

FAAMG+ wygranymi pierwszego kwartału

DANIEL ŁUSZCZYŃSKI

CFA zarządzający funduszami
Acer Multistrategy
i Quercus Global Growth

Miniony kwartał był szczególnie udany dla indeksu spółek technologicznych Nasdaq Composite, którego stopa zwrotu wyniosła +16,7 proc. Za ten bardzo dobry wynik odpowiadało w zasadzie siedem największych składników indeksu, czyli spółki zgrupowane pod nazwą FAAMG+: Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Nvidia, Tesla i Meta. Skąd taka siła największych spółek technologicznych w dość zmiennym otoczeniu makroekonomicznym?

Powodów jest kilka. Po pierwsze jest to z pewnością

odreagowanie bardzo słabego dla tej klasy aktywów zeszłego roku, kiedy stopa zwrotu indeksu Nasdaq Composite wyniosła -33,1 proc. Był to wynik plasujący Nasdaq w gronie najgorszych indeksów na świecie, a takie jego składowe jak Tesla, Meta czy Nvidia straciły na wartości odpowiednio 65, 64 i 50 proc.

Po drugie, pozytywny wpływ miało z pewnością oczekiwanie szybszego zakończenia cyklu podwyżek stóp w USA. Akcje spółek technologicznych uznaje się za bardziej wrażliwe na zmiany kosztu pieniądza. Obecnie rynek zakłada, że ostatnią podwyżkę w USA mamy już za sobą, a pierwsza obniżka zostanie ogłoszona przez Fed już na posiedzeniu we wrześniu

tego roku. Rozpoczęcie cyklu obniżek stóp powinno pozytywnie przekładać się na segment spółek technologicznych w perspektywie kolejnych miesięcy.

Po trzecie, warto zauważyć, że w przypadku zdecydowanej większości spółek technologicznych wyniki finansowe w tym roku mają się poprawić.

O ile w przypadku szerokiego rynku amerykańskich spółek to właśnie rok 2023 przyniesie zdecydowane pogorszenie rezultatów (według konsensusu analityków zebranego przez Yardeni Research pierwszy i drugi kwartał przyniesie spadek zysku na akcję z S&P500 o odpowiednio 7,5 i 6,4 proc.), to w przypadku spółek FAAMG+, istotny spadek wyników nastąpił już

w minionym roku. Obecny rok w wielu największych spółkach technologicznych będzie rokiem efektywności, a dokładniej – skupienia się w dużej mierze na ograniczaniu bazy kosztowej. W ostatnich miesiącach ogłoszono plany zwolnień kilku-kilkunastu tysięcy pracowników w takich spółkach jak m.in. Microsoft, Apple czy Amazon.

Ostatnim czynnikiem mającym wpływ na relatywnie dobre zachowanie indeksu Nasdaq miało z pewnością zaprezentowanie Chat GPT przez OpenAI, czyli rozwiązania sztucznej inteligencji służącego do generowania tekstu na podstawie ogromnych ilości danych językowych. Microsoft bardzo szybko ogłosił inwe-

stycję kapitałową w OpenAI oraz wdrożenie Chat GPT do własnej przeglądarki Bing. Rewolucyjny charakter tego rozwiązania spowodował, że inwestorzy zaczęli poszukiwać innych spółek, które mogą mieć podobne rozwiązania w swojej ofercie (np. Alphabet) lub będą bezpośrednimi beneficjentami szybko rozwijającego się rynku rozwiązań AI (np. Nvidia).

W kolejnych miesiącach w warunkach pogarszającego się otoczenia makroekonomicznego największe spółki technologiczne mogą w dalszym ciągu zachowywać się lepiej od szerokiego rynku, szczególnie biorąc pod uwagę ich większą odporność w porównaniu do spółek cyklicznych. © P