

«ول ستريت» في دوامة تسعير الأسهم.. تترقب التضخم والناتج»



بدأت الأسهم الأمريكية عام 2023 عند مستويات أسعار أقل بكثير مما كانت عليه قبل عام، بعد التهاوي الأكبر الذي شهدته «ول ستريت» منذ 14 عاماً خلال 2022، فيما احتمالية حدوث ركود إلى جانب ارتفاع أسعار الفائدة، يعني أن الأسهم قد لا يتم تسعيرها بسعر منخفض بما يكفي لجذب المستثمرين، وبالتالي فإن التراجع لا زال أمامه مشوار طويل. ومنذ أن وصل المؤشر «ستاندرد آند بورز» إلى أعلى مستوى له على الإطلاق قبل عام انخفضت نسبة السعر إلى الربح (مكرر الربحية) الخاصة بالمؤشر بأكثر من 20% من ذروتها إلى مستويات أقرب إلى المتوسطات التاريخية.

لا يزال بعض المستثمرين متشككين؛ فالأسهم قد تكون أكثر كلفة مما تبدو عليه إذا كانت تقديرات الأرباح الحالية لا تأخذ في الحسبان بشكل كامل أي تباطؤ اقتصادي، لأن أي انكماش اقتصادي يمكن أن يضعف بدرجة أكبر، مما يرغب المستثمرون في دفعه مقابل الأسهم. وعلى الرغم من ذلك، فإن الانخفاض المفاجئ في معدل البطالة الأمريكية الذي أظهره تقرير الجمعة قد أثار التفاؤل بشأن الهبوط السلس بالاقتصاد.

وعلق كبير مسؤولي الاستثمار في «ترويست للخدمات الاستشارية» قائلاً: «إن التقييمات قد تم تصحيحها لكنها لا تزال

غير مقنعة بالنسبة للتحديات الكلية الموجودة». وأضاف أنه في أفضل الأحوال يمكن القول: إن التقييمات متوسطة، «لكنه يتساءل: «هل المتوسط كافٍ بالنظر إلى مخاطر الركود المرتفعة؟»

- بنك أوف أمريكا: «68% يتوقعون انكماش الاقتصاد العام الجاري»
- يو بي إس: «الركود في الربع الثاني حتى الرابع بسبب الفائدة»
- «ترقب نتائج «بنك أوف أمريكا» و«جي بي مورجان» و«سي تي»

انخفض المؤشر ستاندرد آند بورز بنسبة 19.4% في عام 2022؛ فالزيادات الكبيرة في أسعار الفائدة التي قام بها مجلس الاحتياطي الفيدرالي بهدف الحد من التضخم (الأكبر منذ 40 عاماً) أثرت في أسعار الأصول، واعتباراً من منتصف نهار الجمعة كان مؤشر الأسهم القياسي أكثر ثباتاً بنسبة 0.8% في الأسبوع الأول من عام 2023

ويتوقع الكثيرون في «وول ستريت» أن تظل التقييمات مرتفعة للغاية إذا حدث ركود؛ وفي استطلاع أجراه «بنك أوف أمريكا غلوبال ريسيرش» الشهر الماضي أشار مديرو الصناديق الاستثمارية إلى الركود العالمي العميق والتضخم المرتفع باستمرار باعتبارهما أكبر مخاطر السوق؛ حيث توقع 68% منهم انكماشاً اقتصادياً محتملاً في العام الجاري

ويتوقع اقتصاديون في بنك «يو بي إس» حدوث ركود من الربع الثاني حتى الربع الرابع من هذا العام، لأن رفع أسعار الفائدة يدفع الاقتصاد الضعيف إلى الانكماش. وقال المحللون الاستراتيجيون في البنك في مذكرة: «مع تدهور النمو بشكل كبير في الربعين الثاني والثالث نفترض أن المضاعفات تتراجع نحو 14.5 مرة». وبإضافة هذا إلى توقع تقديرات أرباح ضعيفة، فإن ذلك من شأنه أن يخفض المؤشر ستاندرد آند بورز إلى 3200؛ بما يقرب من 16% دون المستويات الحالية؛ بحسب ما ذكر البنك

• أرباح الشركات

يمكن لأي ركود أن يضغط على أرباح الشركات بشكل أكبر مما يؤخذ في الاعتبار عند وضع التوقعات، وبحسب يشير إجماع المحللين إلى زيادة الأرباح بنسبة 4.4% هذا العام. «IBES» رفينيتيف

ومع ذلك، وخلال فترات الركود، تنخفض الأرباح بمتوسط معدل سنوي قدره 24% وفقاً لأبحاث «نيد ديفيس»؛ فإذا كانت التقديرات «وردية» بشكل مفرط فهذا يعني أن «مكرر الربحية» أعلى مما يبدو عليه، مما يجعل الأسهم تبدو أقل جاذبية.

وستبدأ صورة الأرباح في أن تصبح أكثر وضوحاً مع انطلاق موسم أرباح الربع الرابع؛ حيث يتربص المستثمرون يوم الجمعة المقبل، نتائج كل من: «بنك أوف أمريكا»، «دلต้า إيرلاينز»، «بنك أوف نيويورك ميلون»، «بلاك روك»، «جي بي مورجان تشيس»، «ويلز فارجو»، «سي تي جروب»

الأصول الآمنة

يمكن أن يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة في عام 2022 أيضاً إلى تقويض تقييمات الأسهم من خلال جعل الأصول الآمنة نسبياً، مثل سندات الخزنة الأمريكية بدائل أكثر جاذبية. وكانت عائدات سندات الخزنة القياسية قد قفزت إلى أعلى

مستوياتها في 15 عاماً العام الماضي بعد فترة طويلة عندما كانت الأصول الآمنة نسبياً ذات عائد ضئيل

ويرى بعض المحللين أن المشكلة في تحليل التقييم في الوقت الحالي هي القول المأثور إنه لا يوجد بديل للأسهم، لأن أسعار الفائدة كانت منخفضة للغاية. ومع أسعار فائدة أعلى بكثير مما كانت عليه في العقد الماضي، فإن المضاعف الأعلى الذي كان يتم دفعه ثمناً للأسهم قد لا يكون له ما يبرره. وأصبحت علاوة مخاطر الأسهم أو العائد الإضافي الذي يتوقع المستثمرون الحصول عليه مقابل الاحتفاظ بالأسهم على السندات الحكومية الحالية من المخاطر، أقل تفضيلاً خلال العام الماضي

• تقارير وآمال

ارتفع المؤشر ستاندرد آند بورز بنسبة 1.7% الجمعة، بعد أن ذكرت وزارة العمل أن معدل البطالة في الشهر الماضي كان أقل من المتوقع بنسبة 3.5%، ونوفمبر تم تعديله بالخفض بنسبة 3.6%. وارتفعت الوظائف غير الزراعية بمقدار 223,000 وظيفة متجاوزة التقديرات ولا تزال تظهر سوق عمل قوية، ولكن تمت إضافة وظائف أقل من 256,000 وظيفة التي كانت في نوفمبر

وأدى هدوء زيادات الأجور إلى زيادة الآمال في أن يستمر بنك الاحتياطي الفيدرالي في التخفيف من الزيادات الشديدة في أسعار الفائدة التي أجراها العام الماضي. وبحول السوق الانتباه الآن نحو تقرير مؤشر أسعار المستهلك لشهر ديسمبر الخميس، والذي قد يؤثر أيضاً في مسار تشديد بنك الاحتياطي الفيدرالي هذا العام. ويبحث المستثمرون عن صفقات؛ حيث يفضل بعضهم الأسهم ذات رؤوس الأموال المتوسطة والصغيرة على نظيراتها من الشركات ذات رؤوس الأموال الكبيرة

ويتم تداول المؤشر «ستاندرد آند بورز 400 لشركات رؤوس الأموال المتوسطة» و«ستاندرد آند بورز 600 لشركات رؤوس الأموال الصغيرة» بنحو 13 ضعفاً لتقديرات الأرباح الآجلة؛ أي أقل بكثير من المتوسطات طويلة الأجل لكل «منهما، وفقاً «ريفينيتيف داتاستريم

أبرز الأحداث الاقتصادية للأسبوع

• الاثنين 9 يناير

توقعات التضخم الفيدرالي لمدة عام في نيويورك/ ديسمبر 11:00

3:00 عصرًا الائتمان الاستهلاكي/ نوفمبر

• الثلاثاء 10 يناير

على مؤشر الاتحاد الوطني للأعمال المستقلة-الأعمال الصغيرة/ ديسمبر. 6:00

9:00 يتحدث رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي جيروم باول في السويد

10:00 مخزونات البيع بالجملة (مراجعة)/ نوفمبر

• الأربعاء 11 يناير

لا توجد أحداث اقتصادية

• الخميس 12 يناير

يتحدث رئيس بنك الاحتياطي الفيدرالي في فيلادلفيا، باتريك هاركر 7:30

8:30 الرقم القياسي لأسعار المستهلك/ ديسمبر

8:30 مؤشر أسعار المستهلك الأساسي/ ديسمبر

8:30 المطالبات الأولية لإعانة البطالة الأولية في 7 يناير

8:30 المطالبات المستمرة لإعانة البطالة في 31 ديسمبر

2:00 ظهراً الميزانية الفيدرالية/ ديسمبر

• الجمعة 13 يناير

مؤشر أسعار الواردات/ ديسمبر 8:30

10:00 توقعات تضخم أسعار المستهلكين لمدة 5 سنوات من جامعة ميشيغان

نتائج: بنك أوف أمريكا، دلتا إيرلاينز، بنك أوف نيويورك ميلون، بلاك روك، جي بي مورجان تشيس، ويلز فارجو،

سيتي جروب