

Komentarz inwestycyjny Caspar TFI

październik 2024 r.



Informacja reklamowa

Przegląd rynku

Główne indeksy amerykańskie

Główne amerykańskie indeksy w październiku notowały w większości spadki, schodząc poniżej szczytowych poziomów. Powodem były zbliżające się wybory prezydenckie, możliwy wzrost ryzyka geopolitycznego. Dodatkowo mieszane sygnały z gospodarki sprawiły, że inwestorzy byli ostrożniejsi na rynku akcyjnym. Natomiast - będący w pełni - sezon wyników za 3. kwartał wskazywał mocno zróżnicowane wyniki spółek.

US Indices	October %
Russell MicroCap	0.7%
Russell 1000 Growth	-0.3%
Nasdaq Composite	-0.5%
S&P Midcap 400	-0.7%
Russell 3000	-0.7%
Nasdaq 100	-0.8%
S&P 500	-0.9%
Russell 1000 Value	-1.1%
Dow Jones Industrials	-1.3%
Russell 2000	-1.4%

*Percentages shown are Total Return.

Rysunek 1, źródło: <https://www.nasdaq.com/articles/october-2024-review-and-outlook>.

Zbliżające się (na miesiąc pisania komentarza) wybory i ewentualna zmiana u władzy w USA może mieć istotne skutki dla handlu, polityki fiskalnej i zmian regulacyjnych. Szczególnie, że pod koniec miesiąca sondaże przedwyborcze nie wskazywały na istotną przewagę któregoś z kandydatów do objęcia władzy. Możliwość zmiany w administracji lub równowadze ustawodawczej nasuwa pytania o możliwe podejście do bodźców gospodarczych, polityki podatkowej i wydatków publicznych -

co może mieć wpływ na sektory od infrastruktury i technologii po opiekę zdrowotną. Zmienność rynkowa zawsze rosła w okresie przedwyborczym, zatem i październikowe kosmetyczne spadki nie są tutaj wyjątkiem.

Październikowy wzrost indeksu strachu

Indeks VIX - często nazywany indeksem strachu - wzrósł w październiku o 34%. To stanowił trzeci najwyższy wzrost w roku wyborczym. I odzwierciedla rosnący niepokój inwestorów przed wyborami prezydenckimi 5 listopada. Niepewność polityczna jest znaczącym czynnikiem wpływającym na tę zmienność - wiceprezydent Kamala Harris i były prezydent Donald Trump idą łeb w łeb w wynikach sondaży przedwyborczych, chociaż na przewagę Donalda Trumpa wskazują zakłady bukmacherskie.

Election Year	CBOE VIX (% change)	VIX Level (Close on 31/10)
October 1992	13.1	16.15
October 1996	6.8	18.11
October 2000	14.9	23.63
October 2004	22.0	16.27
October 2008	52.0	59.89
October 2012	18.2	18.6
October 2016	28.4	17.6
October 2020	44.2	38.02
October 2024	34.1	22.43

Data: TradingView

Rysunek 2, źródło: TradingView.

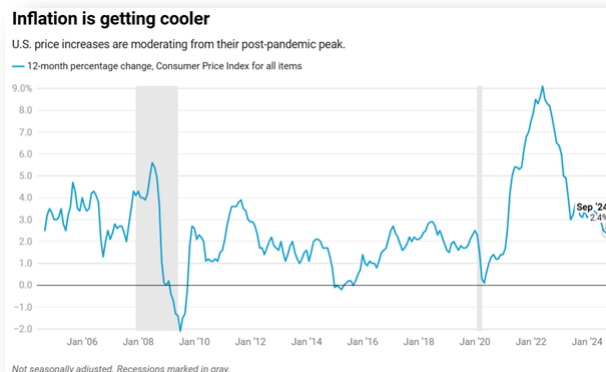
Ten skok oznacza trzeci najsilniejszy wzrost VIX w październiku w roku wyborczym. Tylko w 2008 i 2020 roku odnotowano większe ruchy w kierunku strachu.

Wyłączając wzrost o 52% w październiku 2008 roku (spowodowany

kryzysem finansowym) oraz wzrost o 44% w październiku 2020 roku (w obliczu powrotu pandemii COVID-19) - wzrost w październiku 2024 roku oznacza najwyższą zmienność w tym miesiącu roku wyborczego od czasu powstania indeksu VIX w 1990 roku.

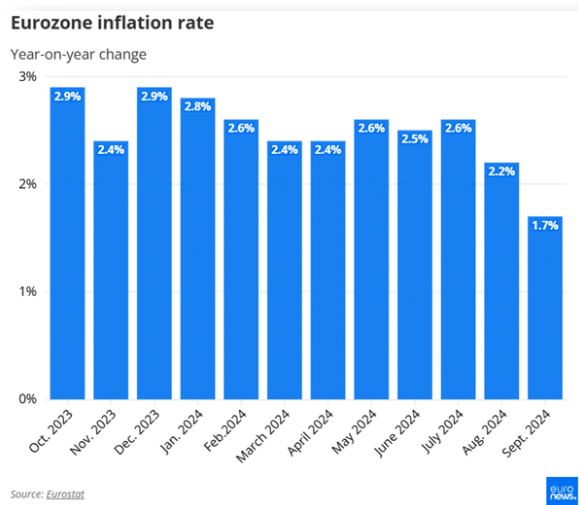
Słabość na rynku obligacji

Październik był trudnym okresem dla długu o stałym dochodzie, ponieważ większość głównych rynków obligacji rządowych stała się obiektem mocnej wyprzedaży. Zaostrzenie wyścigu wyborczego w USA sprawiło, że inwestorzy ograniczyli ryzyko czekając na wynik. Zmiany w sondażach prezydenckich wpłynęły w rezultacie na amerykańskie obligacje skarbowe, a te kontynuowały wyprzedaż - ponieważ zwycięstwo Republikanów może oznaczać prawdopodobne wdrożenie bardziej inflacyjnej polityki. Jednak inflacja w USA we wrześniu spadła do 2,4%. Nieco poniżej oczekiwań, ale rentowność amerykańskich obligacji wzrosła jeszcze bardziej po ich opublikowaniu, gdyż inwestorzy zredukowali prognozy dotyczące kolejnej obniżki stóp procentowych Rezerwy Federalnej (FED) o 50 punktów bazowych w listopadzie.



Rysunek 3, źródło: <https://theconv-september-heres-what-that-means-for-interest-rates-and-markets-240872>.

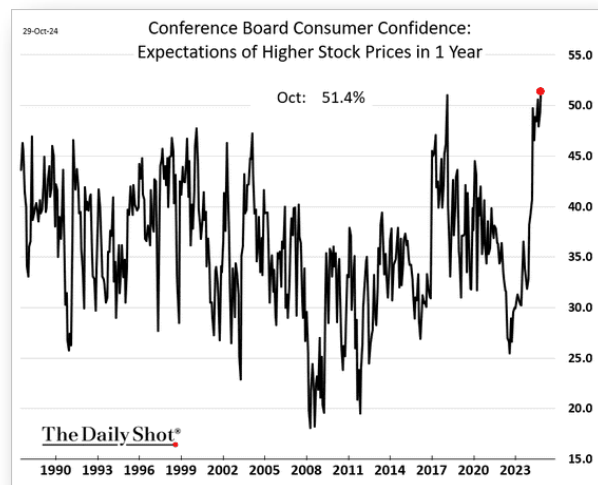
W Europie inflacja wzrosła w październiku bardziej niż oczekiwano i potencjalnie może wzrosnąć jeszcze bardziej w nadchodzących miesiącach. Potwierdziło to potrzebę ostrożności ze strony Europejskiego Banku Centralnego (EBC), który obniżył stopy o kolejne 25 punktów bazowych w połowie miesiąca.



Rysunek 4, źródło: <https://www.euronews.com/business/2024/10/17/ecb-cuts-rates-a-gain-as-eurozone-inflation-falls-below-target>.

W październiku wynik funduszu obniżył się o 2,20%. Natomiast stopa zwrotu z benchmarku wyniosła +2,81%. Miesięczny wynik funduszu jest pochodną alokacji w sektorze technologii informacyjnych i komunikacji, a także zachowania NVIDIA z sektora półprzewodników (w przeciwieństwie do AMD) i czynników związanych z wyborami w USA.

Choć tuż przed zbliżającymi się wyborami prezydenckimi w USA wyniki S&P i NASDAQ były pod kreską, to miesiąc był raczej udany dla spółek jak - Salesforce, ServiceNow czy wspomniana już NVIDIA. Na koniec miesiąca blisko 72% spółek z S&P500 zraportowało wyniki za trzeci kwartał, gdzie przychody i zyski są na ścieżce bicia rekordów i taka sytuacja jest prognozowana także na 2025 rok. Prognozy ze spółek natomiast znajdują swoje uzasadnienie w sentymencie inwestorów.



Rysunek 5, źródło: <https://x.com/SoberLook>.

Ten wykres wskazuje, że odsetek spodziewających się kontynuacji wzrostów cen akcji w kolejnym roku, osiągnął rekordowy poziom.

Caspar Globalny

Wynik fundusz w poprzednim miesiącu wzrósł o 2,86%, natomiast benchmark zakończył miesiąc porównywalnym wzrostem (o 2,81%). W październiku na wycenę funduszu znaczący wpływ miał brak zabezpieczenia ryzyka kursowego funduszu. Dynamiczne osłabienie się złotego pomogło w wycenie lokat funduszu w walutach obcych. Głównie zyskiwał dolar amerykański, który umacniał się do większości walut. Natomiast ruch względem złotówki rozpoczął się z okolic 3,85 zł do ponad 4,00 zł na przestrzeni miesiąca.



Rysunek 6, kurs USD/PLN Źródło: bankier.pl.

Dla spółek z sektora energii październik był wyzwaniem. W połowie miesiąca Międzynarodowa Agencja Energii (IEA) obniżyła prognozę wzrostu popytu na 2024 r. IEA stwierdziła, że światowy popyt na ropę wzrośnie o 40 000 baryłek dziennie mniej niż oczekiwano w 2024 r. Konsumpcja spadła o 500 000 baryłek dziennie rok do roku w sierpniu - co jest czwartym z rzędu miesiącem spadków, co przekłada się negatywnie na notowania spółek z tym sektorem. Nawet mimo chwilowej eskalacji w wojnie Izraela. Wyjątkiem są tu spółki związane z

Fundusze inwestycyjne Caspar TFI

Caspar Akcji Światowych Liderów

energii atomowej, które pozytywnie kontrybuowały na wynik funduszu. Natomiast sektor związany z ochroną zdrowia - który jest filarem funduszu - zyskiwał w ujęciu miesięcznym. Tu warto wyróżnić Iovance Biotherapeutics i Viking Therapeutics, których kursy poszybowały o kilkanaście procent, mimo ogólnej słabości sektora.

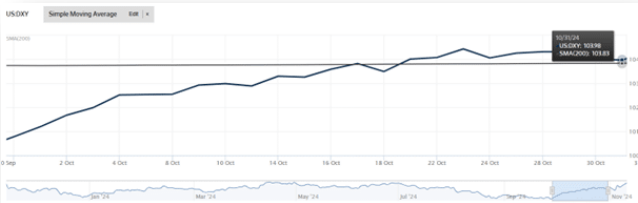
Caspar Stabilny

Fundusz w październiku zyskał 2,11%, natomiast stopa zwrotu z benchmarku wyniosła +0,73%. Wrzesień dla amerykańskich obligacji nie był dobry, a rosnące rentowności obligacji na świecie przyniosły przecenę obligacji (w USA, jednak również w Polsce). Warto jednak pamiętać, że prognozuje się, że w listopadzie i grudniu Rezerwa Federalna obniży stopy procentowe łącznie o 50 punktów bazowych. Dodatkowo cykl obniżek będzie kontynuowany przez kolejne posiedzenia na przestrzeni 2025 i 2026 roku.

Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate	A.R.M.
11/07/2024	-0.920	-92.0%	-0.230	4.600	0.250
12/18/2024	-1.700	-78.1%	-0.425	4.405	0.250
01/29/2025	-2.270	-57.0%	-0.567	4.262	0.250
03/19/2025	-2.936	-66.6%	-0.734	4.096	0.250
05/07/2025	-3.421	-48.5%	-0.855	3.975	0.250
06/18/2025	-3.908	-48.7%	-0.977	3.853	0.250
07/30/2025	-4.190	-28.2%	-1.047	3.783	0.250
09/17/2025	-4.463	-27.3%	-1.116	3.714	0.250
10/29/2025	-4.620	-15.7%	-1.155	3.675	0.250
12/10/2025	-4.768	-14.8%	-1.192	3.638	0.250
01/28/2026	-4.880	-11.2%	-1.220	3.610	0.250
03/18/2026	-5.248	-36.8%	-1.312	3.518	0.250
04/29/2026	-5.140	+10.8%	-1.285	3.545	0.250
06/17/2026	-5.181	-4.1%	-1.295	3.535	0.250
07/29/2026	-4.880	+30.1%	-1.220	3.610	0.250
09/16/2026	-4.906	-2.6%	-1.227	3.603	0.250
10/28/2026	-4.780	+12.6%	-1.195	3.635	0.250
12/09/2026	-5.381	-60.1%	-1.345	3.485	0.250
01/27/2027	-5.180	+20.1%	-1.295	3.535	0.250

Rysunek 7, źródło: <https://www.nasdaq.com/articles/october-2024-review-and-outlook>.

Wraz z rosnącą przedwyborczą niepewnością co do wyniku wyborów prezydenckich w USA - i co za tym idzie ewentualną zmianą obozu politycznego u władzy - rosła siła dolara amerykańskiego, co widać na Indeksie Dolara.



Rysunek 8, źródło: <https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/DXY/>.

Z perspektywy portfela funduszu akcje związane z sektorem energii nuklearnej zanotowały udany miesiąc, podobnie jak i te z sektora ochrony zdrowia, choć październik nie był w tym przypadku łaskawy.

GICS Sectors	October %
Financials	2.7%
Communications	1.9%
Energy	0.8%
Technology	-1.0%
Utilities	-1.0%
Industrials	-1.3%
Consumer Disc.	-1.5%
Staples	-2.8%
Basic Materials	-3.5%
Healthcare	-4.6%

*Percentages shown are Total Return

Rysunek 9, źródło: <https://www.nasdaq.com/articles/october-2024-review-and-outlook>.

Dodatkowo znaczna część portfela ulokowana w dolarze amerykańskim zyskiwała do złotego wraz z jego aprecjacją.

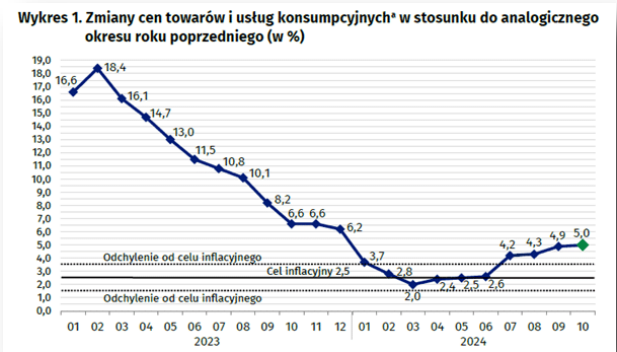
Caspar Obligacji

Poprzedni miesiąc fundusz obligacji zakończył spadkiem o 0,09%. Benchmark w tym czasie stracił 1,78%. Fundusz w tym roku (YTD) zyskuje +4,33% - znacząco przewyższając stopę zwrotu z benchmarku Treasury Bond Spot Poland Index.

Pod koniec miesiąca GUS opublikował dane szacunkowe dotyczące inflacji.



Kontynuacja wysokich odczytów inflacji w ostatnich miesiącach to efekt odmrażania cen energii, które w koszyku inflacyjnym rosły najszybciej.



Rysunek 11, źródło: https://stat.gov.pl/download/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosci/5464/21/26/1/szybki_szacunek_wskaznika_cen_towarow_i_uslug_konsumpcyjnych_ch_w_pazdzierniku_2024_r.pdf.

Ujemny wynik funduszy w poprzednim okresie wpisywał się w globalną sytuację na rynku obligacji. Rentowności polskich obligacji dziesięcioletnich osiągnęły najwyższe odczyty w tym roku. W październiku doszło do mocnego wzrostu rentowności w Polsce w odpowiedzi na rosnące rentowności na świecie. Rada Polityki Pieniężnej na posiedzeniu z pierwszych dni października podjęła decyzję o utrzymaniu obecnego poziomu stóp procentowych, uzasadniając tę decyzję wskazując na wysokie odczyty inflacji w największych rozwiniętych gospodarkach, a także na słabszą koniunkturę w otoczeniu polskiej gospodarki. Natomiast Europejski Bank Centralny zgodnie z oczekiwaniami obniżył stopy procentowe o 25 punktów bazowych na posiedzeniu w drugiej połowie października. Choć komunikaty wskazują na możliwy wzrost inflacji w najbliższych miesiącach, to w 2025 roku ma zejść do poziomu docelowego.

Źródła:

- <https://www.nasdaq.com/articles/october-2024-review-and-outlook>
- <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.mp241017~aa366eaf20.pl.html>
- <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/wskazniki-cen/szybki-szacunek-wskaznika-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-w-pazdzierniku-2024-roku,21,26.html>

- <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/wskazniki-cen/szybki-szacunek-wskaznika-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-we-wrzesniu-2024-roku,21,25.html>
- <https://www.spglobal.com/spdji/en/commentary/article/us-equities-market-attributes/>
- <https://www.benzinga.com/analyst-ratings/analyst-color/24/10/41665265/vix-index-notches-third-strongest-october-spike-in-an-election-year-s-p-500-snaps-5>
- <https://www.nasdaq.com/articles/october-2024-review-and-outlook>

Nota prawna

Niniejszy dokument został sporządzony przez Caspar Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A

Przedstawione powyżej informacje stanowią informację reklamową, mają charakter informacyjny i nie są ofertą w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeksu Cywilnego. Zawarte w niniejszym dokumencie informacje nie stanowią usługi doradztwa finansowego, prawnego i podatkowego oraz nie należy ich traktować jako rekomendacji dotyczących instrumentów finansowy.

Caspar TFI informuje, że z każdą inwestycją wiąże się ryzyko. Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego.

Prezentowane wyniki funduszu inwestycyjnego zarządzanego przez Caspar TFI są oparte o dane historyczne i nie stanowią gwarancji osiągnięcia identycznych wyników w przyszłości. Publikowane wyniki poszczególnych subfunduszy dotyczą okresu od 1 do 30 dnia września 2024 r.

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.

Opodatkowanie dochodów z inwestycji w fundusze zależy od indywidualnej sytuacji każdego uczestnika i może ulec zmianie w przyszłości.

Korzyściom wynikającym z inwestowania środków w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka, takie jak: ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji, wystąpienia okoliczności, na które uczestnik funduszu nie ma wpływu np. zmiany polityki inwestycyjnej czy połączenia lub likwidacji subfunduszu, a także ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych.

Wśród ryzyk związanych z inwestowaniem należy zwrócić szczególną uwagę na ryzyka dotyczące polityki inwestycyjnej, w tym: rynkowe, walutowe, stóp procentowych, kredytowe, koncentracji, jak również rozliczenia oraz płynności lokat. Wszystkie subfundusze wchodzące w skład Caspar Parasolowy FIO cechują się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. Żaden z subfunduszy nie odzwierciedla składu indeksu papierów wartościowych.

Subfundusze Caspar Stabilny, Caspar Globalny oraz Caspar Obligacji mogą lokować większość aktywów w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, tj. w tytuły uczestnictwa lub instrumenty dłużne.

Caspar TFI pobiera opłaty dystrybucyjne za nabycie jednostek uczestnictwa subfunduszy Caspar Parasolowy FIO, za zamiany pomiędzy nimi, a także za zarządzanie nimi. Wysokość poszczególnych opłat wskazana jest w Tabeli Opłat oraz ogłoszeniach o ewentualnych promocjach w opłatach.

