

Global Balanced EUR

Komentarz miesięczny Listopad 2024

Figure 1. Global Balanced Portfolio 29-Nov-2024

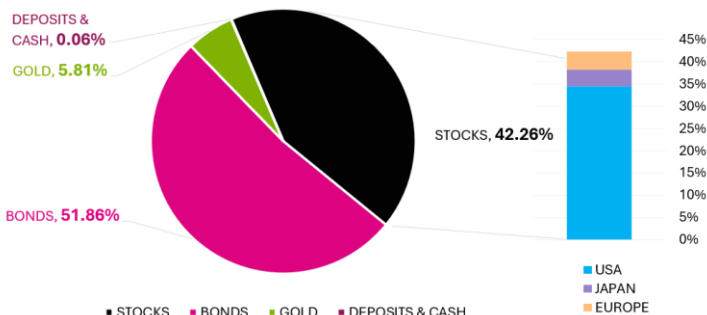


Figure 2. Global Balanced Gross Index & % EUR



Na 29 listopada 2024 roku stopa zwrotu brutto w walucie euro dla strategii "Global Balanced EUR" wyniosła **+9,26%** licząc od startu zarządzania. W samym listopadzie strategia wzrosła **+3,62%**, a stopy zwrotu za dłuższe okresy były następujące:

- +3,01%** za ostatnie 2 miesiące,
- +4,19%** za ostatnie 3 miesiące,
- +7,89%** za ostatnie 6 miesięcy, oraz
- +9,25%** za ostatnie 9 miesięcy.

Figure 1 pokazuje Portfel Strategii na koniec listopada br. w podziale na główne klasy aktywów. Figure 2 pokazuje stopę zwrotu strategii od startu zarządzania. Część obligacyjna Portfela wzrosła w listopadzie o około 1,06%, złoto nie zmieniło wartości, a akcje wzrosły o 7,04% (wszystkie stopy zwrotu w walucie euro). Natomiast jeżeli chodzi o kontrybucję do stopy zwrotu z całego portfela, to największy dodatni wpływ w listopadzie miały akcje +303 bps, a następnie obligacje +59 bps.

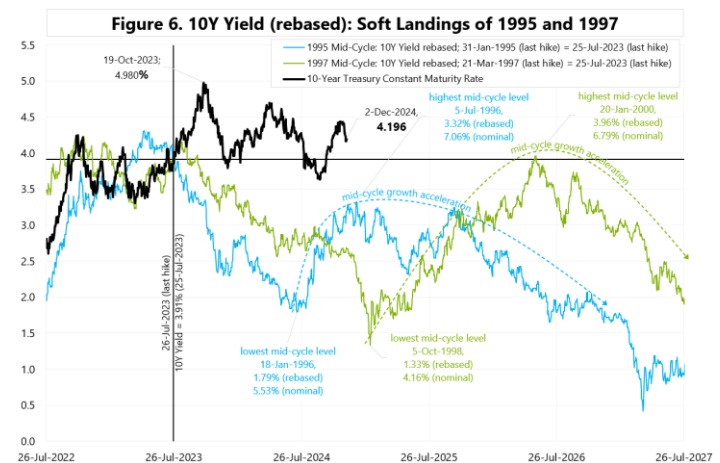
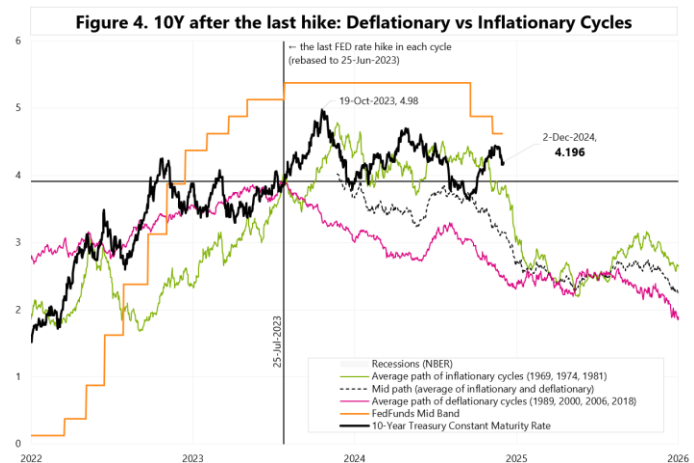
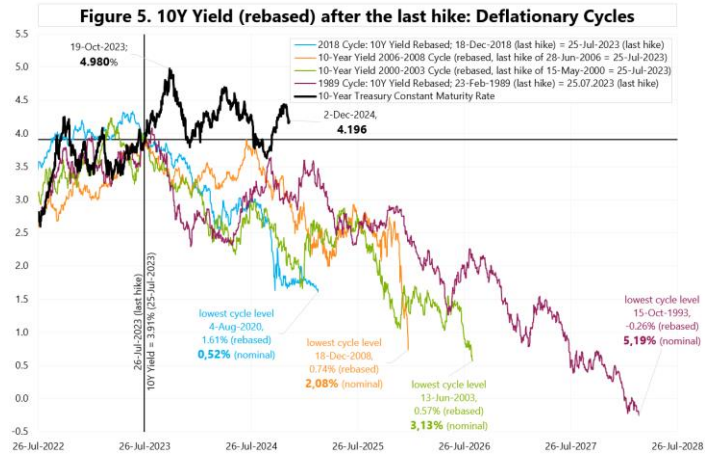
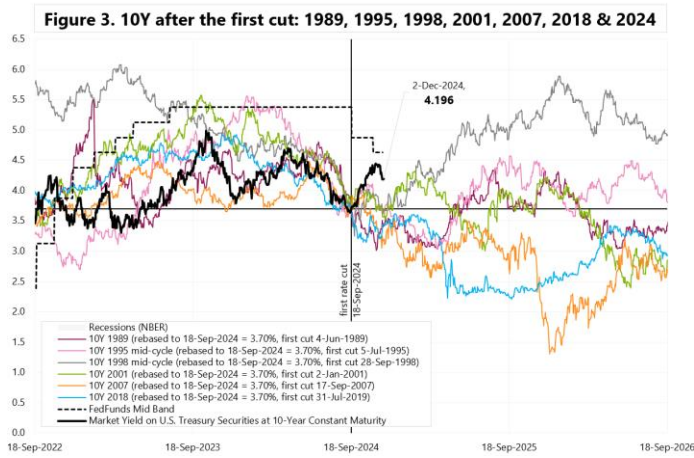
Wygrane wybory przez Trumpa oznaczają tektoniczne zmiany w oczekiwaniach rynkowych, co już widać po zachowaniu się różnych klas aktywów. Generalnie Trump ma mocno wzmocnić amerykańską gospodarkę (także kosztem innych krajów). Ale czy to oznacza, że mamy gwarantowany „soft landing” w 2025 roku? W krótkim terminie rynkowi sprzyja wiele czynników, w tym sezonowość, ale pytanie o szansę na soft landing w 2025 może być najważniejszym pytaniem macro na przyszły rok! Wydaje się, że rynek akcji dyskontuje w dużej mierze właśnie scenariusz miękkiego lądowania – o czym więcej pisaliśmy w komentarzu dla strategii All Weather Global Macro ([link](#)).

Można powiedzieć, że w dużej mierze podobnie sytuację widzi rynek długu stanowiący największą część portfela Strategii. Jest to kombinacja silnej gospodarki USA, odpornego na wysokie stopy procentowe konsumenta, obaw o wysoką inflację, a dodatkowo wygrana Trumpa podbija oczekiwania rynku odnośnie jeszcze mocniejszego wzrostu gospodarczego wywołanego polityką nowej administracji. Figure 3 pokazuje jak historycznie zachowywały się rentowności amerykańskich 10-letnich obligacji skarbowych licząc od pierwszej obniżki stóp procentowych przez FED. Historycznie z reguły rentowności dalej spadały w oczekiwaniu na serię kolejnych obniżek. Obecnie rentowności 10-latek wzrosły z poziomu 3,70% (18 września) do około 4,20% obecnie – co jest ewenementem historycznym. Jedynie w scenariuszu miękkiego lądowania te rentowności mogłyby praktycznie wzrosnąć jeszcze bardziej (raczej wykluczamy scenariusz typu stagflacja).

Figure 4 pokazuje jak zachowywały się rentowności



Zarządzający: Jarosław Jamka



10-latek po ostatniej podwyżce stóp przez FED – z podziałem na cykle inflacyjne (jak te w latach 1969, 1974 i 1981), jak i cykle deflacyjne (z lat 1989, 2000, 2006, 2018). Obecnie poziomy rentowności są dość wysoko w porównaniu do historycznych analogii.

Jeżeli spadki rentowności miałyby się powtórzyć, jak w poprzednich cyklach deflacyjnych, to obecne poziomy rentowności obligacji skarbowych są bardzo atrakcyjne. Figure 5 pokazuje spadki rentowności do dołka cyklu od ostatniej podwyżki stóp przez FED (rentowności 10-latek zostały przeliczone do poziomu 3.91% w dniu pierwszej obniżki stóp).

Nawet jeżeli lata 90-te były wyjątkowe, to pomimo dwóch miękkich lądowań (1995 i 1998) i tak nie udało się uniknąć recesji w 2001 roku, oraz rynku niedźwiedzia w latach 2000-2002. Jak zachowały się rentowności 10-letnich obligacji podczas miękkiego lądowania pokazuje Figure 6. Jak tylko

rynek długu zorientował się, że wzrost gospodarczy po pierwszych obniżkach stóp nie zamierza dalej zwalniać – rentowności zaczęły rosnąć. W 1995 roku wzrosty jedynie o 150 punktów bazowych – to niewiele jeżeli spojrzymy na dzisiejsze wahania rentowności, które w dwóch falach wzrostowych poszybowały w górę o 80-90 bps. Innymi słowy obecne poziomy rentowności już w pewnym stopniu dyskontują możliwy soft landing. W 1998 roku wzrosty rentowności były większe aż o +263 bps – niemniej i tak praktycznie nie wzrosły powyżej poziomu z dnia pierwszej obniżki stóp procentowych przez FED. Zatem można stwierdzić, że nawet w scenariuszu miękkiego lądowania i przyspieszenia wzrostu (i presji inflacyjnej także) ryzyko wzrostu rentowności powyżej górki z obecnego cyklu jest niewielkie (oczywiście przy założeniu braku jakiegolubym kreacji pieniądza, jak np. podczas ostatniej pandemii).

Komentarze Dzielne / Blog Inwestycyjny



3 mln barrels?



Trade War just started?



Trade Wars 2.0



Nvidia Q3 2024 earnings



Trump Trade sustainable?



Trump 2.0



Meta Q3 2024 earnings



Alphabet Q3 2024 earnings



Tesla +21,9% !



TSMC Q3 2024 earnings



Risk-on full throttle!



Hot Labor Market!



Fallout after the FOMC

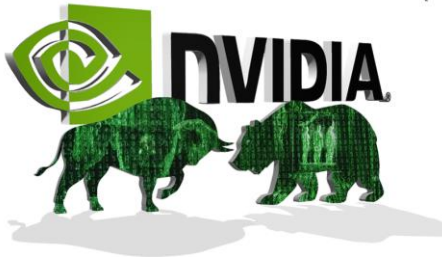


Wealth effect on steroids



Slowing job market

Komentarze Dienne / Blog Inwestycyjny



Nvidia Q2 2024 earnings



Weak \$ – reflation trade?



Who swam naked?



Carry trade unwind



Microsoft Q2 2024 earnings



It's demography, stupid



How important is AI for Mag7



Alphabet Q2 2024 earnings



Tesla Q2 2024 earnings



A lost decade?



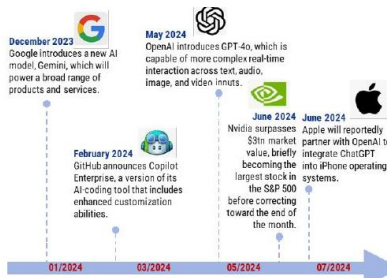
Small is magnificent



It's demography, stupid



Surprise, Surprise Indices



Past & Future of AI



Nvidia's super chips!

Przydatne linki/Poprzednie komentarze

STRONA NDM SA

ZARZĄDZANIE AKTYWAMI

WŁADZE NDM

KOMENTARZE MIESIĘCZNE

WYNIKI INWESTYCYJNE

GLOBALNE STRATEGIE

KOMENTARZ WRZESIEŃ

KOMENTARZ SIERPIEŃ

KOMENTARZ KWIECIEŃ

KOMENTARZ MARZEC

Zastrzeżenia Prawne

Wyniki inwestycyjne powyższej strategii są publikowane dziennie na stronie NDM S.A. pod adresem <https://ndm.com.pl/zarzadzanie-aktywami/>

Wyniki osiągnięte w przeszłości nie gwarantują analogicznych wyników w przyszłości. Prezentowane stopy zwrotu przedstawiają wynik średni ważony aktywami w danej kategorii portfeli. Podane wyniki nie uwzględniają opłaty i prowizji za zarządzanie oraz podatków. Szczegółowe informacje o naliczaniu opłat dostępne są w Regulaminie świadczenia usług zarządzania portfelami instrumentów finansowych przez NDM S.A i obowiązującej Tabeli Opłat i Prowizji Domu Maklerskiego NDM S.A. za zarządzanie portfelami instrumentów finansowych.

Niniejszy materiał jest informacją reklamową. Ma charakter edukacyjno-informacyjny i stanowi wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora. Niniejszy materiał służy jedynie celom informacyjnym i nie stanowi oferty, w tym oferty w rozumieniu art. 66 oraz zaproszenia do zawarcia umowy w rozumieniu art. 71 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny (t.j. Dz. U. z 2020 r. poz. 1740, 2320), ani oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. z 2022 r. poz. 2554, z 2023 r. poz. 825, 1723) czy też oferty publicznej w rozumieniu art 2 lit d) Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE (Dz. Urz. UE L 168 z 30.06.2017, str. 12); Niniejszy materiał nie stanowi także rekomendacji, zaproszenia, ani usług doradztwa. prawnego, podatkowego, finansowego lub inwestycyjnego, związanego z inwestowaniem w jakiegokolwiek papiery wartościowe. Materiał ten nie może stanowić podstawy do podjęcia decyzji o dokonaniu jakiegokolwiek inwestycji w papiery wartościowe czy instrumenty finansowe. Informacje zamieszczone w materiale nie stanowią rekomendacji w rozumieniu przepisów 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. (Dz. U UE L 173/1 z dnia 12.06.20114). NDM S.A., nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość, rzetelność i kompletność oraz aktualność danych i informacji zamieszczonych w niniejszej prezentacji. NDM S.A. nie ponosi również jakiegokolwiek odpowiedzialności za szkody wynikające z wykorzystania niniejszego materiału, informacji i danych w nim zawartych.

Zawartość materiału została przygotowana na podstawie opracowań sporządzonych zgodnie z najlepszą wiedzą NDM S.A. oraz przy wykorzystaniu informacji i danych publicznie dostępnych, chyba, że wyraźnie wskazano inne źródło pochodzenia danych. Przedstawione stopy zwrotu nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Indywidualna stopa zwrotu nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia papierów wartościowych lub instrumentów finansowych oraz od wysokości pobranych opłat dotyczących danej usługi maklerskiej lub opłat manipulacyjnych i należnych podatków. NDM S.A. nie gwarantuje osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonych lub podobnych do osiągniętych dotychczas wyników inwestycyjnych. Inwestowanie związane jest z ryzykiem i może wiązać się z utratą całości lub części zainwestowanych środków. Osoba wykorzystująca dane zawarte w niniejszym materiale (prezentacji) działa na własne ryzyko. Właścicielem niniejszego materiału jest NDM SA z siedzibą w Warszawie. Dane zamieszczone w niniejszym materiale są objęte ochroną przewidzianą prawem autorskim na podstawie przepisów ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych (Dz. U. z 2017 r. poz. 880, z późn. zm.). Wszelkie prawa autorskie zamieszczone w niniejszym materiale przysługują wyłącznie NDM S.A. i bez jego zgody materiał nie może być w całości, ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób na jakimkolwiek polu eksploatacji, który naruszałby interes prawny NDM SA.