Komentarz miesięczny QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Czerwiec przyniósł odreagowanie na lokalnym rynku obligacji. Po spadkach, które towarzyszyły nam w pierwszej części roku, nastąpiło odbicie cen papierów skarbowych. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał 0,19%** i nadal jest najlepszy wśród długoterminowych funduszy obligacji skarbowych, zarówno od początku roku, jak i w horyzoncie dwunastomiesięcznym. Licząc ostatni rok, inwestycja w **QUERCUS Obligacji Skarbowych przyniosła zysk 2,10%.**

Rynek dłużny nadal pozostaje mocno zmienny. Widać to było również w czerwcu, gdzie pierwsza połowa przyniosła solidne zyski, by w ciągu zaledwie kilku dni oddać całość zarobionych wcześniej profitów. Dopiero końcówka miesiąca pozwoliła na mocniejszy ruch w górę i przyniosła zyski posiadaczom obligacji i funduszy w nie inwestujących. Struktura naszego funduszu nie zmieniła się znacząco. Nieznacznie zredukowaliśmy ekspozycję na długoterminowe obligacje zagraniczne, zamieniając je na polskie, benchmarkowe 10-latki. Nadal największy udział posiadamy w obligacjach indeksowanych inflacją.

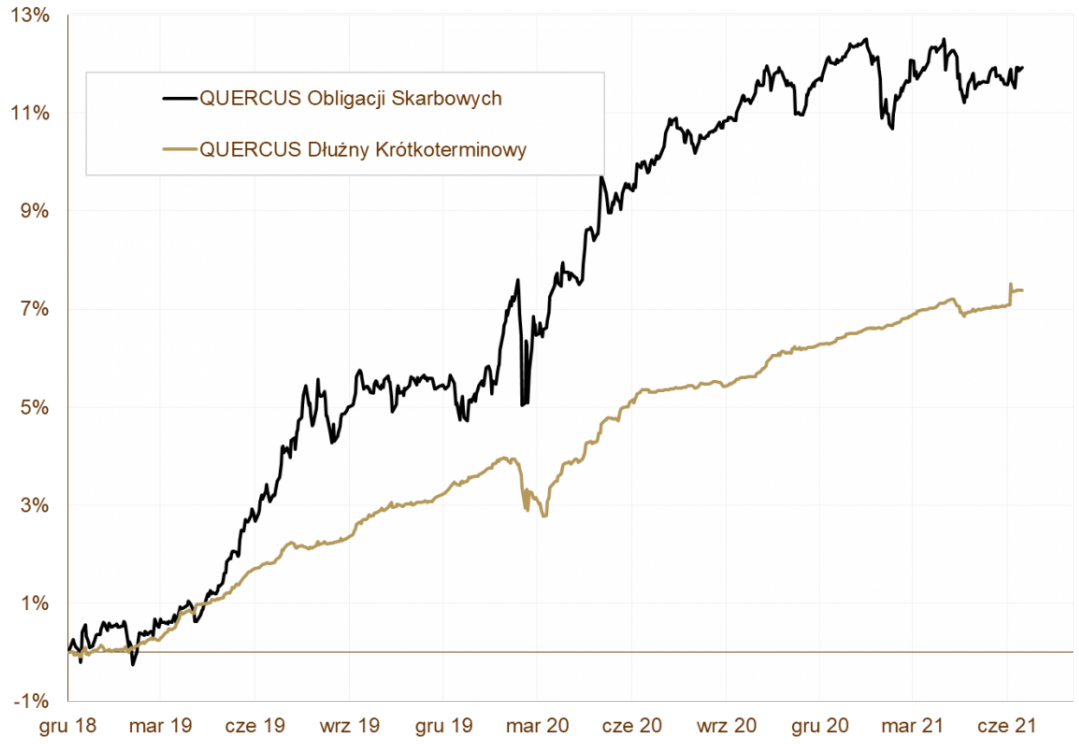
QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Po słabszym maju, subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** powrócił na ścieżkę dodatnich wyników. W czerwcu zyskał on **0,08%, a 12-miesięczna stopa zwrotu wynosi 1,89%**. Od początku roku, subfundusz plasuje się w czołówce w swojej grupie porównawczej zgodnie z klasyfikacją portalu Analizy Online. Czerwiec był spokojnym miesiącem, a za wynik odpowiadają wspólnie: obligacje skarbowe i korporacyjne.

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** nadal pozostaje jednym z beneficjentów niskich stóp procentowych i spadku oprocentowania lokat bankowych. Ostatnie nabycia pozwoliły nam zwiększyć zaangażowanie w sektor finansowy, zwłaszcza wierzytelności. Ma to związek z nową emisją obligacji przeprowadzoną przez lidera branży. Wzięliśmy również udział w innych emisjach na rynku pierwotnym, ale nie wpłynęło to znacząco na strukturę aktywów. Wśród

obligacji skarbowych, nadal największy udział posiadają obligacje, których wartość zależy od bieżących odczytów inflacyjnych.

WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy.

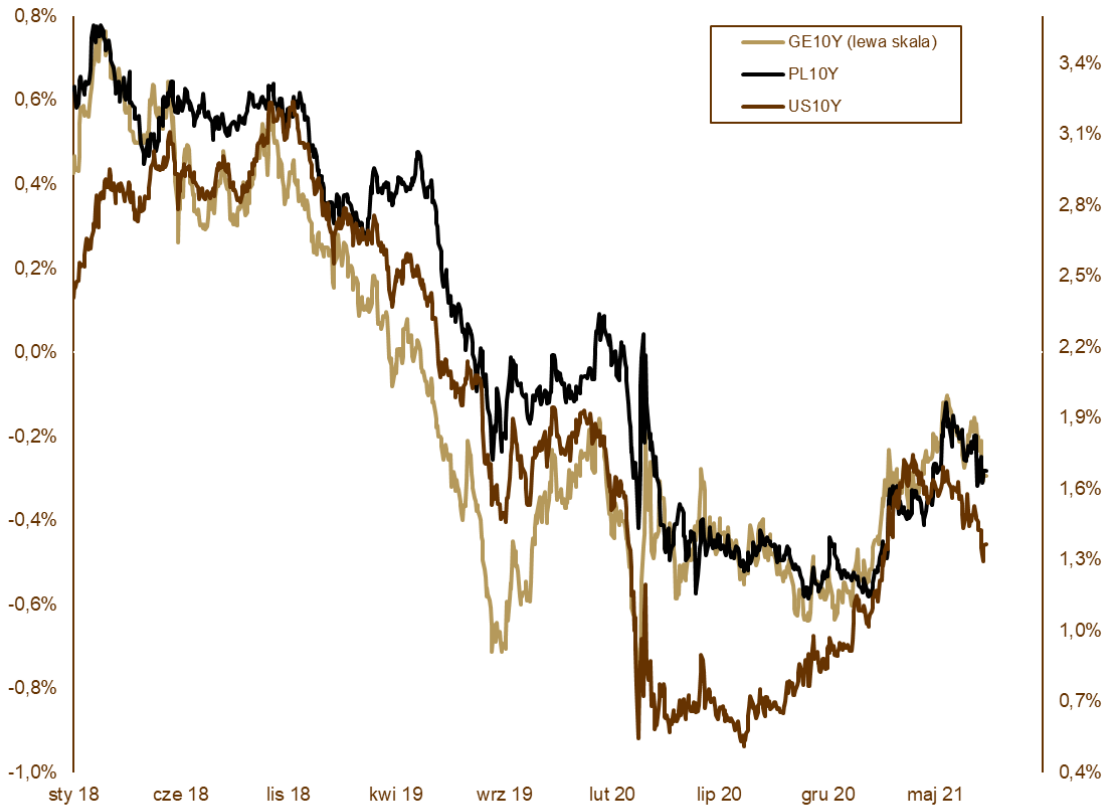


Wydarzenia rynkowe

Ostatnie tygodnie (wraz z początkiem lipca) **przyniosły sporo ważnych danych, które wpływają na rynki dłużne**. Odczyty inflacyjne za maj pokazały mocne wzrosty inflacji konsumenckiej, a dane czerwcowe jeszcze te szczyty pokonały. Rekordy biją ceny w USA, które wzrosły aż o 5,4% w ciągu roku. Bardzo wysoka inflacja jest na Węgrzech - 5,3%. Nasi południowi sąsiedzi też notują podwyższone wskaźniki cen - Czechy 2,8%, a Słowacja 2,9%. W Niemczech inflacja (2,3%) jest blisko najwyższego poziomu od 2011 roku. W Polsce bardzo mocny wzrost odnotowano w maju - 4,7%, po czym CPI lekko się obniżył do 4,4% w czerwcu. Jednak nadal pozostaje znacznie powyżej dopuszczalnego przedziału wahań ustalonego przez Radę Polityki Pieniężnej (1,5%-3,5%). Nie wszystkie banki centralne zareagowały na te podwyższone odczyty w analogiczny sposób. **Czesi i Węgrzy rozpoczęli cykl podwyżek stóp procentowych**. Do pierwszych