Komentarz miesięczny QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy oraz QUERCUS Obligacji Skarbowych

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Lipiec okazał się najlepszym miesiącem w historii subfunduszu. **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy zyskał 1,43%** i z nawiązką odrobił czerwcowe straty. **Wynik od początku roku to -0,17%**. Mimo nominalnej straty subfundusz nadal znajduje się w czołówce swojej grupy porównawczej. Wpływ na tak wysoki wynik w ostatnim miesiącu miały głównie zmiennokuponowe obligacje skarbowe. Bieżąca rentowność portfela brutto przekracza 9%, co zwiększa szanse, że w najbliższych miesiącach również pojawią się ponadprzeciętne zyski.

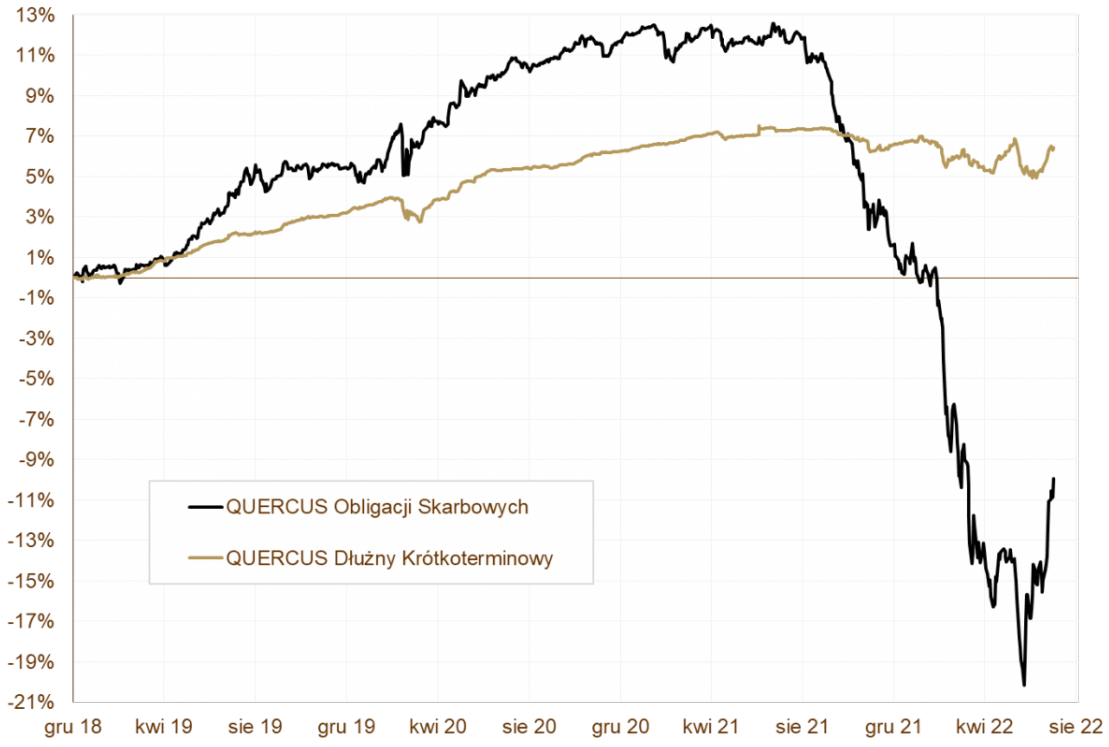
Nadal utrzymujemy podwyższone zaangażowanie w obligacje korporacyjne, w związku z wcześniejszymi umorzeniami. Preferujemy emitentów z udziałem Skarbu Państwa oraz liderów w swoich branżach. Dominującą branżą jest sektor finansowy. Wśród obligacji skarbowych warto zwrócić uwagę na instrumenty indeksowane inflacją. W obecnym środowisku (CPI ponad 15%) powinny one nie tylko stabilizować portfel, ale również mocno przyczynić się do wzrostów jednostki uczestnictwa.

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Na taki miesiąc uczestnicy funduszy obligacji skarbowych czekali od dawna. **QUERCUS Obligacji Skarbowych** również zaliczył swój najlepszy miesiąc w historii. **Wzrost jednostki uczestnictwa o 6,90%** był jednym z najwyższych w grupie porównawczej. **Wynik od początku roku to -10,87%**. Na tak wysoki wynik w lipcu wpłynęła nasza strategia z utrzymywaniem stałokuponowych obligacji skarbowych oraz podwyższonym duration.

Obecnie na polskiej krzywej rentowności preferujemy obligacje 3, 4 i 5-letnie. Mają one relatywnie wysoką rentowność przy ograniczonej zmienności. Ważną część portfela stanowią obligacje indeksowane inflacją. W obecnym środowisku, gdy inflacja jest dwucyfrowa, powinny one przynieść pokaźne zyski. Nadal utrzymujemy podwyższone zaangażowanie w obligacje czeskie, które powinny mocno zyskać w momencie gołębiego skrętu ich banku centralnego. Na koniec miesiąca, ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, wyniosło ok. 5 lat.

WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy.

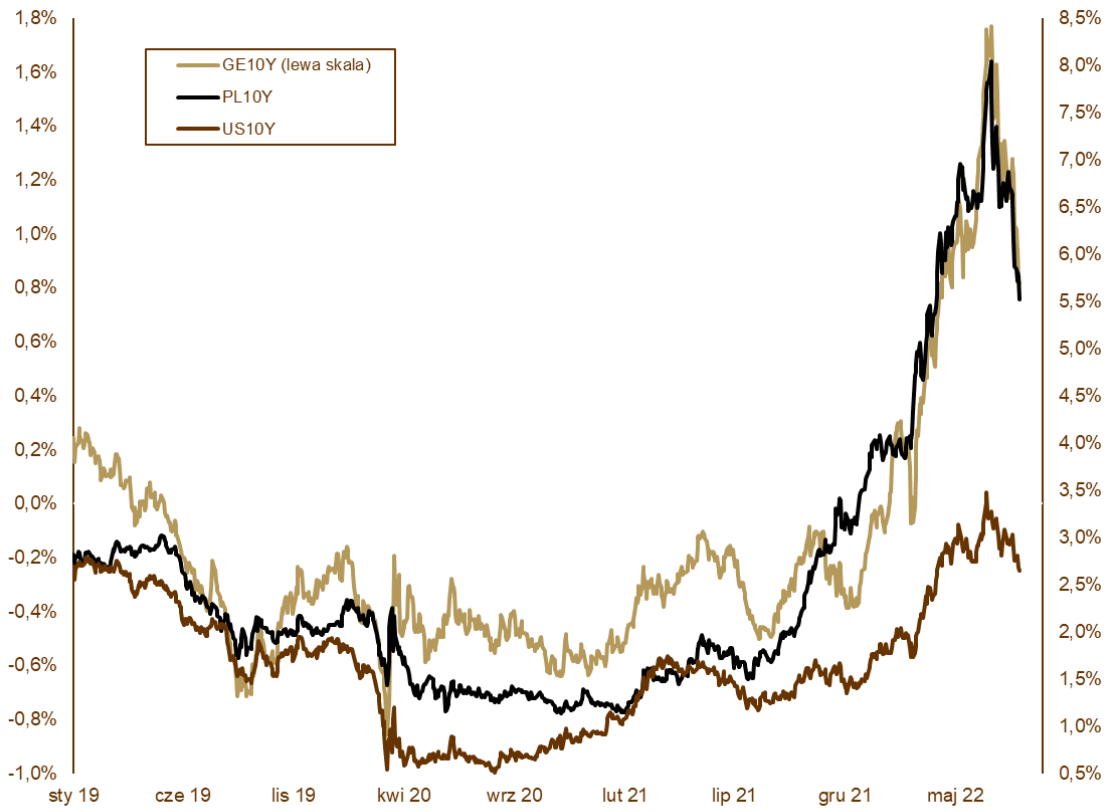


Wydarzenia rynkowe

Lipiec na rynkach dłużnych został zdominowany przez działania banków centralnych. Gospodarstwa domowe oraz inwestorzy coraz większą uwagę skupiają na danych inflacyjnych (kolejne rekordowe odczyty) i nie inaczej jest z bankierami centralnymi. Prawie każdy bank centralny, działający w gospodarce rozwiniętej, skręca w jastrzębią stronę. Jako ostatni (nie licząc Japonii) podniósł stopy procentowe Europejski Bank Centralny. To pierwsze zacieśnienie od… 2011 roku. Po ostatnim kryzysie finansowym EBC nie zdążył zacieśnić polityki monetarnej w obawie przed wysokim zadłużeniem części państw strefy euro. Lipcowa podwyżka aż o 50 punktów bazowych zaskoczyła ekonomistów. EBC jest mocno spóźniony w swoich decyzjach, stąd próby szybszego i mocniejszego zacieśnienia. Już na kolejnym, wrześniowym posiedzeniu należy spodziewać się podwyżki w podobnej skali. Amerykańska Rezerwa Federalna kontynuuje zacieśnienie. W lipcu – po raz kolejny – podniesiono stopy o 75 punktów bazowych. Swoją strategię kontynuuje też Bank of England. Na początku sierpnia podwyższył stopy o 50 punktów bazowych, przyspieszając tempo zacieśnienia. Rozpoczęty cykl można też zaobserwować w Szwajcarii, Australii, czy Kanadzie. Pomimo podwyżek stóp procentowych rentowności obligacji spadają. To pokłosie coraz słabszych danych makroekonomicznych. Wskaźniki wyprzedzające, m.in. PMI, czy ISM, sugerują, że w najbliższych kwartałach może pojawić się recesja. Rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich spadły w lipcu z 3,02% do 2,65%,

a 10-letnich niemieckich Bundów z 1,34% do 0,82%. **Wysyp słabszych danych obserwowaliśmy także w Polsce**. Rozczarowały wszystkie trzy główne miary aktywności: produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna i produkcja budowlano-montażowa. Polska gospodarka ostro hamuje i jeszcze w tym roku możemy mieć do czynienia z techniczną recesją – dwa kwartały z rzędu z kwartalnym spadkiem PKB. **Rada Polityki Pieniężnej nadal reaguje na wysoką inflację.** Na lipcowym posiedzeniu podniesiono stopy o 50 punktów bazowych, ale warto zauważyć, że ostatnia decyzja była niższa niż oczekiwania ekonomistów. Wydaje się, że RPP zaczęła coraz większą wagę przykładać do słabnącego wzrostu gospodarczego. Prezes Glapiński w nieoficjalnym wywiadzie zapewnił, że **koniec cyklu podwyżek jest już bliski**. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych spadła w ostatnim miesiącu z 6,90% do 5,52%, 5-letnich z 7,33% do 5,94%, a dwulatek z 7,84% do 6,67%.

WYKRES 2. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.



Polska gospodarka

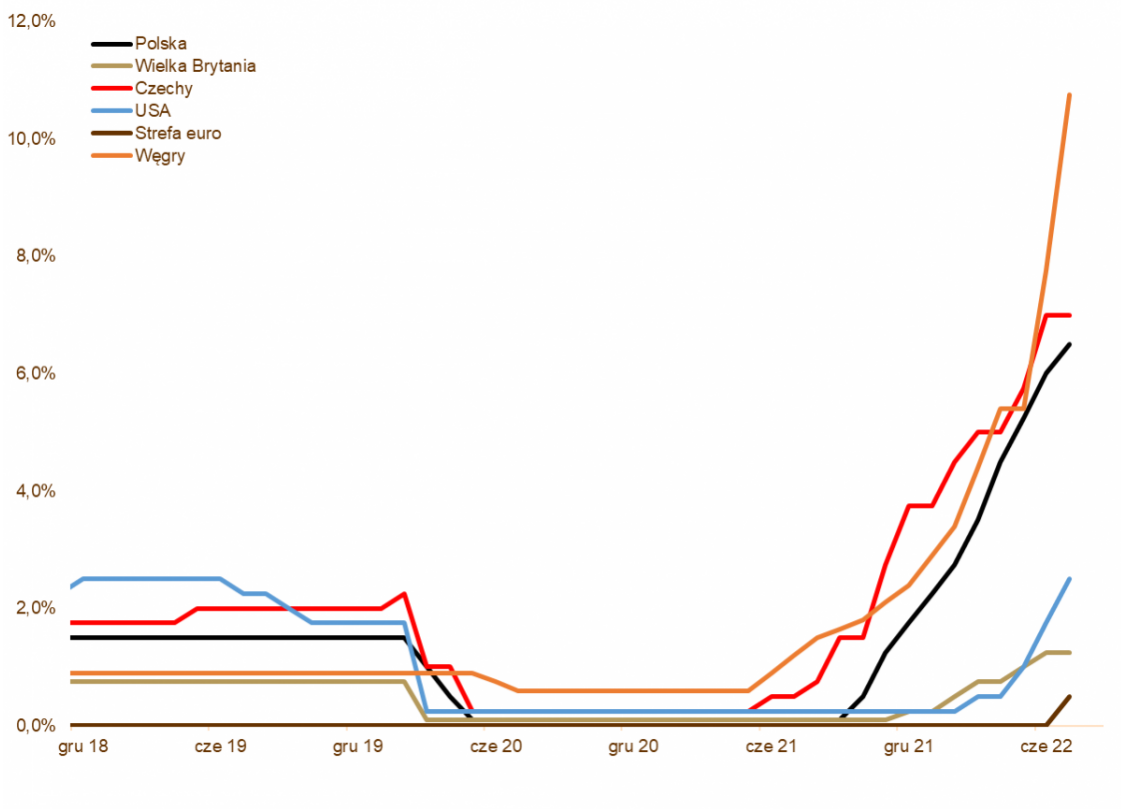
Dane makroekonomiczne zaprezentowane w lipcu pokazały hamującą polską gospodarkę. Produkcja przemysłowa wzrosła o 10,4%, budowlano-montażowa o 5,9%, a sprzedaż detaliczna tylko o 3,2% w porównaniu do czerwca 2021 roku. Zatrudnienie wzrosło o 2,2%, a wynagrodzenia o 13%. Wskaźnik PMI,

który jest probierzem aktywności przedsiębiorstw w przyszłości, zanotował najniższy poziom (42,1) od wybuchu pandemii. Wszystkie te dane okazały się słabsze od oczekiwań. Gospodarka napotyka przeszkody w postaci wysokiej inflacji, zacieśnienia monetarnego oraz spowolnienia w Europie, a szczególnie w Niemczech. Dołek cykliczny jest spodziewany na początku 2023 roku. Inflacja konsumencka ustabilizowała się na podwyższonym poziomie. W lipcu ceny rosły o 15,5% w skali roku. RPP podniosła koszt pieniądza, tym razem o 50 punktów bazowych na początku lipca. **Naszym zdaniem cykl podwyżek stóp procentowych został już zakończony**, ale część ekonomistów uważa, że dojdzie jeszcze do niewielkiego zacieśnienia.

Perspektywy

Lipiec był tym miesiącem, na który czekali inwestorzy. Od momentu przekroczenia przez rentowności 8% pod koniec czerwca, obligacje systematycznie zyskują. **Wśród czynników, które odpowiadają za odwrócenie trendu spadkowego warto wymienić:** nadchodzące spowolnienie gospodarcze, cofnięcie agresywnych oczekiwań na zacieśnienie monetarne, dobrą sytuację budżetową i wysoki poziom sfinansowania potrzeb pożyczkowych przez Ministerstwo Finansów oraz powrót inwestorów zagranicznych na nasz rynek obligacji skarbowych. To powyższe zestawienie będzie sprzyjało inwestycjom w dług skarbowy również w kolejnych miesiącach. Od dłuższego czasu sugerowaliśmy w komentarzach stopniowe zwiększanie zaangażowania w QUERCUS Obligacji Skarbowych i Ci inwestorzy, którzy skorzystali z naszych podpowiedzi, powinni czuć się usatysfakcjonowani.

WYKRES 3. Stopa procentowe w wybranych krajach.



Mariusz Zaród
Zarządzający QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Niniejszy materiał jest informacją reklamową. Ma charakter edukacyjno-informacyjny i stanowi wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie jest ofertą ani rekomendacją 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 prawnej. Zamieszczone w niniejszym dokumencie informacje nie stanowią informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną ani rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE). 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. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą

inwestycją związane jest ryzyko.
QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy i QUERCUS Obligacji Skarbowych (dalej: „Subfundusze”) są subfunduszami QUERCUS Parasolowy SFIO i nie są subfunduszami rynku pieniężnego w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1131 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie funduszy rynku pieniężnego. Informacje o QUERCUS Parasolowy SFIO oraz Subfunduszach, w tym szczegółowy opis polityki inwestycyjnej oraz czynników ryzyka, a także historyczne dane finansowe, zawarte są w Prospekcie Informacyjnym i Kluczowych Informacjach dla Inwestorów, dostępnych w siedzibie Quercus TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.quercustfi.pl. Quercus TFI S.A. ani QUERCUS Parasolowy SFIO nie gwarantują realizacji założonych celów inwestycyjnych ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. QUERCUS Parasolowy SFIO może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Podane wyniki są stopami zwrotu jednostek uczestnictwa kategorii A Subfunduszu we wskazanym okresie. Wyniki te nie uwzględniają podatku od dochodów kapitałowych oraz opłat związanych z nabyciem jednostek uczestnictwa. Podane stopy zwrotu są oparte na danych historycznych i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych w przyszłości. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji każdego uczestnika zależy od dnia nabycia i dnia zbycia jednostek uczestnictwa oraz od pobranych opłat manipulacyjnych i wysokości należnego podatku. Wartości jednostek uczestnictwa Subfunduszu oraz Tabela Opłat dostępne są na stronie internetowej www.quercustfi.pl. Przed nabyciem jednostek uczestnictwa należy wnikliwie zapoznać się z Prospektem Informacyjnym oraz kosztami i opłatami związanymi z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa. Quercus TFI S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.

- Drukuj
- PDF
- 2 odsłony

Wszystkie komentarze zarządzającego