

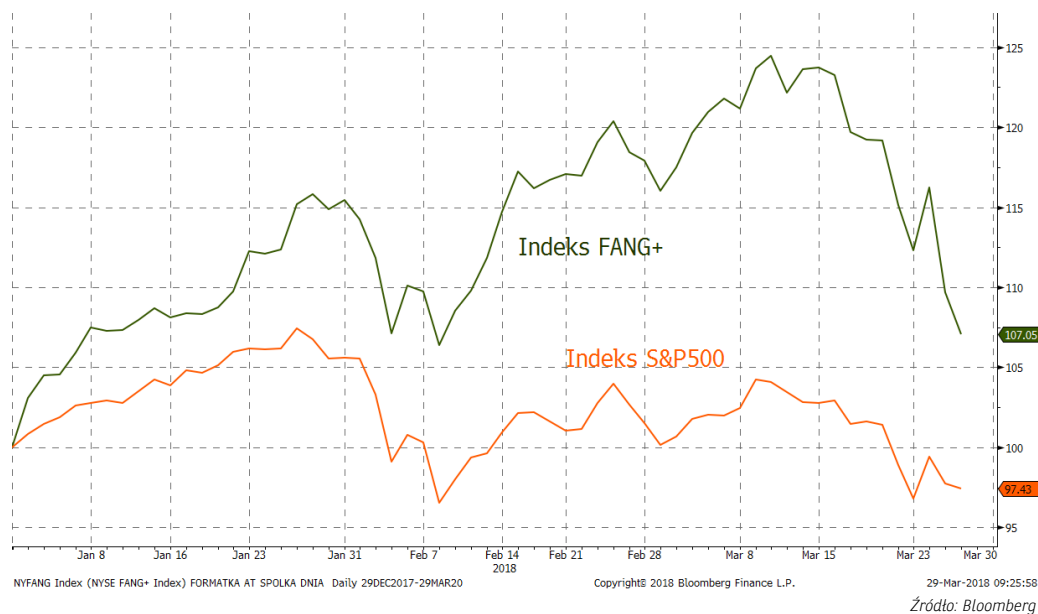


## Przecena spółek technologicznych na amerykańskim rynku akcji

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego, Biuro Maklerskie BGZ BNP Paribas

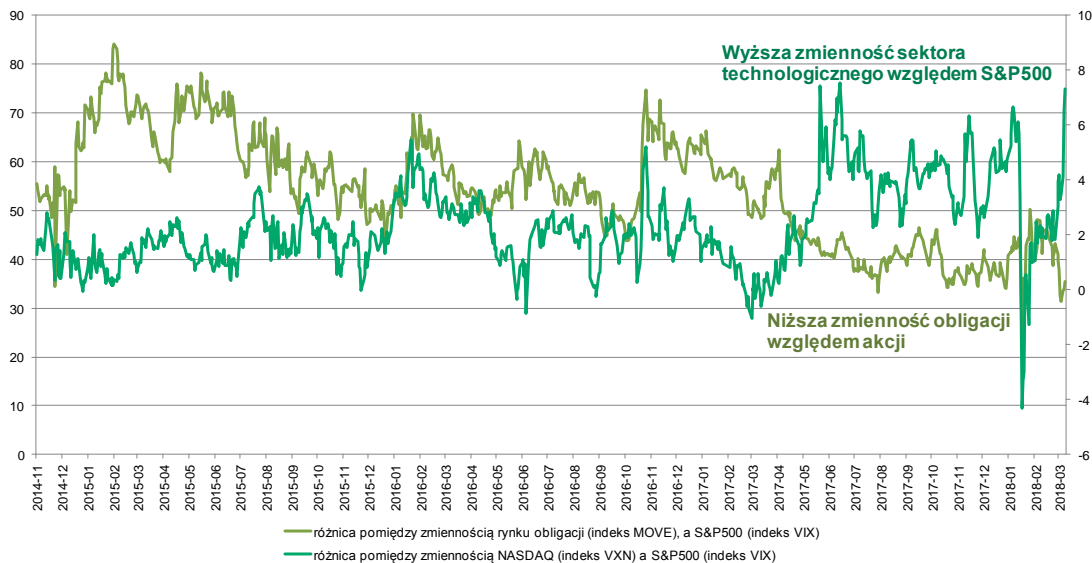
W ostatnich dniach obserwujemy wzrost zmienności na amerykańskim rynku akcji. Obecnie źródłem przeceny jest sektor technologiczny, który wyszedł na pierwszy plan, po zdyskontowaniu przez inwestorów obaw odnośnie polityki handlowej Stanów Zjednoczonych.

Najbardziej znane technologiczne spółki, czyli Facebook, Amazon, Netflix oraz Google (obecnie Alphabet) określane mianem „FANG” były chętnie kupowane przez inwestorów z uwagi na szybki wzrost zysków (dla indeksu FANG+ konsensus prognoz wg Bloomberg’a to +64% r/r w przypadku zysku na akcję w 2018 r.) i perspektywy rozwoju w segmencie nowych technologii na całym świecie. Był to do tej pory najsilniejszy segment amerykańskiego rynku akcji, który w 2017 r. zyskał 60% wobec niecałych 20% dla S&P500.



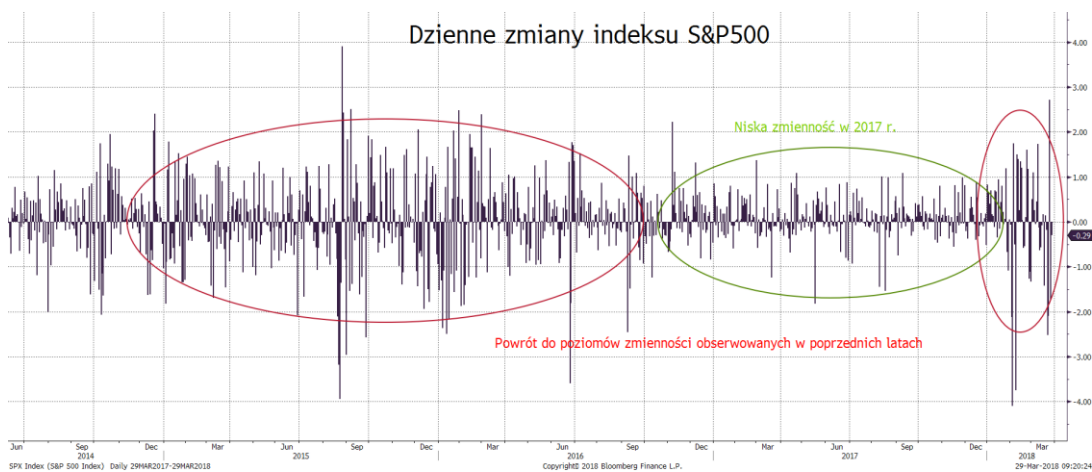
Marzec przyniósł pierwsze w tym sektorze ochłodzenie nastrojów od kilku lat za sprawą kumulacji kilku negatywnych informacji:

- Pierwszą z nich była afera o sprzedawaniu danych użytkowników przez Facebook na rzecz Cambridge Analytica, które mogły być wykorzystane do wpływu na wyniki wyborów prezydenckich w Stanach Zjednoczonych i referendum ws. Brexitu w Wielkiej Brytanii. Ujawnienie opisanych działań przyniosło falę krytyki użytkowników portalu, a Mark Zuckerberg, CEO Facebooka, został wezwany na przesłuchanie, które ma odbyć się w najbliższych tygodniach przed amerykańskim Kongresem.
- Obawy o ograniczenia prawne związane z kontrolą danych użytkowników wpłynęły również negatywnie na notowania Twitter i Alphabet.
- Akcjom Amazona zaszkodziły doniesienia prasowe odnośnie rozważanych przez Donalda Trumpa działań dotyczących statusu podatkowego firmy, które miały by ograniczyć dominację w sektorze e-commerce i negatywny wpływ na „małych handlowców”.
- Agencja ratingowa Moody’s obniżyła rating kredytowy Tesli z B2 do B3 utrzymując negatywny outlook. Powodem są utrzymujące się problemy ze wzrostem produkcji, przez co firma ma wysokie zapotrzebowanie na gotówkę.
- Zawieszenie przez Nvidię testów autonomicznych samochodów w reakcji na wypadek autonomicznego samochodu Ubera, który potrącił, ze skutkiem śmiertelnym, pieszego.



Źródło: Bloomberg

W efekcie obserwujemy rosnącą zmienność w sektorze technologicznym, a indeks FANG+ stracił od marcowego szczytu prawie 14%. Równocześnie zwracamy uwagę, iż relatywnie zmienność na rynku obligacji jest niska względem ruchów na rynku akcji. Jest to naszym zdaniem sygnał, iż **nie mamy do czynienia z silnym odwrótem od ryzyka i obawami o stan gospodarki, a przecena akcji wynika z specyficznych czynników dotyczących sektor technologiczny.**



Źródło: Bloomberg

Równocześnie warto zauważyć, iż rosnąca od początku roku zmienność na rynkach akcji jest powrotem do poziomów obserwowanych w poprzednich latach, a niewielkie ruchy i jednostajne wzrosty w 2017 r. mogły niejako „uśpić” inwestorów. Jest to sytuacja zgodna z naszymi oczekiwaniami – **podtrzymujemy pozytywne nastawienie do rynku akcji, który pozostanie bardziej zmienny**, co jest charakterystyczne dla obecnej, ostatniej fazy cyklu koniunkturalnego. Wysokie tempo wzrostu gospodarczego, odbijająca inflacja i zacieśnianie polityki pieniężnej przez banki centralne będą naszym zdaniem **faworyzować bardziej cykliczne sektory, takie jak banki, surowce oraz przemysł**. Wymienione branże są silniej obecne na europejskim rynku akcji, który jest również niżej wyceniany względem amerykańskiego, **dlatego preferujemy inwestycje na Starym Kontynencie.**

Z poważaniem

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,

Biuro Maklerskie BGZ BNP Paribas



## Nota prawna

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A..

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" jest dostępna na stronie:  
[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

Autorzy: Michał Krajczewski  
Nr. Ewidencyjny: KF/2018/03/29/14  
Data sporządzenia: 2018-03-29