Komentarz miesięczny QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

QUERCUS Obligacji Skarbowych

W lutym doszło do znacznej przeceny na światowych rynkach obligacji. Tej tendencji nie oparł się również subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych.** W ostatnim miesiącu **stracił 1,29%.** Indeks TBSP, do którego porównuje się większość funduszy dłużnych także zanotował stratę – 1,18%. Licząc ostatnie dwanaście miesięcy, inwestycja w subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych przyniosła zysk 3,77%.**

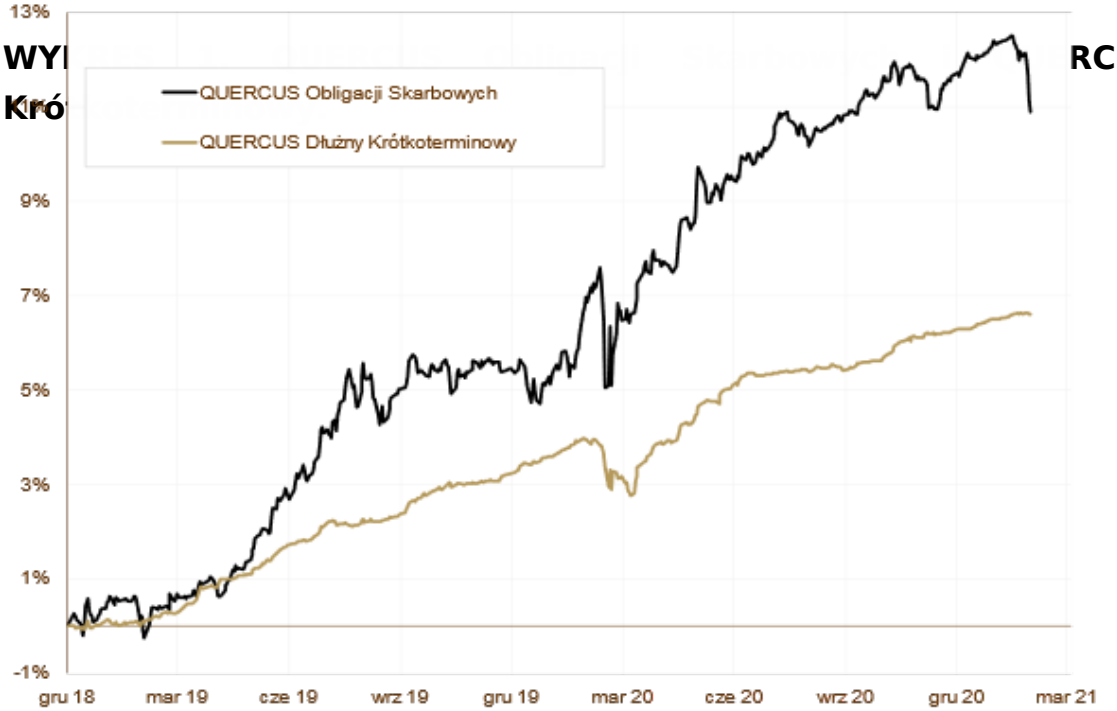
Luty okazał się bardzo słaby, zwłaszcza dla długoterminowych obligacji o stałym oprocentowaniu. Na początku miesiąca mieliśmy niskie zaangażowanie w ten segment, ale w miarę spadku cen „podkładaliśmy ręce". Skala spadku zaskoczyła nas jednak i to, co pierwotnie wydawało się okazyjnym zakupem, także przyniosło straty. Wpływ innych instrumentów, np. obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa, czy obligacji indeksowanych inflacją był pozytywny. Na koniec miesiąca, duration portfela wynosiło ok. 5,4 roku, z uwzględnieniem krótkiej pozycji w kontraktach na niemieckie obligacje.

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

W ostatnim miesiącu subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy zyskał 0,09%, a 12-miesięczna stopa zwrotu wynosi 2,59%.** Subfundusz nie ma ekspozycji na długoterminowe obligacje o stałym kuponie, dlatego lutową korektę przeszedł „suchą stopą". Za lutowy wynik odpowiadają wspólnie obligacje zmiennokuponowe, indeksowane inflacją i obligacje korporacyjne.

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** nadal pozostaje jednym z beneficjentów niskich stóp procentowych i spadku oprocentowania lokat bankowych. Nabycia do funduszu pozwoliły nam na dalsze zmiany struktury produktu. Postawiliśmy na jeszcze większe bezpieczeństwo. Znacznie wzrósł udział emitentów z branży bankowej. Dokupiliśmy też obligacji największego polskiego ubezpieczyciela oraz lidera branży paliwowej. Sektory, których udział obniżył się w największym stopniu to nieruchomości i telekomunikacja. Oprócz sektora bankowego, preferujemy emitentów z udziałem Skarbu Państwa oraz

liderów w swoich branżach.

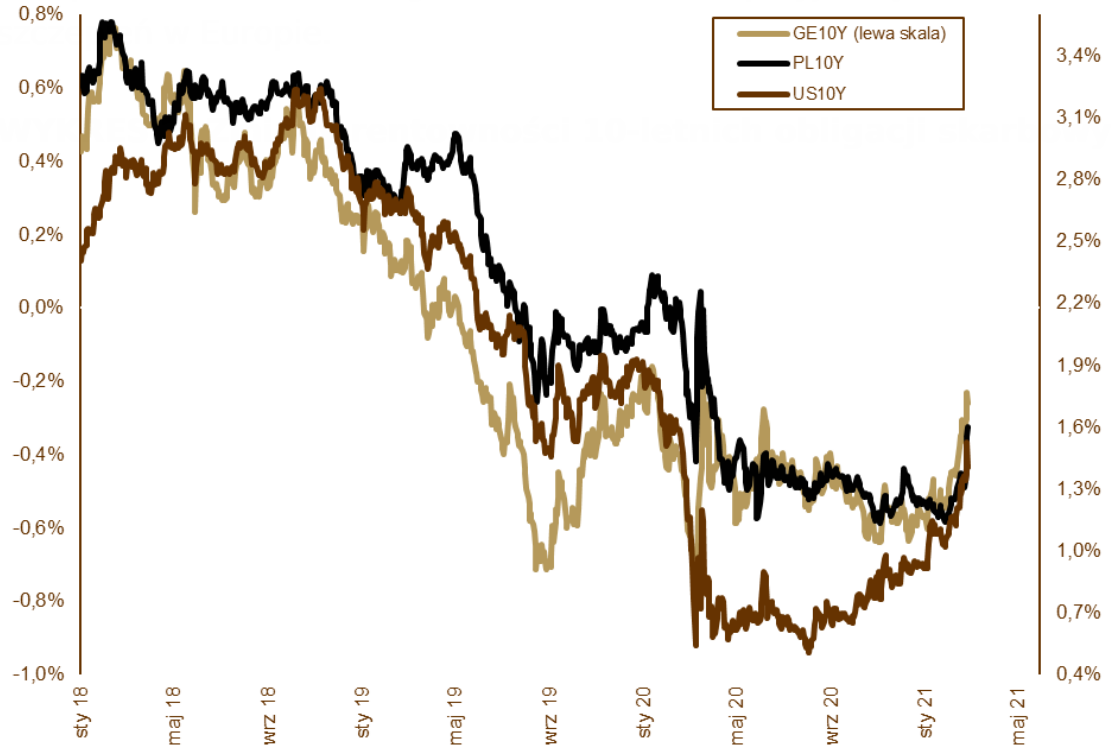


WYI RCUS Dłużny Kró

Wydarzenia rynkowe

Luty był najgorszym miesiącem na lokalnym rynku dłużnym od listopada 2016 roku, czyli od wyboru Donalda Trumpa na prezydenta USA. Zarówno wtedy, jak i teraz **inwestorzy** uwierzyli (i **są silnie przekonani), że przed nami długi i mocny wzrost gospodarczy, który – dodatkowo – będzie niósł ze sobą podwyższoną inflację.** Stąd wzrost oczekiwań, że banki centralne wkrótce zakończą swoją ekspansywną politykę monetarną – ograniczą skup aktywów znany pod nazwą QE, czy zaczną stopniowo podnosić stopy procentowe z rekordowo niskich poziomów. To zjawisko dotyczy wielu krajów, z gospodarką amerykańską na czele. Polski rynek obligacji skarbowych także poddał się tej tendencji. Czynniki lokalne nie miały w lutym większego znaczenia. **Rentowności mocno wzrosły i na rynkach rozwiniętych** (m.in. USA, czy Niemcy) **i na rynkach rozwijających się** (np. Europa Środkowo-Wschodnia). Rentowność 10-letniech niemieckich Bundów wzrosła z -0,52% do -0,26%, a amerykańskich Treasuries z 1,07% do 1,41%. Ostatnie dni przyniosły jednak nieznaczne uspokojenie nastrojów. Banki centralne rozpoczęły interwencje słowne w celu przeciwdziałania zacieśnieniu warunków finansowych. Jeszcze dalej poszedł Australijski Bank Centralny, który dokonał większego niż zazwyczaj skupu aktywów. Podobne ruchy oczekiwane są też od amerykańskiego FEDu i

Europejskiego Banku Centralnego. **NBP zachowuje na razie dość dużą ostrożność w słowach i czynach.** Nie słychać ani o zwiększeniu skali skupu aktywów, ani o kontrolowaniu krzywej rentowności. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych wzrosła w lutym z 1,15% do 1,59%, 5-letnich z 0,55% do 0,85%, a dwulatek z 0% do 0,10%. Pod największą presją były długoterminowe instrumenty, które kopiowały zachowanie zagranicznych odpowiedników. Na podstawie publikowanych w ostatnich tygodniach danych o PKB, płynących z wielu gospodarek świata, można stwierdzić, że **2020 był rokiem rekordowych spadków** i powrotu do poziomów aktywności niewidzianych od wielu lat. Jednak, w **bieżący rok światowa gospodarka wchodzi z nadzieją na szybkie odbicie,** która wydaje się uzasadniona, biorąc pod uwagę masowe szczepienia oraz częściowe przystosowanie się zarówno konsumentów, jak i przedsiębiorstw do warunków epidemicznych. Nadal można zaobserwować rozbieżność w aktywności pomiędzy USA, a Europą. Wynika ona po części z mniej restrykcyjnych obostrzeń epidemicznych w USA oraz z ograniczonego wsparcia fiskalnego w Europie. Dodatkowo, doganianiu USA nie sprzyja wyraźnie wolniejsze tempo



ch.

Polska gospodarka

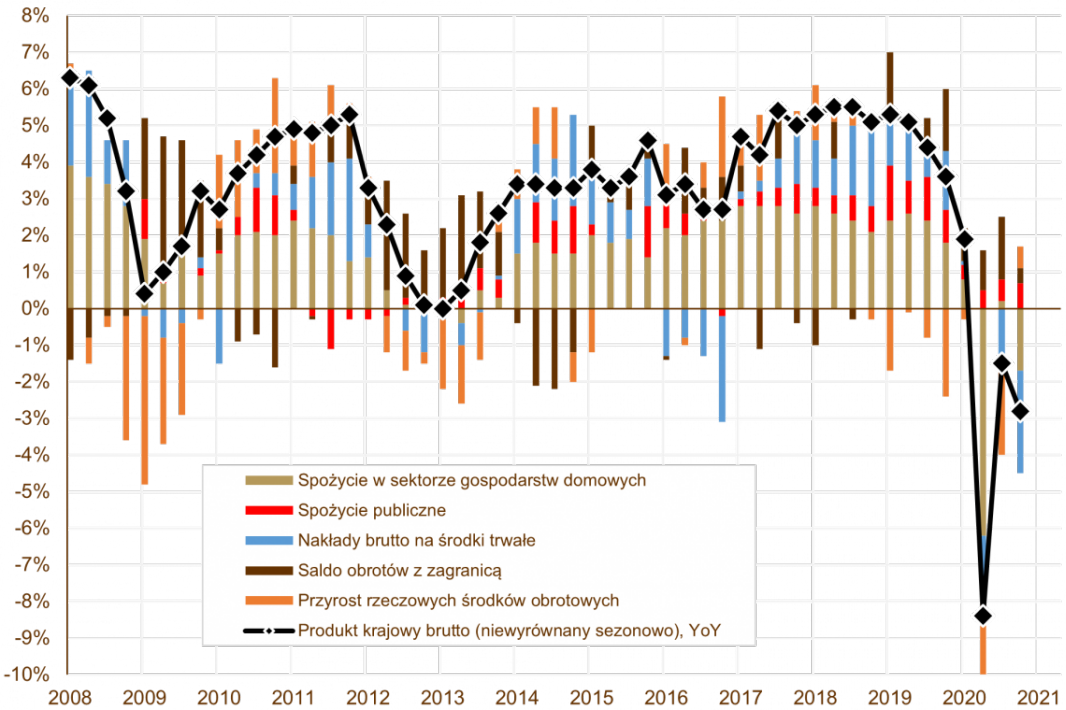
Dane makroekonomiczne zaprezentowane w lutym, a dotyczące stycznia, nie były aż tak dobre, jak te grudniowe. Wpływ na to miało zamknięcie galerii handlowych, ujemna różnica w dniach roboczych w stosunku do stycznia

2020 roku oraz mroźna pogoda. Produkcja przemysłowa wzrosła tylko o 0,9%, sprzedaż detaliczna spadła o 6%, a produkcja budowlano-montażowa spadła aż o 10% w porównaniu do stycznia 2020 roku. Wynagrodzenia wzrosły o 4,8%, a zatrudnienie spadło o 2%. Stopa bezrobocia podskoczyła do 6,5%, ale to bardziej efekt sezonowy niż związany z pandemią. GUS potwierdził spadek PKB w całym 2020 roku o 2,8%. Rada Polityki Pieniężnej na lutowym posiedzeniu nie zmieniła stóp procentowych, a komunikat i konferencja prasowa prezesa Glapińskiego pozostały w łagodnym tonie. Roczny wskaźnik inflacji konsumenckiej wzrósł do 2,7% w skali roku.

Perspektywy

Po bardzo słabym lutym, pierwsze dni marca przyniosły uspokojenie na światowych rynkach dłużnych. Ceny obligacji nieznacznie odbiły w górę. Jednak wśród inwestorów nadal można zobaczyć podwyższoną nerwowość. W takich warunkach nietrudno o dodatkową zmienność. **Historycznie, takie mocne wzrosty rentowności były dobrą okazją do zwiększania zaangażowania w fundusze inwestujące w dług skarbowy.** Tym razem wydaje się, że może być podobnie i po kilkutygodniowym zamieszaniu, fundusze inwestycyjne wrócą na drogę spokojnego powtarzania dobrych wyników, które na koniec roku przyniosą atrakcyjną stopę zwrotu, znacznie powyżej oprocentowania lokat bankowych. Warto jednak pamiętać, że zmienność, którą obserwowaliśmy w lutym, jeszcze przez pewien czas pozostanie z nami i będzie wpływała na dzienne stopy zwrotu.

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
- 8 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego