



RAPORT RYNKOWY

23.05.2023

White Berg TFI S.A.

ul. Sienna 75

00- 833 Warszawa

Telefon: (22) 299 03 20

E-mail: tfi@whitebergtfi.pl



SPÓŁKI TECHNOLOGICZNE

Boom spółek IT nie ominął także sektora bankowego. Silicon Valley Bank, First Republic Bank i do pewnego stopnia Signature Bank znajdowały się w epicentrum hossy technologicznej. Były to podmioty, które w największej ilości finansowały i zajmowały się obsługą nowych perspektywicznych amerykańskich startupów. Inwestorzy, którzy przez ostatnie kilka kwartałów, obserwowali ich problemy, mogli dojść do wniosku, że wraz z ich upadkiem, całą przestrzeń spółek technologicznych czeka trudny rok na giełdzie. Zamiast tego jednak, amerykańscy inwestorzy, a zwłaszcza ci lokujący aktywa w największe amerykańskie spółki technologiczne, otrzymali bardzo solidny pierwszy kwartał roku 2023. Podczas gdy indeks S&P Composite wzrósł o skromne 3,2%, Nasdaq wzrósł o 17%.

INDEKSY GIEŁDOWE W USA



W roku 2020 iskrą, która wywołała wzrost cen akcji spółek technologicznych, było przekonanie, że wszyscy będą pracować, robić zakupy i bawić się w domu. Rynki akcji były wówczas również napędzane przez banki centralne, które dokonywały ogromnych zastrzyków płynnościowych oraz przez programy rządowe płacące pracownikom za pozostanie w domu. Dzisiaj, trzy lata po tych wydarzeniach dużego szumu narobiła sztuczna inteligencja, podczas gdy Rezerwa Federalna, Ludowy Bank Chin i Bank Anglii ponownie powiększyły swoje bilanse (Bank Japonii tak naprawdę nigdy nie zatrzymał procesu powiększania bilansu, ponieważ pomimo rosnącej inflacji nadal sprawuje kontrolę nad krzywą dochodowości). Dzisiejsza hossa znacząco różni się jednak od tej covidowej.

Nawet gdy w latach 2020–2021 deficyt na rachunku obrotów bieżących Stanów Zjednoczonych osiągał nowy historyczny poziom, to dolar amerykański był najsilniejszą walutą

NDX

13 259,13

7.05.2023

+4,46% R/R

SPX

4 136,25

7.05.2023

+0,31% R/R

świata, dzisiaj sytuacja jest odwrotna – dolar osłabia się w szybkim tempie. Wówczas gospodarka USA była postrzegana jako „najczystsza brudna koszula” na świecie, a dzisiaj pomysł „brudnej koszuli” został zastąpiony motywem strachu, że globalny handel, a zwłaszcza globalne oszczędności ulegną „dedolaryzacji”. Oznacza to, że inwestorzy powinni być mniej skłonni do kupowania akcji amerykańskich spółek technologicznych, niż w latach 2020–2021.

Niskie rentowności na całej krzywej dochodowości (które wówczas występowały) nie popychają obecnie inwestorów do podejmowania ryzyka związanego z akcjami. Wydaje się, że czasy, w których nie było alternatywy do ryzykownych aktywów, są już za nami.

Co jednak najważniejsze, to że zarówno polityka fiskalna, jak i pieniężna USA były bardzo luźne w tamtym okresie. Obecnie występuje duża niepewność co do przyszłego kierunku obu polityk. Po stronie monetarnej inwestorzy wyceniają obniżki stóp procentowych już przed końcem roku (co warto zauważyć, jest to jednocześnie sprzeczne z retoryką Fed). Po stronie fiskalnej na Kapitolu toczy się natomiast bitwa o wydłużenie pułapu zadłużenia i przyszłą ścieżkę deficytu budżetowego USA.

Jak zatem wyglądają spółki technologiczne od strony fundamentalnej? Ostatnie raporty analityczne pokazują, iż dynamika wzrostu przychodów wśród spółek technologicznych jest obecnie bliska zera. Pokazuje to, jak ciężko jest największym tuzom technologicznym uzasadnić wysokie wskaźniki wyceny. Do tego dochodzi problem globalizacji. Regiony na świecie, które w głównej mierze napędzają wzrost gospodarczy (czytaj Chiny i Azja) są obecnie na ścieżce wypychania globalnych amerykańskich korporacji ze swojego rynku. Powoduje to, iż pomimo że na rynkach tych można byłoby zwiększać swoje przychody, największe tuzy IT nie będą w stanie tego osiągnąć.

Oczekiwania analityków co do znaczących obniżek stóp procentowych, opierają się na przekonaniu, iż w ciągu najbliższych miesięcy gospodarka amerykańska przeżyje recesję. Ale co, jeśli amerykańska gospodarka nie doświadczy dekonjunkury? Co gorsza, co się stanie, jeśli Stany Zjednoczone wpadną w recesję, ale Fed będzie ociążał się z obniżaniem stóp procentowych? W końcu ostatnie wskaźniki, w tym ostatnie dane dotyczące ISM, wskazują na gospodarkę, która przeżywa spowolnienie, ale jednocześnie wskaźnik wzrostu cen, pozostaje uporczywie wysoki. Wskaźnik ISM dla produkcji wyniósł 47,1, ale co ciekawe, komponent cen odbił mocno do 53,2 z 49,2 w zeszłym miesiącu.

AUTOR OPRAWOWANIA

Marcin Dąbrowski
Doradca Inwestycyjny
White Berg TFI S.A.

KONTAKT

White Berg TFI S.A.
ul. Sienna 75
00- 833 Warszawa

Telefon: (22) 299 03 20
E-mail: tfi@whitebergtfi.pl

Niniejszy materiał nie stanowi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Został on sporządzony wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych, a jego autor oraz White Berg TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na jego podstawie.



WHITE BERG W LICZBACH

WARTOŚĆ AKTYWÓW

3 mld

LICZBA FUNDUSZY

40

DOŚWIADCZENIE

14 lat