

# Quercus: nie ma powodów do spadków na giełdach

Drukarki banków centralnych pracują. Nie przekłada się to na inflację konsumencką, ale inflację aktywów finansowych

Kamil Kosiński

k.kosinski@pb.pl • 22-333-99-24

Hossa na rynkach rozwiniętych trwa już 11 lat. Według Quercus TFI akcje są drogie. Menedżerom towarzystwa nie przeszkadza to jednak twierdzić, że wcale nie potanieją, a rok 2020 będzie raczej korzystny dla inwestujących na giełdach.

– Hossa nie umiera z powodu swojego wieku. Są przykłady z Australii i Wielkiej Brytanii, gdzie okresy ekspansji gospodarczej trwały 30 lat – mówi Jarosław Jamka, wiceprezes Quercus TFI.

Jarosław Jamka przyznaje, że globalna gospodarka wyhamowała, co widać również w wynikach największych spółek na świecie.

Według specjalistów Quercusa pojawiają się jednak pierwsze symptomy tego, że wyhamowanie gospodarki ma się ku końcowi. Nade wszystko banki centralne świata zwiększają jednak swoje sumy bilansowe, czyli – mówiąc wprost – drukują pieniądze. Robią tak amerykański Fed, Europejski Bank Centralny i Bank Japonii.

– Był okres, w którym Fed zaczął zmniejszać swój bilans. Ale obecnie drukują pieniądze wszystkie główne banki centralne. Widać, że płynności jest dużo i ma to przełożenie na rynek akcji oraz obligacji. Wydrukowane pieniądze nie powodują inflacji konsumenckiej, ale inflację aktywów – zaznacza Sebastian Buczek, prezes Quercus TFI.

– W ciągu 11 lat, jakie minęły od upadku banku Lehman Brothers, płynność zawsze wygrywała. Do korekt na giełdach w latach 2011, 2016 i 2018 dochodziło, gdy Fed kończył programy luzowania ilościowego



► **GIEŁDY CZASU NIE LICZA:** Jarosław Jamka, wiceprezes Quercus TFI, przypomina, że sam fakt, iż hossa na globalnych rynkach trwa długo, nie oznacza, że musi się skończyć. (FOT. WM)

[tzw. QE – red.], czyli bilans amerykańskiego banku centralnego przestawał rosnać. Obecne poluzowanie ma zaś dwie cechy. Po pierwsze, nie oczekiwano, że Fed uruchomi nowy program QE przed obniżeniem stóp procentowych do zera, a po drugie, tempo wzrostu bilansu Fed jest większe niż w przypadku QE2 i QE3 – dodaje Jarosław Jamka.

**Ponowny zarobek na GPW**  
Podwyżki stóp procentowych przez amerykański bank centralny sprawiły, że umocnił się amerykański dolar. Sygnały spowolnienia płynące z gospodarki sprawiły jednak, że Fed powrócił do obniżek stóp procentowych. Według menedżerów Quercusa po-

winno to wyhamować wzrost kursu amerykańskiej waluty. Słabszy dolar jest zaś korzystny dla rynków wschodzących, w tym GPW.

– Rynki wschodzące mocno zależą od tego, co wydarzy się z dolarem. Ale Stany Zjednoczone nie mają jeszcze zerowych stóp procentowych. Można więc sobie wyobrazić, że obniżą je w 2020 r., co wpłynęłoby korzystnie na rynki wschodzące – mówi wiceprezes Quercus TFI.

Jarosław Jamka zwraca też uwagę na walkę o reelekcję amerykańskiego prezydenta Donalda Trumpa. Według menedżera Quercusa sprawi ona, że na każdy symptom giełdowej zapaści czy choćby korekty Donald Trump będzie reagował co najmniej twitte-

rowymi sugestiami postępów w rozmowach handlowych z Chinami.

Polska jest wciąż postrzegana bardziej jako rynek wschodzący niż rozwinięty. Specjaliści z Quercusa przypominają, że mimo spowolnienia nasza gospodarka rozwija się wciąż w dobrym tempie. Wyceny wielu spółek są przy tym niskie – poniżej 10-krotności zysków. Powinno to mobilizować popyt ze strony inwestorów strategicznych (wezwania i skupy akcji).

Pozytywny wpływ na GPW powinny mieć pracownicze plany kapitałowe (PPK), choć niejasna jest wciąż sytuacja otwartych funduszy emerytalnych (OFE). Czynnikiem ryzyka jest za to kwestia kredytów frankowych

ciążących sektorowi bankowemu.

– Nie twierdzą, że będzie wielka hossa. Wymagaloby to istotnej poprawy wyników spółek. Ale jest szansa na kontynuację pozytywnych tendencji i na to, że inwestorzy ponownie zarobią na GPW – mówi Sebastian Buczek.

Ponowny zarobek, po roku, który WIG20 zakończył na minusie? Sebastian Buczek zwraca jednak uwagę, że inwestujący w polskie akcje fundusz Quercus Agresywny zarobił w 2019 r. około 10 proc.

– W większości strategii akcyjnych, nie tylko naszych, stopy zwrotu są dodatnie i łącznie kilkukrotnie wyższe od oprocentowania depozytów bankowych – podkreśla prezes Quercus TFI.

## Złote lata złota

Lepiej od Quercusa Agresywnego poradził sobie Quercus Gold, który poprzez kontrakty terminowe ma odzwierciedlać zachowanie kursu złota. Dla kruszcza, podobnie jak innych surowców, drukowanie pieniędzy przez Fed powinno zaś oznaczać wzrost cen.

– W najbliższych latach złoto powinno być dobrym aktywem do lokowania pieniędzy. Ale nie oznacza to, że jego kurs zaraz podrożeje. Skala wzrostu notowań z lata 2019 r. była bowiem bardzo znacząca – zastrzega Sebastian Buczek.

Menedżerowie Quercusa spodziewają się przy tym utrzymywania w 2020 r. satysfakcjonujących stóp zwrotu przez fundusze obligacji. Przyznają jednak, że nie przyniosą one raczej tak wysokich stóp zwrotu jak w 2019 r.

– Spokojnie możemy liczyć na 3-4 proc. zysku z funduszy obligacji. By ponownie było to 5-6 proc., musiałyby dojść do 2-3 obniżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych – mówi Jarosław Jamka. ☺ ☹