Komentarz miesięczny QUERCUS Global Balanced

QUERCUS Global Balanced zanotował w czerwcu wynik +0,87%, a łączna stopa zwrotu za pierwsze półrocze 2021 r. wyniosła +5,91%. Dla subfunduszu był to już dziewiąty kwartał zakończony na plusie (z 10), co podkreśla uniwersalność naszej strategii i wysoką skuteczność w każdych warunkach rynkowych.

Konsensus rynkowy coraz mocniej przesuwa się w kierunku stwierdzenia, że majowe oraz czerwcowe odczyty inflacji będą stanowiły lokalne szczyty. 5-procentowa dynamika cen w Stanach Zjednoczonych oraz w Polsce prawdopodobnie wyhamuje w kolejnych miesiącach, głównie za sprawą częściowego dostosowania czynników podażowych. Po ogromnym zamieszaniu wprowadzonym przez pandemię obserwujemy powolne odblokowywanie łańcuchów dostaw. Przykładowo, sytuacja w sektorze półprzewodników ulega stopniowej poprawie, chociaż powrót do całkowitej normalności nastąpi prawdopodobnie dopiero w 2022 roku. Zmniejszeniu ulega również dynamika wydatków rządowych. Pandemiczne programy pomocowe stopniowo wygasają, co powinno nieco ochłodzić popyt i równocześnie poprawić sytuację na rynku pracy.

Pierwsze oznaki dostosowania widać również w segmencie surowcowym. Wyższe ceny zachęcają producentów do zwiększania mocy produkcyjnych, jednak pełne zaspokojenie popytu będzie trudnym zadaniem. Z ciekawą sytuacją mamy do czynienia na rynku ropy: OPEC nadal dość konserwatywnie podchodzi do zwięszania wydobycia, a rosnące znaczenie ESG utrudnia finansowanie nowych projektów. Brent pozostaje jedną z naszych ulubionych ekspozycji w segmencie, a jej udział w aktywach wyniósł ok. 4%. Subfundusz mocno zredukował swoją ekspozycję na miedź po osiągnięciu przez nią poziomu 10-10,5 tysiąca USD. Obecną korektę cen traktujemy jako okazję do powrotu do surowca – w dłuższym horyzoncie czasowym oczekujemy powrotu w okolice szczytów.

Nie spodziewamy się jednak, że inflacja spokojnie wróci do poziomów, do których przyzwyczailiśmy się w ubiegłej dekadzie. Owszem, programy wsparcia dla bezrobotnych w Stanach Zjednoczonych ulegają stopniowemu wygaszaniu, jednak aktywność zawodowa nadal pozostaje na dość niskim poziomie. Trend wzrostu wynagrodzeń nie wykazuje oznak hamowania, a wśród Amerykanów

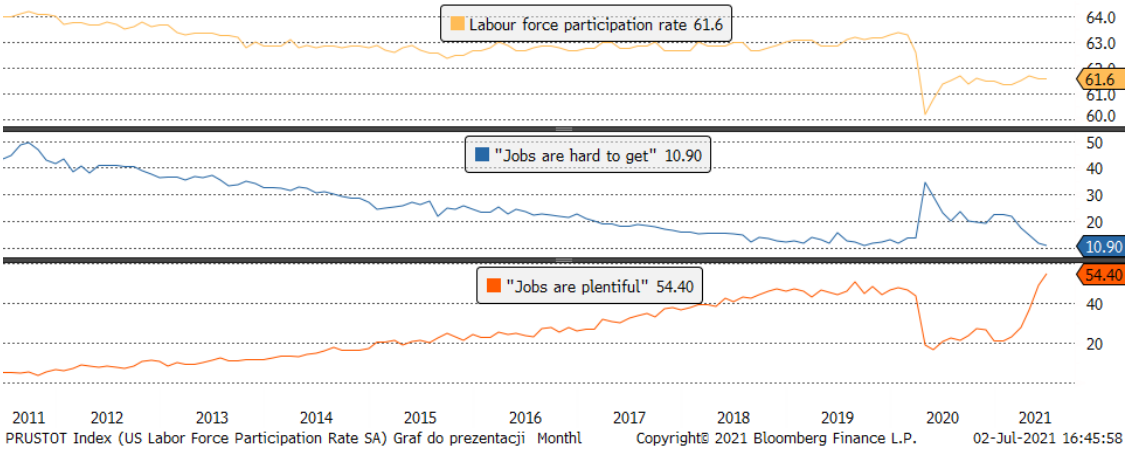
dominuje przeświadczenie, że praca jest na wyciągnięcie ręki (wykres 1). Zaledwie kilka miesięcy temu przewagę mieli respondeci twierdzący, że zdobycie posady jest trudne. Niewiadomą pozostaje również kwestia kształtu łańcuchów dostaw. W przeszłości, przenoszenie produkcji do Azji pozwalało na ograniczenie kosztów, a pośrednio również inflacji. Obecnie, rozwinięte gospodarki chcą ściągnąć moce produkcyjne we własne granice. Z pewnością dałoby to większą odporność na szoki, ale jednocześnie mogłoby napędzić inflację. Kwestia ograniczania wydatków rządowych również nie jest prosta – zwłaszcza, że władzę w Stanach (podobnie jak w Polsce) sprawują zwolennicy większych deficytów budżetowych.

W portfelu subfunduszu dokonaliśmy niewielkich zmian – słabsze zachowanie cyklicznych aktywów w ostatnich tygodniach wykorzystujemy do zwiększenia zaangażowania w ten segment. W pierwszej połowie miesiąca otworzyliśmy m.in. pozycję w ropie naftowej, stopniowo zwiększaliśmy również ekspozycję na zagraniczny sektor bankowy. Przychylniej patrzymy również w kierunku akcji europejskich i azjatyckich. Portfel dłużny subfuduszu jest w większości zabezpieczony przed ryzykiem stopy procentowej, a duration utrzymuje się na minimalnym poziomie.

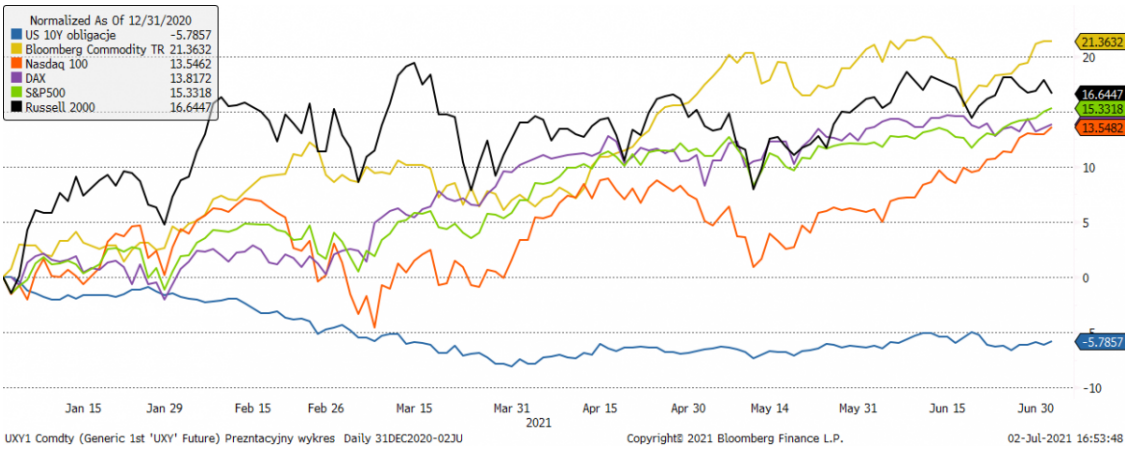
Bardzo dziękujemy za okazane zaufanie i życzymy dalszych, udanych inwestycji.

Piotr Miliński
Zarządzający Subfunduszem QUERCUS Global Balanced

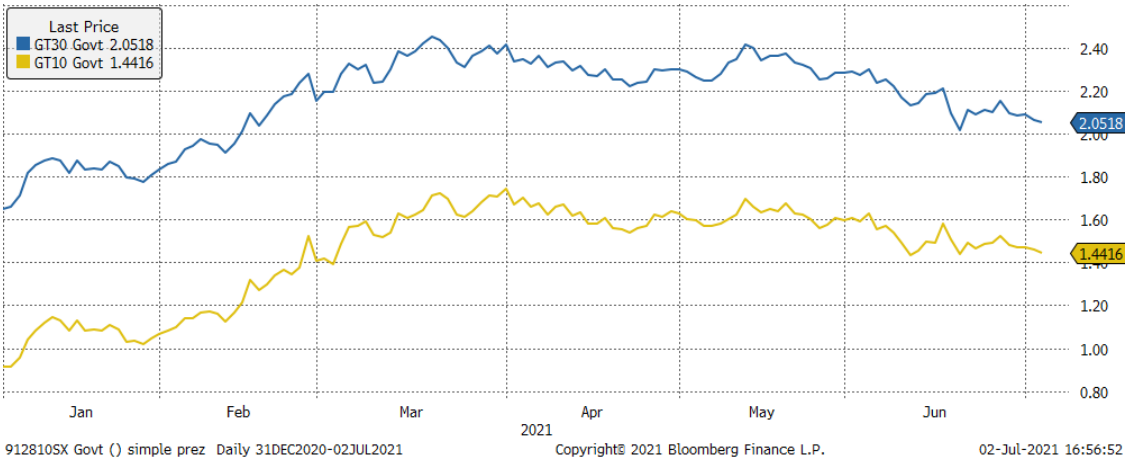
Wykres 1.Aktywność zawodowa oraz opinie o rynku pracy: „praca jest łatwo dostępna” dominuje wśród respondentów.



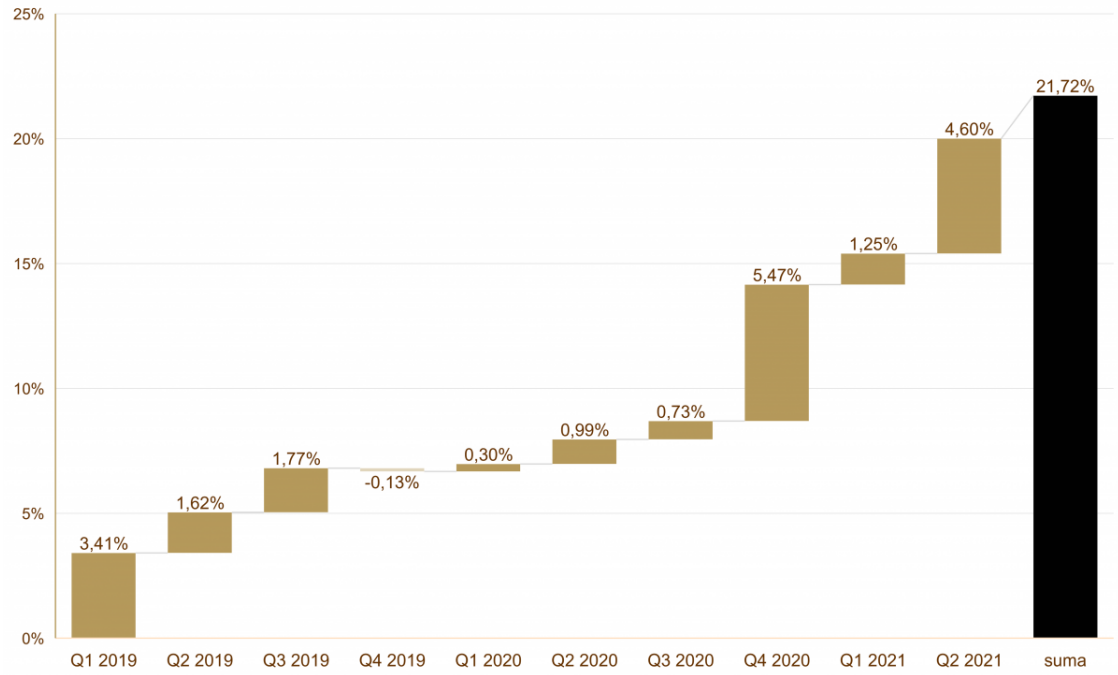
Wykres 2. Siła Nasdaqa w ostatnich miesiącach mocno kontrastuje z przeciętnym zachowaniem cyklicznych aktywów.



Wykres 3. Rentowności obligacji w Stanach: inflacja faktycznie będzie przejściowa i szybko minie?



Wykres 4. Kwartalne wyniki Subfunduszu (na koniec czerwca).



Wykres 5. Ekspozycja Subfunduszu na poszczególne segmenty aktywów.

Portfolio		
Grupa ryzyka		Ryzyko
Ropa	1.2%	
Akcje US - banki	1.1%	
Surowce (indeks)	1.0%	
Dolar amerykański	1.0%	
Akcje - Europa	0.9%	
Akcje US - SPX	0.9%	
Akcje - PL WIG 20	0.8%	
Akcje US - Technologia	0.7%	
Obligacje PLN	0.6%	
Akcje - PL MSP	0.6%	
Akcje JP	0.6%	
Akcje rynków wschodzących	0.5%	
Akcje US - Przemysł	0.3%	
Obligacje CEE (EUR)	0.3%	
Akcje - UK	0.3%	
Akcje US - Russell	0.3%	
Obligacje skarbowe US	0.1%	

Miara ryzyka odzwierciedla urocznioną zmienność danego segmentu aktywów oraz jego wagę w portfelu. Przykładowo portfel złożony w 100% z polskich obligacji ma zmienność 4,2%, a z WIG20 21,8%.

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
- 11 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego