

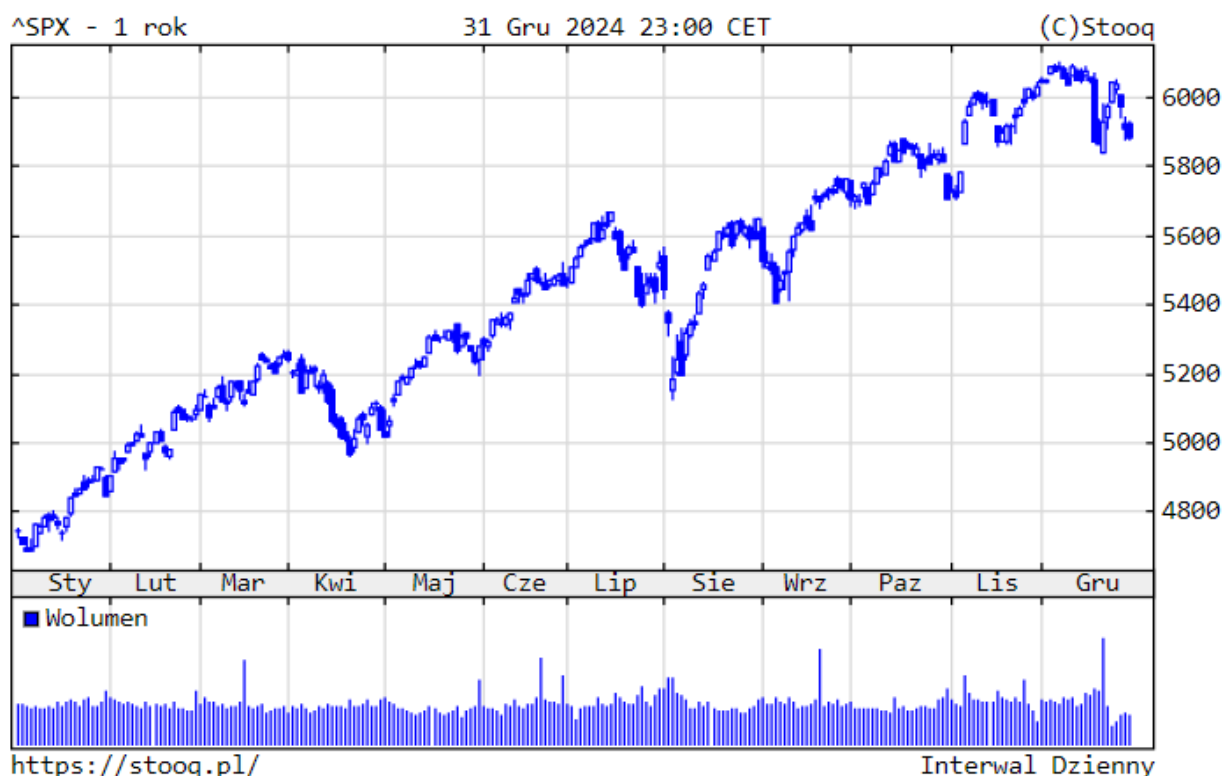
2024: rok amerykańskich akcji, metali szlachetnych, polskich funduszy dłużnych i kryptowalut

Komentarz z 1.01.2025 r.
dr hab. Sebastian Buczek
Prezes Zarządu
Quercus TFI S.A.

To był drugi z rzędu udany rok dla inwestorów, rok przede wszystkim amerykańskich akcji, metali szlachetnych, polskich funduszy dłużnych i kryptowalut. Mimo różnych czynników ryzyka, w/w aktywa bez większych korekt, kontynuowały (zapoczątkowany w październiku 2022 r.) wzrost wartości. Stopy zwrotu głównych indeksów giełdowych wyniosły: S&P500 +23,3%, Nasdaq +28,6%, DAX +18,9%, CAC -2,2%.

Wykres 1. S&P500 – ostatni rok

Stopy zwrotu: 1 rok: **+24.01%**, YTD: **+23.31%**



Źródło: stooq.pl

Polskie akcje nie zaskoczyły *in plus*, zyskały nieco mniej niż zakładaliśmy w wariancie bazowym. Rekord wszechczasów WIG osiągnął w maju na poziomie blisko 90 tys. pkt. Później, mimo ponadstandardowych wzrostów na nowojorskiej giełdzie, nie udało się powrócić do tendencji wzrostowej, o czym prawdopodobnie decydowało traktowanie Polski przez inwestorów zagranicznych jako kraju przyfrontowego. Zabrakło oczekiwanego przez nas odbicia w dwóch ostatnich miesiącach roku. Ostatecznie WIG zamknął grudzień na poziomie 79,6 tys. pkt., +1,4% w 2024 r. Z blue chips najlepiej zaprezentowały się: CD Projekt (+68%) i PKO BP (+28%), a najgorzej JSW (-51%) i Pepco (-37%).

Wykres 2. WIG – ostatni rok

Stopy zwrotu: 1 rok: **+2.74%**, YTD: **+1.42%**



Źródło: stooq.pl

Szeroki rynek polskich spółek zachował się również nieco poniżej oczekiwań. sWIG80 osiągnął 23,6 tys. pkt., +3,0% w 2024 r. Lepiej zaprezentował się mWIG40, który wzrósł o 5,8%. Najjaśniejszymi gwiazdami GPW były m.in.: CCC (+201%), Rainbow (+140%) czy XTB (+100%). Najbardziej straciły na wartości spółki z sektora gier: PCF (-73%) czy 11 bit (-69%).

Wykres 3. sWIG80 – ostatni rok

Stopy zwrotu: 1 rok: **+2.98%**, YTD: +3.01%



Źródło: stooq.pl

Na rynkach obligacji skarbowych był to rok poniżej oczekiwań.

Rentowność amerykańskich instrumentów 10-letnich wzrosła do 4,58%, niemieckich do 2,36%, a polskich do 5,88%. Z kolei **sytuacja na naszym rynku papierów dłużnych korporacyjnych była bardzo dobra**. Sprzyjał olbrzymi napływ środków do polskich funduszy dłużnych krótkoterminowych, które zanotowały bardzo dobre wyniki inwestycyjne, najlepsze na poziomie +8% w 2025 r., zgodnie z naszymi prognozami

Wykres 4. Rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych – ostatni rok



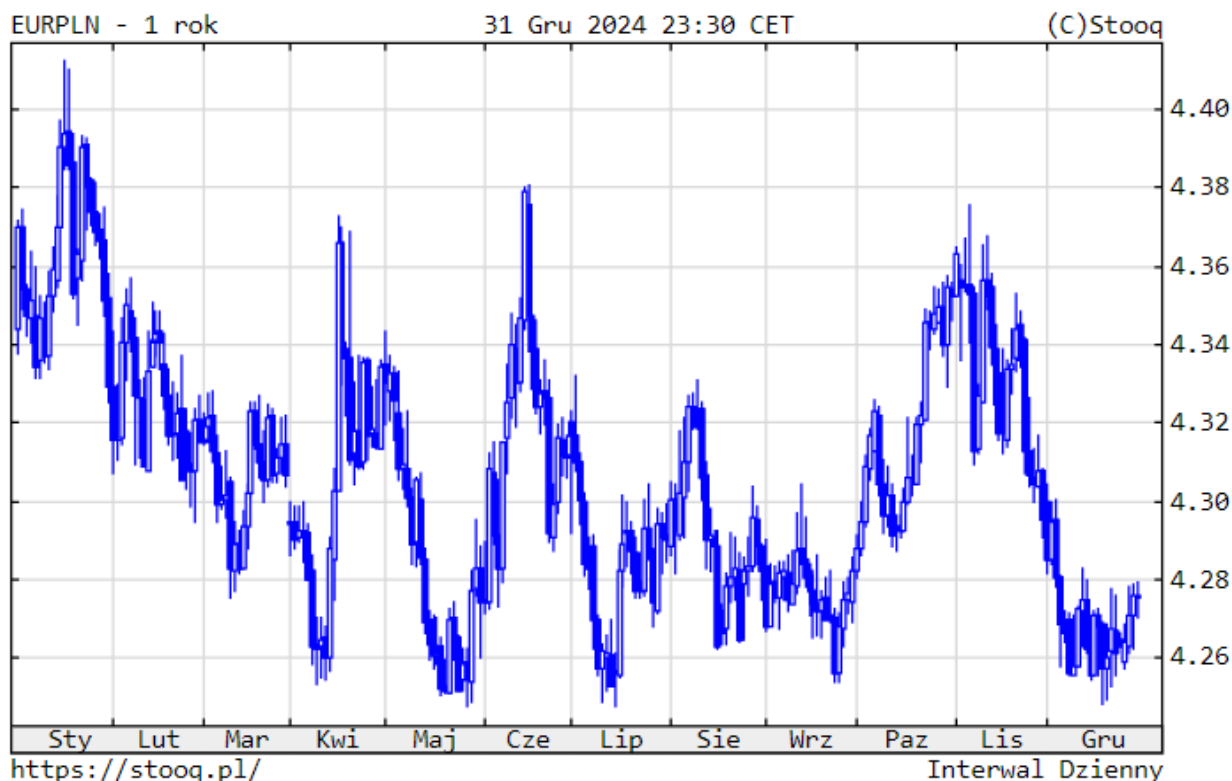
Źródło: *stooq.pl*

W przypadku surowców mieliśmy do czynienia z różnorodnym zachowaniem cen. Do najmocniejszych aktywów należały metale szlachetne. Wartość złota wzrosła do 2.641 dolarów (+27%). Cena drugiego metalu szlachetnego – srebra – również zyskała na wartości i wyniosła 29,2 USD za uncję (+21%). Ropa naftowa utrzymała cenę 72 dolarów (+0%). Miedź podrożała do 4,03 dolarów za funt (+4%).

Kurs złotego poruszał się w takt relacji euro do dolara. Kursy walut wynosiły ostatecznie: euro 4,28 zł (-2%), dolar 4,13 zł (+5%) i frank 4,55 zł (-3%).

Wykres 5. EURPLN – ostatni rok

Stopy zwrotu: 1 rok: **-2.16%**, YTD: **-1.56%**



Źródło: *stooq.pl*

Jaki będzie nowy rok?

W największym skrócie: zakładamy wzrost zmienności na rynkach, niższe stopy procentowe i koniec wojny w Ukrainie.

Zwracamy szczególną uwagę na poniższe czynniki, które mogą mieć istotny wpływ na rynki finansowe w najbliższych kwartałach.

CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

- Duet Trump-Musk oznaczać może wiele niespodzianek, wskutek czego obserwować będziemy większą zmienność na rynkach.
- Hossa w Stanach trwa już 2 lata, co powoduje, że amerykańskie akcje są drogie (acz nie wszystkie). Podstawowy wskaźnik P/E25 wynosi aż 22, przy nadal dynamicznym dwunastoprocentowym wzroście zysków.
- Banki centralne będą obniżać stopy procentowe, zarówno w strefie euro, jak i w Stanach.
- Globalna gospodarka może spowolnić, a ewentualne cła mogą dodatkowo pogorszyć koniunkturę.
- Chiny będą wspierać swoją gospodarkę. Ciągłe mają wiele narzędzi do wykorzystania.
- Oczekujemy końca (lub przynajmniej zawieszenia) wojny w Ukrainie.

Trzymamy za słowo Donalda Trumpa. Choć niekoniecznie musi to być koniec

taki, jakiego byśmy sobie wszyscy życzyli.

CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

- Wyceny większości polskich spółek nadal są dość niskie, ale na razie brakuje powodu, który mógłby to zmienić.
- Postrzeganie naszego kraju może poprawić się po zakończeniu wojny w Ukrainie. W takim scenariuszu zyskać mogłyby zarówno polskie akcje, obligacje, jak i złoty.
- Nastroje inwestorów są neutralne, natomiast 40-miesięczny cykl Kitchina na GPW nie będzie pomagać, ponieważ wszedł w fazę spadkową.
- Na razie brakuje wsparcia ze strony RPP. Pierwszej obniżki stóp oczekujemy w I połowie nowego roku.
- Produkty emerytalne pomagają stabilizować notowania akcji na GPW, ale znakiem zapytania pozostaje kwestia, co dalej z OFE.

Reasumując, wg naszych założeń, w 2025 r. fundusze dłużne, zarówno krótkoterminowe, jak i obligacji skarbowych, pokonają oprocentowanie depozytów. Nadal zachęcamy do uruchamiania środków zalegających na niskooprocentowanych kontach w bankach. Zarówno złotych, jak i dolarowych czy eurowych.

Akcje w Stanach są drogie po 2 latach hossy, trzeba uważać. Akcje w Polsce są tanie po ostatnich 6 korekcyjnych miesiącach, ale na razie brakuje katalizatora. Opcją dla krajowych aktywów jest koniec wojny w Ukrainie. Metale szlachetne znajdują się w długoterminowym trendzie wzrostowym, ale dynamika może być jednocyfrowa. Z czynników ryzyka zwracamy uwagę na: geopolitykę, nieprzewidywalność duetu Trump-Musk, słabość finansów państw, ew. rozszerzenie spreadów kredytowych.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno – informacyjny / promocyjny i stanowi on wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie stanowi oferty ani rekomendacji 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 prawno - podatkowej. Podane informacje nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani publicznego proponowania w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej.

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. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.

Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

- [Drukuj](#)
- [PDF](#)
- 158 odsłon

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)