Komentarz miesięczny QUERCUS Global Balanced

QUERCUS Global Balanced zanotował w listopadzie wynik -1,01%, a łączna stopa zwrotu za dziesięć miesięcy 2021 r. wyniosła +6,71%. Pogorszenie sentymentu do ryzykownych aktywów wykorzystujemy do odbudowy pozycji w cyklicznych segmentach rynku.

Relatywnie niewielkie spadki szerokiego indeksu S&P 500 maskują głębokie przetasowania, które miały miejsce w poszczególnych sektorach rynku. Do wygranych ostatniego miesiąca bez wątpienia można zaliczyć największe spółki technologiczne. Nasdaq jako jeden z nielicznych indeksów zanotował pozytywną stopę zwrotu, a segment IT był zdecydowanie najsilniejszym na rynku. Słabo zachowywały się przede wszystkim spółki cykliczne. S&P Financials stracił niespełna 6%, podczas gdy segment paliwowy uległ 5-procentowej przecenie. Podobna tendecja była widoczna w przypadku szerokich indeksów – Russell i Topix straciły po ok. 4%, a Stoxx Europe niespełna 3%.

Obawy rynku o wzrost gospodarczy odcisnęły również swoje piętno na rynku obligacji. Spread między amerykańskimi obligacjami 5-letnimi oraz 30-letnimi kontynuował bardzo silny trend spadkowy. Miarę tą interpretujemy jako różnicę między oczekiwaną polityką Fedu (która jest odzwierciedlona w rentowności krótszych papierów) oraz długoterminowym wzrostem gospodarczym (który przełoży się na rentowności długiego końca krzywej). Obecny, niski spread implikuje bardzo istotne zacieśnienie monetarne, które przełoży się przyhamowanie gospodarki oraz inflacji w dłuższym terminie.

Intuicyjną przyczyną słabości ofensywnych aktywów jest niepewność związana z nowym wariantem wirusa. Mimo zdecydowanych głosów po obu stronach dyskusji („omikron jest śmiertelnym zagrożeniem” oraz „nowy wariant nie jest tak szkodliwy”), nie jesteśmy jeszcze przekonani który scenariusz jest bardziej prawdopodobny. W najbliższych tygodniach będziemy z ciekawością śledzić spływające dane, które pozwolą z większą dokładnością ocenić skalę zagrożenia. Równie ważne jest jednak najbliższe posiedzenie Fedu, zaplanowane na 14-15 grudnia. Amerykański bank centralny zaczął silnie komunikować jastrzębią zmianę w polityce monetarnej, która może doprowadzić do szybszego wygaszenia programu skupu aktywów i podwyżki stóp procentowych. Przewodniczący Powell

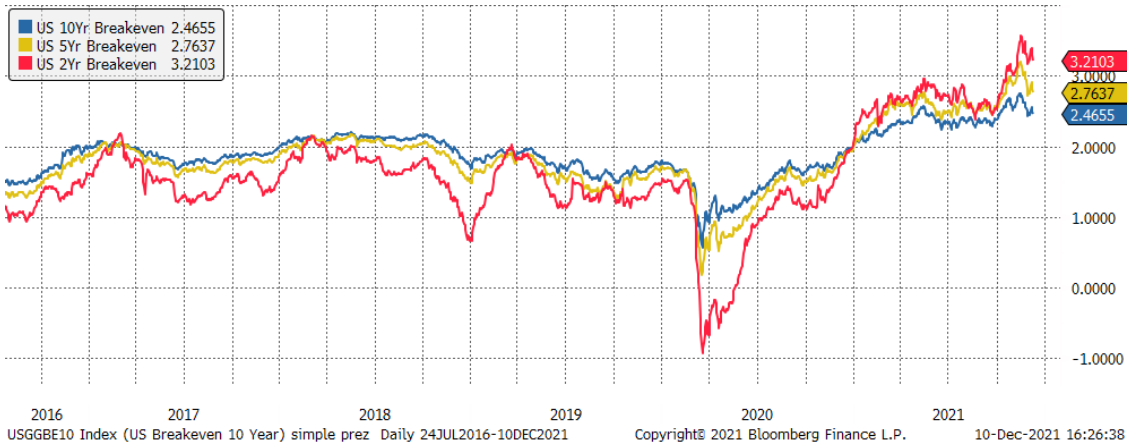
jasno dał do zrozumienia, że określanie inflacji jako „przejściowej” nie jest już zasadne i należy podjąć konkretne działania w celu jej ograniczenia. Co ważne, jego narracja nie uległa zmianie po wybuchu obaw o sytuację epidemiczną – a to z kolei skłoniło rynek do rewizji założeń co do przyszłego wzrostu gospodarczego.

Wiele wskazuje jednak na to, że szczyt inflacji w Stanach Zjednoczonych mamy już za sobą. W kolejnych miesiącach korzystny wpływ będzie miał m. in. komponent czynszowy (Owners Equivalent Rent), pomóc powinna również listopadowa korekta na rynku ropy i gazu. Owszem, w dłuższym horyzoncie czasowym spodziewamy się nieco wyższych cen surowców, jednak skala wzrostu będzie prawdopodobnie znacznie mniejsza od tej, którą obserwowaliśmy w ostatnich 12 miesiącach. Wydaje się, że szczyt obaw o inflację jest coraz bliższy – zwłaszcza, że rynek już teraz spodziewa się trzech podwyżek stóp przez Fed w przyszłym roku. Subfundusz kontynuuje stopniowe zwiększanie duration, które obecnie oscyluje w okolicach 2. Skupiamy się na papierach o krótszym i średnim terminie zapadalności, zaczynamy też szukać okazji w płynnym, europejskim długu korporacyjnym. Utrzymujemy umiarkowanie pozytywne nastawienie do ryzykownych aktywów, a ewentualne korekty wykorzystujemy do zwiększenia ekspozycji na najbardziej atrakcyjne sektory.

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

Piotr Miliński
Zarządzający Subfunduszem QUERCUS Global Balanced

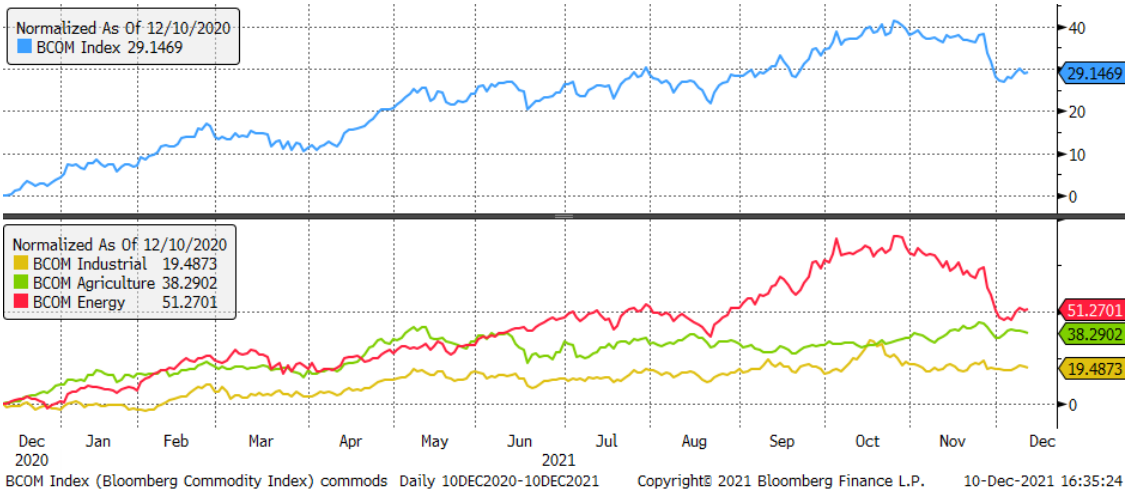
Oczekiwana przez rynek inflacja w horyzoncie 2, 5 oraz 10 lat



Spread między 5 a 30-letnimi obligacjami USA: spodziewana agresywna interwencja banków centralnych

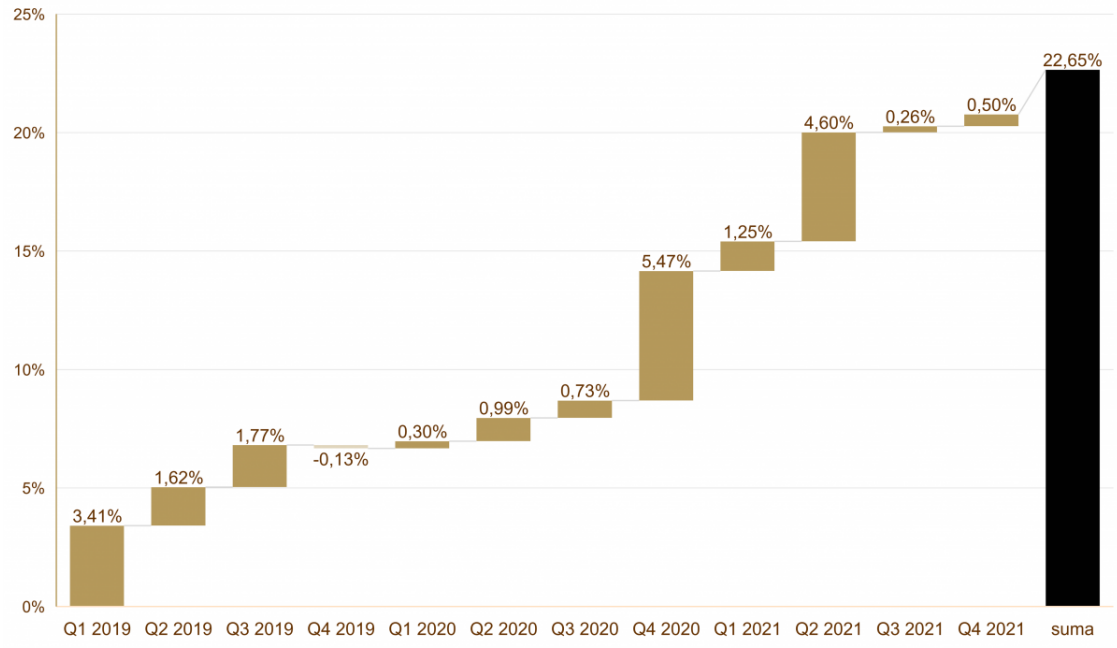


Surowce mają za sobą niezwykle mocny rok – spodziewamy się bardziej umiarkowanych wzrostów w 2022



Źródło: Bloomberg

Kwartalne wyniki Subfunduszu (na koniec listopada)



Ekspozycja Subfunduszu na poszczególne segmenty aktywów

Portfolio		
Grupa ryzyka		Ryzyko
Akcje US - SPX	2.4%	
Ropa	2.2%	
Akcje US - Technologia	2.1%	
Obligacje PLN	1.8%	
Akcje JP	1.3%	
Akcje US - Russell	1.0%	
Akcje - Europa	0.8%	
Dolar amerykański	0.8%	
Obligacje skarbowe US	0.7%	
Surowce (indeks)	0.6%	
Obligacje skarbowe CEE	0.3%	
Dług korporacyjny	0.3%	
Akcje - PL WIG 20	0.3%	
Akcje US - Przemysł	0.2%	
Akcje - PL MSP	0.2%	
Obligacje skarbowe DE	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 6,3%, a z WIG20 25,4%.

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

- 13 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego