Komentarz miesięczny QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Lipiec okazał się kolejnym bardzo dobrym miesiącem dla inwestorów na polskim rynku obligacji skarbowych. Po bardzo dobrym maju i czerwcu, jednostki funduszy dłużnych rosły także w ostatnich tygodniach. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał w lipcu 1,34%**, podczas gdy benchmark, do którego porównuje się większość funduszy obligacyjnych, zyskał tylko 0,88%. Od początku roku subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał już 4,05%** i plasuje się wśród najlepszych funduszy długoterminowych obligacji skarbowych, zgodnie z klasyfikacją portalu Analizy Online.

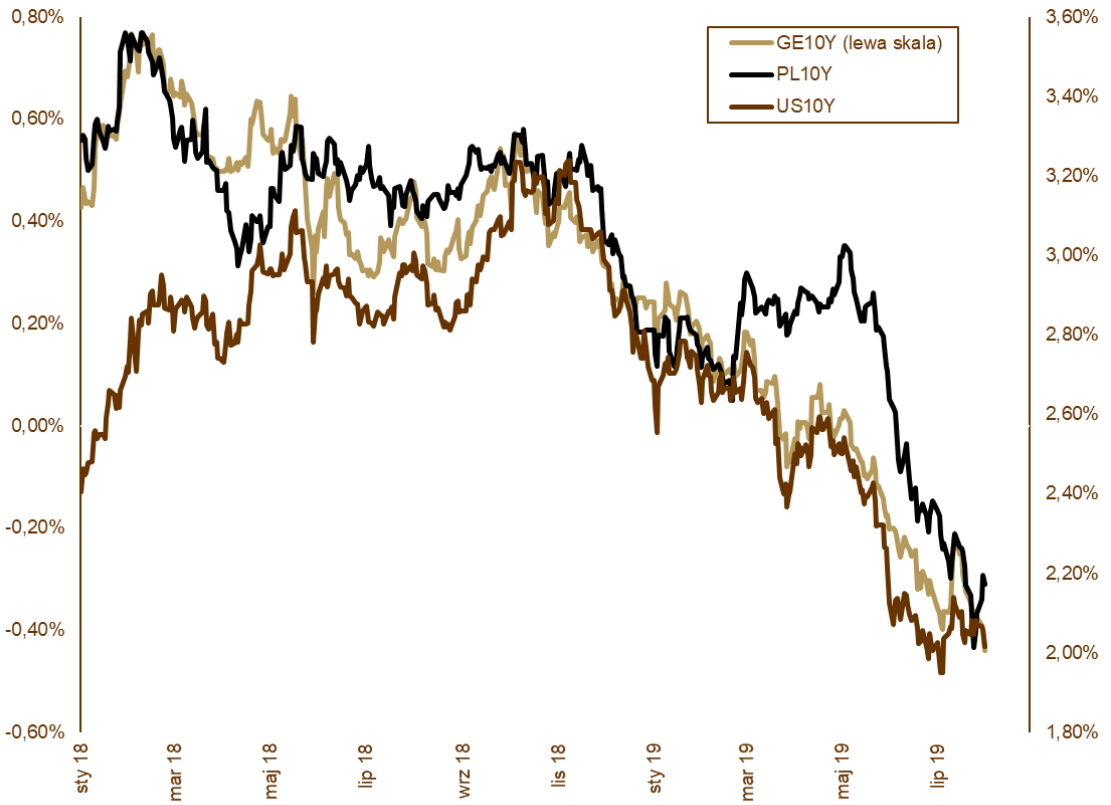
Na tak wysoką stopę zwrotu w minionym miesiącu złożyły się głównie inwestycje w polskie długoterminowe obligacje skarbowe oraz inwestycje w obligacje rumuńskie denominowane w euro. Pozytywną kontrybucję przyniosły również obligacje zmiennokuponowe. Przez większość miesiąca utrzymywaliśmy podwyższone zaangażowanie w długoterminowe obligacje. W ostatnim tygodniu zmniejszyliśmy jednak ryzyko, obawiając się, że decyzja amerykańskiej Rezerwy Federalnej będzie mniej gołębia niż oczekiwali analitycy. Ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, wyniosło na koniec lipca 4,8 roku. Ryzyko walutowe jest w pełni zabezpieczone.

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

W lipcu subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** osiągnął stopę zwrotu na poziomie **0,50%**, po raz kolejny będąc jednym z najlepszych funduszy w swojej klasie. **Od początku roku QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy zyskał już 2,21%**. Na dodatnią stopę zwrotu w minionym miesiącu złożyły się w głównej mierze inwestycje w obligacje o zmiennym oprocentowaniu oraz instrumenty skarbowe indeksowane inflacją. Dodatnią kontrybucję przyniosły również inwestycje w obligacje korporacyjne. Subfundusz nie inwestuje w długoterminowe obligacje, dlatego na koniec miesiąca, ryzyko, mierzone wskaźnikiem duration, wynosiło ok. 0,6 roku.

Lipiec przyniósł dalszy, znaczny wzrost aktywów subfunduszu. Wobec braku atrakcyjnych emisji obligacji korporacyjnych na rynku pierwotnym, zwiększyliśmy udział części skarbowej portfela, wśród których dominują obligacje zmiennokuponowe i indeksowane inflacją. W części korporacyjnej portfela największy udział mają emitenci bankowi oraz z branży deweloperskiej, przemysłowej i paliwowej.

WYKRES 1. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.



Wydarzenia rynkowe

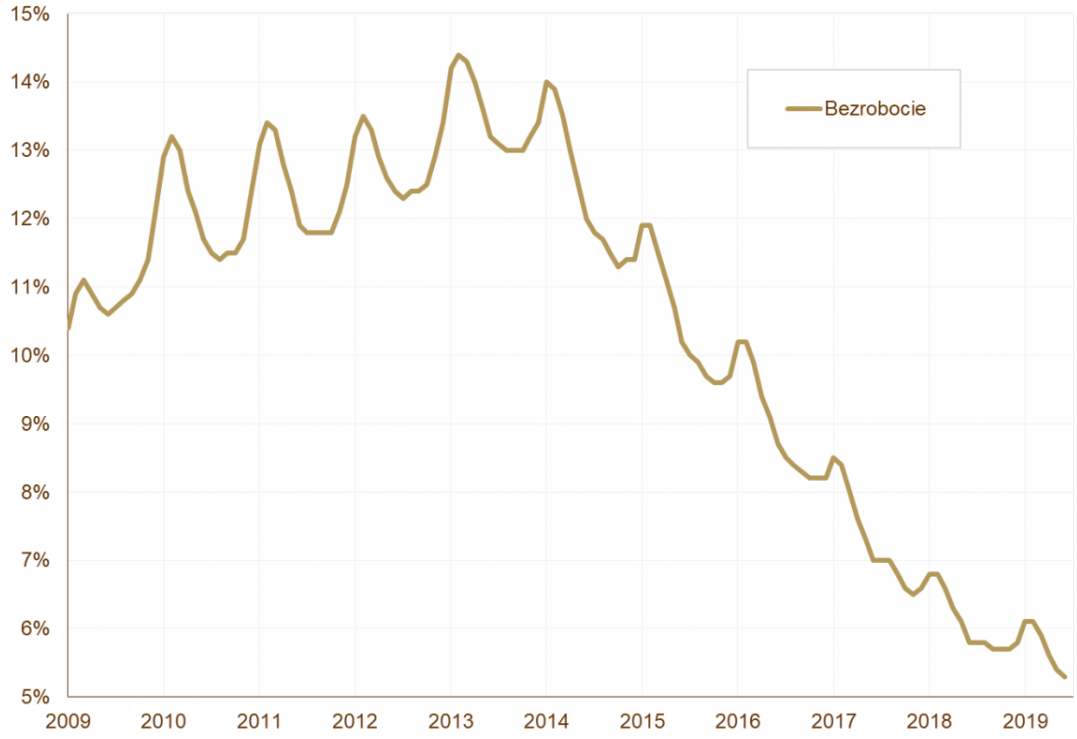
Lipiec upłynął w oczekiwaniu na decyzje banków centralnych. O ile decyzja RPP o pozostawieniu stóp procentowych bez zmian była oczekiwana i nie wpłynęła na rynki, o tyle posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego i amerykańskiej Rezerwy Federalnej trzymały inwestorów w napięciu do samego końca. **Prezes Mario Draghi** starał się jak mógł (**zapowiedział nową turę luzowania ilościowego oraz dopuścił możliwość dalszego obniżenia stóp procentowych**), ale to nie wystarczyło. Inwestorzy oczekiwali działań natychmiastowych. Podobne rozczarowanie przyniosła konferencja po posiedzeniu FEDu. **Prezes Jerome Powell**, mimo **obniżenia stóp procentowych po raz**

pierwszy od 2008 roku, zasugerował, że nie jest to początek cyklu obniżek, a raczej dostosowanie kosztu pieniądza do bieżących potrzeb. Początkowo rynki dłużne były rozczarowane „jastrzębimi" decyzjami głównych światowych banków centralnych. Jednak coraz słabsze dane makroekonomiczne (zwłaszcza wskaźniki wyprzedzające, m.in. PMI) ponownie przywróciły temat zbliżającego się spowolnienia, co sugeruje, że postawa zarówno EBC, jak i FEDu, powinna zmienić się w najbliższych miesiącach na jeszcze bardziej gołębią. **Ceny polskich obligacji skarbowych systematycznie rosły** w lipcu. Dopiero ostatni tydzień przyniósł odreagowanie i spadki cen. W przeciągu całego miesiąca, rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych spadła z 2,40% do 2,18%, 5-letnich z 2,06% do 1,88%, a dwuletnich z 1,60% do 1,53%. Kolejny raz w bieżącym roku, lepiej zachowywały się obligacje o relatywnie długim terminie do wykupu. **Na pozostałych rynkach obligacyjnych również panowała hossa.** Rentowność 10-letnich niemieckich Bundów spadła z -0,33% do rekordowo niskiego poziomu -0,44%, a amerykańskich Treasuries oscylowała wokół poziomu 2,01%. Umacniały się również obligacje innych europejskich gospodarek oraz krajów rozwijających się.

Polska gospodarka

Pozytywne tendencje w polskiej gospodarce osłabiły się pod koniec pierwszego półrocza na skutek mniejszej liczby dni roboczych w porównaniu do czerwca 2018 roku. Produkcja przemysłowa w czerwcu spadła o 2,7%, a sprzedaż detaliczna wzrosła tylko o 5,3% (w stosunku do czerwca 2018 roku). Płace rosły szybciej o 5,3%, a zatrudnienie o 2,8% (rok do roku). Bezrobocie ponownie spadło i wynosi obecnie 5,3%. To najniższy poziom od czasów transformacji ustrojowej. Inflacja konsumencka w czerwcu wzrosła o 2,6% rok do roku, a w lipcu przyspieszyła jeszcze do 2,9%. Na lipcowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych, a komunikat po posiedzeniu nadal był łagodny. Nie spodziewamy się podwyżek stóp procentowych do końca kadencji obecnej RPP, a coraz bardziej łagodne podejście Europejskiego Banku Centralnego sugeruje, że również **Narodowy Bank Polski może przyjąć gołębią postawę.**

WYKRES 2. Stopa bezrobocia w Polsce.



Perspektywy

Najbliższe miesiące powinny przynieść **kontynuację pozytywnych tendencji na polskim rynku obligacji** skarbowych. Brak podwyżek stóp procentowych, gołębie wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej, niska podaż instrumentów skarbowych na rynku pierwotnym oraz wysokie zaspokojenie potrzeb pożyczkowych (83% planu po lipcu) sprzyjają inwestorom. Bardzo łagodne podejście głównych światowych banków centralnych do polityki monetarnej sugeruje, że **najbliższe lata powinny należeć do obligacji** i funduszy w nie inwestujących.

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
- 9 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego