

All Weather Global Macro EUR

Komentarz miesięczny Grudzień 2024

Figure 1. All Weather Global Macro Portfolio 31-Dec-2024

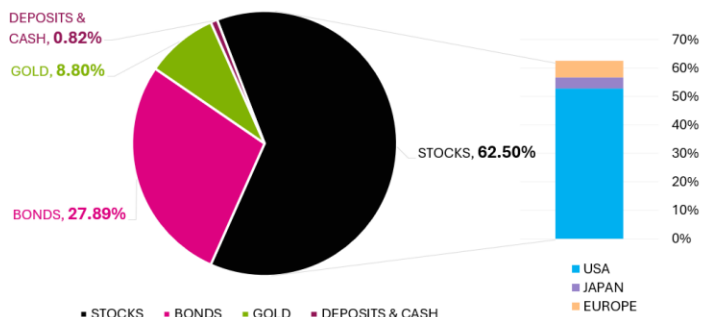


Figure 2. All Weather Global Macro Gross Index & % EUR



Zarządzający: Jarosław Jamka

Na 31 grudnia 2024 roku stopa zwrotu brutto w walucie euro dla strategii "All Weather Global Macro" wyniosła **+14,00%** licząc od startu zarządzania. W samym grudniu strategia spadła **0,85%**, a stopy zwrotu za dłuższe okresy były następujące:

- +4,10%** za ostatnie 2 miesiące,
- +3,78%** za ostatnie 3 miesiące,
- +5,36%** za ostatnie 6 miesięcy, oraz
- +11,53%** za ostatnie 9 miesięcy.

Figure 1 pokazuje Portfel Strategii na koniec grudnia br. w podziale na główne klasy aktywów. W porównaniu z poprzednim miesiącem zmniejszył się udział akcji, a zwiększył obligacji (wykorzystaliśmy wzrosty cen akcji do ich sprzedaży, jednocześnie dokupując obligacji, których ceny w grudniu spadły). Figure 2 pokazuje stopę zwrotu strategii od startu zarządzania. W samym grudniu wzrosła część akcyjna Portfela (pomimo spadków akcji w drugiej połowie miesiąca), nieznacznie spadła cena złota, natomiast doświadczyliśmy większej korekty na obligacjach.

W 2024 roku strategia All Weather Global Macro przyniosła w walucie euro dwucyfrową stopę zwrotu w wysokości 14,00%, ale należy podkreślić, że dotyczy to niepełnego roku (jedynie niecałych 11 miesięcy - dokładnie od 14 lutego do 31 grudnia 2024). Po urocznieniu otrzymalibyśmy stopę zwrotu w wysokości 16,11%. W tym okresie Portfel Strategii najwięcej zarobił na akcjach amerykańskich, szczególnie technologicznych. Trochę słabiej zachowały się akcje japońskie i europejskie (w porównaniu do akcji amerykańskich). Wysoką stopę zwrotu przyniosła też inwestycja w złoto. Natomiast część obligacyjna przyniosła niewielką stratę. Przykładowo rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich zakończyły 2024 rok na poziomie 4,58% (na koniec lutego 2024 roku było to 4,25%).

Ostatnie dwa tygodnie grudnia nie należały do udanych dla rynków akcji, a ponieważ była to końcówka roku, więc inwestorzy jak zwykle liczący na rajd świętego Mikołaja mogli być w tym roku dodatkowo rozczarowani. Niemniej poprzednie dwa i pół miesiąca należało do bardzo udanych dla rynków akcji. Przykładowo Nasdaq100 wzrósł od 31 października do 11 grudnia aż o 11.1%. Podczas korekty klasycznie zachowały się poszczególne indeksy... generalnie więcej spadły te, które wcześniej mocniej urosły. Przyczyn obecnej korekty jest wiele, ale chyba najistotniejsze to wcześniejsze mocne wzrosty (po których rynek automatycznie jest bardziej podatny na korekty) oraz duże oczekiwania inwestorów odnośnie dobrej końcówki roku (tzw. rajd świętego Mikołaja), pod które to oczekiwania wszyscy kupili „już wcześniej”.

Pomimo tej „przejściowej” korekty indeksy amerykańskie

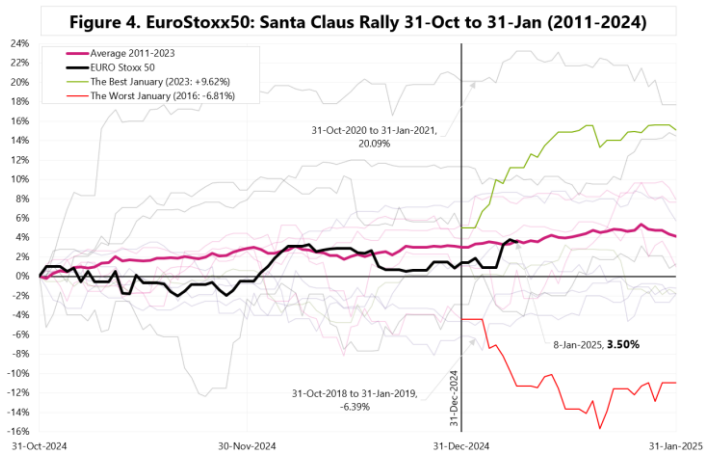
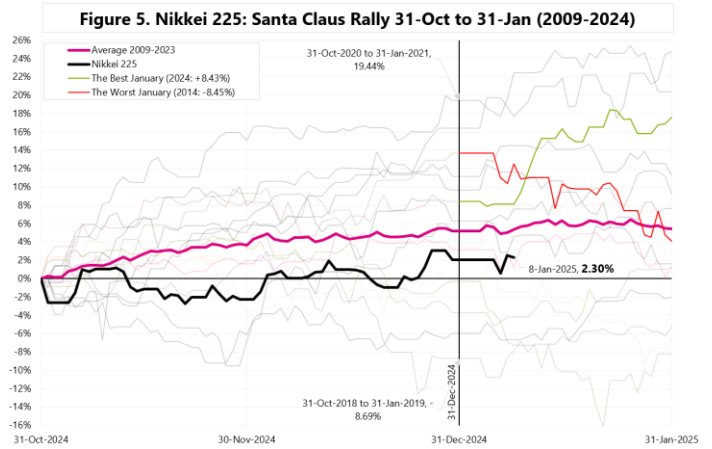
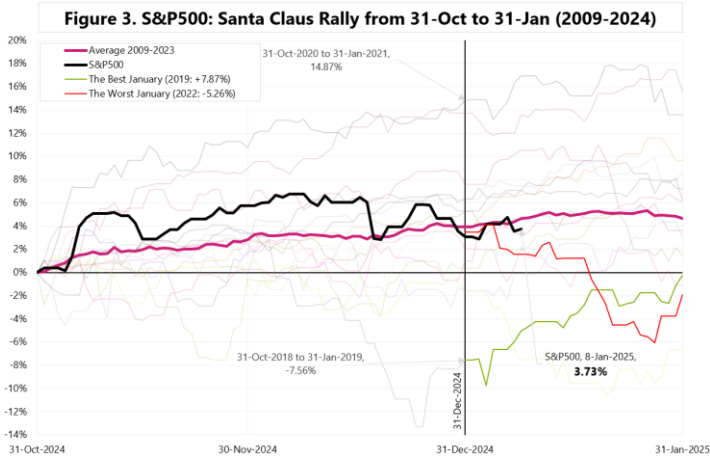


Table 1. Anatomy of a Santa Claus Rally & January Effect

Year	from 31-Oct to 31-Dec	from 31-Dec to 31-Jan	from 31-Oct to 31-Jan	from 31-Dec to 31-Jan	from 31-Oct to 31-Jan	from 31-Dec to 31-Jan
2009/2010	S&P500 7.62%	S&P500 -3.70%	n/a	n/a	Nikkei225 5.10%	Nikkei225 -3.30%
2010/2011	S&P500 6.29%	S&P500 2.26%	n/a	n/a	Nikkei225 11.15%	Nikkei225 0.09%
2011/2012	S&P500 0.34%	S&P500 4.36%	-2.88%	4.32%	Nikkei225 -5.93%	Nikkei225 4.11%
2012/2013	S&P500 0.99%	S&P500 5.04%	5.28%	2.54%	Nikkei225 16.43%	Nikkei225 7.15%
2013/2014	S&P500 5.23%	S&P500 -3.56%	1.34%	-3.06%	Nikkei225 13.70%	Nikkei225 -8.45%
2014/2015	S&P500 2.02%	S&P500 -3.10%	1.06%	6.52%	Nikkei225 6.32%	Nikkei225 1.28%
2015/2016	S&P500 -1.70%	S&P500 -5.07%	-4.41%	-6.81%	Nikkei225 -0.26%	Nikkei225 -7.96%
2016/2017	S&P500 5.30%	S&P500 1.79%	7.70%	-1.82%	Nikkei225 9.69%	Nikkei225 -0.38%
2017/2018	S&P500 3.82%	S&P500 5.62%	-4.63%	3.01%	Nikkei225 3.42%	Nikkei225 1.46%
2018/2019	S&P500 -7.56%	S&P500 7.87%	-6.13%	5.26%	Nikkei225 -8.69%	Nikkei225 3.79%
2019/2020	S&P500 6.36%	S&P500 -0.16%	3.90%	-2.78%	Nikkei225 3.18%	Nikkei225 -1.91%
2020/2021	S&P500 14.87%	S&P500 -1.11%	20.09%	-2.00%	Nikkei225 19.44%	Nikkei225 0.80%
2021/2022	S&P500 3.49%	S&P500 -5.26%	1.13%	-1.88%	Nikkei225 -0.35%	Nikkei225 -6.22%
2022/2023	S&P500 -1.58%	S&P500 4.64%	5.00%	9.62%	Nikkei225 -3.73%	Nikkei225 5.13%
2023/2024	S&P500 13.74%	S&P500 1.59%	11.34%	2.80%	Nikkei225 8.44%	Nikkei225 8.43%
2024/2025*	S&P500 3.09%	S&P500 0.62%	1.42%	2.05%	Nikkei225 2.08%	Nikkei225 0.22%
No positives	13 positive	9 positive	10 positive	7 positive	11 positive	9 positive
No negatives	3 negative	7 negative	4 negative	7 negative	5 negative	6 negative
median	3.66%	1.11%	1.38%	2.30%	4.26%	0.51%
av. positive	5.63%	3.76%	5.83%	4.87%	9.00%	3.58%
av. negative	-3.61%	-3.14%	-4.51%	-2.47%	-3.79%	-4.70%

pozostały na wzorcu sezonowym rosnąc w ciągu dwóch ostatnich miesięcy zeszłego roku o 3,1% indeks S&P500, natomiast Nasdaq100 wzrósł o 5,6%. Figure 3 pokazuje sezonowe zachowanie się indeksu S&P500 w okresie od 31 października do 31 stycznia kolejnego roku – za lata od 2009 do 2024. Najstabszym styczniem z ostatnich 15 lat był ten z 2022 roku, kiedy na Wall Street rozpoczęła się 10 miesięczna bessy, podczas której S&P500 spadł o ponad 25%. Czy podobnie może być obecnie w najbliższych miesiącach? W krótkim terminie wydaje się to mało prawdopodobne, bo rynki na dzisiaj nie mają „ważnego” powodu typu makro, aby możliwa była korekta rzędu 20%. Oczywiście mówimy jedynie o powodach typu makro, czyli oczekiwania przez rynek istotnego spowolnienia lub recesji w gospodarce. Rynki kompletnie nie przypisują do takiego scenariusza większego prawdopodobieństwa, a najlepszym dowodem jest wycena (a dokładniej brak) kolejnej obniżki stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu FED-u w dniu 29 stycznia br., której prawdopodobieństwo wynosi jedynie 4,8%. Zatem według rynków gospodarka nie spowalnia (jeszcze). Jednakże w

kolejnych miesiącach sytuacja może się oczywiście zmienić, szczególnie że w obecnym cyklu rynki bardzo często się mylą odnośnie głównych trendów makro w „post-covidowej” gospodarce. Wraz z rosnącymi rynkami akcji ich atrakcyjność będzie maleć w stosunku do rynku (długich) obligacji skarbowych, których już obecne rentowności wyglądają bardzo korzystnie.

Figure 4 pokazuje wzorec sezonowy (listopad – styczeń) dla akcji europejskich za ostatnie 13 lat. Mediana dla stycznia to +2,30%. Najlepszy styczeń mieliśmy w 2023 roku (+9,62%), a najstabszy w 2016 roku: -6,81%.

Figure 5 pokazuje ten sam wzorec sezonowy dla akcji japońskich. Mediana dla stycznia za ostatnie 15 lat to +0,51%. Obecne wzrosty są poniżej średniej (jedynie +2,1% za okres listopad – grudzień, przy medianie +4,26%). Akcje japońskie podobnie jak europejskie od wakacji zachowują się sporo słabiej niż akcje amerykańskie.

Natomiast Tabela 1 przedstawia szczegółowe zestawienie wzorców sezonowych za ostatnie 15 lat dla trzech głównych globalnych rynków akcji (USA, Europa i Japonia).

Komentarze Dienne / Blog Inwestycyjny



Santa in January!



Santa Claus Anatomy



Euro Santa Rally?



PLN Santa Claus Rally?



Trump's Dip?



Oil outside Recession



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% !

Komentarze Dzielne / Blog Inwestycyjny



TSMC Q3 2024 earnings



Risk-on full throttle!



Hot Labor Market!



Fallout after the FOMC



Wealth effect on steroids



Slowing job market



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

Przydatne linki / Poprzednie komentarze

STRONA NDM SA	KOMENTARZ LISTOPAD	KOMENTARZ PAŹDZIERNIK
ZARZĄDZANIE AKTYWAMI	KOMENTARZ WRZESIEŃ	KOMENTARZ SIERPIEŃ
WŁADZE NDM	KOMENTARZ LIPEC	KOMENTARZ CZERWIEC
KOMENTARZE MIESIĘCZNE	KOMENTARZ MAJ	KOMENTARZ KWIECIEŃ
WYNIKI INWESTYCYJNE	KOMENTARZ MARZEC	
GLOBALNE STRATEGIE		

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.