Komentarz miesięczny QUERCUS Obligacji Skarbowych

Komentarz miesięczny - kwiecień 2019 r.
Mariusz Zaród
Dyrektor ds. Instrumentów Dłużnych
Quercus TFI S.A.

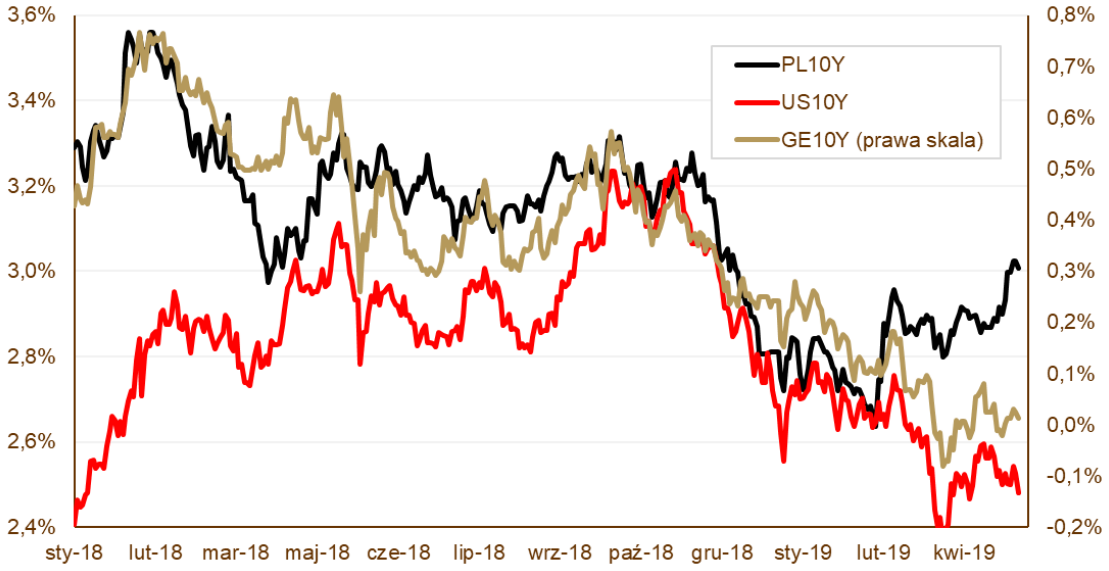
Kwiecień przyniósł straty posiadaczom obligacji skarbowych. Indeks, do którego porównuje się większość funduszy dłużnych, stracił 0,37%. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych utrzymał zyski (0,03%), po raz kolejny będąc jednym z najlepszych w swojej klasie. Od początku roku QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał 0,64%.**

Na dodatnią stopę zwrotu w minionym miesiącu złożyły się, w głównej mierze, inwestycje w skarbowe obligacje zmiennokuponowe i indeksowane inflacją oraz inwestycje w obligacje amerykańskie. Lokaty w długoterminowe obligacje Skarbu Państwa przyniosły w kwietniu ujemną kontrybucję. W ostatniej dekadzie kwietnia częściowo zrealizowaliśmy zyski na obligacjach amerykańskich, zamieniając je na mocno przeceniony polski dług. Na koniec miesiąca ryzyko funduszu, mierzone wskaźnikiem duration, wynosiło ok. 4,7 roku, z czego znaczna część nadal była ulokowana w 10-letnich obligacjach rządu USA.

Pierwsza połowa kwietnia była pozytywna dla posiadaczy polskiego długu, którego ceny były stabilne praktycznie na całej długości krzywej dochodowości. Ogłoszona w połowie miesiąca reforma OFE nie zmąciła dobrych nastrojów. Co więcej, konstrukcja przekazania środków z OFE do prywatnych IKE (zakładająca opłatę przekształceniową) poprawiła perspektywy finansowania deficytu budżetowego w nadchodzących latach. Pod koniec miesiąca sytuacja uległa jednak diametralnej zmianie i krajowe obligacje skarbowe uległy znacznej przecenie. To konsekwencja wyższego od oczekiwań wzrostu inflacji konsumenckiej (2,2% rok do roku w kwietniu). W przeciągu całego miesiąca rentowność 10-letniego benchmarku wzrosła z 2,83% do 3,00%, 5-letniego z 2,20% do 2,34%, a rentowność dwuletniej obligacji nie uległa zmianie i pozostała na poziomie 1,67%. Na głównych światowych rynkach obligacji, rentowności również wzrosły. Rentowność 10-letnich amerykańskich Treasuries wzrosła z 2,41% do 2,50%, a niemieckich Bundów z -0,07% do +0,01%. Znaczne osłabienie obligacji za granicą miało

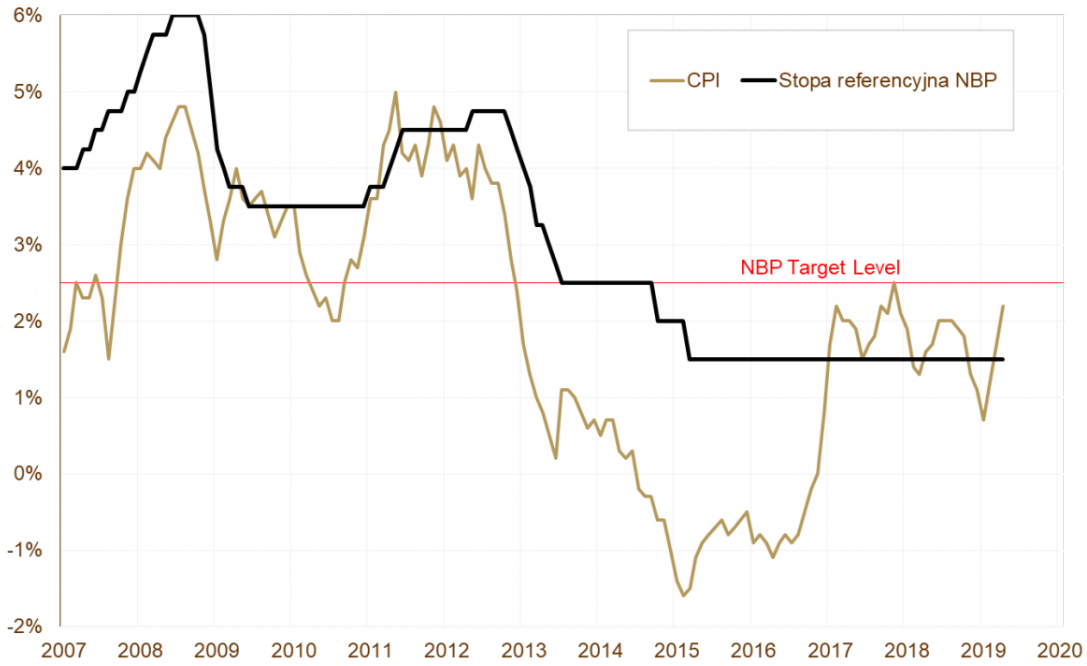
związek z obawą o inflację, w związku ze wzrostem cen ropy naftowej.

WYKRES 1. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.



Chociaż pozytywne tendencje panujące w polskiej gospodarce utrzymały się, to jednak ich dynamika w niektórych kategoriach spowolniła, sugerując, że wzrost PKB w pierwszym kwartale 2019 r. spowolni do 4,3-4,5% w skali roku. Produkcja przemysłowa w marcu wzrosła o 5,6%, a sprzedaż detaliczna o 3,1% (w stosunku do marca 2018 r.). Płace rosły szybciej o 5,7%, a zatrudnienie o 3% (rok do roku). Bezrobocie ponownie spadło i wynosi obecnie 5,9%. Na niską dynamikę sprzedaży detalicznej miały wpływ efekty kalendarzowe. Święta Wielkanocne w ubiegłym roku wypadły kilka tygodni wcześniej niż w obecnym, co wpłynęło na kumulację zakupów w marcu 2018 r. Dane za kwiecień powinny przynieść odwrócenie tego efektu. Inflacja konsumencka w marcu wzrosła o 1,7% rok do roku, a w kwietniu przyspieszyła aż do 2,2%, za sprawą wyższych cen żywności i paliw. Na kwietniowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych. Co więcej, komunikat nadal był łagodny.

WYKRES 2. Polska inflacja CPI i stopa referencyjna NBP.



W najbliższych miesiącach oczekujemy większej zmienności na polskim rynku obligacji skarbowych. Brak podwyżek stóp procentowych, gołębie wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej czy wysokie zaspokojenie potrzeb pożyczkowych na ten rok (70% planu po kwietniu) sprzyjają inwestorom. Jednak przyspieszająca inflacja oraz ryzyko polityczne, które utrzymywać się będzie do jesiennych wyborów, sugerują, że warto zachować większą ostrożność. Wydaje się, że mniejsze ryzyko jest obecnie na rynkach rozwiniętych, dlatego w dalszym ciągu będziemy utrzymywać podwyższone zaangażowanie w obligacje amerykańskie.

Autor jest Zarządzającym Funduszem QUERCUS Obligacji Skarbowych

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
- 11 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego