



iWealth News

NR 8/2024

23.02.2024

BOOM NA AI I BANKOWA HOSSA

W TYM NUMERZE:

- Nvidia – lider kolejnej hossy. Najpierw krypto teraz AI.
- Akcje banków lokomotywą hossy na GPW
- Wybory prezydenckie w Stanach Zjednoczonych a koniunktura na rynku akcji

Nvidia – lider kolejnej hossy. Najpierw krypto teraz AI.



Jacek Maleszewski
CFA, Dyrektor Zespołu
Doradztwa, iWealth

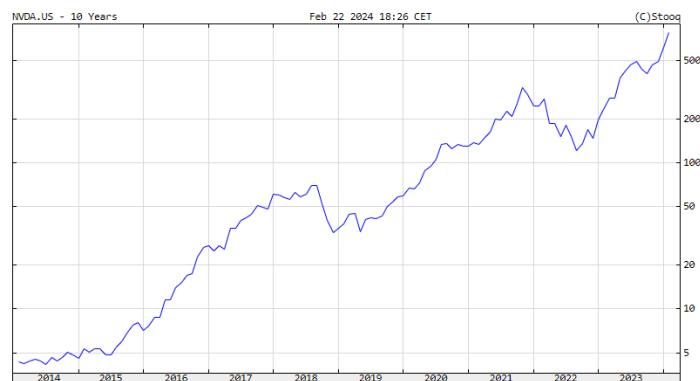
Za nami ekscytujący tydzień na amerykańskim rynku za sprawą raportu spółki Nvidia, która jest, jak na razie, prawdopodobnie największym beneficjentem rewolucji związanej ze sztuczną inteligencją. Nvidia w swoim raporcie podała wyniki znacznie przekraczające prognozy analityków, które wg wielu komentatorów rynkowych miały być bardzo wyśrubowane. Wygląda więc na to, że oczekiwania wcale nie były wygórowane.

Na moment pisania tego komentarza, (22.02 18:00) kurs Nvidii zyskuje ok.15%, zbliżając się do 780 USD, podczas gdy rok temu oscylował w okolicach 200 USD. Kurs wzrósł więc w ciągu roku około 3,75 raza. Nic więc dziwnego, że zewsząd słychać głosy o wysokich wycenach i bańce spekulacyjnej, która niebawem pęknie i pociągnie za sobą całą wspaniałą siódemkę, a więc i indeks Nasdaq. Tak naprawdę słychać je już od wielu lat.

Spróbujmy spojrzeć na ten fenomen z nieco dalszej perspektywy. Zysk na akcję Nvidii z raportu opublikowanego 22 lutego 2023 r. wynosił 0,88 USD, w ostatnim raporcie było to już 5,16 USD – wzrost prawie 6-krotny. Przychody analogicznie 6,06 mld USD do 22,1mld USD – wzrost 3,65 raza. Wzrosty kursu akcji z podobnym mnożnikiem nie powinny zatem nikogo specjalnie dziwić. A jednak rynek się ekscytuje, bo pod względem kapitalizacji Nvidia pokonała już Amazona i Google, stając się trzecią spółką w indeksie S&P 500 w dość krótkim czasie.

Jak to się stało? Przypomnijmy, że jeszcze niedawno, w latach 2014-2021 Nvidia była głównym beneficjentem hossy kryptograficznej - jako producent najbardziej wydajnych kart graficznych niezbędnych do produkcji koparek kryptowalut. Już wówczas wielu wieszczyło rychłą bessę na rynku krypto, która pociągnie za sobą Nvidię. Rok 2022 nie był jednak aż tak zły dla

spółek technologicznych, jakby można się spodziewać po dramatycznym koszcie wzrostu pieniądza, a już na początku 2023 roku, świat zachwycił się chatem GPT i sztuczną inteligencją. Na czele nowej hossy ponownie znalazła się Nvidia ze swoimi procesorami graficznymi, które tym razem okazały się niezastąpione również w tej dziedzinie. Jak wygląda kurs Nvidii w ciągu 10 ostatnich lat? (rysunek poniżej) To ponad 170-krotny wzrost kursu w tym czasie.



Źródło: stooq.com

Dlaczego tak się dzieje? Nvidia ma po prostu unikalny know how i zasoby, dzięki którym potrafi produkować najlepsze procesory graficzne, od których cały świat jest coraz bardziej uzależniony, a w ostatnim czasie popyt na nie rośnie lawinowo. Jej produkt okazał się całkowicie niezbędny dla nowoczesnej gospodarki, a koszt wejścia nowych konkurentów do tej branży jest gigantyczny.

Czy taka sielanka może trwać w nieskończoność?

W tej konkretnej dziedzinie zapewne nie. Rynek w pewnym momencie się nasyci, konkurenci w końcu nauczą się robić porównywalnie atrakcyjne procesory. Im większa firma, tym trudniej ją zarządzać, a oczekiwania co do kolejnych wyników staną się w końcu na tyle wyśrubowane, że Nvidia im nie sprosta. A najprawdopodobniej hossa AI oderwie w końcu kursy wielu związanych z nią spółek od fundamentów tak mocno, że upadek stanie się bolesny, podobnie jak w czasie hossy internetowej.

Na razie jednak wygląda na to, że ten moment jeszcze daleko przed nami. Rewolucja technologiczna, o której pisałem na łamach iWealth News już wielokrotnie (2023-06-30 [Potencjał sztucznej inteligencji i krajowych obligacji - iWealth](#) oraz 2022-12-22 [Szukając liderów wzrostów - iWealth](#)), trwa w najlepsze.

Tym razem pod hasłem sztucznej inteligencji i ta odłona jeszcze trochę potrwa.

Czy to oznacza, że korekta hossy w tym sektorze jest na razie niemożliwa? Wręcz przeciwnie. Dobre wyniki Nvidii mogą skłonić wielu graczy w

najbliższym czasie do realizacji pokaźnych już zysków, zgodnie z zasadą „Kupuj plotki sprzedawaj fakty”.

Autor: Jacek Maleszewski

Akcje banków lokomotywą hossy na GPW



Tomasz Hońdo

CFA, Starszy Ekonomista
Quercus TFI,
Redaktor Qnews.pl

Oczy inwestorów na świecie zwrócone były w ostatnim tygodniu na najnowsze wyniki finansowe Nvidii, które znacznie przebiły prognozy, podsycając tym samym nadzieje na kontynuację „boomu na AI” (sztuczną inteligencję). Nieco w cieniu tych wydarzeń pozostały nowe rekordy indeksów na polskiej giełdzie. Po pokonaniu pułapu 80 tys. pkt. nasz WIG, w szybkim tempie, wspiął się powyżej 82 tys. pkt. w chwili pisania tego komentarza.

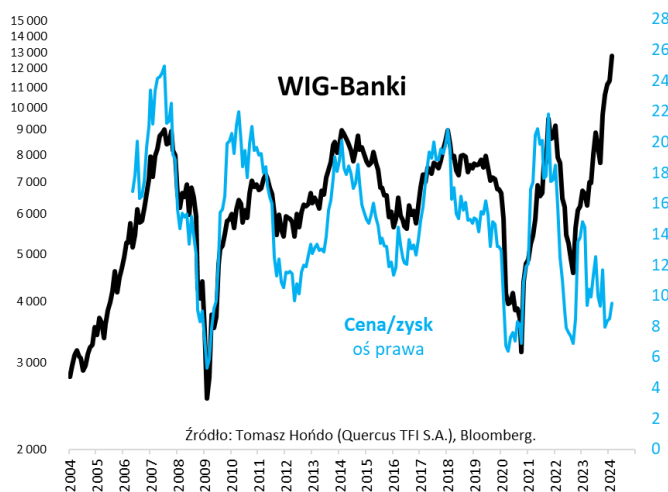
Podczas gdy na Wall Street błyszczą gwiazda AI i – ogólnie – technologii, to na GPW błyszczą gwiazda... sektora bankowego. To obecnie najważniejsza lokomotywa hossy na krajowej giełdzie. Po pokonaniu serii historycznych szczytów z lat 2007-2014-2018-2021, sektorowy indeks WIG-Banki jeszcze bardziej przyspieszył zwyczajną rozpoczętą na jesieni 2022. Obecnie jest już prawie 180 proc. (!) powyżej tamtego dołka, a od początku bieżącego roku jest już 14 proc. na plusie.