ruchów doszło już w czerwcu, ale wypowiedzi bankierów centralnych wskazują, że kontynuacja nastąpi na następnych posiedzeniach. Drugą grupę stanowią największe światowe banki centralne z amerykańską Rezerwą Federalną i Europejskim Bankiem Centralnym na czele. Te instytucje podtrzymują, że **inflacja ma przejściowy charakter**, wynika z czynników będących poza oddziaływaniem

instrumentów polityki monetarnej (np. ceny paliw) i powinna osłabnąć wraz z ustaniem bardzo mocnego odbicia w gospodarkach po okresie pandemii. W związku z tym odkładają moment normalizacji polityki pieniężnej na kolejne lata. Sądząc po wypowiedziach prezesa Glapińskiego, naszemu **NBP jest bliżej do EBC i FEDu, niż do banków centralnych z naszego regionu**. Pierwszych podwyżek nie należy spodziewać się szybciej niż na przełomie roku. Pomimo wysokiej inflacji, czerwiec przyniósł spadki rentowności na głównych światowych rynkach długu. Rentowność amerykańskich, 10-letnich obligacji skarbowych spadła w czerwcu z 1,60% do 1,47%, a niemieckich z -0,19% do -0,21%. Dodatkowo, początek lipca przyniósł kontynuację tych tendencji, na co wpływ miały obawy o rozprzestrzenianie się nowej wersji koronawirusa. Czynniki lokalne miały tym razem mniejsze znaczenie, a nasz rynek dłużny naśladował zagraniczne odpowiedniki. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych spadła z 1,85% do 1,63%. Słabiej zachowywały się krótsze instrumenty, na które inflacja ma większy wpływ. Rentowność 5-letnich obligacji wzrosła z 1,24% do 1,26%, a dwulatek z 0,25% do 0,29%.

WYKRES 2. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.



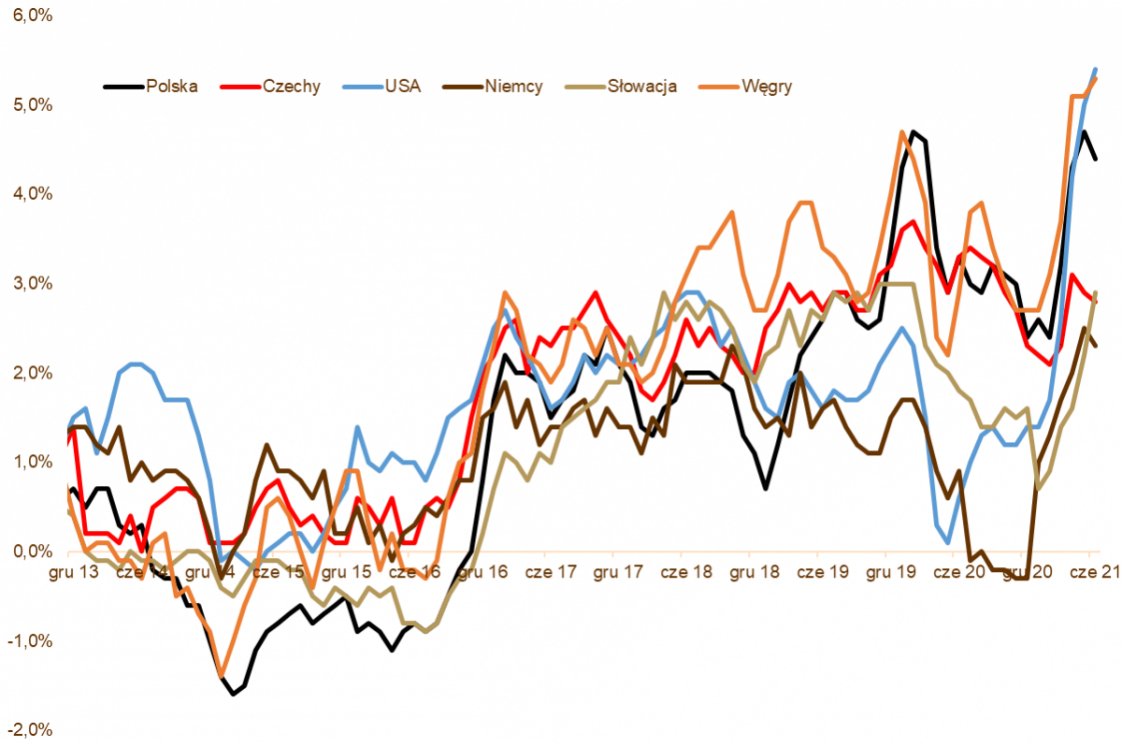
Polska gospodarka

Dane makroekonomiczne zaprezentowane w czerwcu wskazują na mocne odbicie gospodarcze. Wysokie nominalne dynamiki nie powinny dziwić biorąc pod uwagę niską, zeszłoroczną bazę. Sprzedaż detaliczna wzrosła o 13,9% rok do roku, a produkcja przemysłowa aż o 29,8% w stosunku do maja 2020 roku. Bardzo dobrze wygląda rynek pracy. Wynagrodzenia rosną o 10,1%, a zatrudnienie o 2,7% rok do roku. Stopa bezrobocia wynosi 6,1%. Inflacja CPI po mocnym wzroście w maju, lekko osłabła i wyniosła w czerwcu 4,4% - zgodnie ze wstępnym odczytem. Posiedzenie RPP z początku lipca nie przyniosło zmian parametrów polityki monetarnej, a konferencja prezesa NBP utrzymana była w gołębim tonie. Nawet podwyższona projekcja inflacyjna nie zmieniła łagodnej retoryki.

Perspektywy

Miesiące wakacyjne powinny przynieść kontynuację tendencji z czerwca. Lipiec, statystycznie rzecz ujmując, jest jednym z najlepszych miesięcy w roku dla uczestników funduszy dłużnych, na co wpływ ma niska podaż obligacji skarbowych na rynku pierwotnym. Ministerstwo Finansów ma komfortową sytuację płynnościową i zaspokojone ¾ potrzeb pożyczkowych w bieżącym roku. Znaczna nadwyżka budżetowa (9,4 mld po maju) ułatwia elastyczne podejście do emisji nowego długu. Posiadaczom obligacji skarbowych sprzyjać powinno też gołębie nastawienie głównych, zagranicznych banków centralnych oraz – niestety – oczekiwanie na kolejne fale zachorowań na COVID-19.

WYKRES 3. Inflacja CPI w wybranych krajach.



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
- 15 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego