

Komentarz miesięczny QUERCUS Global Balanced

Wynik subfunduszu QUERCUS Global Balanced za grudzień wyniósł +0,53%, a stopa zwrotu za cały 2024 rok to +15,53%. Jest to wynik porównywalny z wiodącymi indeksami giełdowymi osiągnięty przy istotnie niższej zmienności. Pozytywną kontrybucję zanotował zarówno segment akcyjny na czele z półprzewodnikami, jak i dłużny - zwłaszcza w obszarze korporacyjnym.

Kluczowym wydarzeniem grudnia był niespodziewanie jastrzębi wydźwięk posiedzenia Fedu. Jeszcze niespełna trzy miesiące wcześniej komunikacja amerykańskiego banku centralnego była pełna ostrożności i obaw o perspektywy rynku pracy. Agresywna obniżka stóp o 50 pb. we wrześniu miała stanowić początek głębokiego cyklu cięć i luzowania polityki pieniężnej. Dlatego najnowsza zapowiedź Fedu (zaledwie 50 pb. obniżek w całym 2025) została odebrana przez rynek jako wyraz niepewności co do dalszego spadku inflacji. Rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich wzrosły do poziomu 4,57%, a indeks S&P 500 zakończył miesiąc 2,5-procentowym spadkiem. O ile w przypadku akcji było to jedynie niewielkie cofnięcie w silnym trendzie wzrostowym, to dla długu skarbowego grudniowa słabość stanowiła trafne podsumowanie nieudanego roku.

Bliższe spojrzenie na zachowanie poszczególnych obligacji amerykańskich pozwala nieco lepiej zrozumieć obecne nastroje uczestników rynku. W grudniu obserwowaliśmy tzw. *bear steepening*, czyli sytuację, w której rentowności długu rosną, ale szczególnie słabo zachowują się papiery długoterminowe. Zazwyczaj odzwierciedla ona oczekiwania silniejszego wzrostu gospodarczego, rosnących oczekiwań inflacyjnych i bardziej restrykcyjnej polityki monetarnej. Dodatkowo, dłuższe obligacje powinny teoretycznie oferować premię za ryzyko z tytułu niepewności co do przyszłego kształtu polityki i gospodarki. W ostatnich kilku latach premia ta w zasadzie nie istniała – dopiero w końcówce 2024 zaobserwowaliśmy powrót do pozytywnych wartości. Wszystkie te czynniki sprawiły, że rentowność amerykańskich obligacji wzrosła na przestrzeni roku o 71pb. pomimo obniżek stóp przed Fed o 100pb. Rynek długu wydał jasny komunikat: gospodarka pozostanie na razie silna, nie spodziewamy się dalszego, mocnego rozluźnienia polityki pieniężnej.

U progu nowego roku uwaga inwestorów powinna przenieść się na zamiary nowej administracji Białego Domu. Rząd amerykański jest największym pracodawcą w kraju – zatrudnia 3 mln pracowników, nie licząc personelu wojskowego oraz poczty. Zważywszy na priorytety nowego rządu, perspektywa redukcji etatów staje się coraz bardziej realna, podobnie jak powrót do pracy w biurze w trybie pełnowymiarowym.

Ważną kwestią będzie również polityka imigracyjna. W ostatnich latach gospodarka amerykańska korzystała z napływu ok. 2 milionów ludzi rocznie, co przyczyniło się do ograniczenia tempa wzrostu płac. Spadek tempa imigracji może wytworzyć presję inflacyjną, podobnie jak zapowiadane podwyżki ceł. Niewiadomą pozostaje kwestia systemu opieki zdrowotnej, który zdaniem krytyków jest jednym z najmniej efektywnych na świecie. Trump zapowiadał chęć prywatyzacji kolejnych segmentów, co może mocno wpłynąć na ubezpieczycieli i operatorów szpitali. Duże nadzieje wiąże się również z deregulacją w sektorze finansowym, która stanowiłaby istotne wsparcie dla wyników banków.

Zagadki polityczne, silny wzrost wyników spółek, wymagające wyceny i kondycja hossy AI stanowią niezwykle ciekawą układankę na 2025 rok. Choć pozostajemy umiarkowanymi optymistami co do rynku akcji, staramy się nie tracić z oczu potencjalnych ryzyk. Po 2 latach imponujących wzrostów, spodziewamy się roku o podwyższonej zmienności. Łączny udział akcji znajduje się w okolicach 30%, a ryzyko stopy procentowej nieco wzrosło po zajęciu pozycji w obligacjach amerykańskich. Nie planujemy otwierania pozycji w poszczególnych surowcach.

Pragniemy serdecznie podziękować Państwu za zaufanie w upływającym roku.

Zgodnie z rankingiem portalu analizy.pl, QUERCUS Global Balanced osiągnął najwyższy wynik w kategorii otwartych funduszy absolutnej stopy zwrotu.

Piotr Miliński i Konrad Konefał, CFA

Zarządzający subfunduszem QUERCUS Global Balanced

Wykres nr 1: na koniec 2024 roku tylko 2% zarządzających spodziewa się satysfakcjonujących stóp zwrotu z obligacji skarbowych – istotny spadek z prawie 15% miesiąc wcześniej wskazujący na kapitulację sentymentu:

Wykres 1

Źródło: BofA Global Fund Manager Survey

Wykres nr 2: konsensus co do wzrostu w USA i Eurostrefie – tak duża dywergencja zazwyczaj nie trwała długo:

Wykres 2

Źródło: opracowanie własne QUERCUS TFI

Ekspozycja subfunduszu na grupy ryzyka

Wykres 3

Ryzyko pozycji to iloczyn zmienności mierzonej rocznym odchyleniem standardowym oraz wagi danej klasy aktywów w portfelu.

Niniejszy materiał jest informacją reklamową. Ma charakter edukacyjno-informacyjny i stanowi wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie jest ofertą ani rekomendacją do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawnej. Zamieszczone w niniejszym dokumencie informacje nie stanowią informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną ani rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE). Autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. dołożyli należytej staranności w celu zapewnienia, aby zawarte w niej informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach. Niemniej jednak autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jej prawdziwość i kompletność informacji, ani za wszelkie szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

QUERCUS Global Balanced (dalej: „Subfundusz”) jest subfunduszem QUERCUS Parasolowy SFIO. Informacje o QUERCUS Parasolowy SFIO oraz Subfunduszu, w tym szczegółowy opis polityki inwestycyjnej oraz czynników ryzyka, a także historyczne dane finansowe, zawarte są w Prospekcie Informacyjnym i Dokumencie zawierającym kluczowe informacje, dostępnych w siedzibie Quercus TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.quercustfi.pl. Quercus TFI S.A. ani QUERCUS Parasolowy SFIO nie gwarantują realizacji założonych celów inwestycyjnych ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Wartość aktywów netto Subfunduszu może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfela, a w szczególności inwestowanie aktywów Subfunduszu w akcje i instrumenty pochodne. QUERCUS Parasolowy SFIO może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Podane wyniki są stopami zwrotu jednostek uczestnictwa kategorii A Subfunduszu we wskazanym okresie. Wyniki te nie uwzględniają podatku od dochodów kapitałowych oraz opłat związanych z nabyciem jednostek uczestnictwa. Podane stopy zwrotu są oparte na danych historycznych i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych w przyszłości. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji każdego uczestnika zależy od dnia nabycia i dnia zbycia jednostek uczestnictwa oraz od

pobranych opłat manipulacyjnych i wysokości należnego podatku. Wartości jednostek uczestnictwa Subfunduszu oraz Tabela Opłat dostępne są na stronie internetowej www.quercustfi.pl. Przed nabyciem jednostek uczestnictwa należy wnikliwie zapoznać się z Prospektem Informacyjnym oraz kosztami i opłatami związanymi z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa. Quercus TFI S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.

- [Drukuj](#)
- [PDF](#)
- 78 odsłon

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)