Komentarz miesięczny QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Po bardzo dobrych ostatnich miesiącach, czerwiec przyniósł wzrost rentowności obligacji i nieznaczne straty dla posiadaczy funduszy obligacji skarbowych. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych stracił 0,16%** i ponownie okazał się lepszy niż indeks TBSP, do którego porównuje się większość funduszy dłużnych (spadek o 0,31%). Od początku roku subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał 3,98%**, a 12-miesięczna stopa zwrotu wynosi aż 6,70%.

Negatywny wpływ na wynik ze strony długoterminowych benchmarków został częściowo zneutralizowany przez bardziej defensywne inwestycje, m.in. krótkoterminowe obligacje skarbowe o zmiennym kuponie. Pozytywną kontrybucję do wyniku przyniosły lokaty w obligacje zagraniczne oraz te emitowane przez BGK i PFR. Posiadają one pełną gwarancję ze strony Skarbu Państwa. Na koniec półrocza, ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, wyniosło ok. 5,7 roku. Ryzyko walutowe jest w pełni zabezpieczone.

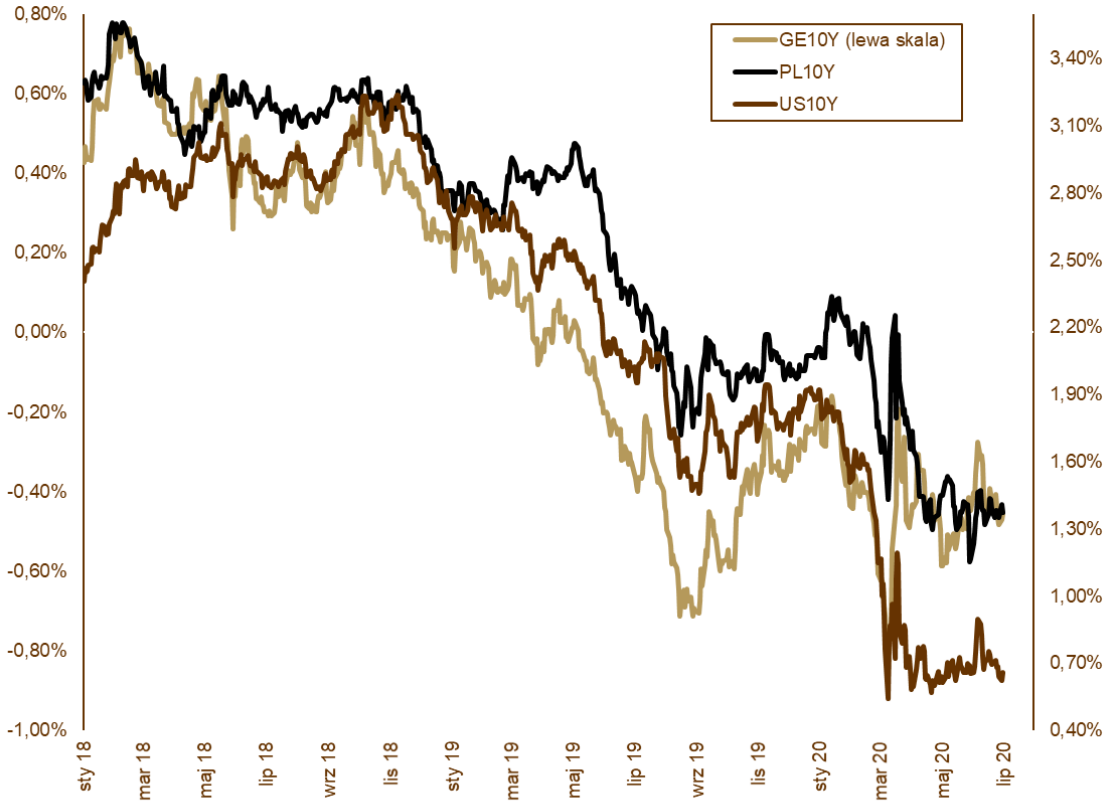
QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Kolejny bardzo dobry miesiąc zaliczył subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy**. Stopa zwrotu w czerwcu **wyniosła 0,41%. Od początku roku QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy zyskał już 1,78%**, nadal plasując się w czołówce funduszy dłużnych uniwersalnych, zgodnie z klasyfikacją portalu Analizy Online. Za ostatnie 12 miesięcy stopa zwrotu wynosi 3,33%. Do pozytywnej stopy zwrotu w ostatnim miesiącu najbardziej przyczyniły się inwestycje w zmiennokuponowe obligacje skarbowe. Dalsza poprawa sentymentu do obligacji przedsiębiorstw spowodowała wzrost ich cen, który również widzimy w wynikach subfunduszu.

Aktywa subfunduszu wzrosły w czerwcu o ponad 14%. Nowe środki nie zostały wykorzystane na zakup obligacji korporacyjnych, ale zwiększyły poduszkę płynnościową w postaci obligacji rządowych. Co więcej, w ramach przebudowy portfela, pozbyliśmy się emitentów, z którymi czuliśmy się mniej komfortowo. Znacznie spadł udział emitentów z branży detalicznej, a branża produkcyjna nie

jest już reprezentowana wcale. Tak jak w poprzednich miesiącach dominuje branża finansowa, deweloperska i telekomunikacyjna. Największy udział w części skarbowej mają instrumenty o 4-letnim terminie do wykupu.

WYKRES 1. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.



Wydarzenia rynkowe

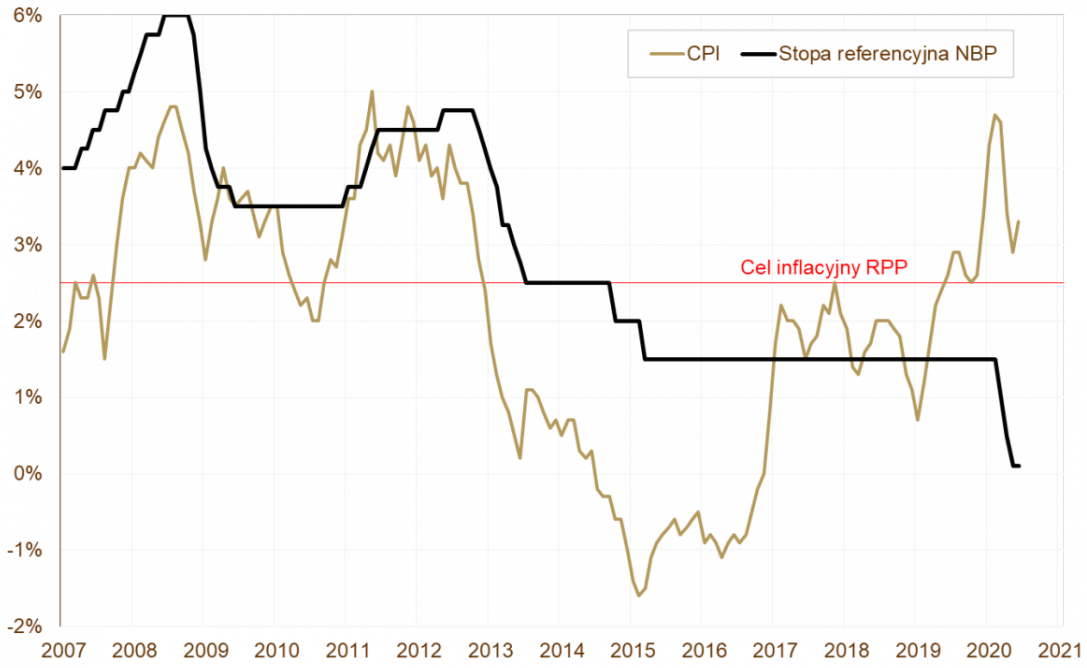
Czerwiec upłynął pod wpływem wzrostu zakażeń koronawirusem. W USA pojawiła się druga fala; w wielu stanach znacznie poważniejsza niż we wcześniejszych miesiącach. Mocny wzrost liczby chorych dotyczył także krajów wschodzących, z krajami Ameryki Południowej na czele. Ale nawrót pandemii dotknął nie tylko zachodnią półkulę. Sytuacja znacznie pogorszyła się w Indiach, Rosji i krajach afrykańskich. Stopniowo stabilizuje się sytuacja w Europie Zachodniej. W głównych gospodarkach starego kontynentu codziennie przybywa (tylko) kilkuset chorych. **Im gorsze dane epidemiczne, tym bardziej rosną oczekiwania inwestorów na kolejną rundę pomocy ze strony rządów i banków centralnych.** To coraz bardziej dolewa paliwa do wzrostów ryzykownych aktywów. Dodatkowo pozytywny sentyment na rynkach kapitałowych podnoszą pojawiające się „miękkie dane" o aktywności gospodarczej, np. PMI, czy zaufanie konsumentów. Część indeksów giełdowych (np. amerykański Nasdaq 100) pobiła już swoje historyczne szczyty. W ostatnim miesiącu rentowności na głównych, światowych rynkach dłużnych nie zmieniły się

znacząco. Rentowność 10-letnich amerykańskich obligacji wzrosła z 0,65% do 0,66%, a niemieckich Bundów pozostała w okolicy -0,45%. **Na polskim rynku dłużnym wszystkie oczy skierowane były w stronę RPP**, która po 3 kolejnych posiedzeniach z obniżkami stóp procentowych, tym razem pozostawiła koszt pieniądza bez zmian. Wydaje się, że **od strony polityki monetarnej, doszliśmy do ściany.** Trzy szybkie ruchy ze strony RPP sprowadziły główną stopę procentową bardzo blisko zera. NBP kontynuuje skup aktywów, a obniżka stopy rezerw obowiązkowych uwolniła znaczne pokłady kapitałów w bankach. Stopniowa poprawa danych makroekonomicznych pokazuje, że najgorszy okres mamy już za sobą. Rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych wzrosła z 1,17% do 1,37%, 5-letnich z 0,66% do 0,70%, a dwulatek spadła z 0,15% do 0,11%. Kolejny raz w tym roku obligacje o najkrótszym okresie do wykupu były relatywnie mocniejsze. Ma to związek z bardzo niskimi stopami i zakotwiczeniem oczekiwań na brak podwyżek kosztu pieniądza w najbliższych latach.

Polska gospodarka

Dane makroekonomiczne zaprezentowane w czerwcu, a dotyczące maja, pokazały nieznaczne odbicie aktywności po okresie zamrożenia gospodarki. Produkcja przemysłowa wzrosła o 10% w skali miesiąca. Jeszcze lepiej zachowała się sprzedaż detaliczna – wzrost o 14,5% w miesiąc. Dane z rynku pracy, który zawsze reaguje z opóźnieniem, okazały się nieznacznie gorsze od oczekiwań. Zatrudnienie spadło o 3,2%, a płace wzrosły tylko o 1,2% w stosunku do maja 2019 roku. Zaskakująco wzrosły ceny konsumenckie. Inflacja CPI (wzrost o 3,3% rok do roku w czerwcu) pokazuje znaczny wzrost cen usług. Ma to związek z przerzucaniem części dodatkowych kosztów na usługobiorców, np. w gabinetach lekarskich czy fryzjerskich.

WYKRES 2. Inflacja CPI na tle głównej stopy procentowej.



Perspektywy

Tak jak wcześniej sygnalizowaliśmy, **obecny rok będzie sprzyjał podwyższonej zmienności**. Bardzo dobre miesiące będą przeplatać się z tymi słabszymi. Potencjał do znacznego umocnienia obligacji jest już – po ostatnich obniżkach RPP - ograniczony. Z drugiej strony zakupy obligacji skarbowych przez NBP oraz bardzo komfortowa sytuacja Ministerstwa Finansów (nadwyżka 100 mld PLN na rachunku bieżącym) będą sprzyjać posiadaczom obligacji i funduszy w nie inwestujących. Statystycznie rzecz biorąc, **miesiące wakacyjne są bardzo dobre do inwestowania w obligacje skarbowe.** Na przestrzeni ostatnich 10 lat, tylko raz (sierpień 2013 r.) były spadki obligacji w wakacje.

WYKRES 3. Miesięczne stopy zwrotu z indeksu obligacji skarbowych TBSP.

	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
2020	0,07%	1,29%	1,27%	1,16%	1,50%	-0,31%						
2019	0,51%	-0,50%	0,58%	-0,37%	1,17%	0,74%	0,88%	1,03%	-0,26%	0,35%	0,01%	-0,25%
2018	0,00%	0,66%	0,96%	0,30%	-0,28%	0,24%	0,32%	0,23%	0,09%	0,40%	0,71%	0,97%
2017	-0,13%	0,39%	1,33%	0,32%	0,98%	0,13%	0,13%	0,54%	-0,06%	0,21%	0,48%	0,36%
2016	0,24%	0,82%	0,43%	-0,45%	-0,11%	0,81%	0,10%	0,59%	-0,40%	-0,45%	-1,48%	0,17%
2015	2,04%	-0,56%	-0,11%	-0,80%	-0,77%	-0,91%	1,42%	0,14%	0,53%	1,11%	0,14%	-0,51%
2014	-1,16%	1,50%	0,73%	0,95%	1,32%	1,21%	0,34%	1,39%	0,86%	1,86%	0,47%	-0,35%
2013	-0,52%	-0,36%	0,94%	2,98%	-0,95%	-2,30%	1,39%	-1,11%	0,24%	1,67%	-0,69%	0,80%
2012	1,43%	0,69%	0,37%	0,59%	0,13%	1,41%	1,56%	0,57%	0,83%	1,00%	2,57%	1,53%
2011	-0,70%	0,56%	0,49%	0,75%	0,76%	1,26%	0,46%	1,19%	-0,36%	1,10%	-0,46%	0,62%
2010	1,39%	0,73%	1,65%	0,31%	-0,13%	-0,13%	0,74%	1,19%	0,54%	-0,01%	-0,52%	0,58%

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
- 8 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego