

Komentarz miesięczny QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Po bardzo dobrym okresie styczeń-listopad, grudzień przyniósł kontynuację tendencji i nieznaczne zyski dla posiadaczy funduszy obligacji skarbowych. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał 0,13%** i ponownie okazał się lepszy niż indeks TBSP, do którego porównuje się większość funduszy dłużnych (wzrost o 0,04%). W całym 2020 roku, subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał aż 6,07%**.

Długoterminowe obligacje skarbowe nie zmieniły znacząco swojej wyceny w ostatnim miesiącu, za to pozytywną kontrybucję można było zauważyć ze strony instrumentów zagranicznych (obligacji węgierskich, czy rumuńskich), a także obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa, a emitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego i Polski Fundusz Rozwoju. Wobec znacznych spadków rentowności polskich obligacji skarbowych, zmieniliśmy w minionym roku strukturę portfela. Oprócz części bazowej, którą nadal stanowią obligacje rządowe, coraz więcej znaczą w aktywach obligacje gwarantowane przez Skarb Państwa. W związku z poszukiwaniem wyższych rentowności, wzrósł także udział części zagranicznej portfela. Ryzyko walutowe w dalszym ciągu pozostaje zabezpieczone. Na koniec grudnia, ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, wyniosło ok. 5,3 roku.

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** zakończył 2020 rok z przytupem. W grudniu **zyskał 0,17%, kończąc cały rok na poziomie wyższym o 2,93%**, będąc jednym z najlepszych funduszy w swojej klasie. Jak na tak bezpieczny portfel (substytut depozytu), wynik wydaje się bardziej niż zadowalający. Pozytywną kontrybucję do wyniku w ostatnim miesiącu przyniosły inwestycje w instrumenty indeksowane inflacją, krótkoterminowe obligacje o zmiennym kuponie oraz obligacje przedsiębiorstw.

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** był jednym z beneficjentów niskich stóp procentowych i spadku oprocentowania lokat bankowych. Nabycia do funduszu pozwoliły nam wziąć udział w wielu emisjach na rynku pierwotnym, a także skorzystać z dobrej koniunktury na rynku obligacji korporacyjnych w euro. Udział obligacji przedsiębiorstw spadł pod koniec roku poniżej 45%. Nadal przeważają podmioty z

sektora finansowego i te ze znacznym udziałem Skarbu Państwa. Poduszka płynnościowa, tak skrupulatnie budowana w ostatnich tygodniach, zostanie wykorzystana przy zbliżających się emisjach.

WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy 11.01.2021_wykres_nr_1

Wydarzenia rynkowe

Kolejny rok za nami. Miało być spokojnie, miło i przyjemnie na rynkach kapitałowych. Jednak już w pierwszym kwartale okazało się, że będzie całkiem inaczej. Ubiegły rok pozostanie na długo w pamięci. **Wydarzenia**, nie tylko w sferze gospodarczej, **zostały zdominowane przez rozprzestrzeniającego się wirusa**. Na różnych kontynentach, w różnych krajach pojawiał się i rósł w siłę niejednocześnie, ale skutki wywoływał podobne. Zamrożenia gospodarki i mocne ograniczenia życia społeczno-gospodarczego były na porządku dziennym. Do dzisiaj w wielu miejscach na świecie mamy z nimi do czynienia. Rządy i banki centralne, starając się ratować własne gospodarki, użyły narzędzi na niespotykaną wcześniej skalę. W krajach, które miały stosunkowo wysokie stopy procentowe, obniżono je do bardzo niskich poziomów (m.in. NBP obniżył koszt pieniądza z 1,5% do 0,1%, a amerykański FED z 1,75% do prawie 0%). Wiele krajów uruchomiło programy skupu aktywów znane wcześniej pod nazwą luzowania ilościowego (QE). Polityka monetarna przeplatała się z polityką fiskalną. W ramach tej ostatniej znacznie zwiększono zapowiadane wcześniej deficyty budżetowe. Wzrósł dług publiczny.

Z punktu widzenia rynków obligacyjnych w/w wydarzenia skutkowały znacznym umocnieniem obligacji skarbowych (na skutek obniżek kosztu pieniądza i programów skupu aktywów). W skali całego roku rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych spadła z 2,11% do 1,23%, pięcioletnich z 1,80% do 0,42%, a dwuletnich z 1,46% do 0,05%. **Cały rok należy uznać za bardzo udany**. Poza szalejącą pandemią, **zainteresowanie uczestników rynku skupione było na doniesieniach ze sceny politycznej**, a nie na danych inflacyjnych czy z gospodarki realnej. Wybory prezydenckie w USA wygrał Demokrat Joe Biden. Prowadzona przez niego polityka zagraniczna powinna być mniej konfliktowa niż za kadencji Donalda Trumpa, a polityka wewnętrzna skupi się zapewne na większym stymulowaniu gospodarki. Rozstanie Wielkiej Brytanii z Unią Europejską dokonało się z końcem roku, ale warto pamiętać, że od referendum w sprawie Brexitu minęło ponad 4,5 roku. W ostatnich czterech kwartałach euro umocniło się do dolara amerykańskiego o prawie 9%, a kurs na koniec grudnia wyniósł 1,2216. Względem „zielonego” umocniły się także pozostałe główne waluty: japoński jen, szwajcarski frank, brytyjski funt i chiński juan. Grudzień przyniósł dużo zamieszania na rynku złotego. **Prawdopodobne interwencje NBP oraz gołębie wypowiedzi wielu członków RPP doprowadziły do deprecjacji naszej waluty**. Kurs EUR/PLN wzrósł o 3% w grudniu, z ostatnim fixingiem NBP na poziomie

4,6148. Wyższy kurs na koniec roku poprawia konkurencyjność polskiej gospodarki, jak również pozwala wykazać zysk NBP, który z dużym prawdopodobieństwem trafi w 2021 roku do budżetu państwowego.

Polska gospodarka

Dane makroekonomiczne zaprezentowane w grudniu pozytywnie zaskoczyły ekonomistów. Produkcja przemysłowa wzrosła aż o 5,4%, a sprzedaż detaliczna spadła „tylko” o 5,3% w porównaniu do listopada 2019 roku. Oczekiwania dotyczące sprzedaży były znacznie niższe na skutek wprowadzenia częściowego *lockdownu* (m.in. zamknięcia galerii handlowych). Rynek pracy cechuje się większą stabilnością. Zatrudnienie w listopadzie spadło o 1,2%, a wynagrodzenia wzrosły o 4,9% w skali roku. Stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 6,1%. Rada Polityki Pieniężnej na grudniowym posiedzeniu nie zmieniła stóp procentowych, a roczny wskaźnik inflacji konsumenckiej w listopadzie obniżył się do 3%. Grudzień przyniósł dalszy spadek dynamiki inflacji do 2,3% w skali roku.

Perspektywy

Zgodnie z naszymi przewidywaniami, rok 2020 stał pod znakiem dużej zmienności na rynkach obligacyjnych i walutowych. **Najbliższe dwanaście miesięcy powinno przynieść większą stabilizację.** Nie należy oczekiwać wzrostów funduszy dłużnych o 6%, jak to miało miejsce ostatnio, ale w dalszym ciągu **fundusze dłużne powinny radzić sobie znacznie lepiej niż depozyty w bankach.** Sprzyjać temu będzie znaczna nadpłynność sektora finansowego w Polsce (banki i TFI), spadająca na początku roku inflacja, wysokie zaspokojenie potrzeb pożyczkowych przez Ministerstwo Finansów (ponad 30% już na początku stycznia) oraz bardzo gołębia polityka banków centralnych. Niskie stopy procentowe oraz programy skupu aktywów pozostaną z nami na dłużej i pozwolą posiadaczom obligacji skarbowych cieszyć się zyskami.

WYKRES 2. Stopień finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu.

11.01.2021_wykres_nr_2

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](#)
- 10 odsłon

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)