

Komentarz miesięczny QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy oraz QUERCUS Obligacji Skarbowych

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Sierpień przyniósł wzrosty w segmencie funduszy o najmniejszym ryzyku. **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy zyskał 0,21%, a wynik od początku roku wreszcie wyszedł na plus - 0,04%**. Wysoka bieżąca rentowność portfela (powyżej 9% brutto w skali roku) sugeruje, że solidne, dodatnie wyniki powinny być powtarzane w kolejnych miesiącach. Największy wpływ na wynik w ostatnim miesiącu miały obligacje skarbowe indeksowane inflacją.

Stopniowo redukujemy podwyższone zaangażowanie w obligacje korporacyjne, które powstało w związku z wcześniejszymi umorzeniami. Zmniejszyliśmy swój udział w spółkach użyteczności publicznej oraz w sektorze bankowym i ubezpieczeniowym. Nadal preferujemy emitentów z udziałem Skarbu Państwa oraz liderów w swoich branżach. Wśród obligacji skarbowych warto zwrócić uwagę na instrumenty indeksowane inflacją. W obecnym środowisku (CPI ponad 16%) powinny one nie tylko stabilizować portfel, ale również mocno przyczynić się do wzrostów jednostki uczestnictwa.

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Rollercoaster na polskim rynku długu skarbowego trwa w najlepsze. Ogromna zmienność, z którą mamy do czynienia w ostatnim roku, ukazała swoje oblicze również w sierpniu. Pierwszy tydzień był kontynuacją nadzwyczajnego lipca i przyniósł solidne wzrosty, jednak zmiana sentymentu na rynkach dłużnych w drugiej części miesiąca odwróciła wynik i fundusz przecenił się. **QUERCUS Obligacji Skarbowych stracił 2,93%, a ujemny wynik od początku roku to 13,48%**. Relatywnie gorszy od benchmarku wynik to pokłosie utrzymywania podwyższonego duration.

Obecnie na polskiej krzywej rentowności preferujemy obligacje 3, 4 i 5-letnie. Mają one relatywnie wysoką rentowność przy ograniczonej zmienności. Po ostatniej przecenie zwiększyliśmy też zaangażowanie w „dziesięciolatki”. Ważną część portfela stanowią obligacje indeksowane inflacją. W obecnym środowisku, gdy inflacja jest dwucyfrowa, powinny one przynieść pokaźne zyski. Na koniec miesiąca, ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, wyniosło ok. 6,2 roku.

WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy.

08.09.2022_wykres nr 1

Wydarzenia rynkowe

Polski rynek dłużny poddał się tendencjom globalnym. Do powtarzanego od przeszło roku słowa **INFLACJA**, doszło kolejne – **RECESJA**. Inwestorzy przesuwają się ze swoimi inwestycjami w miarę jak wychyla się wahadło w odpowiednią stronę. Inflacja to oczywiście wyższe stopy procentowe, rosnące rentowności i słabość obligacji. Recesja każe z kolei zastanowić się bankom centralnym, czy przypadkiem zacieśnienie monetarne nie poszło już za daleko. Wstrzymanie się z podwyżkami, mimo rozdmuchanych oczekiwań, byłoby pozytywne dla długu, ponieważ przesunęłoby krzywą rentowności w dół i spowodowało wzrost cen obligacji skarbowych oraz funduszy w nie inwestujących. Brak zdecydowania uczestników rynku oraz niejednoznaczne wypowiedzi bankierów centralnych na świecie powodują wzmożoną zmienność. Sytuacja w poszczególnych krajach jest różna. Niektórzy zakończyli już prawdopodobnie cykl podwyżek (m.in. Czechy) lub są blisko jego zakończenia (np. Polska). W Stanach Zjednoczonych proces podwyżek stóp procentowych jest zaawansowany, ale Europejski Bank Centralny dopiero dwukrotnie podwyższył koszt pieniądza. Na drugim biegunie są azjatyckie banki centralne. Bank of Japan nie zamierza podnosić stóp procentowych, a w Chinach doszło nawet do obniżek. **Im głośniej będzie wybrzmiewało słowo RECESJA, tym szybciej cykle monetarne będą się kończyć.** Jednak obecnie dominują jeszcze strachy inflacyjne, podsycane zbliżającym się kryzysem energetycznym w Europie. Oczekiwania na dalsze, mocne zacieśnienie monetarne ze strony głównych, światowych banków centralnych przełożyło się na wzrost rentowności na całym świecie. Rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich wzrosły w sierpniu z 2,65% do 3,20%, a 10-letnich niemieckich Bundów z 0,82% do 1,54%. W Polsce mieliśmy kolejne serie nienajlepszych danych, z kulminacją w postaci PKB za drugi kwartał, który spadł o 2,1% w stosunku do pierwszych trzech miesięcy tego roku. Takie dane sugerowałyby potrzebę... obniżek stóp procentowych, gdyby nie **INFLACJA**. Jednak **rynki finansowe zachowują się jak naczynia połączone** (wykres nr 2), więc skoro były wzrosty rentowności w USA i – przede wszystkim – w Europie, to nasze obligacje też straciły. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych wzrosła w sierpniu z 5,52% do 6,13%, 5-letnich z 5,94% do 6,65%, a dwulatek z 6,67% do 6,99%.

WYKRES 2. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.

08.09.2022_wykres nr 2

Polska gospodarka

Dane makroekonomiczne zaprezentowane w sierpniu pokazały hamującą polską gospodarkę. Produkcja przemysłowa wzrosła o 7,6%, budowlano-montażowa o 4,2%, a sprzedaż detaliczna tylko o 2% w porównaniu do lipca 2021 roku. Te dynamiki były niższe niż przed miesiącem. Zatrudnienie wzrosło o 2,3%, a wynagrodzenia o 15,8%. Wskaźnik PMI, który jest probierzem aktywności przedsiębiorstw w przyszłości, zanotował najniższy poziom (40,9) od wybuchu pandemii. Gospodarka napotyka przeszkody w postaci wysokiej inflacji, zacieśnienia monetarnego oraz spowolnienia w Europie, a szczególnie w Niemczech. Polski PKB wzrósł o 5,5% w skali roku, ale w skali kwartału nastąpił mocny spadek o 2,1%. Dołek cykliczny jest spodziewany na początku 2023 roku. Inflacja konsumencka po chwilowej stabilizacji ponownie skoczyła w górę. W sierpniu ceny rosły aż o 16,1% w skali roku. RPP na wrześniowym posiedzeniu podniosła koszt pieniądza o 25 punktów bazowych. To najniższa skala podwyżki od początku cyklu. **Naszym zdaniem cykl podwyżek stóp procentowych powinien się zakończyć na obecnym poziomie 6,75%,** ale część ekonomistów uważa, że dojdzie jeszcze do niewielkiego zacieśnienia.

Perspektywy

Wahadło krążące pomiędzy inflacją, a recesją będzie nadal dodawać zmienności. Coraz częściej jednak będziemy słyszeli o nadchodzącym spowolnieniu. A im gorzej w gospodarce, tym lepiej dla instrumentów skarbowych. Po ostatnich wyprzedażach portfele obligacji cechują się wysoką rentownością. Nawet tak bezpieczne i płynne produkty jak **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** mają rentowność brutto powyżej 9% w skali roku. To znacznie więcej niż oprocentowanie depozytów w bankach. **QUERCUS Obligacji Skarbowych** ze względu na swoje zaangażowanie w średnio i długoterminowe obligacje ma szansę osiągnąć jeszcze lepszy wynik, jednak w tym przypadku zmienność będzie nadal podwyższona.

WYKRES 3. Stopa procentowa w wybranych krajach.

08.09.2022_wykres nr 3

Mariusz Zaród

Zarządzający QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Niniejszy materiał jest informacją reklamową. Ma charakter edukacyjno-informacyjny i stanowi wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie jest ofertą ani rekomendacją 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 prawnej. Zamieszczone w niniejszym dokumencie informacje nie stanowią informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną ani rekomendacji

inwestycyjnej w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE). 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. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy i QUERCUS Obligacji Skarbowych (dalej: „Subfundusze”) są subfunduszami QUERCUS Parasolowy SFIO i nie są subfunduszami rynku pieniężnego w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1131 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie funduszy rynku pieniężnego. Informacje o QUERCUS Parasolowy SFIO oraz Subfunduszach, w tym szczegółowy opis polityki inwestycyjnej oraz czynników ryzyka, a także historyczne dane finansowe, zawarte są w Prospekcie Informacyjnym i Kluczowych Informacjach dla Inwestorów, dostępnych w siedzibie Quercus TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.quercustfi.pl. Quercus TFI S.A. ani QUERCUS Parasolowy SFIO nie gwarantują realizacji założonych celów inwestycyjnych ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. QUERCUS Parasolowy SFIO może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Podane wyniki są stopami zwrotu jednostek uczestnictwa kategorii A Subfunduszu we wskazanym okresie. Wyniki te nie uwzględniają podatku od dochodów kapitałowych oraz opłat związanych z nabyciem jednostek uczestnictwa. Podane stopy zwrotu są oparte na danych historycznych i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych w przyszłości. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji każdego uczestnika zależy od dnia nabycia i dnia zbycia jednostek uczestnictwa oraz od pobranych opłat manipulacyjnych i wysokości należnego podatku. Wartości jednostek uczestnictwa Subfunduszu oraz Tabela Opłat dostępne są na stronie internetowej www.quercustfi.pl. Przed nabyciem jednostek uczestnictwa należy wnikliwie zapoznać się z Prospektem Informacyjnym oraz kosztami i opłatami związanymi z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa. Quercus TFI S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.

- [Drukuj](#)
- [PDF](#)
- 17 odsłon

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)