

Komentarz miesięczny QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Maj ponownie przyniósł znaczne zyski inwestorom na polskim rynku obligacji skarbowych. Po bardzo dobrym kwietniu, jednostki funduszy dłużnych rosły także w ostatnich czterech tygodniach. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał w maju 1,86%**, podczas gdy benchmark, do którego porównuje się większość funduszy obligacyjnych, zyskał 1,50%. Od początku roku subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał już 4,14%**, a 12-miesięczna stopa zwrotu wynosi aż 7,99%.

Na tak wysoką stopę zwrotu w minionym miesiącułożyły się głównie inwestycje w polskie długoterminowe obligacje skarbowe. Zyskiwały też obligacje zmiennokuponowe, oparte o Wibor. Wśród instrumentów zagranicznych na wyróżnienie zasługują obligacje z naszego regionu – węgierskie i chorwackie. W maju dodaliśmy do portfela obligacje emitowane przez BGK i PFR. Posiadają one pełną gwarancję ze strony Skarbu Państwa. Przez większość miesiąca utrzymywaliśmy podwyższone zaangażowanie w długoterminowe obligacje. Ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, wyniosło na koniec maja 5,3 roku. Ryzyko walutowe jest w pełni zabezpieczone.

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** zakończył maj z wyceną o **0,78% wyższą** niż na koniec kwietnia. Ostatnie dwa miesiące zawiązką odrobiły marcowe straty. **Od początku roku QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy zyskał 1,36%**, nadal plasując się w czołówce funduszy dłużnych uniwersalnych, zgodnie z klasyfikacją portalu Analizy Online. Za ostatnie 12 miesięcy stopa zwrotu wynosi 3,41%. Do pozytywnej stopy zwrotu w ostatnim miesiącu najbardziej przyczyniły się inwestycje w zmiennokuponowe obligacje skarbowe. Poprawa sentymentu do obligacji korporacyjnych i wzrost ich cen, również przyniósł pozytywną kontrybucję.

Aktywa subfunduszu wzrosły w maju. Dodatkowe środki zostały zaalokowane w zmiennokuponowe obligacje skarbowe, co pozwoliło nam zwiększyć bezpieczeństwo portfela. Wśród obligacji korporacyjnych nadal dominują branże finansowa, deweloperska i telekomunikacyjna. Największy udział w części skarbowej mają

instrumenty o 4-letnim terminie do wykupu. Fundusz nie inwestuje w długoterminowe obligacje o stałym kuponie, dlatego ryzyko stopy procentowej wynosi zaledwie 0,35 roku.

WYKRES 1. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.

08.06.2020_wykres nr 1

Wydarzenia rynkowe

Najważniejszym wydarzeniem ubiegłego miesiąca na polskim rynku długu była **kolejna obniżką stóp procentowych NBP**. Na posiedzeniu w ostatnich dniach maja RPP obniżyła koszt pieniądza do historycznie niskiego poziomu 0,1%. Głównym celem decyzji banku centralnego było przeciwdziałanie umocnieniu złotego oraz obniżenie kosztów długu, zarówno tego, który zaciąga Skarb Państwa, jak i inne podmioty, np. przedsiębiorstwa, czy gospodarstwa domowe. Skutkiem ubocznym ostatniej decyzji jest sprowadzenie oprocentowania depozytów bardzo blisko zera oraz ogromny ubytek przychodów w całym sektorze bankowym. Inwestorzy na rynku dłużnym przyjęli decyzję RPP z entuzjazmem, mimo że nie była spodziewana. Skokowe umocnienie obligacji przyniosło znaczne zyski posiadaczom obligacji skarbowych i funduszom w nie inwestującym. Rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych spadła z 1,45% do 1,17%, 5-letnich z 0,95% do 0,66%, a dwulatek z 0,52% do 0,15%. Kolejny raz w tym roku obligacje o najkrótszym okresie do wykupu zachowywały się relatywnie lepiej, na co wpływ miało łagodzenie polityki monetarnej przez bank centralny. W Europie warto zwrócić uwagę na **program pomocowy zaproponowany przez Komisję Europejską**. Ma on za zadanie pomóc krajom najbardziej dotkniętym koronawirusem i jest bardziej hojny niż wcześniejsze propozycje ustalone przez kanclerz Niemiec A. Merkel i prezydenta Francji E. Macrona. Propozycja KE zakłada 750 mld euro dodatkowych wydatków z budżetu UE, z czego 250 mld to pożyczki, a 500 mld stanowi bezzwrotna pomoc dla krajów członkowskich. Kraje Europy Środkowo-Wschodniej będą znacznymi beneficjentami tego programu ze względu na niski poziom PKB na osobę. Wstępne informacje sugerują, że Polska otrzyma ponad 64 mld euro rozłożone na kilka lat, począwszy od 2021 roku. Powinno to doprowadzić do mniejszych emisji obligacji skarbowych, poprawić kondycję przedsiębiorstw oraz wzmocnić naszą walutę. **Na rynkach kapitałowych widać znaczną poprawę sentymentu**. Mocno zyskują akcje i rynki wschodzące, a osłabiają się - uważane wcześniej za bezpieczną przystań - waluty, jak japoński jen i szwajcarski frank. Przecena dotknęła także obligacji na światowych rynkach długu. Rentowność 10-letnich niemieckich Bundów wzrosła z -0,59 do -0,45%.

Polska gospodarka

Dane makroekonomiczne zaprezentowane w maju, a dotyczące kwietnia, okazały się fatalne. Produkcja przemysłowa spadła o prawie 25%, a sprzedaż detaliczna o 23% rok do roku. Odporne na kryzys nie okazały się też dane z rynku pracy. Zatrudnienie spadło o 2,1%, a wynagrodzenia wzrosły tylko o 1,9% w porównaniu do kwietnia 2019 roku. Wszystkie dane okazały się gorsze od prognoz. Drugi kwartał 2020 roku przyniesie recesję, ale wydają się, że **najgorsze już za nami**. Majowe dane powinny okazać się lepsze od kwietniowych, a w kolejnych kwartałach oczekujemy dalszej poprawy. RPP obniżyła stopy procentowe na majowym posiedzeniu do poziomu 0,1%, a PKB w I kwartale 2020 roku wzrósł tylko o 2%.

WYKRES 2. Polski PKB.

08.06.2020_wykres nr 2

Perspektywy

Najbliższe miesiące powinny przynieść **podwyższoną zmienność na polskim rynku długu**. Inwestorom sprzyjać będą zakupy obligacji przez Narodowy Bank Polski, bardzo dobra sytuacja płynnościowa Ministerstwa Finansów (ponad 100 mld PLN na rachunku bieżącym) oraz napływ kapitału z depozytów bankowych do funduszy inwestycyjnych. Z drugiej strony, znaczne umocnienie obligacji w ostatnich miesiącach może sprzyjać krótkoterminowej korekcie.

Mariusz Zaród

Zarządzający QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

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](#)
- 43 odsłony

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)