

Giełdowe wibracje 2007 roku

Rok 2007 był przełomowy dla trwającej już od pięciu lat hossy na warszawskim parkiecie - przyniósł dużo emocji, a euforia przeplatała się wśród inwestorów ze strachem. Na parkiecie pojawiło się dużo niepewności. Ostatnie 12 miesięcy pokazało także, jak polscy inwestorzy są podatni na pogorszenie nastrojów na zagranicznych giełdach. Duże pole do popisu mieli spekulanci, którzy wykorzystywali pojawiające się momenty zwrotne do odniesienia dużych zysków kosztem mniej doświadczonych graczy.

Pierwsze półrocze 2007 roku minęło pod znakiem mocnych wzrostów na GPW (wykres 1). Z indeksów najbardziej wybiły się małe i średnie spółki. Załamania na rynku miały miejsce w lutym, na przełomie lipca i sierpnia oraz pod koniec roku w listopadzie i grudniu. O ile lutowe zniżki miały swe przyczyny bezpośrednio w zawirowaniach na świecie (załamanie na giełdach w Chinach, zwiększenie prawdopodobieństwa wystąpienia recesji w USA, pogłębianie problemów na rynku hipotecznym), tak letnie spadki zaczęły się w Polsce wcześniej niż w innych krajach, a ich impet przyspieszył w trakcie zawirowań na rynkach finansowych w sierpniu.

Lato 2007 przyniosło zmianę specyfiki rynków finansowych. W oczach inwestorów wkraść się większy niepokój wywołany pogarszającą się sytuacją gospodarczą w USA i zaczęto wypatrywać nadszarpniętej bessy na światowych parkietach.



Wykres 1. Indeks WIG

EUFORIA PIERWSZEGO PÓŁROCZA

W tej chwili za wcześnie jest jeszcze mówić o końcu hossy i początku bessy na warszawskiej giełdzie, ale zadyszka, którą indeksy na GPW złapały latem tego roku rozpoczęła nowy etap funkcjonowania naszego parkietu. Pierwsze półrocze tego roku charakteryzowało się wzmożoną aktywnością inwestorów, a indeksy były rekordy. Dużą popularnością cieszyły się małe i średnie spółki, które były beneficjentem istnego szału inwestycyjnego. Jak pokazała końcówka roku, wzrosty ponad 80% na małych spółkach i 60% na średnich były łabędzim śpiewem trwającej kilka lat euforii zakupów.

Co było przyczyną tak znacznych wzrostów na początku roku? Trwająca kilka lat dobra passa wokół giełdy przyciągała coraz więcej zainteresowanych nią inwestorów krajowych, inwestujących przede wszystkim poprzez fundusze emerytalne i inwestycyjne, ale i samodzielnie. Inwestorów optymistycznie

nastawiały prognozy dalszej prosperity w Polsce. Publikowane wskaźniki dynamiki PKB wskazywały na wyśmienity wzrost gospodarczy w kraju. Do zakupów nie były potrzebne żadne konkretne informacje, wystarczyły znakomite (czasem nawet wysrane z palca) prognozy wyników finansowych spółek o dużym potencjale, ale mniejszej kapitalizacji. Przez pierwsze kilka miesięcy 2007 r. utrwaliła się wprost moda na małe i średnie spółki, zwane potocznie MiSiami. Powstało bardzo dużo nowych wyspecjalizowanych funduszy inwestycyjnych, których targetem był rynek mniejszych przedsiębiorstw. W akcje tych firm zostało wpompowane gro kapitału Polaków, przyczyniając się wprost do sztucznego przeszacowania ich wartości rynkowej i do wywindowania ich wskaźników rynkowych poza opłacalny poziom inwestycyjny (wskaźnik Cena akcji/Zysk z akcji). Udział kapitału zagranicznego (31% w I półroczu 2007 r) w sumie obrotów zmalał na korzyść silnie rosnącego kapitału krajowego inwestorów indywidualnych (35% obrotu), z tym że ten pierwszy był skoncentrowany na blue chipach, a ten drugi inwestował w tańsze i mniejsze spółki. Duże zainteresowanie spółkami z indeksu mWIG40 i sWIG80 przełożyło się na gwałtowne wzrosty ich średnich, co można zaobserwować na wykresach 3 i 4, na których widać pnące się pod ostrym kątem kanały trendu wzrostowego od początku roku do początku lipca. Wzrost indeksu WIG20 sięgający 24% był niezbyt znaczący w porównaniu ze wzrostem indeksów mniejszych spółek w pierwszym półroczu 2007 r.

Wykres 2. Indeks mWIG40



Wykres nr 3. Indeks sWIG80



Pojawił się również inny czynnik, który bardzo sprzyjał warszawskiej giełdzie. Były to zwyżki na światowych giełdach. W pierwszym półroczu za Oceanem indeks SP500 wzrósł o 16%, Dow Jones o 17%, a NASDAQ o 21%. W Europie FTSE zyskał 9,6%, CAC40 wzrósł o 16%, a DAX o 24%. W naszym regionie brylował budapeszteński indeks BUX, który zyskał około 32%. Natomiast godnym uwagi był azjatycki barometr spółek HANGSENG, który zwyżkował około 67% i dał dużo zarobić zagranicznym funduszom.

Na początku 2007 r. bardzo popularne były ryzykowne inwestycje, przede wszystkim waluty i akcje rynków wschodzących, przy czym rentowność bezpiecznych papierów wartościowych spadała (obligacje, bony skarbowe). Tendencje te wiązały się z dużą dostępnością taniego kapitału (np. w Japonii, pożyczone za niski procent jeny sprzedawano za euro i dolary, które inwestowano w lokaty bankowe, akcje itp.) w związku z malejącą premią za ryzyko na rynkach światowych. Inwestorzy przestali zważać na ryzyko, co nakręcało dodatkowo koniunkturę na giełdach na świecie i sprzyjało tworzeniu bąbli spekulacyjnych. To dotyczyło małych i średnich spółek na GPW. Z badań przeprowadzonych przez NBP wynika, że średnia płynność akcji spółek mniejszych niż blue chipy była większa w tym okresie niż spółek z WIG20. Mimo to, w miarę pogłębiania się spadków w lecie było widać, że wyprzedaż akcji mniejszych spółek była największa i spółki te gwałtowniej reagowały na minimalne zmiany obrotów.

Lutowe spadki na GPW były raptowne, ale nie wystarczające by przestrzec przed większą przeceną, która nastąpiła w sierpniu. Czynniki były zewnętrzne: spadki w Chinach, pogłębiające się problemy na rynku kredytów hipotecyjnych, wypowiedzi Greenspana o prawdopodobieństwie wystąpienia recesji w USA. Były to wydarzenia przejściowe, ale najgorsze miało dopiero się wydarzyć, bo nikt lutowych spadków nie wziął na poważnie. Po nich doszło do szybkiego odreagowania i zanotowania kolejnych szczytów.

TSUNAMI NA GPW

Od lutego amerykańskie problemy nie zaprzętały głów inwestorów, a akcje polskich spółek cieszyły się dużą popularnością funduszy, inwestujących gigantyczne sumy pieniędzy z oszczędności Polaków. Bólączka na rynku nieruchomości w USA była traktowana jako zmartwienie Amerykanów, które nie będzie miało przełożenia na inne rynki. Gorsze dane z USA były lekceważone, apetyt na ryzykowne papiery inwestorów z USA był bardzo wysoki, co sprzyjało inwestycjom na światowych giełdach i przenoszeniu się kapitału amerykańskiego na bardziej zyskowne parkiety oraz podbijaniu cen akcji.

Sytuacja uległa drastycznej zmianie w miesiącach letnich, aczkolwiek nikt nie spodziewał się tak dużej dawki negatywnych emocji w tym okresie. Warszawskie indeksy rozpoczęły spadki wcześniej od swoich światowych odpowiedników, co można tłumaczyć korektą gwałtownych wzrostów w pierwszym półroczu. Powtórzyła się sytuacja z maja i czerwca 2006, gdzie mieliśmy do czynienia z gwałtowną wyprzedaną akcją, której przyczyny nie były do końca jasne. W ostatnich latach wzrosły na znaczeniu działania arbitrażystów, którzy w trzecim tygodniu marca, czerwca, września i grudnia, czekając na wygaśnięcie kontraktów futures, wyprzedawali akcje spółek WIG20. Parząc na notowania z końca marca, czerwca i września tego roku widać, że trzy wieźmy straszły i doprowadziły do spadków indeksów. Jednakże trudno działaniem arbitrażystów wyjaśnić spadki w lipcu, tu działały bardziej czynniki techniczne (bliskość historycznych szczytów na wszystkich indeksach). Pojawiły się też pierwsze oznaki zawirowań na rynku amerykańskim, bo bank inwestycyjny Bear Sterns ogłosił 23 czerwca br. zawieszenie umorzeń z dwóch funduszy hedgingowych zaangażowanych w walory powiązane z hipotekami. Wiadomość z tego banku była dopiero zapowiedzią większej burzy.

W sierpniu przez GPW przeszło prawdziwe tsunami wywołane perturbacjami na rynkach finansowych. Coraz więcej banków informowało o stratach na ryzykownych obligacjach zabezpieczonych kredytami hipotecznymi w USA. Panika rozpoczęła się od bankructw dwóch wielkich instytucji kredytowych w USA (American Home Mortgage Investment Corporation i HomeBanc). Gwoździem do trumny okazały się zawieszenia obrotu trzema funduszami inwestycyjnymi przez Bank Paribas, zaangażowanych na rynku instrumentów *subprime* i problemy niemieckiego pożyczkodawcy IKB. Strach zagościł w oczach inwestorów na dobre, ponieważ wszystko wskazywało, że w ramach sekurytyzacji długi amerykańskich konsumentów, zabezpieczające obligacje, zostały wykupione przez wiele światowych instytucji i podobne walory mogą posiadać europejskie, tajwańskie, singapurskie banki i wiele innych. W związku z tym, że firmy te także mogły mieć z tego tytułu straty, problem nabrał wymiaru globalnego. Takie obawy wywołały przecenę światowych indeksów w sierpniu: S&P spadł o 13,5%, Dow Jones o 8,7%, a NASDAQ o 13,8%. W Europie FTSE spadł o 16%, CAC40 o 18%, a DAX o 13% oraz BUX o 19%. Natomiast warszawskie indeksy zniżkowały: WIG o 25% i WIG20 o 20%. Jednocześnie najbardziej wrażliwe na negatywny rozwój sytuacji okazały się MiSie, MWIG stracił w sierpniu 40%, a SWIG80 38%. W następnych miesiącach indeksy te nie odrobiły już letnich strat i pogłębiały spadki.

Powodem letniego kryzysu był brak spłat kredytów zadłużonych ponad stan Amerykanów, natomiast skutkiem nierozważnych działań amerykańskich banków był niedobór płynności na rynku bankowym, na co banki centralne reagowały dopompowywaniem pieniędzy na rynek, obniżką stóp procentowych (FED -główna stopa funduszy federalnych spadła sumarycznie w tym roku z 5,25% do 4,5%, BoE - w grudniu główna stopa procentowa spadła z 5,75% do 5,50%) bądź wstrzymywaniem się od decyzji o wzroście stóp (ECB).

Na GPW jak i na światowych parkietach po obniżce kosztu kredytu przez FED 16 września zaczął się rajd na północ, podtrzymany nadzieją na kolejne obniżki stóp w USA i oczekiwaniem na dobre wyniki spółek za III kwartał. Kolejne szczyty notowały duże spółki z WIG20, natomiast MiSie pograżyły się w marazmie. Po kolejnych rekordach na indeksie WIG20 nastąpiły gwałtowne spadki i parkiety ponownie zatrzęśły się w wyniku obaw o kondycję gospodarczą USA. Wszystko to było wynikiem rozczarowania, które pojawiło się pod koniec października, bo firmy notowały straty w III kwartale bądź ich wyniki finansowe były niższe od prognoz, natomiast instytucje finansowe co chwila ogłaszały kolejne odpisy na pokrycie strat związanych z inwestycjami w rynek *subprime*. Na GPW wyniki spółek nie zadowolili inwestorów, w szczególności dotyczyło to maluchów i średniaków. Pojawiły się też problemy wcześniej sygnalizowane przez analityków, które zaczęły rodzić obawy inwestorów na całym świecie: globalny wzrost cen (paliwa, żywność), spadek wartości dolara (i zaufania do niego), doniesienia o kiepskiej kondycji gospodarki USA w IV kwartale, a także kolejne obniżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych stanęły pod dużym znakiem zapytania.

Przecena z listopada i grudnia na GPW dotknęła ponownie najbardziej małe i średnie spółki. Mimo, że aktywa funduszy inwestycyjnych zwiększały się, wzrastał równocześnie odsetek umorzeń jednostek uczestnictwa, tym bardziej, że spółki były wcześniej przeszacowane, a ich wyniki finansowe nie wskazywały na tak wysoką wartość rynkową. Ostatni kwartał minął więc pod znakiem spadków i

główne indeksy GPW, po zanotowaniu strat pod koniec roku, urosły w ujęciu rocznym tylko: WIG o 9,78%, WIG20 o 4,18%, MWIG o 10,53%, a SWIG o 29,24%, natomiast indeks rynku alternatywnego NewConnect - NCIindex - spadł w skali roku o 12,91%.

TRIUMFY NAJLEPSZYCH, PORAŻKI NAJGORSZYCH

Rok 2007 kończymy w raczej minorowych nastrojach, tym bardziej, że pod koniec roku rajd św. Mikołaja nie sprawdził się, magia przedświątecznych zakupów nie zadziałała, a *window dressing*, polegający na poprawie zysków zarządzających portfelami inwestycyjnymi i wyciąganiu akcji w górę raczej nie zdał egzaminu. Koniec roku sprzyja także działaniom inwestorów, które przynoszą wręcz odwrotne skutki, tzn. spadki kursów akcji. Uczestnicy gry wyprzedają walory spółek w celu zanotowania strat na akcjach i odpisaniu tego od bazy do opodatkowania. Listopadowe i grudniowe spadki powinny potwierdzać tę tezę, aczkolwiek ta anomalia powinna również skutkować styczniowymi wzrostami na parkiecie (ponieważ ponownie te akcje bądź inne bardziej atrakcyjne są kupowane na początku roku). W optymistycznym scenariuszu może to wróżyć wystrzeleniu w górę indeksów na GPW w 2008 r. Pozytywna statystyka dla początku roku w historii GPW daje nadzieje na lepsze zachowanie polskich i zagranicznych giełd w nadchodzących miesiącach 2008 r.

Tabelki 1 i 2 obrazują, które spółki i branże zanotowały najwyższe wzrosty, a które największe spadki w 2007 r. Warto wyróżnić małe i średnie spółki, ponieważ właśnie wśród nich znalazły się spółki, których akcje rekordowo wzrosły w ujęciu rocznym. Mimo kryzysu finansowego wśród najlepszych branż na giełdzie znalazły się ubezpieczenia i banki. Najgorzej radziła sobie spółka PONAR WADOWICE, a także spółki przemysłowe. Słabiej wypadły spółki przyporządkowane w subindeksach: WIG-TELEKOMUNIKACJA, WIG-DRZEWNY, WIG-DEWELOPERZY i WIG-INFORMATYKA.

| Indeksy | Spółki/Branże | Wzrost |
|------------------|---------------------------|---------|
| WIG20 | POLNORD | 65,00% |
| | PGNiG | 39,30% |
| WIG40 | LPP | 234,00% |
| | MCI | 133,10% |
| WIG80 | INTERCARS | 184,70% |
| | LZPS PROTEKTOR | 164,90% |
| Pozostałe spółki | MOSTOSTAL PŁN | 122,40% |
| | NAFTOBUDOWA | 110,90% |
| Branże | Ubezpieczenia | 46,55% |
| | Energetyka | 45,96% |
| | Przemysł Elektromaszynowy | 42,53% |
| | Banki | 41,93% |

Tabela 1. Najwyższe wzrosty w 2007 r. na stan 18 grudnia 2007 r.

| Indeksy | Spółki/Branże | Spadek |
|---------|----------------|--------|
| WIG20 | BANKBPH | 89% |
| | BIOTON | 63,90% |
| WIG40 | HUTMEN | 73,00% |
| | SYGNITY | 70,20% |
| WIG80 | PONAR WADOWICE | 93,40% |
| | ENERGOPOL | 91,30% |

| | | |
|------------------|--|--------|
| Pozostałe spółki | TOORA | 90,20% |
| | ELKOP | 86,40% |
| | NFIOCTAVA | 86,00% |
| Branże | Przemysł inne: Groclin, Hygienika, HTLStrefa, Teresa | 12,93% |
| | Hotele i Restauracje | 7,44% |
| | Przemysł Spożywczy | 2,83% |
| | Przemysł metalowy | 0,21% |

Tabela 2. Największe spadki w 2007 r. na stan 18 grudnia

JAK RADZILI SOBIE NOWICJUSZE NA GPW?

Coraz więcej spółek szuka na GPW kapitału do rozwoju, dlatego też warszawski parkiet szybko staje się coraz poważniejszą alternatywą i konkurencją dla sektora bankowego w finansowaniu działalności przedsiębiorstw. Firmy są kuszone wysokimi obrotami, dużym popytem na akcje debutantów, coraz większą aktywnością krajowych, jak i zagranicznych inwestorów. GPW jest najszybciej rozwijającym się parkietem w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, co wspiera wysoka dynamika wzrostu gospodarczego, stabilna pozycja Polski w regionie, ale także dobre perspektywy i bezpieczeństwo obrotu akcjami na GPW. Wraz z wzrostem aktywów funduszy inwestycyjnych i emerytalnych, rosły obroty akcjami na GPW i w tym roku doszło do pobicia rekordu kapitalizacji warszawskiego parkietu, która przekroczyła 1 bln zł (w 2006 r. było to 635 mld zł)).

Duże zainteresowanie warszawską giełdą przełożyło się na realne wyniki. Do tej pory w 2007 roku zadebiutowało na parkiecie GPW 80 nowych spółek, w 2006 r. 38, a w 2005 r 35. Łączna wartość ofert przekroczyła w tym roku 18 mld zł, w 2006 r. 4 mld zł, a w 2005 r wyniosła 6,98 mld zł. Jeżeli mówimy o debiutach, warto wspomnieć o alternatywnym rynku akcji stworzonym i prowadzonym przez GPW - NewConnect. Utworzenie takiego rynku miało na celu zagwarantowanie małym i od niedawna działającym spółkom łatwiejszego dostępu do kapitału. NewConnect jest bardziej przyjazny dla spółek, bo debiut na tym rynku nie jest obciążony wysokimi wymogami informacyjnymi, jak to jest na głównym parkiecie GPW. Od 30 sierpnia, pierwszego dnia notowań na NewConnect, pojawiły się na jego parkiecie 24 spółki, a chęć na wejście na NewConnect zgłasza coraz więcej firm.

Spora część debiutów, która została przeprowadzona przed letnimi zawirowaniami, odniosła sukces, który skutkowałam wzrostem cen nowych walorów w pierwszych dniach notowań. Jednakże rok ten nie rozpieszczał debutantów - w związku problemami na rynkach finansowych i turbulencjami na giełdach, spółki wstrzymywały swoje debiuty albo obniżały widełki cenowe. Niektóre z papierów nowych spółek na GPW taniały w pierwszych dniach po debiucie, co rozczarowywało inwestorów. Jednakże ostatnio pojawiające się spółki, jak Nepentes, Reinhold i Unicredit dały zarobić graczom najwięcej właśnie pierwszego dnia. Później spółki zyskiwały bądź traciły w zależności od utrzymujących się tendencji na rynku.

PROGNOZA NA 2008 ROK

Kondycja warszawskiej giełdy, jeżeli chodzi o kierunek notowanych indeksów zależy od zachowania światowych giełd, a przede wszystkim od rozwoju sytuacji gospodarczej w USA. Jeżeli Stany Zjednoczone wejdą w okres stagflacji, czeka nas nieprzyjemny okres dla rynku akcji i obligacji. Zahamowanie obniżek stóp procentowych, przy wyraźnym dalszym wzroście ryzyka płynności i stóp rynkowych (LIBOR, EURIBOR) będzie negatywnie wpływać na nastroje inwestorów giełdowych. Realne spowolnienie gospodarcze będzie wyceniane spadkami kursów papierów wartościowych i będzie zniechęcać do większych inwestycji na parkiecie. Najgorszy scenariusz zapowiada zapaść w USA i marazm na rynku akcji. Z perspektywy kilku miesięcy, można powiedzieć, że do czasu, gdy nie poznamy prawdziwego zakresu strat instytucji finansowych powiązanych z rynkiem subprime (w marcu wejdą audytorzy do firm), niepewność na rynku będzie się utrzymywać. Jeżeli w tym czasie rynkowi nie pomogą akcje banków centralnych, kryzys płynności będzie o sobie dawał znać przede wszystkim w restrykcjach kredytowych banków. Wysoka inflacja i wysokie stopy rynkowe będą bolączką większości liczących się krajów, hamując popyt na akcje.

Do czasu, gdy do spółek wejdą audytorzy (do marca) będziemy mieć zwiększającą się niechęć do ryzyka i inwestycji. Na rynkach istnieje duży potencjał spadkowy, tym bardziej, że amerykańskie spółki nie zaskoczyły pozytywnymi wynikami finansowymi. Problem na rynku nieruchomości może odbijać się dużą czkawką na kondycji rynków finansowych do końca 2009 r. Lekkie polepszenie na rynku akcji może nadejść w drugim półroczu, kiedy okaże się, że problemy w USA były oceniane na wyrost. Jednakże skala przeceny, która może jeszcze dotknąć rynek w sytuacji podwyższonego ryzyka i dużej nerwowości może zepchnąć światowe indeksy do poziomów z 2006 r. Skala wzrostów może być ograniczona, aczkolwiek nie są one wykluczone w drugim półroczu. Natomiast w pierwszym półroczu będzie występować dużo czynników, które będą negatywnie wpływać na zachowania inwestorów i powodować wyprzedzący ruch akcji (wciąż nierozwiązany problem kredytów *subprime*, wysoka inflacja na świecie, spowolnienie gospodarcze w USA i innych krajach oraz schładzanie gospodarki chińskiej poprzez podwyżki stóp procentowych).

Podobny scenariusz mógłby się pojawić na GPW, gdzie raczej większe prawdopodobieństwo jest po stronie wystąpienia w 2008 roku trendu bocznego z tendencjami do osuwania się w dół, przynajmniej w pierwszej połowie, niż po stronie zdecydowanej kontynuacji hossy. Nawet pobicie tegorocznych rekordów może nie oznaczać powrotu prosperity, aczkolwiek wydaje się, że GPW w najbliższych latach jest skazana na sukces. Głównymi graczami są inwestorzy instytucjonalni, a ich aktywa z roku na rok rosną, bo są to głównie TFI i OFE. Jednakże i tu może pojawić się znak zapytania, jeżeli podwyższone zostaną limity inwestycyjne dla OFE na inwestycje zagraniczne, ponieważ w takich warunkach będziemy mogli zaobserwować wpływ kapitału z warszawskiego parkietu za granicę i zniżki cen akcji. Spadki na WIG20 mogą sięgnąć poziomu 3000 pkt, natomiast wzrosty powinien hamować skutecznie pułap 4000 pkt. Czasy wysokich stóp zwrotu na GPW minęły, tym bardziej, że złoty może dalej umacniać się i nie sprzyjać eksporterom, stopy procentowe pójdą w górę prawdopodobnie do pułapu 6% w związku z przyspieszeniem inflacji, a gospodarka może zwolnić. Fundamenty jak na razie są bardzo dobre, ale spodziewamy się ich nieznacznego pogorszenia, co zawczasu będzie wyceniane w kursach akcji. WIG powinien poruszać się w przedziale 50 000-65000 pkt, z tendencjami do spadków i stabilizacji. Kondycję mniejszych spółek mogą poprawić ich dobre wyniki finansowe. W przypadku MWIG40 można oczekiwać wsparcia spadków w okolicy 3500 pkt, wzrost może znaleźć opór na poziomie 5000 pkt. SWIG wsparcie znajdzie w okolicy 12000 pkt, natomiast duży opór w okolicach 20000 pkt.

W perspektywie miesiąca indeksy mogą odrobić część strat w związku z efektem stycznia, jednakże ruch wzrostowy może okazać się niewystarczający do pobicia nowych rekordów w dwóch pierwszych kwartałach 2008 r. Stawiałabym na znaczną poprawę na GPW od września 2008 r., kiedy prawdopodobnie nadejdzie stabilizacja i wzrosty na światowych giełdach. Nadchodzące miesiące będą sprzyjać spekulacjom. Warto mieć oko na branże powiązane z popytem konsumpcyjnym (np. przemysł spożywczy, ostatnio nie doceniony) w związku z silnym krajowym popytem, również duży potencjał wzrostowy mają spółki informatyczne i mediowe, gorszy i niepewny okres przyszedł dla sektora finansowego i banków, gdzie spodziewana jest duża zmienność w związku z nieznanym zasięgiem kryzysu kredytów hipotecznych w USA.

Przygotowała Anna Boniecka

Źródło: <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Gieldowe-wibracje-2007-roku-1689511.html>