

Komentarz miesięczny QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy oraz QUERCUS Obligacji Skarbowych

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** zyskał w marcu **0,47%** i kontynuował swoją fenomenalną passę rozpoczętą jeszcze w 2022 roku. Ostatnie miesiące zawsze kończyły się zyskami. **Od początku roku wynik wynosi już 1,84%**. Nasza prognoza zysku powyżej 6% wydaje się niezagrożona. Rezultat osiągnięty przez nasz portfel jest jednym z najwyższych w swojej grupie porównawczej. Marcowy wynik ma związek głównie z poprawą sentymentu do obligacji zmiennokuponowych oraz indeksowanych inflacją.

Aktywa Subfunduszu cały czas rosną. QDK jest jednym z beneficjentów napływu środków do branży TFI. Tego typu produkt może być wykorzystywany jako **alternatywa dla depozytów bankowych**, bądź jako stabilna, płynna część zdywersyfikowanego portfela inwestycyjnego. Nadal główny składnik lokat stanowią zmiennokuponowe obligacje skarbowe. Udział obligacji indeksowanych inflacją wynosi kilkanaście procent. Dopełnieniem portfela są obligacje korporacyjne. Tu główny nacisk kładziemy na liderów w swoich branżach oraz podmioty z udziałem Skarbu Państwa w akcjonariacie. Fundusz ma zabezpieczone ryzyko walutowe, a ryzyko zmienności (duration) wynosi poniżej 1 roku.

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Świetny wynik osiągnął także subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych**. W marcu **zyskał aż 0,96%** i ponownie był na podium wśród porównywalnych funduszy zgodnie z klasyfikacją portalu Analizy Online. **Wynik od początku roku wynosi obecnie 2,58%**. Subfundusz inwestuje tylko i wyłącznie w obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa. Gros funduszu stanowią instrumenty długoterminowe, stąd wyniki za ostatnie okresy są znacznie powyżej benchmarku – Treasury BondSpot Poland. Jako uzupełnienie portfela występują zagraniczne obligacje skarbowe oraz instrumenty o mniejszym ryzyku, jak obligacje indeksowane inflacją.

Właśnie ta ostatnia grupa przyniosła znaczną, pozytywną kontrybucję w marcu. Wartość obligacji indeksowanych zależy od bieżących odczytów inflacyjnych, a te na początku roku są zazwyczaj wysokie. Ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, wyniosło na koniec miesiąca ok 5,3 roku.

WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy.

Wykres 1

Wydarzenia rynkowe

W pierwszych miesiącach 2025 roku polska gospodarka wykazywała oznaki spowolnienia. Dane zaprezentowane w marcu jeszcze bardziej uwidoczniły to, co mogliśmy zaobserwować w styczniu i lutym. Rynek pracy, który dotychczas był jak skała, zaczął pękać. Zatrudnienie spadło o 0,9% rok do roku, a płace rosły już tylko o 7,9%. To najniższy wzrost od 4 lat. Stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 5,4%. Słabszy rynek pracy nie pozostał bez wpływu na pozostałe sektory gospodarki. Sprzedaż detaliczna wzrosła zaledwie o 0,6% w stosunku do lutego 2024 r., a produkcja przemysłowa spadła o 2%. Wzrostu nie widać także w produkcji budowlano-montażowej. Nie tak wyobrażaliśmy sobie początek roku. Dynamika cen konsumenckich wyniosła w marcu 4,9%. To niższy odczyt niż oczekiwania ekonomistów. Wskazuje on, że presja cenowa stopniowo mija, a kolejne miesiące powinny przynieść dalszy spadek inflacji. Niewykluczone, że w drugiej części roku, inflacja spadnie do poziomów akceptowalnych przez Radę Polityki Pieniężnej – pomiędzy 1,5%, a 3,5%. Kwietniowe posiedzenie RPP przyniosło długo wyczekiwany przełom. Prezes Adam Glapiński na konferencji otwarcie przyznał, że większość Rady już myśli o wznowieniu luzowania monetarnego. W tym momencie najbardziej prawdopodobny wydaje się termin majowy. Wydźwięk konferencji nie pozostał niezauważony na rynkach. Najbardziej pozytywnie zareagowały instrumenty skarbowe. Rentowność polskich, 10-letnich obligacji skarbowych spadła w marcu z 5,73% do 5,71%, 5-letnich z 5,47% do 5,34%, a dwulatek z 5,19% do 5,03%. Początek kwietnia, a zwłaszcza czas po posiedzeniu RPP, to dalsze umocnienie długu i spadki rentowności. Obecnie (11.04.2025) rentowność 10-letnich obligacji wynosi już 5,20%. Zagraniczne rynki nadal są pod wpływem działań administracji Donalda Trumpa. Ogłoszone na początku miesiąca cła zostają co chwilę zmieniane, zawieszane lub odkładane w czasie. Wojna handlowa, zwłaszcza między USA a Chinami, wkroczyła w kolejną fazę i nikt nie wie czym może się zakończyć. Skąpe informacje tylko podnoszą zmienność. W skali całego miesiąca rentowności 10-letnich amerykańskich Treasuries pozostały prawie bez zmian (4,20%), ale na początku kwietnia spadły nawet do poziomu 3,85%, by po chwili znaleźć się już na poziomie 4,50%. Wydaje się, że póki D. Trump będzie przy władzy, to nie da o sobie zapomnieć kolejnymi wpisami w mediach społecznościowych.

WYKRES 2. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.

Wykres 2

Perspektywy

Historycznie, okres oczekiwania na luzowanie monetarne jest najlepszym momentem do zajęcia pozycji na rynku długu. Zyski powinny generować się „same” wraz z kolejnymi obniżkami kosztu pieniądza, a najwięcej zyskają instrumenty długoterminowe. Tych najwięcej jest w funduszu **QUERCUS Obligacji Skarbowych. QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** czerpie i nadal będzie czerpał z wysokich stawek WIBOR, ponieważ konstrukcja kuponu zakłada opóźnienie w dostosowaniu do faktycznego kosztu pieniądza po obniżkach RPP. Ten fundusz powinien wygenerować znacznie wyższą stopę zwrotu niż lokaty bankowe.

WYKRES 3. Implikowana stopa referencyjna NBP.

Wykres 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 Dokumencie zawierającym kluczowe informacje, 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](#)
- 83 odsłony

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)