Komentarz miesięczny QUERCUS Global Balanced

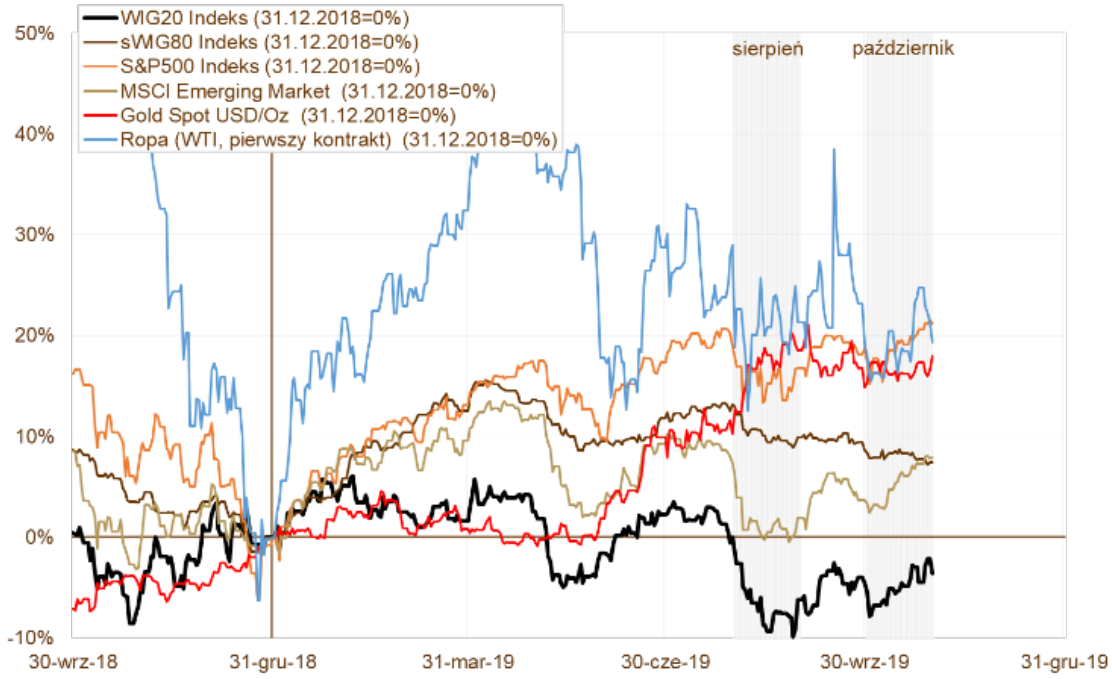
QUERCUS Global Balanced

Fundusz **QUERCUS Global Balanced zamknął październik wynikiem -0,57%, podczas gdy stopa zwrotu od początku roku wyniosła +6,35%.**

Największy wpływ na wynik subfunduszu w ubiegłym miesiącu miały wzrosty cen obligacji rządowych oraz cen złota (około +0,09 punktu procentowego na wyniku subfunduszu). W poprzednim miesiącu zarobiliśmy około +0,13 punktu procentowego na selekcji polskich i zagranicznych akcji, oraz straciliśmy około -0,56 punktu procentowego na polskich aktywach przeznaczonych do systematycznej sprzedaży w ramach zmiany strategii funduszu (pozostała kontrybucja do wyniku to generalnie koszty zarządzania funduszem).
W październiku zmiany cen poszczególnych klas aktywów były niewielkie. Akcje amerykańskie wzrosły o 2,0% (S&P500), polski WIG wzrósł o 0,8%, sWIG80 spadł o 1,1%. Ładnie zachowały się akcje rynków *emerging markets*, które wzrosły o 4,2% (MSCI EM). Złoto wzrosło o 2,7%, ropa naftowa pozostał bez zmian (+0,25% – **WYKRES 1**). Rentowności 10-letnich obligacji też niewiele się zmieniły: amerykańskie wzrosły o 2bps, polskie spadły o 5bps, natomiast niemieckie wzrosły całkiem sporo, bo aż o 16bps (**WYKRES 2**).

WYKRES 1. Wybrane indeksy/aktywa, zmiana od początku roku 2019 (do 31.10.2019).

WYKRES 2. Zmian skarbowych wybra



Jednakże bardzo wiele wydarzyło się w październiku od strony polityki monetarnej amerykańskiego FED-u. A jest to naszym zdaniem obecnie najistotniejszy czynnik wpływający na pozytywne zachowanie się ryzykownych aktywów. Zgodnie z oczekiwaniami na posiedzeniu w październiku FED obniżył po raz trzeci stopę procentową w obecnym cyklu obniżek (z poprzednim cyklem obniżek mieliśmy do czynienia w 2007 roku). Dodatkowo FED uruchomił mini-QE w wysokości 60 mld USD miesięcznie, oraz rozpoczął przeprowadzanie dodatkowych operacji zwiększających płynność finansową na rynku pieniężnym (tzw. operacje „repo" w wysokości do 120 mld USD). Łącznie te działania doprowadziły do olbrzymiego zastrzyku płynności, który „automatycznie" skłonił inwestorów do akceptacji większego ryzyka inwestycyjnego. Rynek akcji amerykańskich zaczął się zachowywać w sposób podobny jak w okresach poprzednich programów skupu aktywów potocznie znanych jako QE. Można powiedzieć, że jest to swego rodzaju ukryta metoda FED-u na rozwianie ewentualnych obaw dotyczących postępującego spowolnienia w gospodarce. Jednakże należy pamiętać, że nie ma bezpośredniej stałej zależności pomiędzy większą płynnością dostarczaną przez banki centralne a rosnącymi cenami akcji. Historycznie regularnie występowały okresy, kiedy bardzo luźna polityka monetarna banków centralnych nie powodowała wzrostów cen ryzykownych aktywów, a wręcz przeciwnie. Naszym zdaniem w najbliższych tygodniach należy obserwować szereg danych, aby móc odpowiedzieć na pytanie, czy taka ilość płynności wystarczy do kontynuacji dalszych wzrostów akcji. Do najważniejszych danych będą należeć:

- dane makro wskazujące czy spowolnienie w branży przemysłowej zacznie

wpływać na usługową cześć gospodarki amerykańskiej (ewentualnie powinniśmy to zobaczyć w spowalniającym rynku pracy, badaniach sentymentu konsumenta oraz usługowych wskaźnikach PMI - **WYKRES 3**),

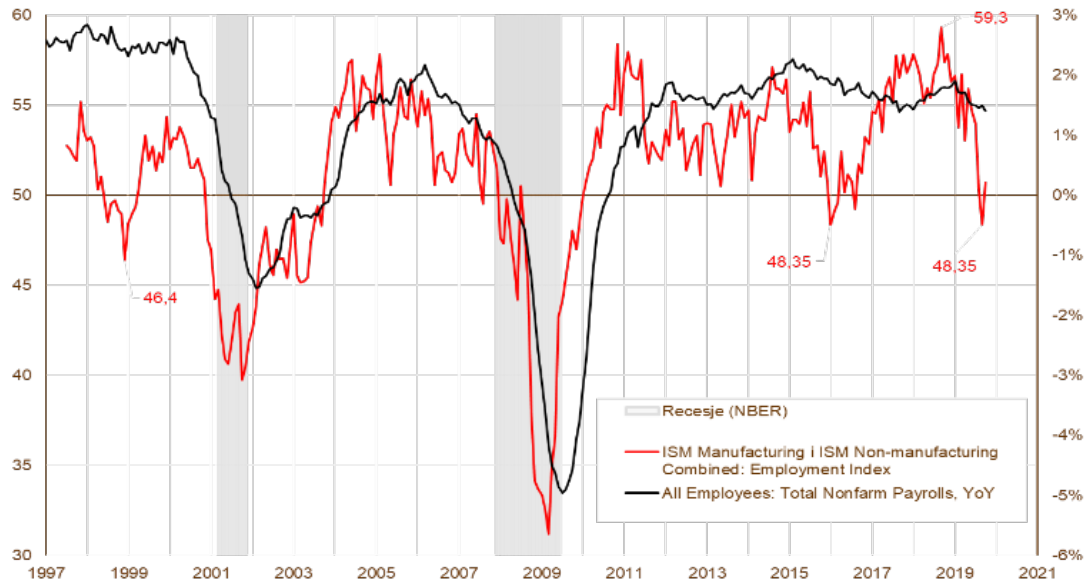
- czy spadające zyski spółek i spadające wydatki inwestycyjne przedsiębiorstw nie zapoczątkują zwolnień pracowników w tych spółkach. Na dzisiaj jeszcze się to nie dzieje, chociaż w danych widać już spadek tworzenia nowych miejsc pracy (tzw. „job opennings" – **WYKRES 4**), oraz spadek liczby przepracowanych godzin i nadgodzin w branży przetwórczej (tzw. „average weekly hours" i „overtime hours" - **WYKRES 5** i **WYKRES 6**).

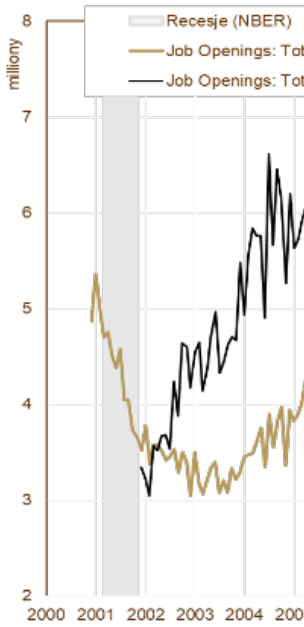
- czy zyski spółek amerykańskich zaczną ponownie rosnąć. Obecne spółki raportują wyniki za Q3, które na dzisiaj są o około 2% niższe niż w Q3 2018 roku (jest to już trzeci z rzędu kwartał ujemnej dynamiki rocznej), co gorsze konsensus prognoz na Q4 2019 także zakłada spadek zysków rok do roku. Malejące zyski spółek są jedną z pierwszych przesłanek do ewentualnych zwolnień pracowników (o ile tendencja się nie odwróci).

Fundusz w okresie poprzedniego miesiąca generalnie nie zmienił swojej alokacji. Ciągle systematycznie sprzedajemy pozostałe w funduszu polskie aktywa jak akcje małych i średnich przedsiębiorstw (w ramach zmiany strategii funduszu). Tych aktywów pozostało nam około 15%. W poprzednim miesiącu otwarliśmy także dwie pozycje long/short. Pierwsza z nich to „na długo" kupione akcje europejskie, a „na krótko" sprzedane akcje amerykańskie (tutaj zakładamy relatywnie mocniej zwalniającą gospodarkę USA względem europejskiej). Druga pozycja long/short to „na krótko" indeks banków europejskich, a „na długo" indeks akcji europejskich (tutaj zakładamy gorszą kondycję branży bankowej względem całej gospodarki, a także niższe stopy procentowe w średnim terminie).

WYKRES 3. Indeks „PMI Zatrudnienie" na tle rocznej zmiany zatrudnienia.

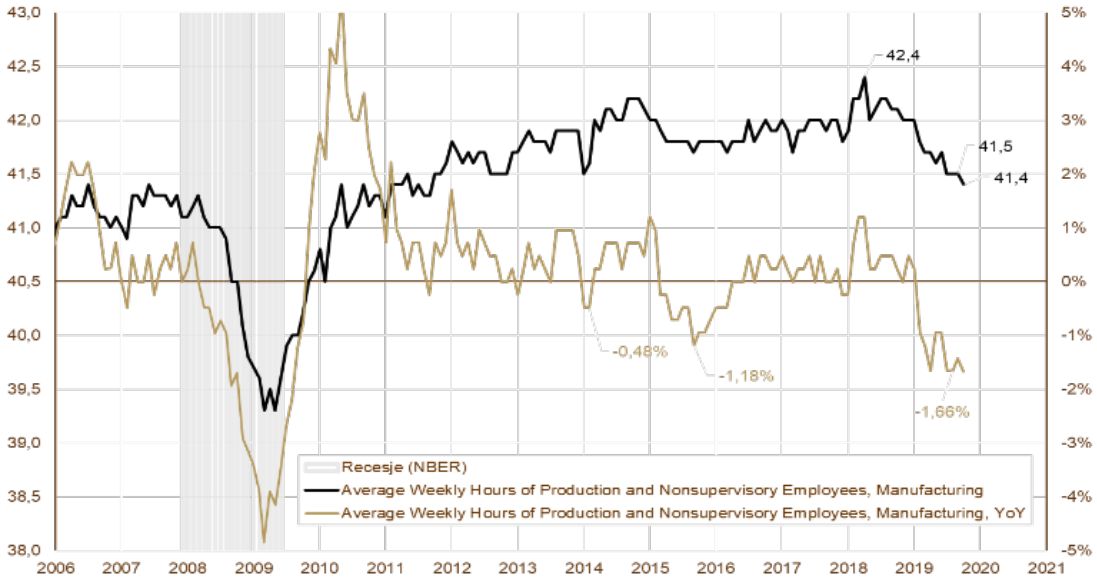
WYKRES 4. Job Op
oraz zmiana tej se

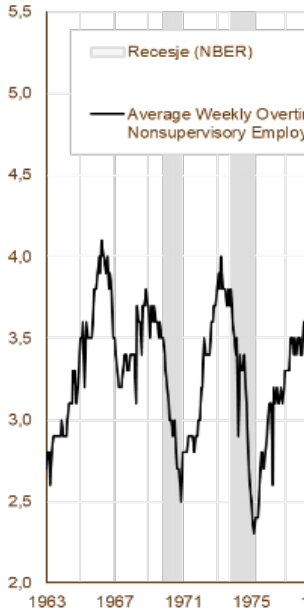




WYKRES 5. Average weekly hours (średnia tygodniowa liczba godzin) dla branży przetwórczej.

WYKRES 6. Overti przetwórczej.





Zarządzający: Jarosław Jamka, Piotr Miliński

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
- 3 odsłony

Wszystkie komentarze zarządzającego