Komentarz miesięczny QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Sierpień ponownie przyniósł znaczne zyski inwestorom na polskim rynku obligacji skarbowych. Po bardzo dobrym maju, czerwcu i lipcu, jednostki funduszy dłużnych rosły także w ostatnich czterech tygodniach. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał w sierpniu 1,13%**, podczas gdy benchmark, do którego porównuje się większość funduszy obligacyjnych, zyskał 1,03%. Od początku roku subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał już 5,23%** 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. Obligacje zmiennokuponowe oraz indeksowane inflacją poniosły w sierpniu straty i ich kontrybucja do wyniku była ujemna. Przez większość miesiąca utrzymywaliśmy podwyższone zaangażowanie w długoterminowe obligacje. Po znacznym umocnieniu amerykańskich oraz polskich obligacji zmniejszyliśmy zaangażowanie w długoterminowe instrumenty. Ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, wyniosło na koniec sierpnia 4,3 roku. Ryzyko walutowe jest w pełni zabezpieczone.

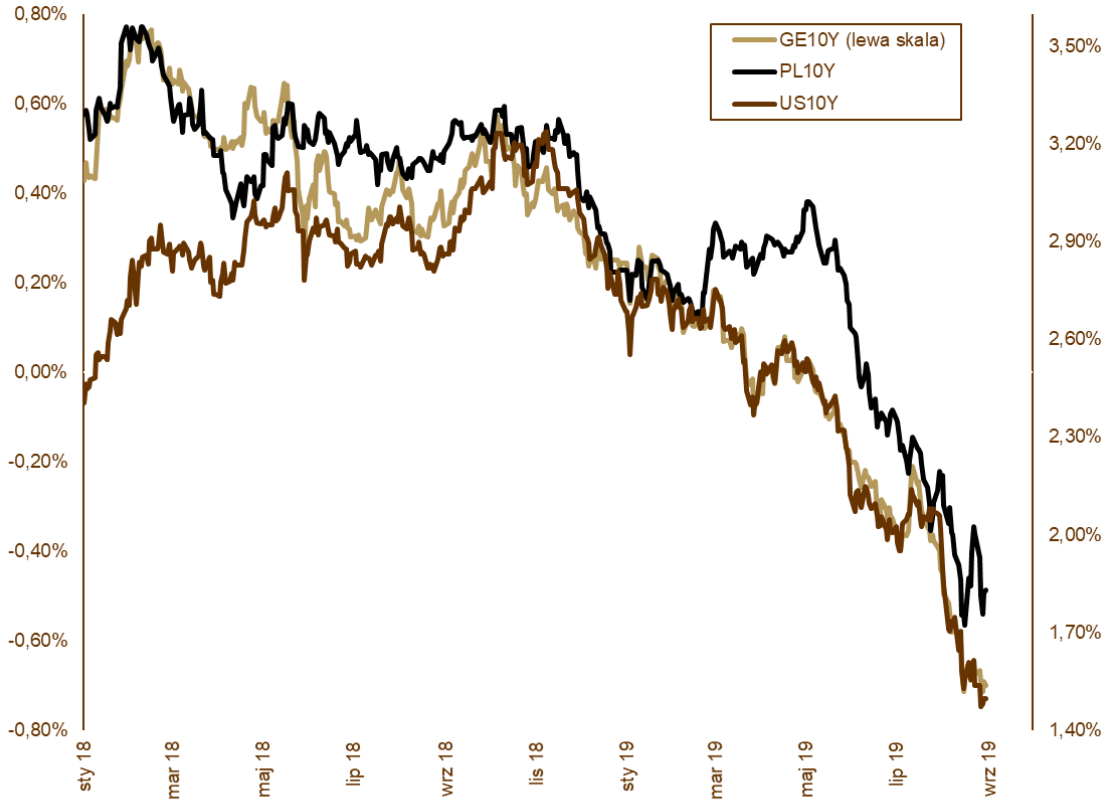
QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** zakończył sierpień taką samą wyceną jaką miał na koniec lipca. **Od początku roku QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy zyskał 2,21%**, nadal plasując się w czołówce funduszy dłużnych uniwersalnych, zgodnie z klasyfikacją portalu Analizy Online. Straty, które przyniosły inwestycje w obligacje o zmiennym oprocentowaniu oraz instrumenty skarbowe indeksowane inflacją, zostały zrównoważone inwestycjami w obligacje korporacyjne. Subfundusz nie posiada inwestycji w długoterminowe obligacje, dlatego na koniec miesiąca, ryzyko, mierzone wskaźnikiem duration, wynosiło tylko 0,5 roku.

Aktywa subfunduszu ustabilizowały się w sierpniu po kilku miesiącach intensywnych nabyć. Wobec braku atrakcyjnych emisji obligacji korporacyjnych

na rynku pierwotnym, przebudowy portfela dokonaliśmy kupując obligacje z rynku wtórnego. Wzrósł udział emitentów bankowych oraz z branży detalicznej. Wśród obligacji skarbowych dominują obligacje zmiennokuponowe o 5-letnim terminie do wykupu.

WYKRES 1. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych



Wydarzenia rynkowe

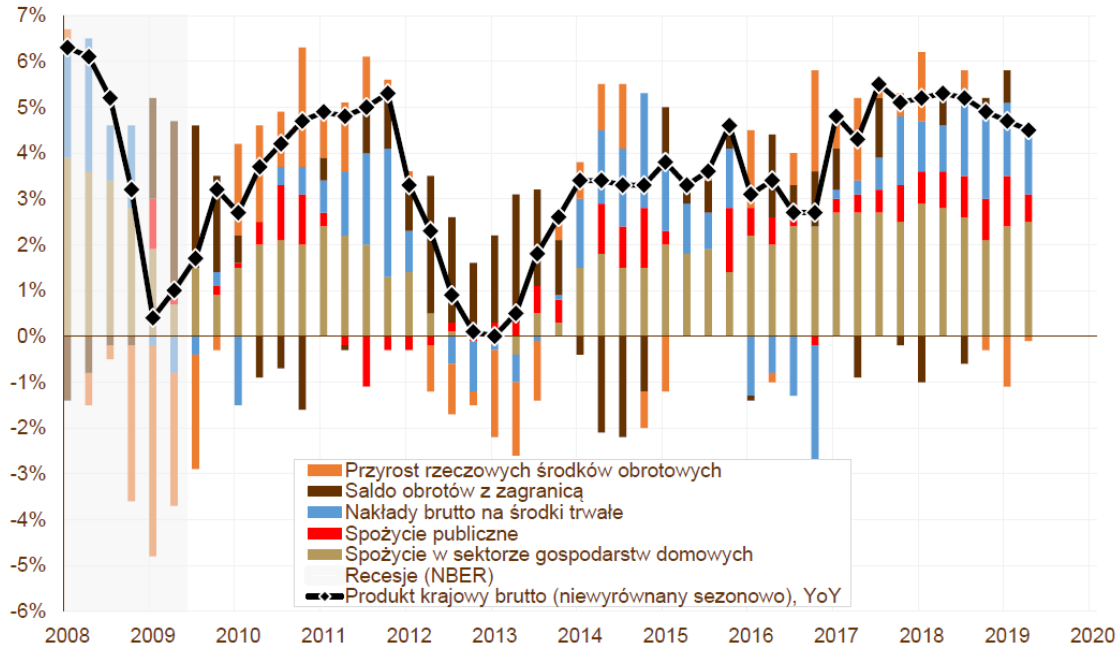
Sierpień przyniósł bardzo dużą zmienność na światowych rynkach długu skarbowego. Oprócz banków centralnych, które prowadzą gołębią lub ultragołębią politykę monetarną, na pierwszy plan **powróciła kwestia wojen handlowych**. Władze chińskie zapowiedziały wprowadzenie dodatkowych ceł na amerykańskie produkty, co spotkało się z natychmiastową odpowiedzią prezydenta Trumpa. Wojna celna wydaje się nie mieć końca, a każde dodatkowo wprowadzone obostrzenia, osłabiają i tak już mizerny wzrost gospodarczy na świecie. **Wzrost awersji do ryzyka spotęgowały także ryzyka polityczne**. Zbliżający się wielkimi krokami termin Brexitu sprzyja oczekiwaniom na tzw. twarde wyjście Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. We Włoszech, nieporozumienia pomiędzy rządzącymi partiami mogą skutkować przyspieszonymi wyborami jeszcze w tym roku. Najbliższe tygodnie upłyną jednak w oczekiwaniu na decyzje banków

centralnych. **Amerykańska Rezerwa Federalna powinna obniżyć stopy procentowe po raz kolejny** na swoim wrześniowym posiedzeniu, **a Europejski Bank Centralny**, oprócz obniżki stopy depozytowej, **zapowiedział rozpoczęcie kolejnego programu skupu aktywów**. Rentowność 10-letnich niemieckich Bundów spadła z -0,44% do rekordowo niskiego poziomu -0,70%, a amerykańskich Treasuries z 2,01% do 1,50% na koniec sierpnia. **Polskie obligacje również były bardzo mocne**. Wspierały je tendencje panujące na światowych parkietach, a także informacje z Ministerstwa Finansów o przyszłorocznym budżecie. Według planów dochody powinny być równe wydatkom, a budżet centralny zrównoważony. W bieżącym roku również zrewidowano ustawę budżetową i zamiast oczekiwanych 28,5 mld zł, koniec roku powinien przynieść deficyt w wysokości 12 mld zł. Rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych spadła z 2,18% do 1,83%, 5-letnich z 1,88% do 1,66%, a dwuletnich oscylowała w okolicy 1,53%. Kolejny raz w bieżącym roku, lepiej zachowywały się obligacje o relatywnie długim terminie do wykupu.

Polska gospodarka

Pozytywne tendencje w polskiej gospodarce kontynuowane były w ostatnim miesiącu. Produkcja przemysłowa w lipcu wzrosła o 5,8%, a sprzedaż detaliczna wzrosła aż o 7,4% (w stosunku do lipca 2018 roku). Płace rosły szybciej o 7,4%, a zatrudnienie o 2,7% (rok do roku). Bezrobocie ponownie spadło i wynosi obecnie 5,2%. To najniższy poziom od 30 lat. Inflacja konsumencka w lipcu przyspieszyła do 2,9% na skutek wyższych cen żywności i niektórych usług. Na sierpniowym posiedzeniu **Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych**, a zgłoszony wniosek o podwyżkę stóp, nie uzyskał wymaganej większości. Wydaje się, że podobne wnioski będą poddawane pod głosowanie co posiedzenie, póki inflacja będzie się utrzymywać na podwyższonym poziomie. Nie spodziewamy się jednak podwyżek stóp procentowych do końca kadencji obecnej RPP. **Polski PKB wzrósł o 4,5% w drugim kwartale,** pokazując, że skala spowolnienia jest bardzo niewielka.

WYKRES 2. Polski PKB



Perspektywy

Najbliższe miesiące powinny przynieść podwyższoną zmienność na polskim rynku długu. Inwestorom sprzyjają: brak podwyżek stóp procentowych, gołębie nastawienie głównych światowych banków centralnych, czy niska podaż instrumentów skarbowych w związku z zakończeniem finansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych. Z drugiej strony znaczne umocnienie obligacji w ostatnich miesiącach może sprzyjać krótkoterminowej korekcie. W dłuższym horyzoncie liczymy na **kontynuację pozytywnych tendencji na polskim rynku obligacji** skarbowych po informacjach z Ministerstwa Finansów, że przyszły rok zakończy się bez deficytu budżetowego po raz pierwszy od czasów transformacji ustrojowej.

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
- 13 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego