

Komentarz miesięczny QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Nowy rok rozpoczął się lepiej, niż można było się spodziewać. Obligacje skarbowe kontynuowały umocnienie, napędzane nadpłynnością w sektorze bankowym oraz nowymi środkami wpłacanymi do TFI. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał 0,52%** i dwukrotnie przebił stopę zwrotu, którą osiągnął indeks TBSP, do którego porównuje się większość funduszy dłużnych (wzrost o 0,26%). W ostatnich dwunastu miesiącach, subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał aż 6,71%.**

Styczeń okazał się bardzo pozytywny, zwłaszcza dla długoterminowych obligacji o stałym oprocentowaniu. Mimo że w tym segmencie mieliśmy mniejsze zaangażowanie, to bardzo ładnie „pracowały” nam instrumenty zagraniczne oraz obligacje indeksowane inflacją. Pozytywną kontrybucję przyniosły też obligacje gwarantowane przez Skarb Państwa, a emitowane przez BGK i PFR. Na koniec stycznia, ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, wyniosło ok. 4,5 roku.

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** rozpoczął 2021 rok bardzo dobrym wynikiem. W styczniu **zyskał 0,21%, a 12-miesięczna stopa zwrotu wynosi 2,81%.** Za wynik styczniowy odpowiadają głównie obligacje zmiennokuponowe i indeksowane inflacją. Kontrybucja obligacji korporacyjnych była tym razem niższa.

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** pozostaje jednym z beneficjentów niskich stóp procentowych i spadku oprocentowania lokat bankowych. Nabycia do funduszu pozwoliły nam zmienić strukturę produktu. Postawiliśmy na jeszcze większe bezpieczeństwo. Znacznie wzrósł udział emitentów z branży bankowej oraz zwiększyliśmy poduszkę płynnościową. Nowe środki mamy zamiar wykorzystać w nadchodzących ofertach na rynku pierwotnym. Oprócz sektora bankowego preferujemy emitentów z udziałem Skarbu Państwa oraz liderów w swoich branżach. Fundusz nie inwestuje w długoterminowe obligacje o stałym kuponie, dlatego duration oscyluje wokół 0,9 roku.

WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy.

Wydarzenia rynkowe

Styczeń przyniósł powiew optymizmu na rynkach. Mimo nadal utrzymującej się liczby zachorowań na podwyższonych poziomach, ruszyły masowe szczepienia. Ich poziom ciężko uznać za zadowalający, poza wybranymi krajami jak np. Izrael, który zaszczepił już ponad 30% społeczeństwa. Rynki finansowe zazwyczaj wyprzedzają rzeczywistość i żyją oczekiwaniami na przyszłe kwartały. Pozytywne postrzeganie odbudowy gospodarek po okresie pandemii, wspierane jest dobrymi danymi o koniunkturze, zwłaszcza w sektorze przemysłowym. Nieco gorzej radzi sobie sektor usług, ale wydaje się, że ta luka zostanie szybko nadrobiona po zniesieniu ograniczeń w funkcjonowaniu wielu branż. Wyraźnie widać też podział geograficzny wśród gospodarek rozwiniętych. **Lepsze dane ze Stanów Zjednoczonych kontrastują ze słabszymi z Europy.** Główne światowe banki centralne zapowiedziały utrzymywanie swojej łagodnej polityki monetarnej przez wydłużony okres. Nie należy spodziewać się szybkich podwyżek stóp procentowych ani ze strony amerykańskiego FEDu, ani ze strony EBC. Programy skupu aktywów, głównie obligacji skarbowych, również pozostaną z nami na lata. Ożywienie gospodarcze, które widać na horyzoncie, nie sprzyjało obligacjom na światowych rynkach długu. Rentowność 10-letnich niemieckich Bundów wzrosła z -0,57% do -0,52%, a amerykańskich Treasuries z 0,92% do 1,07%. Początek lutego przyniósł kontynuację tej tendencji. Przewagę amerykańskiej gospodarki widać też w zachowaniu kursu EUR/USD. Dolar umocnił się o 0,7% w styczniu i o prawie 1% w pierwszych dniach lutego. **Polski rynek długu pozostawał w styczniu pod wpływem znacznej nadpłynności w sektorze bankowym i w branży TFI.** Inwestorzy, zwłaszcza korporacyjni, zaczęli unikać jak ognia depozytów w bankach (za które trzeba dodatkowo płacić) i przenosili środki do funduszy inwestycyjnych. Popyt na obligacje generowały też same banki. Chcąc uniknąć podatku bankowego, skupiły się na obligacjach skarbowych o najmniejszym ryzyku. W skali całego miesiąca bardzo dobrze zachowywały się obligacje zmiennokuponowe i indeksowane inflacją. Wśród stałokuponowych benchmarków prym wiodły obligacje 10-letnie. Ich rentowność spadła z 1,23% do 1,15%. Mniejsze zyski odnotowały obligacje krótsze: 5 i 2-letnie. Po grudniowych działaniach w celu osłabienia złotego, w styczniu NBP skupił się tylko na interwencjach słownych. Pozwoliło to naszej walucie umocnić się do euro o ponad 2%.

WYKRES 2. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.

08.02.2021_wykres_2

Polska gospodarka

Z danych makroekonomicznych zaprezentowanych w styczniu, po raz kolejny powiało optymizmem. Produkcja przemysłowa wzrosła aż o 11,2%, produkcja budowlano-montażowa o 3,4%, a sprzedaż detaliczna spadła „tylko” o 0,8% w

porównaniu do grudnia 2019 roku. Wynagrodzenia wzrosły o 6,6%, a zatrudnienie spadło o 1%. Stopa bezrobocia nadal utrzymuje się blisko 6%. Wszystkie w/w dane okazały się lepsze od prognoz. PKB w całym 2020 roku spadło o 2,8%. Nasza gospodarka nie uniknęła spadku, ale „wstrząs” był znacznie mniej dotkliwy niż na zachodzie Europy. Rada Polityki Pieniężnej na styczniowym posiedzeniu nie zmieniła stóp procentowych, a komunikat i konferencja prasowa prezesa Głapińskiego pozostały w łagodnym tonie. Roczny wskaźnik inflacji konsumenckiej spadł do 2,4% w skali roku, w związku z niższym wzrostem cen żywności i mocniejszym spadkiem cen paliw.

Perspektywy

Po bardzo dobrych ostatnich kwartałach, **najbliższe miesiące powinny przynieść uspokojenie na lokalnym rynku długu**. Nie należy oczekiwać spektakularnych wzrostów cen obligacji skarbowych. Spadki natomiast, o ile wystąpią, powinny być bardzo płytkie. Inwestorzy zagraniczni powrócili w styczniu na nasz rynek, na którym dominującą rolę odgrywają obecnie banki uniwersalne i ich nadpłynność. Komfortowa sytuacja podażowa (Ministerstwo Finansów ma zaspokojone już ponad 50% potrzeb pożyczkowych) i łagodne nastawienie NBP będą sprzyjać funduszom inwestującym w obligacje skarbowe. Stopy zwrotu na koniec 2021 roku powinny być znacznie wyższe niż oprocentowanie lokat bankowych.

08.02.2021_wykres_3

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](#)
- 12 odsłon

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)