Dlaczego kursy banków wędrują tak szybko w górę? Przede wszystkim za sprawą rosnących szybko zysków tego sektora. Wg danych Bloomberg'a zysk na akcję indeksu WIG-Banki był w ubiegłym roku prawie trzy razy wyższy (!) niż w 2022, a wskaźnik ROE (rentowność kapitałów własnych) przekroczył niewidziane od bardzo dawna 16 proc. (w poprzednich latach przyzwyczać się można było do jednocyfrowej rentowności). Tej wysokiej opłacalności biznesu

branży sprzyjają relatywnie wysokie stopy procentowe, przy których bankom łatwiej jest utrzymywać wysokie marże odsetkowe, ale też stabilna sytuacja w gospodarce.

Przy rosnących zyskach inwestorzy ostrzą sobie już zęby na dużo wyższe dywidendy. Tym nadziejom sprzyjają zarówno ostatnie decyzje KNF w sprawie umożliwienia wybranym bankom wypłaty nawet do 75 proc. zarobków za zeszły rok, a jednocześnie niedawne wypowiedzi nowego ministra finansów o tym, że „banki mają na pewno większy potencjał do dzielenia się zyskiem” (co notabene pomogłoby też budżetowi państwa).

W tej sytuacji mówienie o skoku notowań banków jako o bańce spekulacyjnej nie byłoby chyba uzasadnione. Na wykresie pokazujemy, że wskaźnik cena/zysk (za ostatnie cztery kwartały), którego wzrost powyżej granicy 20 pkt. był historycznie niezawodnym ostrzeżeniem przed gwałtownym zwrotem w dół, obecnie jest ciągle raczej bliski dołkom niż szczytom, z wartością rzędu zaledwie 9,5.



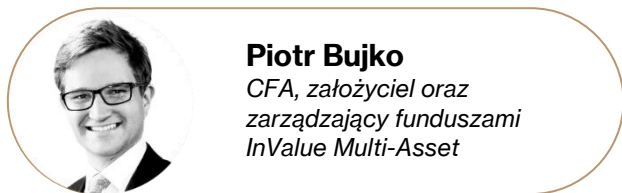
Bankową hossę mogłoby wykoleić dopiero gwałtowne załamanie zysków na horyzoncie, np. pod wpływem serii obniżek stóp procentowych (=

nizsze marże odsetkowe), które historycznie było też skorelowane z nadciągającym tąpnięciem tempa wzrostu gospodarczego (= słabszy popyt na kredyty, gorsza ich spłacalność). Na razie niewiele na to wskazuje, bo Rada Polityki Pieniężnej po wyborach parlamentarnych straciła ochotę na kolejne cięcia stóp, a jednocześnie, wg prognoz ekonomistów, gospodarka ma w

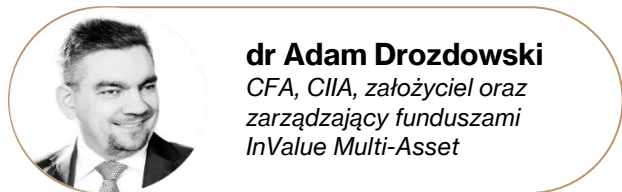
kolejnych kwartałach raczej stopniowo przyspieszać niż słabnąć.

Autor: Tomasz Hońdo

Wybory prezydenckie w Stanach Zjednoczonych a koniunktura na rynku akcji



Piotr Bujko
CFA, założyciel oraz zarządzający funduszami InValue Multi-Asset



dr Adam Drozdowski
CFA, CIAA, założyciel oraz zarządzający funduszami InValue Multi-Asset

W 2024 roku będziemy świadkami pasjonującego wyścigu o fotel prezydencki w Stanach Zjednoczonych. Najprawdopodobniej losy wyborów będą się decydować w ostatnich tygodniach kampanii prezydenckiej w niewielkiej liczbie wahających się stanów („swing states”). Podobnie było w 2020 roku, kiedy różnica głosów między kandydatami w „swing states” wynosiła około 385 tysięcy głosów, podczas gdy w całym kraju oddano ponad 158 milionów głosów.

Wpływ wyborów prezydenckich na rynek akcyjny w Stanach Zjednoczonych jest w istocie bardzo pozytywny. Historia zna kilka przypadków, kiedy wybory prezydenckie wiązały się ze spadkami na giełdzie (2000,2008), ale były to momenty, kiedy zarówno ze strony Demokratów, jak i Republikanów, do wyścigu stawali całkiem nowi kandydaci. W sytuacji, kiedy urzędujący prezydent ubiegał się o drugą pełną kadencję (tak

jak w 2024 roku) koniunktura na rynku akcji była bardzo dobra.

Tabela 1. Rynek akcji i wybory prezydenckie w USA od 1948 roku, Bloomberg, Strategas, Damodaran.com

Rok	S&P 500	Duże spółki - Value	Małe spółki - Value
1948	6	5	-3
1952	18	20	8
1956	7	3	7
1960	0	-8	-6
1964	16	19	24
1968	11	27	46
1972	19	18	7
1976	24	44	61
1980	32	16	22
1984	6	17	8
1988	17	26	31
1992	7	25	35
1996	23	23	25
2000	-9	30	25
2004	11	20	19
2008	-37	-39	-34
2012	16	29	22
2016	12	26	37
2020	18	-3	3
Średnia	10	16	18
Mediana	12	20	22
Walka o reelekcję - Demokraci	23	23	23
Walka o reelekcję - Republikanie	11	13	13
Nowi kandydaci	6	15	19

Ponadto, kiedy o reelekcję ubiegał się prezydent ze strony Demokratów, nie doświadczyliśmy spadków na rynku akcji, a stopy zwrotu były istotnie wyższe niż średnia i przekraczały 20%. W segmencie spółek nisko wycenianych (Value) z całego rynku akcji również był to bardzo dobry okres do inwestowania ze średnią stopą zwrotu przekraczającą 20%.

Historia pokazuje nam, że wybory prezydenckie połączone z walką o reelekcję to bardzo korzystny okres dla szerokiego rynku akcji i spółek Value w Stanach Zjednoczonych.

Autor: Piotr Bujko i Adam Drozdowski

Megatrendy na topie [nagranie]

Zobacz rozmowę na temat perspektyw i możliwości inwestycyjnych w obszarach innowacji i technologii. W Studio iWealth gościliśmy Adama Woźnego, zarządzającego funduszami w Generali Investments TFI, który opowiada o inwestowaniu w megatrendy, a także bardzo dobrych wynikach zarządzanego przez niego funduszu Generali Akcji: Megatrendy.

Dowiedz się m.in.:

- 📌 Jakie są perspektywy dla sektora spółek wzrostowych i gdzie jest największy potencjał?
- 📌 Jak wyglądają wyceny firm (P/E) w odniesieniu do perspektywy - jest tanio czy drogo?
- 📌 Czy zarządzający funduszem spodziewa się korekty, czy też dalszych wzrostów na szerokim rynku?
- 📌 Jakie są najciekawsze historie biznesowe w megatrendach wg zarządzającego?



 Zobacz: [Megatrendy na topie](#)

Niniejszy materiał – iWealth News - nie stanowi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji inwestycyjnej i ma wyłącznie charakter informacyjny oraz promocyjny, a także nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę lub do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Spółka ani Towarzystwa, których materiały są publikowane nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje podjęte w oparciu o informacje uzyskane w wyniku korzystania z niniejszego materiału. Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty części bądź całości zainwestowanego kapitału. Wymagane przepisami prawa informacje o Spółce oraz świadczonych usługach, w tym o ryzyku związanym z oferowanymi instrumentami finansowymi udostępniane są na stronie internetowej iwealth.pl, w serwisie transakcyjnym iWealth Online lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usług.