

F//TRUST iWealth

Grudzień 2024

Raport F-Trust iWealth

4 tezy inwestycyjne



Rok 2024 inwestorzy zapamiętają jako dobry dla wszystkich kluczowych klas aktywów, wbrew obawom o kondycje światowych gospodarek zyskiwały giełdy w Stanach Zjednoczonych, na Starym Kontynencie i Rynkach Wschodzących. Zarobić można było również na rynku nieruchomości czy obligacjach - równie udanym rokiem był ostatnio 2019, a wcześniej lata 2017 i 2016.

Grafika przedstawia klasy aktywów z dodatnimi stopami zwrotu w danym roku kalendarzowym.



Past performance is not a reliable indicator of current or future results. It is not possible to invest directly in an index.
 Sources: BlackRock Investment Institute, with data from LSEG Datastream, 2 September 2024.
 Notes: The table shows annual index total returns (income or dividends reinvested) in U.S. dollars, indices are unmanaged and therefore not subject to fees. 2024 shows year to 30 September 2024. Annualised column shows the annualised total return over the last 10-years from the same date. Indexes or prices used are: U.S. equities - MSCI USA Index, EM equities - MSCI Emerging Markets Index, Europe equities - MSCI Europe Index, Japan equities - MSCI Japan Index, China equities - MSCI China Index, DM gov. debt - Bloomberg Barclays Global Treasury Index, Emerging debt - JP Morgan Emerging Market Bond Index (EMBI) Global Composite, High yield - Bloomberg Barclays Global High Yield Index, IG credit - Barclays Global Corporate Credit Index, Commodities - Commodity Research Bureau (CRB) Index, Cash - Bloomberg Barclays U.S. Treasury Bill Index, REITs - S&P Global Real Estate Investment Trust (REIT) Index, Infrastructure - S&P Global Infrastructure Index.

Pozytywne wyniki różnych klas aktywów współgrają z naszym podejściem do inwestycji, opartym na dywersyfikacji. W rok 2025 wchodzimy z podobnym nastawieniem. Uważamy, że kluczowym elementem sukcesu będzie umiejętne lokowanie kapitału w różnorodne aktywa oraz odpowiednie zaplanowanie horyzontu czasowego inwestycji.

Do najważniejszych wydarzeń, które naszym zdaniem będą miały wpływ na rynki, zaliczamy:

1. Zakończenie wojny między Rosją a Ukrainą. Pokój może być impulsem do zmniejszenia znacznego dyskonta na naszej giełdzie, wywołanego wcześniejszą agresją Rosji.
2. Politykę Donalda Trumpa w kontekście wojen handlowych z Chinami i Europą oraz realizację kolejnych punktów programu „America First”.
3. Rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych na świecie, co powinno znaleźć odzwierciedlenie w wycenach nie tylko na rynku obligacji, ale również akcji.

Z optymizmem patrzymy na rozwój szerokiego zastosowania sztucznej inteligencji i sektora nowych technologii, które mogą wprowadzić nas w nową, miejmy nadzieję, lepszą rzeczywistość. Życzymy Państwu pięknych, zdrowych i spokojnych Świąt Bożego Narodzenia oraz wspaniałego roku 2025!



Tezy inwestycyjne - grudzień 2024

1**Jesteśmy w fazie ożywienia gospodarczego z akcjami jako dominującą klasą aktywów.**

Głównym czynnikiem wzrostu są usługi. Przemysł i handel międzynarodowy pozostają w zawieszeniu ze względu na niepewność przyszłej faktycznej polityki nowej administracji rządu Stanów Zjednoczonych.

3**Polskie akcje są wyceniane z dyskontem ze względu na ryzyko geopolityczne.**

Niskie wyceny polskich akcji utrzymują się ze względu na ryzyko polityczne, które po wyborach w USA, może zmaterializować się na dwa sposoby, w zależności od sposobu zakończenia konfliktu na Ukrainie. Pozytywne zakończenie tego konfliktu z punktu widzenia Polski skutkowałoby szybkim zmniejszeniem obecnego dyskonta. Rozejm na warunkach Putina utrzyma dyskonto.

2**Wysokie wyceny w USA na fali „America First” póki co nie przeszkadzają. Rynki EM do obserwacji. Technologię po prostu trzeba mieć w portfelu.**

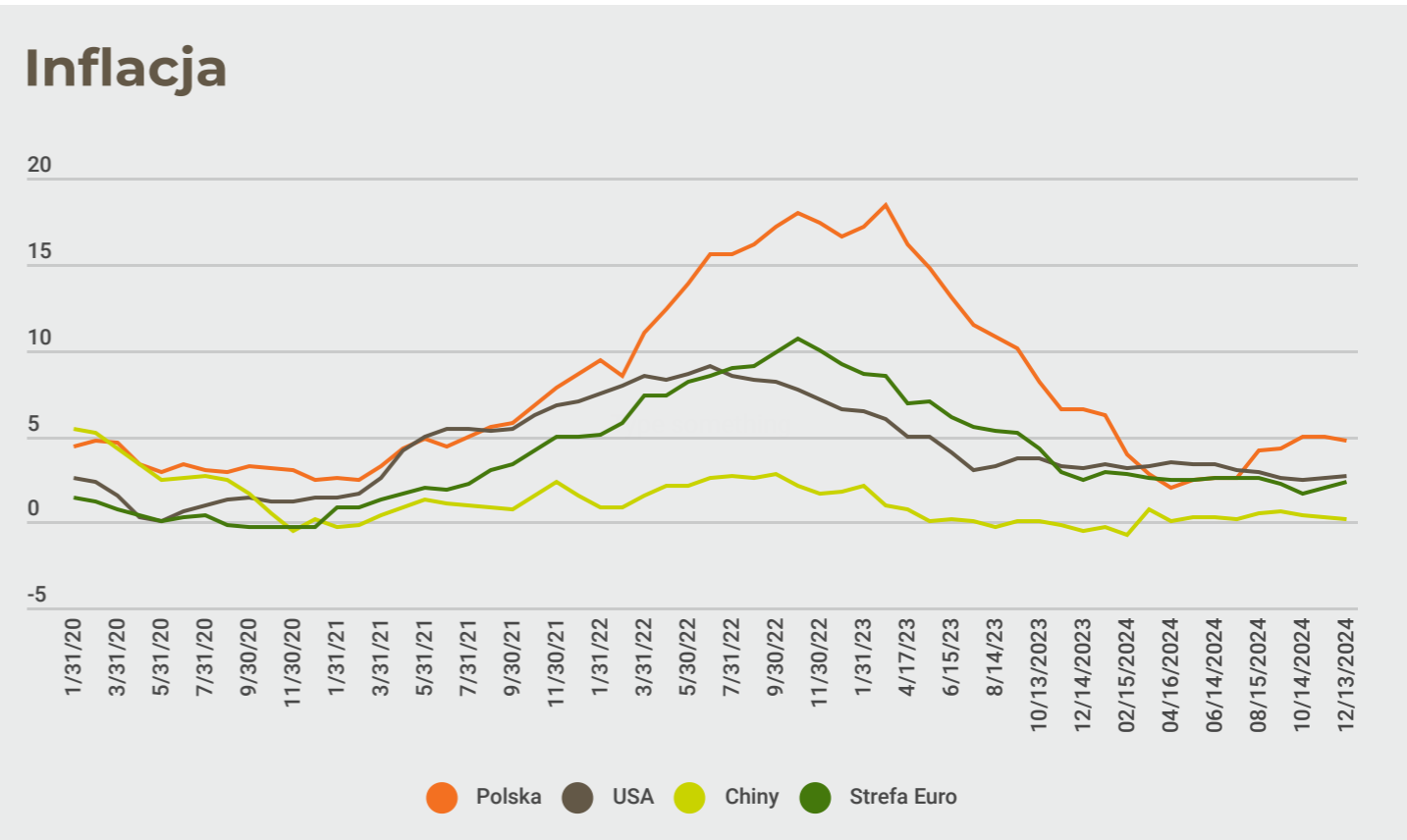
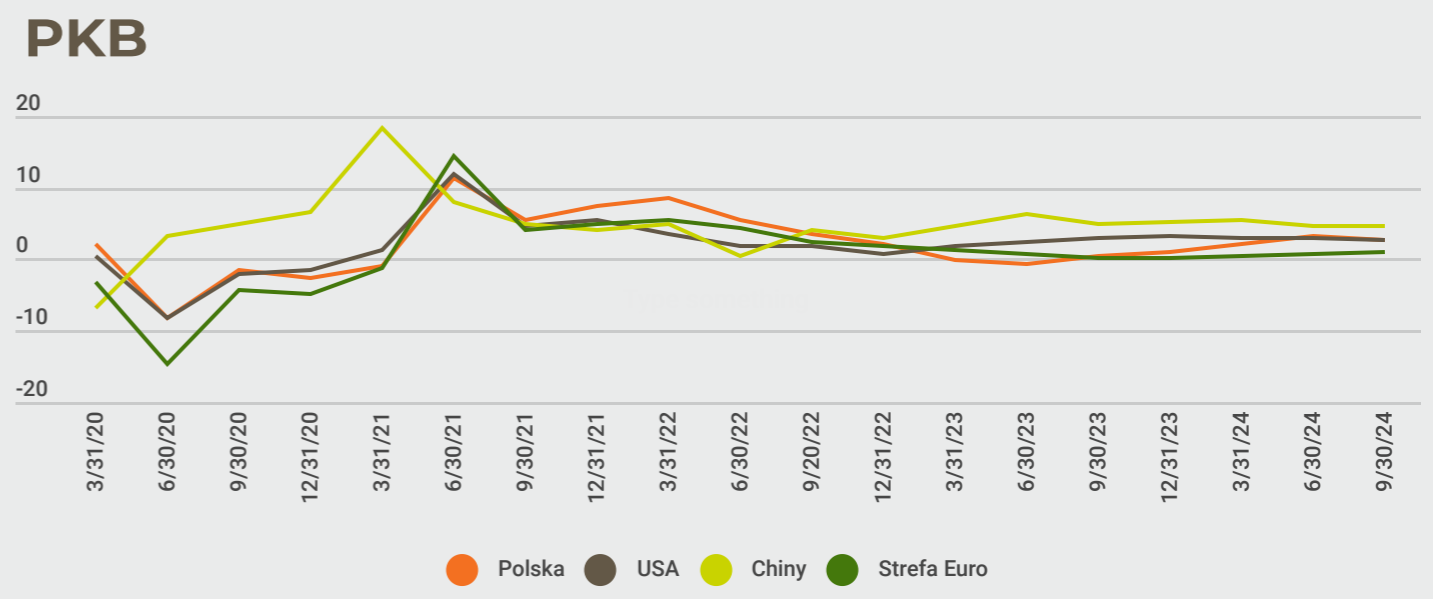
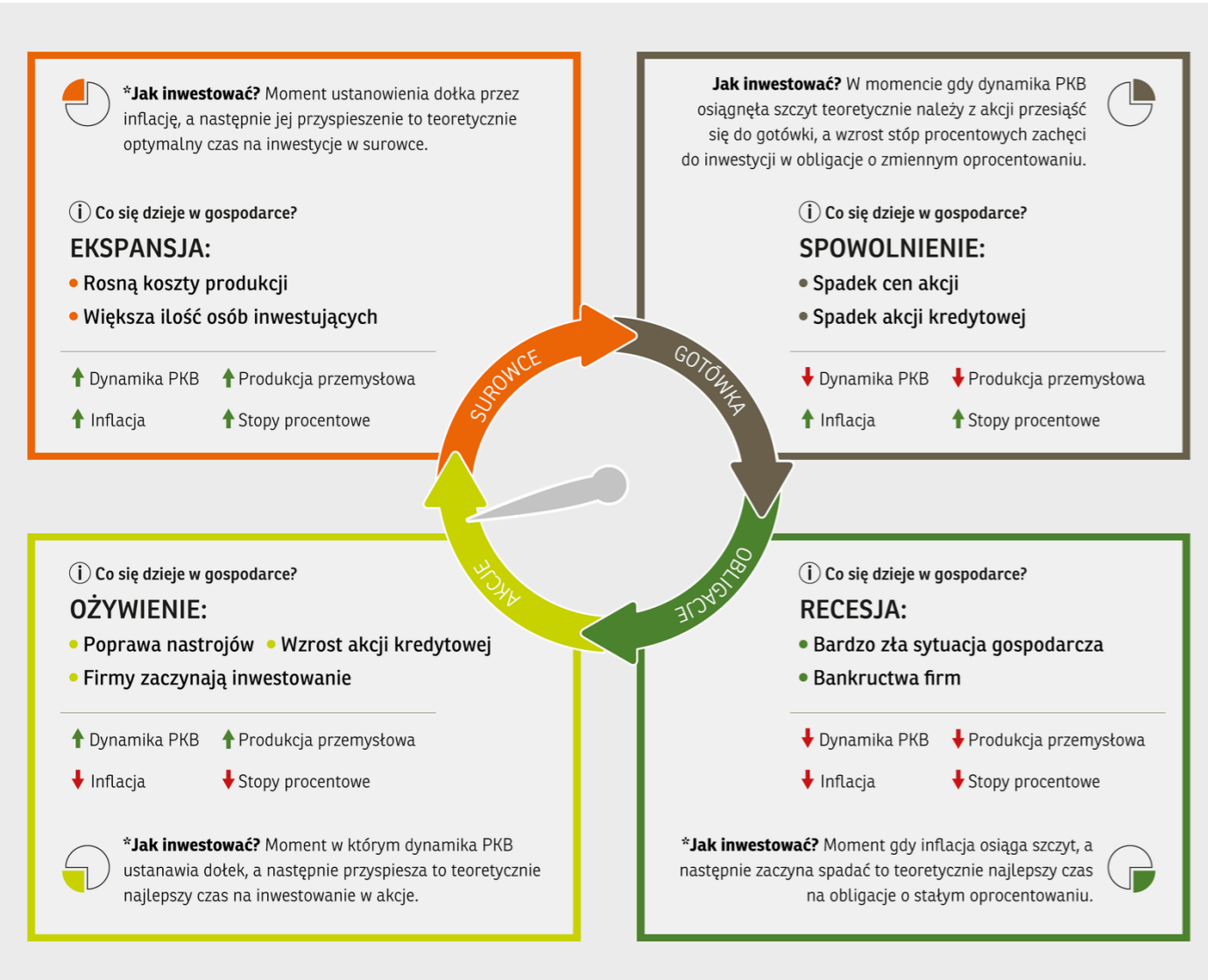
Rynki są w trybie risk-on, warto być zainwestowanym, ale mieć na uwadze wysokie wyceny. Nie mają one znaczenia dopóki, wyniki w kolejnych kwartałach będą je uzasadniały. Sektor technologiczny pokazuje swoją siłę i dominację w tym trendzie.

4**Surowce jako koszyk pozostają w trendzie bocznym, jednak niektóre sektory są interesujące.**

Pozostajemy neutralni do sektora energetyki ze względu na politykę Trumpa mającą na celu obniżanie cen energii. Długoterminowo pozostajemy optymistami odnośnie metali przemysłowych i spółek z nimi związanych, za czym przemawiają plany odbudowy amerykańskiej infrastruktury oraz fakt, że duży wzrost zapotrzebowania na energię przełoży się na większy popyt na miedź. Krótkoterminowo największy wpływ będzie miała skala kolejnych odsłon chińskiego stymulusu, na razie jednak jest niewystarczająca. Cena złota dociera do długoterminowej linii oporu kanału wzrostowego (szczyty 1980-2011), dlatego trend wzrostowy słabnie w ostatnim czasie. Zmniejszyły się również zakupy złota przez banki centralne, a zaczęły rosnąć nabycia ze strony inwestorów indywidualnych. Konieczna jest wzmożona obserwacja tego rynku.

Dane makro

dane na dzień: 13.12.2024 r.



Akcje



Nasz komentarz:

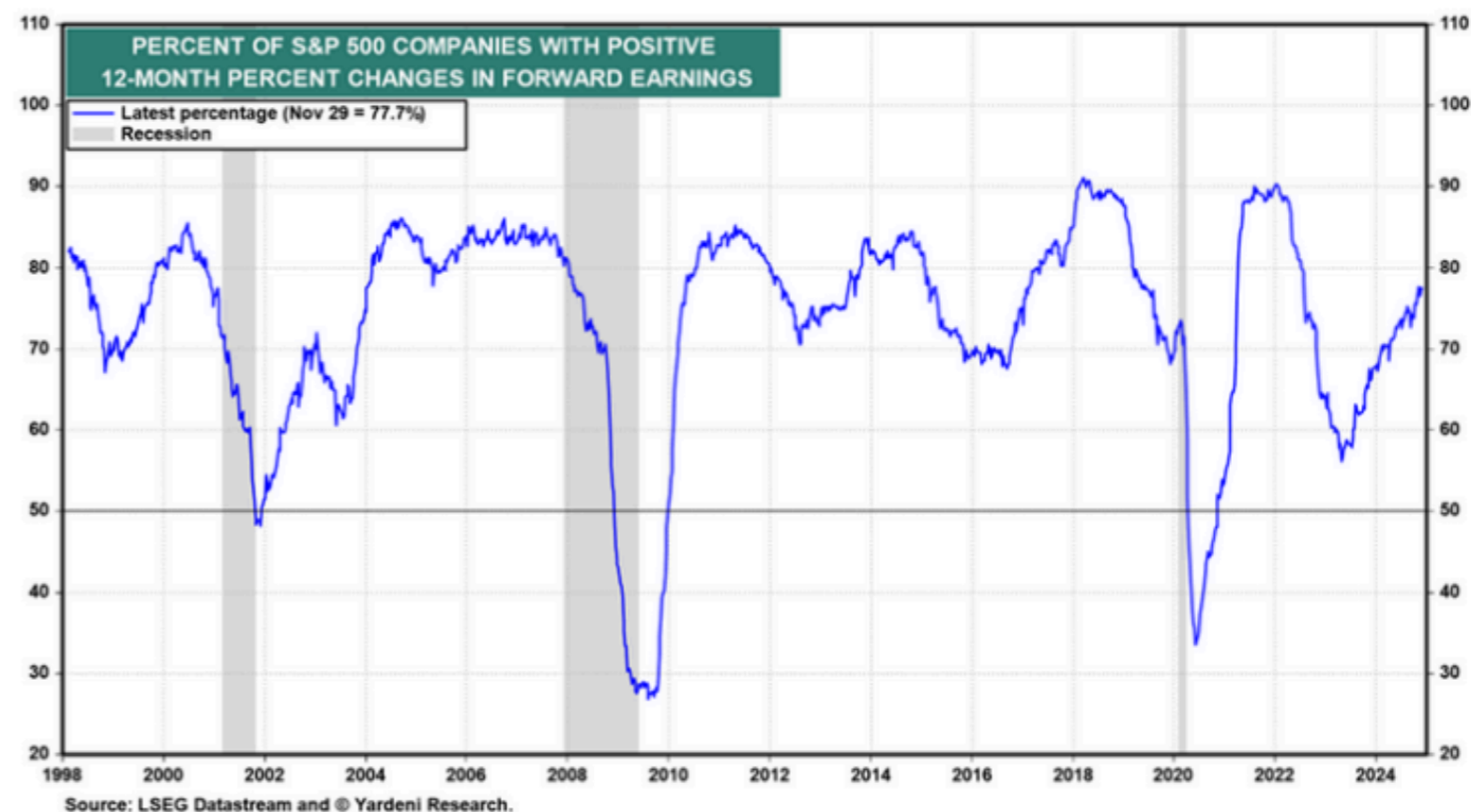
Akcje, zarówno polskie, jak i w ujęciu globalnym, były i są najlepiej zachowującą się klasą aktywów w ostatnich kilku kwartałach. O ile Polska, ale też inne rynki wschodzące, zachowywały się w okolicy amerykańskich wyborów relatywnie gorzej, to główne amerykańskie indeksy notowały kolejne szczyty wszechczasów. Nie wszystkie sektory miały dobry czas, ale te związane z technologią, kryptowalutami czy o mniejszej kapitalizacji już tak. Jak widać na wykresie zyskowność rok do roku wykazuje już niemalże 80% spółek i nieprzerwanie się poprawia od drugiego kwartału 2023. Rynki wschodzące czy Europa są w tym czasie pod wpływem niepewności co do realnych działań nowej administracji w kontekście ceł oraz rozwoju sytuacji geopolitycznej. Z makroekonomicznego punktu widzenia jesteśmy w scenariuszu poprawy dynamiki wzrostu gospodarczego, wspieranego przez cykl obniżek stóp, niskie ceny ropy naftowej i poprawę nastrojów. Skala tego oczekiwanego ożywienia zdecyduje jak zachowają się wtedy ceny, a za nimi banki centralne. Ryzyk nie brakuje, ale bez ryzyka nie ma zysku. Wysokie wyceny oraz bycze nastroje inwestorów również każą zachować ostrożność i gotowość na rynkową korektę.

LEGENDA

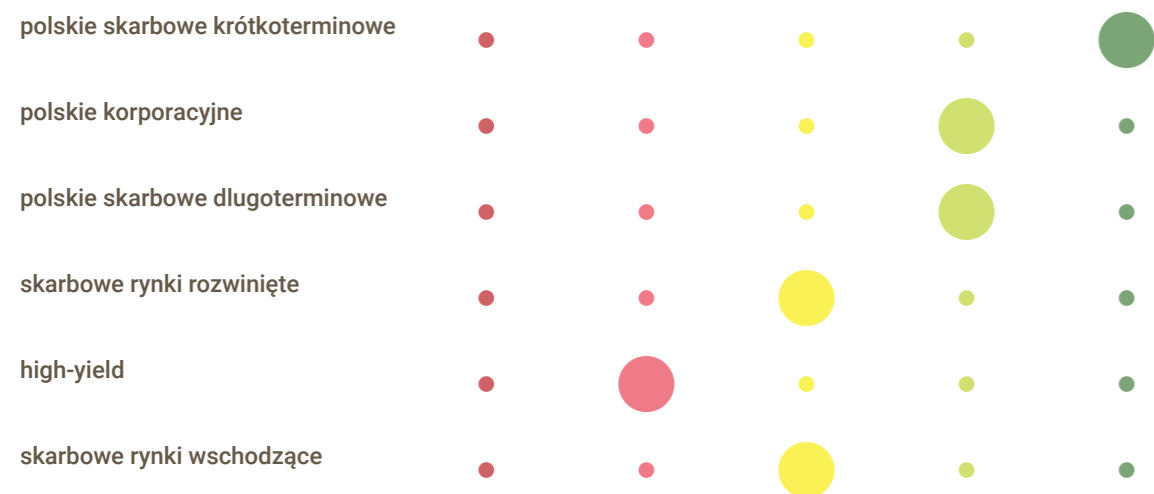
Nasza alokacja

negatywna ● ● ● ● ● pozytywna

Strzałka wskazuje kierunek zmiany alokacji MoM (miesiąc do miesiąca), Brak strzałki oznacza, że w danym miesiącu nie było zmiany.



Obligacje



Nasz komentarz:

Bazowy scenariusz wspomniany wyżej nie daje dobrego otoczenia dla obligacji. O ile krótkoterminowe stopy mogą spadać wraz z cięciami banków centralnych, o tyle te z długiego końca mogą już estymować wyższą inflację w kolejnych latach. Ekspozycja na długoterminowe obligacje naszym zdaniem, to obecnie forma zabezpieczenia portfela na wypadek skrajnie negatywnych scenariuszy. Bieżącą alokację wolimy oprzeć o bieżące rentowności obligacji zarówno skarbowych, jak i korporacyjnych. Wyniki funduszy krótkoterminowych uniwersalnych w Polsce są od początku roku dwukrotnie lepsze od tych opartych o dłuższe duration. Rentowność polskich obligacji 10-letnich zbliżona do Wiboru daje możliwość znacznie lepszego wyniku w przyszłym roku, jeśli obniżki stóp zaczną być realizowane przez RPP. Jednak trzeba pamiętać, że inflacja może przestać spadać w przypadku przyspieszenia tempa wzrostu gospodarczego, czego pierwsze sygnały widać na wielu rynkach.

LEGENDA

Nasza alokacja

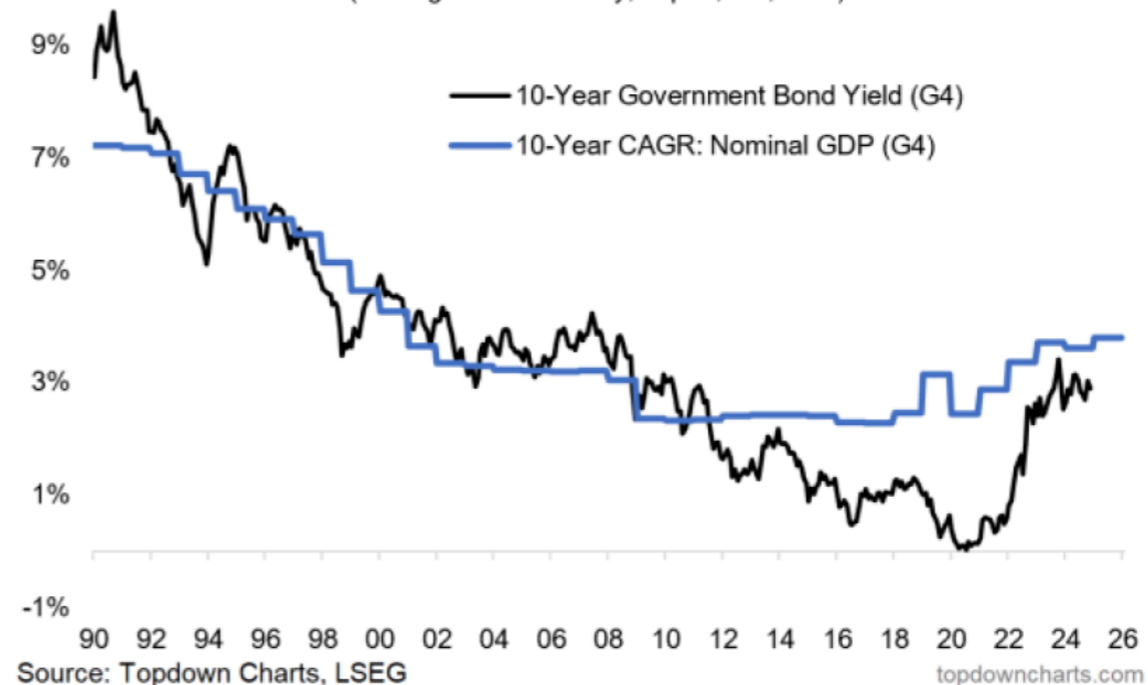
negatywna ● ● ● ● ● pozytywna

Strzałka wskazuje kierunek zmiany alokacji MoM (miesiąc do miesiąca), Brak strzałki oznacza, że w danym miesiącu nie było zmiany.

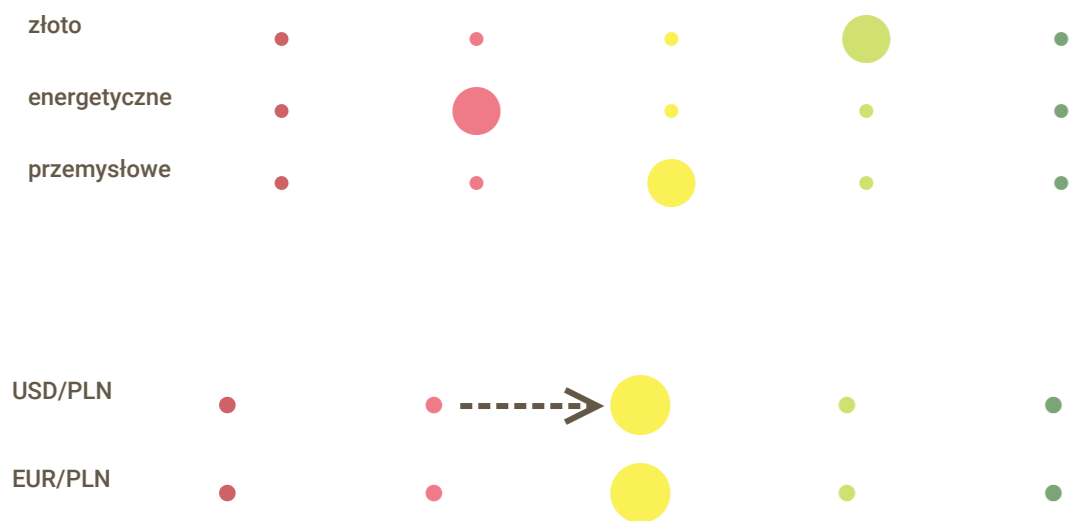


Government Bonds vs GDP: G4

(Averages for Germany, Japan, UK, USA)



Inne



LEGENDA

Nasza alokacja

negatywna ● ● ● ● ● pozytywna



Strzałka wskazuje kierunek zmiany alokacji MoM (miesiąc do miesiąca), Brak strzałki oznacza, że w danym miesiącu nie było zmiany.

Nasz komentarz:

Skala ożywienia jest obecnie wysoce stonowana, a dodatkowo wiele rynków czeka na faktyczne ruchy nowej administracji. Trudno jest obecnie ocenić w jakim kierunku i skali one pójdą. Na ile zapowiedzi prezydenta elekta są jedynie zagrywką negocjacyjną, a na ile realnym planem. Z cyklicznych wskaźników nie widać, żeby przemysł jakoś nadawał kierunek surowcom. Pierwszy z nich to relacje cen miedzi do złota, która ma w zwyczaju podążać za falami ożywienia i stagnacji. Tu od trzech lat brakuje sygnału. Być może ma na to wpływ wzmożony popyt na złoto ze strony banków centralnych. Drugi wskaźnik to zachowanie się dolara australijskiego, który zwykł również cyklicznie wskazywać wzmożony popyt na surowce. Tu też brak wyraźnego wybicia ponad długoterminowe średnie. Na ten moment nie widzimy potrzeby zwiększania ekspozycji na sektory surowcowe. Na rynku złota pojawiają się pewne symptomy spowolnienia trendu. Niektóre banki centralne wstrzymały się z zakupami po nowych, wyższych cenach, a w to miejsce pojawił się popyt ze strony inwestorów indywidualnych inwestujących w fundusze ETF, który z natury jest mniej stabilny. Możemy mieć więc do czynienia w najbliższym czasie trendem bocznym lub korektą notowań na tym rynku.



// autorzy raportu



Jędrzej Janiak, Dyrektor ds. Doradztwa Inwestycyjnego F-Trust iWealth

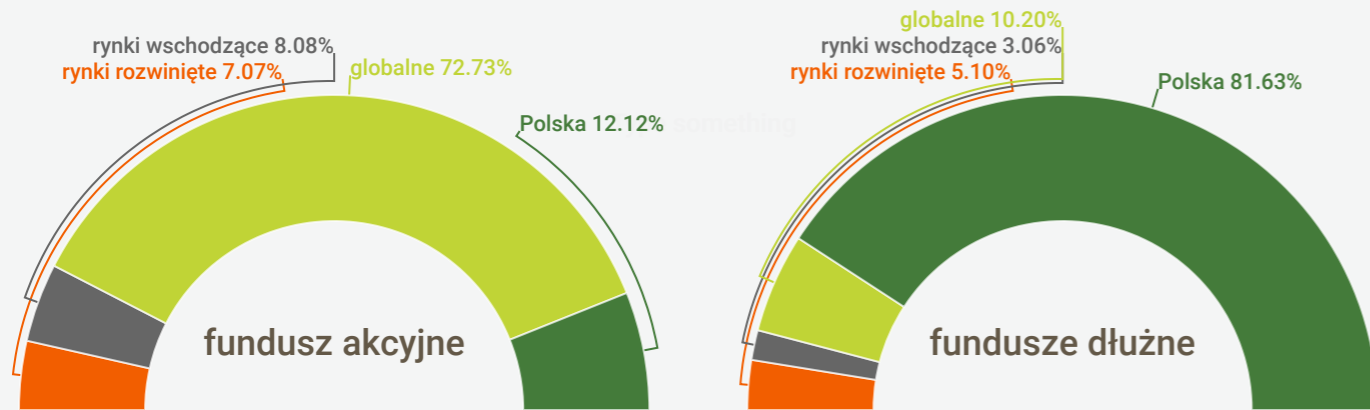


Jacek Maleszewski, CFA, Dyrektor ds. Doradztwa Inwestycyjnego F-Trust iWealth

Jak inwestują klienci F-Trust iWealth?

dane na dzień: 10.12.2024 r.

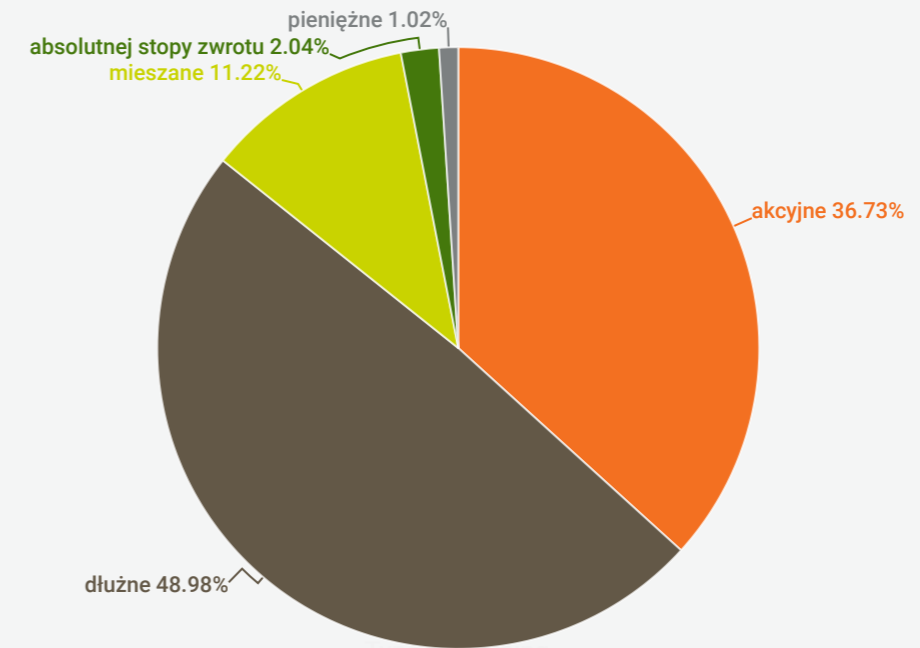
Alokacja geograficzna



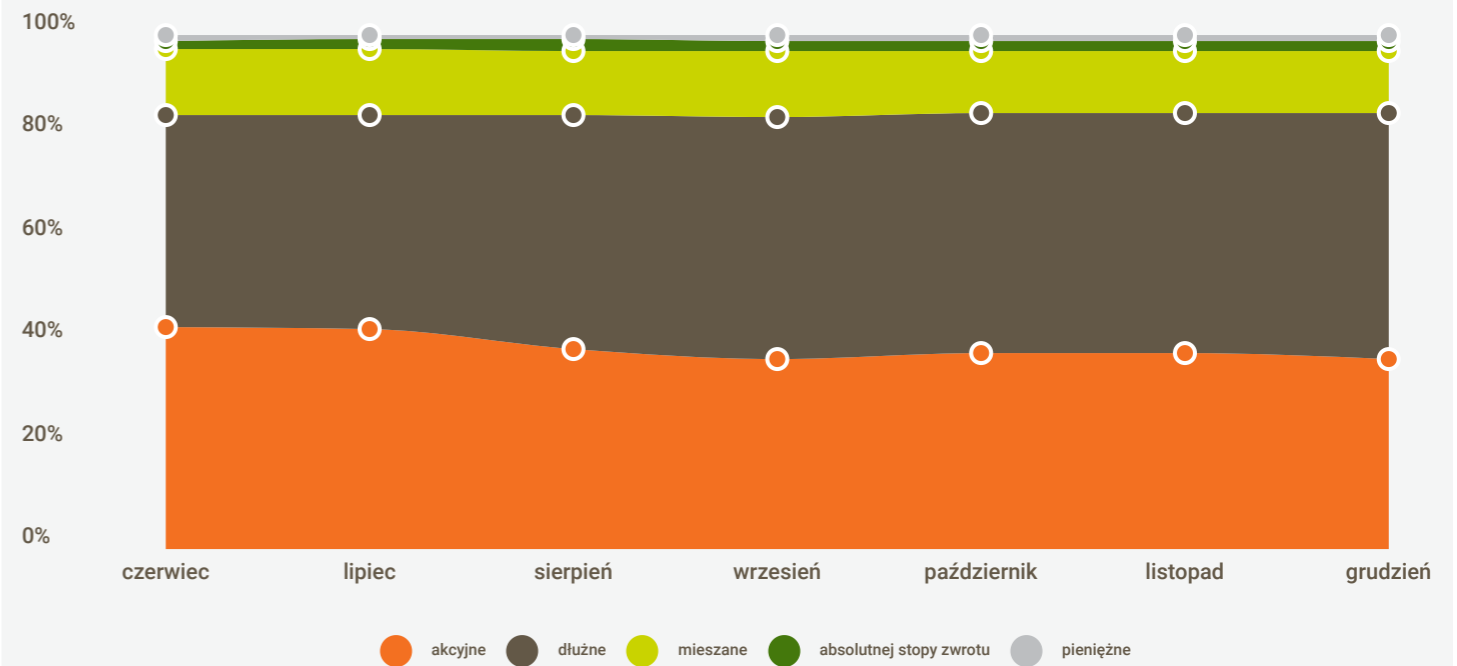
TOP 10 funduszy z oferty F-Trust

Fundusz	Klasa aktywów	Koncentracja geograficzna
Skarbiec Spółek Wzrostowych	akcyjne	Globalne rynki rozwinięte
Caspar Obligacji A	dłużne	Polska
Quercus Dłużny Krótkoterminowy	dłużne	Polska
PZU Sejf+	dłużne	Polska
Allianz Dochodowy Income and Growth	mieszane	Stany Zjednoczone
Quercus Ochrony Kapitału	dłużne	Polska
Caspar Stabilny	mieszane	Globalny
Goldman Sachs Krótkoterminowych Obligacji	dłużne	Polska
Quercus Obligacji Skarbowych	dłużne	Polska
Superfund Spokojna Inwestycja	dłużne	Polska

Alokacja ze względu na klasy aktywów



Zmiany w alokacji (6M)



F//TRUST iWealth

**Jeśli masz pytania dotyczące raportu lub
inwestowania, napisz do nas:
kontakt@f-trust.pl**

**Wiele ciekawych materiałów na temat
inwestowania znajdziesz także na stronie
www.f-trust.pl**

Niniejsze opracowanie przygotowane przez F-Trust iWealth S.A. z siedzibą w Poznaniu ma charakter wyłącznie informacyjny. W szczególności nie stanowi ono oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumentach finansowych w nim przedstawionych, bądź rekomendacji inwestycyjnej. Niniejsze opracowanie nie stanowi także porady inwestycyjnej, ani jakiegokolwiek innej formy zalecenia inwestycyjnego dotyczącego danego instrumentu finansowego. Niniejsze opracowanie nie stanowi także jakiegokolwiek innej porady w szczególności prawnej bądź podatkowej.

Niniejsze opracowanie nie powinno stanowić samodzielnej podstawy jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone dla podmiotów zainteresowanych otrzymywaniem newsletter'a redagowanego przez F-Trust iWealth S.A.

Autorami niniejszego opracowania są Jędrzej Janiak oraz Jacek Maleszewski i wszelkie komentarze w nim inkorporowane stanowią wyraz poglądów jego autorów oraz zostały oparte na stanie wiedzy aktualnym w dniu jego sporządzenia. Wszelkie wyniki inwestycyjne przedstawione w ramach niniejszego opracowania w chwili jego publikacji mają charakter historyczny i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych w przyszłości.

F-Trust iWealth S.A. oświadcza, że pełni funkcję agenta firmy inwestycyjnej Caspar Asset Management S.A., a także prowadzi działalność polegającą na pośrednictwie w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa w funduszach zagranicznych. F-Trust iWealth S.A. oraz Caspar Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. są spółkami zależnymi w stosunku do Caspar Asset Management S.A. F-Trust iWealth S.A. informuje, że będące przedmiotem niniejszego opracowania jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych oraz tytuły uczestnictwa w funduszach zagranicznych są możliwe do nabycia za pośrednictwem F-Trust iWealth S.A. i w związku z tym F-Trust iWealth S.A. może przysługiwać zróżnicowane wynagrodzenie.

Dysponentem wszelkich autorskich praw majątkowych do niniejszego opracowania jest F-Trust iWealth S.A. Powielanie lub publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody F-Trust iWealth S.A. jest zabronione.

F-Trust iWealth S.A. informuje, że dołożył wszelkich starań aby zamieszczone w niniejszym opracowaniu informacje były przedstawione rzetelnie i były oparte na kompetentnych, powszechnie dostępnych źródłach, jednak nie może zagwarantować ich poprawności, zupełności i aktualności.

F-Trust iWealth S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne błędy lub braki w niniejszym opracowaniu, ani za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte w związku z tym opracowaniem.

Wyniki inwestycyjne poszczególnych funduszy prezentowane są w zakładce „Notowania” oraz na stronach internetowych poszczególnych funduszy.

F-Trust iWealth S.A. informuje, że z każdą inwestycją wiąże się ryzyko. Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Należy liczyć się z możliwością częściowej utraty wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu uczestnika nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa oraz od poziomu pobranych opłat oraz innych obciążeń dochodów z inwestycji w fundusze, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Szczegółowy opis czynników ryzyka znajduje się w odpowiednim dla danego funduszu prospekcie informacyjnym oraz kluczowych informacjach dla inwestorów.

Słownik pojęć

MAKRO:

NBP – Narodowy Bank Polski jest bankiem centralnym Rzeczypospolitej Polskiej. Wypełnia zadania określone w Konstytucji RP, ustawie o Narodowym Banku Polskim i ustawie Prawo bankowe. NBP pełni trzy podstawowe funkcje: banku emisyjnego, banku banków oraz centralnego banku państwa. Organami Narodowego Banku Polskiego są: prezes NBP, Rada Polityki Pieniężnej oraz zarząd NBP.

RPP – Rada Polityki Pieniężnej to organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego. Zadaniem RPP jest coroczne ustalanie założeń i realizacja polityki pieniężnej państwa (m.in. ustala wysokość stóp procentowych NBP oraz zasady i stopy rezerwy obowiązkowej banków)

FED –bank centralny Stanów Zjednoczonych. FED to skrót z języka ang. od pierwszego członu nazwy “Federal Reserve System”. System Rezerwy Federalnej składa się z siedmioosobowej Rady Gubernatorów, której kadencja trwa 14 lat oraz 12 pomniejszych banków odpowiedzialnych za dany obszar USA. Trzecią składową FED jest Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku (FOMC)

FOMC - Jest on organem Systemu Rezerwy Federalnej, czyli banku centralnego Stanów Zjednoczonych. Spotkania FOMC odbywają się minimum cztery razy w roku. Komitet jest odpowiedzialny za monitorowanie operacji otwartego rynku w Stanach Zjednoczonych, a także reguluje podaż pieniądza poprzez operowanie poziomem skupu aktywów i stopami procentowymi waluty amerykańskiej. Działania komitetu można porównać do działań Rady Polityki Pieniężnej w Polsce.

EBC – Europejski Bank Centralny - Instytucja, której celem jest utrzymywanie stabilności cen i ochrona wartości euro. Bank administruje polityką monetarną państw należących do strefy euro

Wskaźniki PMI - wskaźnik aktywności gospodarczej. W celu określenia PMI, menadżerzy wypełniają anonimowe ankiety, w których zawarte są pytania na temat bieżącej sytuacji w branży. Muszą oni ocenić czy i w jakim kierunku ta zmieniła się w relacji do poprzedniego miesiąca (gorzej, bez zmian, lepiej). Pytania dotyczą m.in. poziomu produkcji, zamówień i zatrudnienia. PMI może przyjmować wartości od 0 do 100. Poziom powyżej 50 punktów oznacza poprawę, a poniżej pogorszenie się w danym sektorze.

Inflacja konsumencka CPI – miara wzrostu cen płaconych przez konsumentów. Kiedy dochodzi do inflacji, za tę samą kwotę można kupić coraz mniej. Innymi słowy, inflacja powoduje, że z czasem wartość naszych pieniędzy spada.

Inflacja producencka PPI - miara wzrostu cen czynników produkcji, zawiera on w sobie informacje dotyczące kosztów energii, środków produkcji, dóbr pośrednich. Wykorzystuje się go do przewidywania inflacji konsumenckiej

CHARAKTERYSTYKA FUNDUSZY:

Odchylenie standardowe – miara statystyczna opisująca odchylenia od średniej. Im wyższa wartość, tym więcej obserwacji (np. tygodniowych stóp zwrotu) jest oddalonych od średniej, inaczej mówiąc wyższa jest zmienność funduszu.

Wskaźnik informacyjny (IR) – miara skuteczności funduszu, wyrażona ilorazem różnicy w dodatkowej stopie zwrotu z funduszu (różnica pomiędzy wynikiem funduszu a benchmarkiem) a skalą zmienności tych różnic. Inaczej mówiąc pokazuje opłacalność ponoszonego ryzyka przez fundusz wobec benchmarku.

Wskaźnik Sharpa – miara określająca wysokość “premier” z danego funduszu czy portfela inwestycyjnego w odniesieniu do poniesionego ryzyka. Wyrażona jest ilorazem nadwyżki w wyniku funduszu ponad stopę wolną od ryzyka (np. rentowność obligacji skarbowych, stopa depozytu) a miarą ryzyka (wartość odchylenia standardowego).

Duration - średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji). Jest on miarą wrażliwości zmian ceny obligacji na zmiany rynkowych stóp procentowych. Oznacza to, że pokazuje jak zmienia się wartość części dłużnej funduszu w reakcji na zmianę stóp procentowych. Wyższe duration sugeruje większy wpływ zmiany stóp procentowych na zmianę wartości jednostki funduszu. Duration zmodyfikowane - informuje o ile procentowo zmieni się cena obligacji, jeśli rynkowa stopa procentowa zmieni się o 1 punkt procentowy, przy czym kierunki zmian stopy procentowej i ceny są odwrotne.

Alfa do benchmarku – różnica pomiędzy stopą zwrotu z funduszu a benchmarkiem. Im wyższa wartość tym lepiej powinna być oceniona praca zarządzających.

Beta do benchmarku - wskaźnik obrazujący wrażliwość zmiany ceny danego instrumentu finansowego w porównaniu ze zmianą przyjętego benchmarku. Inaczej jest to miara wrażliwości. Jeżeli wskaźnik beta jest równy jedności wówczas cena instrumentu finansowego zmienia się dokładnie tak samo jak benchmark

RYNEK:

Cena do zysku – popularny wskaźnik wyceny przedsiębiorstwa, który zestawia ze sobą cenę za jedną akcję do wartości wygenerowanego zysku przypadającego na jedną akcję

Cena do wartości księgowej – wskaźnik wyceny przedsiębiorstwa, który zestawia ze sobą cenę za jedną akcję do wartości posiadanego przez spółkę majątku przypadającego na jedną akcję

Obligacje korporacyjne – jest to szerokie pojęcie obejmujące całość obligacji emitowanych przez przedsiębiorstwa. Jest to alternatywna do kredytu forma pozyskania finansowania przez firmy. Oprocentowanie obligacji staje się zatem miarą ich ryzyka. Pomocne w tym zakresie są oceny wiarygodności, zwane ratingami. Pozwalają one porównywać rentowności obligacji dla firm o podobnej ocenie.

Obligacje High Yield - W dosłownym tłumaczeniu mowa o papierach dłużnych wysokodochodowych. Są to obligacje korporacyjnie o względnie wysokiej rentowności, ale i o podwyższonym ryzyku.

Obligacje o ratingu inwestycyjnym (IG) Obligacje posiadające rating BBB lub wyższy. Obligacje tego typu postrzegane są jako te bezpieczniejsze, ale i oferujące niższe oprocentowanie.

Krzywa rentowności - ilustruje zależność pomiędzy wysokością oprocentowania a terminem jej zapadalności dla zbioru podobnych obligacji, zazwyczaj papierów skarbowych i w danym momencie czasu. Gdy mówimy o krótkim końcu krzywej, to mamy na myśli papiery skarbowe, które szybko zostaną wykupione (do 3 lat). Gdy mowa jest o długim końcu krzywej, to mamy na myśli obligacje, które do wykupu mają jeszcze długi czas (np. 7 lat i więcej).

Inwestowanie aktywne – sposób inwestowania, którego celem jest pokonanie określonego benchmarku, czyli generowanie wysokiej „alfy”. Aktywne inwestowanie polega w dużej mierze na selekcji spółek czy obligacji z określonego zbioru, zgodnie z przeświadczeniem zarządzającego i polityką funduszu. Taki model inwestowania najczęściej spotykany jest w funduszach inwestycyjnych, zarówno otwartych, jak i zamkniętych. Inwestowanie pasywne – sposób inwestowania, którego celem jest odzwierciedlenie danego benchmarku, czyli dążenie do uzyskania „bety” na poziomie 1. Pasywne inwestowanie polega na odwzorowywaniu składu indeksu będącego benchmarkiem w portfelu funduszu. Taki model inwestowania najczęściej spotykany jest w instrumentach typu ETF i funduszach indeksowych.

ETF – (ang. Exchange Traded Fund - fundusz notowany na giełdzie) to fundusz inwestycyjny notowany na giełdzie, którego zadaniem jest odzwierciedlanie zachowania się danego indeksu giełdowego.

Po więcej wiedzy zajrzyj na stronę [f-trust.pl](https://www.f-trust.pl) >