

# Komentarz miesięczny QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

## **QUERCUS Obligacji Skarbowych**

Listopad przyniósł niewielką zmienność i wyhamowanie tendencji wzrostowych na polskim rynku obligacji skarbowych. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał 0,03%** i nieznacznie pokonał indeks TBSP, do którego porównuje się większość funduszy dłużnych (wzrost o 0,01%). Od początku roku subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał już 5,58%** i nadal plasuje się w czołówce funduszy długoterminowych obligacji skarbowych, zgodnie z klasyfikacją portalu Analizy Online.

Największy pozytywny wpływ na wynik w minionym miesiącu miało aktywne zarządzanie ryzykiem stopy procentowej oraz inwestycje w obligacje indeksowane inflacją. Lokaty w obligacje zmiennokuponowe tym razem zachowywały się słabiej. W ostatniej dekadzie listopada zredukowaliśmy ryzyko stopy procentowej, które na koniec miesiąca wyniosło ok.4,3 roku.

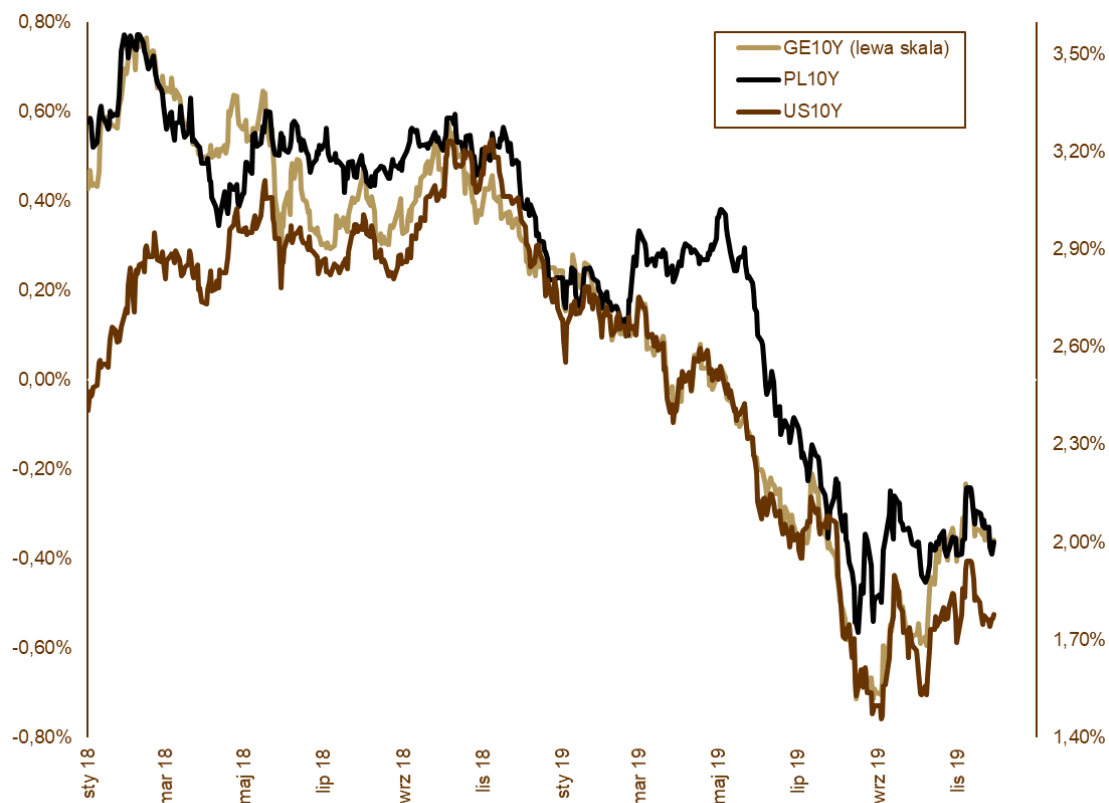
## **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy**

W listopadzie subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** osiągnął stopę zwrotu na poziomie **0,11%**. **Od początku roku QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy zyskał już 3,01%**, nadal plasując się w czołówce funduszy dłużnych uniwersalnych, zgodnie z klasyfikacją portalu Analizy Online. Pozytywną kontrybucję do wyniku w ostatnim miesiącu przyniosły inwestycje w instrumenty indeksowane inflacją oraz obligacje korporacyjne.

Nieznaczne umorzenia, które miały miejsce w listopadzie spowodowały konieczność sprzedaży obligacji. Redukcja lokat funduszu dotyczyła głównie krótkoterminowych obligacji zmiennokuponowych. Poduszka płynnościowa w postaci obligacji skarbowych oraz instrumentów emitowanych przez banki, pozwoli nam wziąć udział w nadchodzących emisjach na rynku pierwotnym. Mimo że subfundusz jest dobrze zdywersyfikowany, końcówka roku może przynieść

wzrost ekspozycji na branże, które są obecnie mniej eksponowane w portfelu.

### WYKRES 1. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.



### Wydarzenia rynkowe

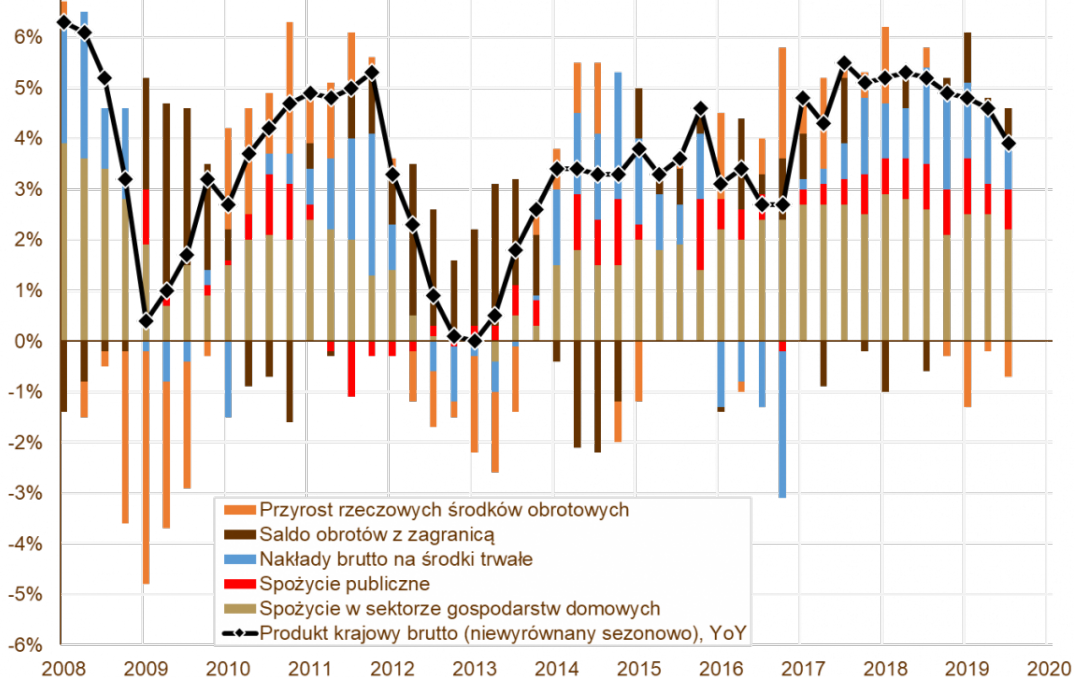
**Listopad, podobnie jak październik, charakteryzował się niewielką zmiennością na lokalnym rynku długu.** Dane spływające z polskiej gospodarki nie wpływały na sentyment inwestorów. Doniesienia z polskiej sceny politycznej (powołanie rządu, pierwsze przymiarki do wyborów prezydenckich) również pozostały bez wpływu na rynki dłużne. Dużo większe znaczenie miało zachowanie obligacji na rynkach bazowych. Pierwsza dekada miesiąca przyniosła znaczny wzrost rentowności obligacji amerykańskich. Sprzyjały temu dobre dane z rynku pracy oraz poprawa sentymentu przedsiębiorców, zarówno tych produkcyjnych, jak i opierających swój biznes na usługach. Nieznacznie lepsze dane oraz **wyważone komentarze płynące z FEDu, „wymazały” oczekiwania na dalsze luzowanie polityki monetarnej** w najbliższych miesiącach, a stopniowe łagodzenie konfliktu na linii USA – Chiny zwiększyło skłonność do ryzyka i osłabiło bezpieczne obligacje skarbowe. Druga część listopada przyniosła odwrócenie wcześniejszych tendencji i umocnienie na rynkach długu. W przeciągu całego

miesiąca, rentowność polskich 10-letnich obligacji wzrosła z 1,96% do 1,99%, a 5-letnich z 1,71% do 1,73%. Instrumenty dłużne o najkrótszym terminie do wykupu, nadal cieszyły się powodzeniem i ich rentowność spadła. **Obligacje na rynkach bazowych traciły**. Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich wzrosła z 1,69% do 1,79%, choć przez moment była nawet na poziomie 1,95%. Rentowność niemieckich Bundów wzrosła z -0,41% do -0,36%. Polski złoty, po znacznym umocnieniu w październiku, oddał część zysków. Kurs euro wzrósł z 4,26 do 4,32.

## **Polska gospodarka**

**Listopad przyniósł dalsze osłabienie w polskiej gospodarce.** Produkcja przemysłowa w październiku wzrosła tylko o 3,5%, a sprzedaż detaliczna wzrosła o 5,4% (w stosunku do października 2018 roku). Płace rosły szybciej o 5,9%, a zatrudnienie o 2,5% (rok do roku). Presja płacowa, z którą spotykali się ostatnio przedsiębiorcy, stopniowo ustaje. Bezrobocie spadło do rekordowo niskiego poziomu 5,0%. **PKB w trzecim kwartale wzrósł tylko o 3,9%**. Za ten najniższy od 2016 roku wzrost, odpowiadają niższe dynamiki konsumpcji i inwestycji. Wskaźnik inflacji konsumenckiej w październiku wyniósł 2,5%. Na listopadowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych, a zgłoszony wniosek o obniżkę stóp procentowych, nie uzyskał wymaganej większości. **Nie spodziewamy się zmian kosztu pieniądza w najbliższych kwartałach.**

## **WYKRES 2. PKB w cenach stałych, kontrybucje.**



## Perspektywy

### **Końcówka roku powinna sprzyjać konsolidacji na rynkach finansowych.**

Nie oczekujemy dużych zmian rentowności polskich obligacji, czy wartości złotego. W przyszłym roku powinna na rynki powrócić większa zmienność i **obligacje skarbowe nadal powinny cieszyć się powodzeniem**. Inflacja konsumencka blisko celu, przy słabnącym PKB, jeszcze bardziej uwypukli głos gołębiej części RPP, a bardzo dobre dane nt. wykonania budżetu, powinny ograniczyć podaż obligacji na rynku pierwotnym. Niskie stawki depozytów bankowych zniechęcają do lokowania środków w bankach i przekierowują strumień oszczędności w kierunku funduszy dłużnych. To potwierdza, że najbliższe lata powinny należeć do obligacji skarbowych.

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](#)
- 6 odstępów

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)