie wysłała FED do inwestorów, że jest zdeterminowany do walki z recesją. Spowodowało to wzrost indeksu S&P w okolice ostatniego letniego szczytu 1150 pkt i ewentualne jego pokonanie będzie stanowiło techniczny sygnał do dalszych wzrostów. W mojej ocenie, aby tak się stało kolejne dane makro (szczególnie te z rynku pracy) powinny być lepsze od oczekiwań.

Podobnie jak giełda nowojorska zachowywały się pozostałe giełdy na rynkach rozwiniętych, na których pod koniec sierpnia rozpoczęły się nieśmiałe wzrosty a główne indeksy znalazły się w okolicach swoich ostatnich lokalnych szczytów uformowanych podczas letniej zwyżki. Oczywiście, indeksy na naszym rynku podążały za trendami światowymi, ostatecznie osiągając lepsze wyniki niż to miało miejsce w przypadku giełd rynków rozwiniętych. Indeks WIG, mWig40 i sWig80 znajdują się obecnie na poziomie najwyższym od rozpoczęcia hossy w lutym 2009. Należy tu nadmienić, iż nie jesteśmy wyjątkiem, bowiem już od dłuższego czasu postrzeganie przez dużych inwestorów krajów zaliczanych do grona tzw., emerging markets jest dobre, co jest powodem do bicia rekordów (niekiedy historycznych) przez indeksy na giełdach w takich krajach jak Turcja Tajlandia Indie czy Indonezja.

Jeśli chodzi o perspektywy rynku akcji to tradycyjnie wszystko lub prawie wszystko będzie zależało od rozwoju sytuacji w Stanach Zjednoczonych. Analizując wykres S&P przekroczenie wspomnianego wcześniej poziomu 1150 pkt. oznaczałoby uformowanie odwróconej głowy z ramionami i otwierałoby drogę do wzrostów zbliżonych do kwietniowego szczytu 1220 pkt. W sprzyjających okolicznościach (czyt. dobrych danych makro) pokonanie tego szczytu mogłoby oznaczać początek trzeciej fali w trendzie wzrostowym, która teoretycznie powinna być pod względem swojego zasięgu porównywalna z falą pierwszą trwającą od marca 2009 do kwietnia 2010, podczas której indeks S&P500 wzrósł o ponad 500pkt. Realizacja tego scenariusza oznaczałaby niewątpliwie znaczące zwyżki na pozostałych giełdach ze szczególnym uwzględnieniem rynków wschodzących.

Pozostaje tylko pytanie na ile taki scenariusz jest realistyczny. W chwili obecnej słychać głosy, że tempo ożywienia gospodarczego na świecie słabnie. Główne argumenty to gorsze odczyty wskaźników wyprzedzających, brak ożywienia na rynku nieruchomości oraz rynku pracy czy też pogorszenie nastrojów konsumentów. Chciałbym jednak zwrócić uwagę na dwie rzeczy. Pierwsza to fakt, że wciąż mówi się tylko o tym, iż grozi nam osłabienie tempa ożywienia gospodarczego, co oznacza, że jednak mamy ożywienie gospodarcze tylko nieco mniejsze niż byśmy sobie tego życzyli. Warto w tym miejscu dodać, że IMF prognozuje wzrost gospodarczy w 2011 r. dla krajów rozwiniętych na poziomie 2,4 proc. w tym dla USA 2,9 proc. a dla krajów emerging markets 6,4 proc. Dodatkowo Narodowe Biuro Badań Ekonomicznych (NBER) kilka dni temu ogłosiło, że recesja w Stanach Zjednoczonych zakończyła się w czerwcu 2009 r. Opinia ta wydaje się być dość kontrowersyjna, ale sceptycy nie mogą jej też całkowicie ignorować.

Druga sprawa to siła rynku akcji. Pomimo okazji, jaką były zawirowania na rynkach finansowych związane z grupą krajów PIIGS, korekta, która miała miejsce na rynku akcji była dość skromna. Ponieważ powszechnie wiadomym jest, że trendy na giełdzie wyprzedzają trendy w gospodarce wniosek z tego płynący jest taki, że perspektywy dla gospodarki światowej nie są takie złe skoro ceny akcji nie chcą spadać. A to, że w gospodarce nie jest tak źle świadczą raporty finansowe spółek gdzie można zauważyć nie tylko poprawę wyników, ale również w wielu przypadkach w komentarzach zamieszczanych przez zarządy widać sporo optymizmu, co do przeszłości.

Ponieważ wrzesień i październik często bywały miesiącami znaczących korek również i w tym roku nie możemy tego wykluczyć tym bardziej, że rynki finansowe cały czas pozostają nerwowe. Jednak niedźwiedzie mają coraz mniej czasu, aby doprowadzić do znaczącej przeceny. W mojej ocenie o ile nie dojdzie do niej w najbliższych tygodniach to końcówka roku powinna być bardzo udana dla inwestorów giełdowych.