Komentarz miesięczny QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Po bardzo udanych poprzednich miesiącach, sierpień przyniósł wzrost rentowności obligacji i straty dla posiadaczy funduszy obligacji skarbowych. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych stracił 0,23%,** ale ponownie okazał się lepszy niż indeks TBSP, do którego porównuje się większość funduszy dłużnych (spadek o 0,38%). Od początku roku subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych osiągnął stopę zwrotu na poziomie 4,72%**, a 12-miesięczna stopa zwrotu wynosi 4,85%.

Negatywny wpływ na wynik ze strony długoterminowych benchmarków został częściowo zneutralizowany przez inwestycje na rynkach zagranicznych. Pozytywną kontrybucję miały m.in. obligacje węgierskie w euro, czy kontrakty na obligacje amerykańskie. Performance obligacji zmiennokuponowych był w sierpniu pomijalny. Przez większość miesiąca utrzymywaliśmy podwyższone duration, które momentami przekraczało nawet 6 lat. Zwiększyliśmy udział obligacji zagranicznych: 2-3-letnich emitowanych przez kraje z naszego regionu, które oferują wyższe oprocentowanie (nawet po zabezpieczeniu ryzyka walutowego) niż polskie obligacje w PLN.

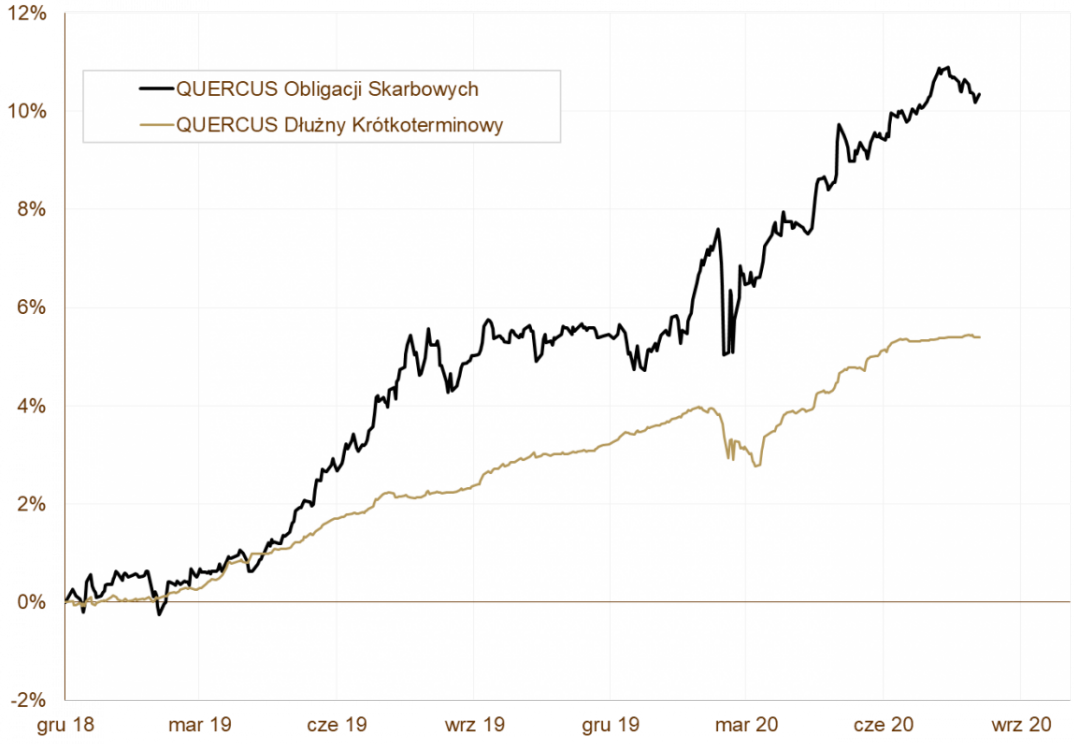
QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Mimo trudnego rynku, **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** zanotował w sierpniu **zysk w wysokości 0,05%. Od początku roku QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy zyskał już 2,07%,** nadal plasując się w czołówce funduszy dłużnych uniwersalnych, zgodnie z klasyfikacją portalu Analizy Online. Za ostatnie 12 miesięcy stopa zwrotu wynosi 3,12%. Niewielką pozytywną kontrybucję przyniosły inwestycje w obligacje emitowane przez przedsiębiorstwa.

W sierpniu, podobnie jak w poprzednich miesiącach, **wzrosły aktywa subfunduszu. QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** postrzegany jest jako alternatywa dla depozytów, stąd tak duży napływ nowych środków w ostatnich miesiącach. Spadł udział emitentów bankowych w związku z wykupem obligacji przez jeden z banków państwowych. Okres powakacyjny sprzyja nowym emisjom

na rynku pierwotnym, dlatego należy się spodziewać dalszej przebudowy portfela w nadchodzących tygodniach.

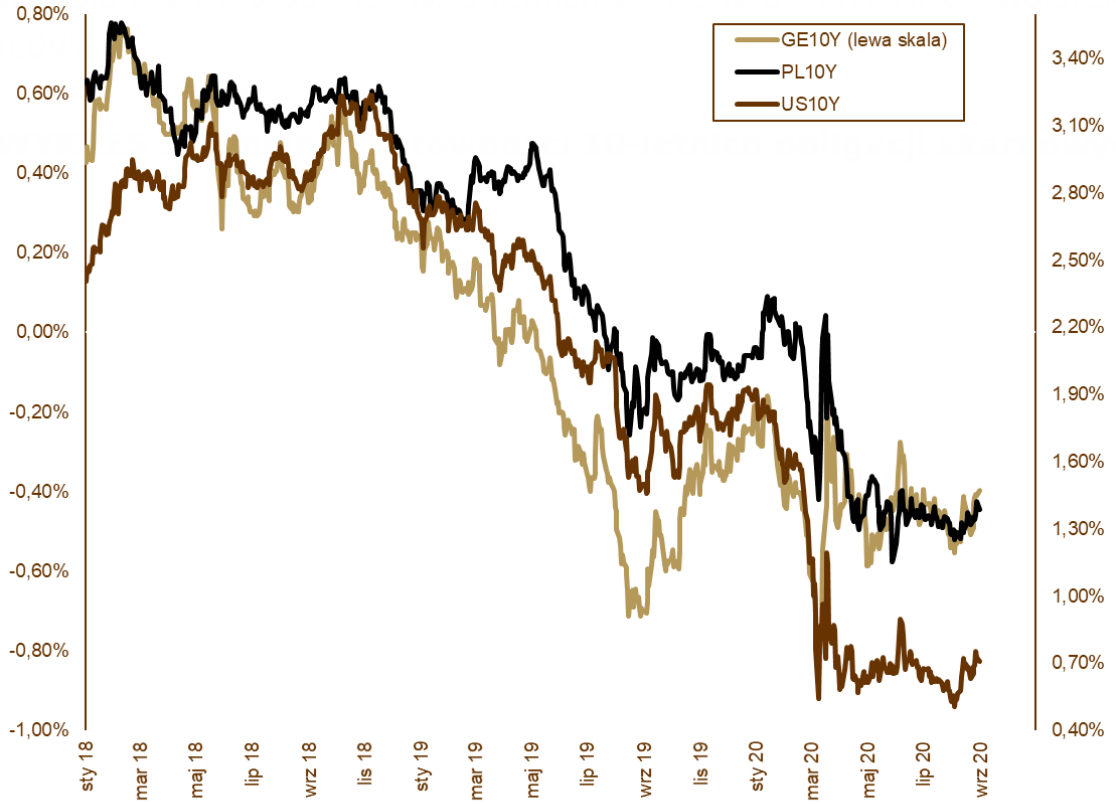
WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy.



Wydarzenia rynkowe

Najważniejszym wydarzeniem wpływającym na rynki dłużne w sierpniu było **spotkanie bankierów centralnych w Jackson Hole.** Po raz pierwszy w historii odbyło się w całości on-line i przyniosło zmianę celów polityki monetarnej. Jerome Powell, szef amerykańskiej Rezerwy Federalnej ogłosił, że cel inflacyjny nie będzie już punktowy, lecz średni. Fed będzie ignorował przejściowy wzrost inflacji powyżej poziomu 2%, jeśli wcześniej występowały trwałe odchylenia w dół. Oznacza to, że stopy procentowe jeszcze przez długi czas będą na bardzo niskim poziomie, co powinno wesprzeć amerykańską gospodarkę. W Polsce oczy inwestorów skupione były na **rewizji tegorocznego budżetu.** Pierwotnie ustawa budżetowa zakładała wydatki równe dochodom i pierwszy zrównoważony budżet po okresie transformacji. Jednak pandemia, z którą mamy do czynienia obecnie, szybko zweryfikowała te plany. Nowelizacja ustawy budżetowej na 2020 rok zakłada 109,3 mld deficytu, choć wydaję się to bardzo konserwatywne podejście. Zgodnie z oczekiwaniami ekonomistów, „dziura budżetowa" nie będzie aż tak wielka. Nowa ustawa budżetowa na 2021 rok, wskazuje deficyt na poziomie 82,3 mld. To w dalszym ciągu pokłosie pandemii COVID-19 i na zrównoważony budżet będziemy musieli poczekać jeszcze kilka lat. W związku z bardzo luźną polityką

pieniężną w USA, dolar amerykański kontynuował osłabienie. Kurs EUR/USD wzrósł w sierpniu o 1,3%, dochodząc pod koniec miesiąca do poziomów 1,20. Mocniejsze euro sprzyjało również naszej walucie. Na koniec miesiąca złoty kwotowany był poniżej 4,40 z jedno euro. **Obligacje zachowywały się słabo.** Rentowności 10-letnich amerykańskich obligacji wzrosły z 0,53% do 0,71%, a niemieckich Bundów z -0,52% do -0,40%. Polskie obligacje skarbowe podążały za ich zagranicznymi odpowiednikami. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych wzrosła z 1,27% do 1,30%, 5-letnich z 0,65% do 0,72%, a dwulatek z 0,07% do



ch.

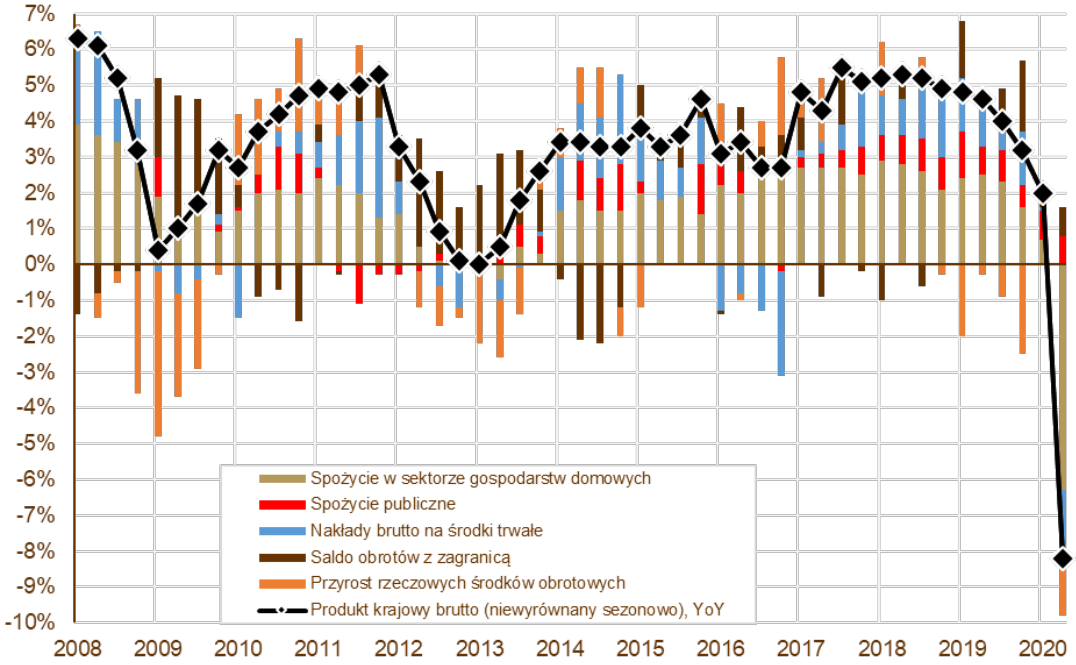
Polska gospodarka

Dane makroekonomiczne zaprezentowane w sierpniu, pokazały **dalsze odbicie aktywności po okresie zamrożenia gospodarki.** Produkcja przemysłowa wzrosła o 1,1%, a sprzedaż detaliczna o 2,7% w skali roku. Dobre dane zostały zaprezentowane również z rynku pracy. Spadkowi zatrudnienia o 2,3% towarzyszył wzrost średniego wynagrodzenia o 3,8% w skali roku. Wszystkie powyższe dane z gospodarki realnej okazały się znacznie lepsze od prognoz ekonomistów. Dynamika inflacji CPI nieznacznie spowolniła do 2,9% w porównaniu do sierpnia ubiegłego roku. Nadal największą kontrybucję mają kategorie usługowe. W sierpniu – zgodnie z harmonogramem – nie odbyło się posiedzenie RPP, a GUS potwierdził spadek PKB o 8,2% rok do roku w II kwartale.

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, bardzo dobre informacje z Ministerstwa Finansów (sfinansowane prawie 100% tegorocznych potrzeb pożyczkowych oraz znaczna nadwyżka na rachunku bieżącym) każą oczekiwać ograniczonej podaży na rynku pierwotnym w najbliższych miesiącach. Szybkie odbicie aktywności po otwarciu gospodarki sugeruje mocne odczyty PKB, które w oczach inwestorów zagranicznych znacznie zmniejszają ryzyko kredytowe naszego kraju.

WYKRES 3. PKB w cenach stałych, kontrybucje zmiany.



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
- 10 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego