Komentarz miesięczny QUERCUS Global Balanced

Wynik subfunduszu QUERCUS Global Balanced za sierpień wyniósł +1.59%. Utrzymujemy umiarkowanie defensywne nastawienie do ryzykownych aktywów, co pozwoliło nam osiągnąć dodatnią stopę zwrotu w miesiącu, gdy zarówno akcje, jak i obligacje uległy korekcie.

Po gwałtownym, lipcowym odbiciu, sierpień przyniósł schłodzenie nastrojów w niemal wszystkich klasach aktywów. Indeks S&P500 stracił ponad 4%, podobne korekty zanotowały również Nasdaq, DAX oraz MSCI World. Rentowności obligacji na rynkach bazowych gwałtownie wzrosły, a amerykańska 10-latka zakończyła miesiąc na poziomie 3.20%. Dość słabo zachowywały się również surowce, chociaż sam segment akcji spółek paliwowych ponownie należał do najsilniejszych na rynku. Jako krótkoterminową przyczynę korekty najłatwiej wskazać konferencję przewodniczącego Fedu, w trakcie której otrzymaliśmy kolejne zapewnienie o jastrzębim nastawieniu banku centralnego. Przekreśliło to nadzieję na rychły zwrot w kierunku neutralnej, lub nawet akomodacyjnej polityki monetarnej.
Stanowcza polityka Amerykanów odbija się echem zarówno w Azji, jak i w Europie. Bank Japonii konsekwentnie utrzymuje swój program skupu aktywów (YCC), co w obliczu jastrzębiego Fedu prowadzi do istotnego osłabienia jena. Chiny z kolei starają się coraz mocniej bronić juana, a kurs USDCNY dochodzi do kluczowego poziomu 7.00. Presja odczuwalna jest również w Europie – z jednej strony, ECB deklaruje bardzo mocne podwyżki stóp procentowych (75bps we wrześniu), jednak rozwijający się kryzys energetyczny znacząco ogranicza pole działania polityki monetarnej. W tym kontekście nie dziwi konsekwentne osłabienie Euro.

Bazowym scenariuszem rynkowym dla Fedu są obecnie konsekwentne podwyżki stóp na kolejnych posiedzeniach (odpowiednio o 75-50-25bps). Na początku przyszłego roku miałaby nastąpić pauza, a w końcówce 2023 spodziewana jest jedna obniżka. W kolejnych latach, stopa procentowa miałaby zbiegać do neutralnej (2.5%) wraz ze spadkiem inflacji w okolice celu i powrotem PKB do potencjału. Tego typu trajektoria byłaby spójna ze scenariuszem miękkiego lądowania gospodarki amerykańskiej. Gdyby faktycznie miała się ona zrealizować, czwarty kwartał powinien być ciekawym momentem na bardziej odważną akumulację akcji i długu high yield. Alternatywnym scenariuszem jest gwałtowne spowolnienie gospodarcze, które co prawda rozwiązałoby problem inflacji, ale

jednocześnie wymusiłoby szybkie cięcia stóp procentowych. W takich warunkach znacznie lepiej sprawdziłby się segment obligacji skarbowych.

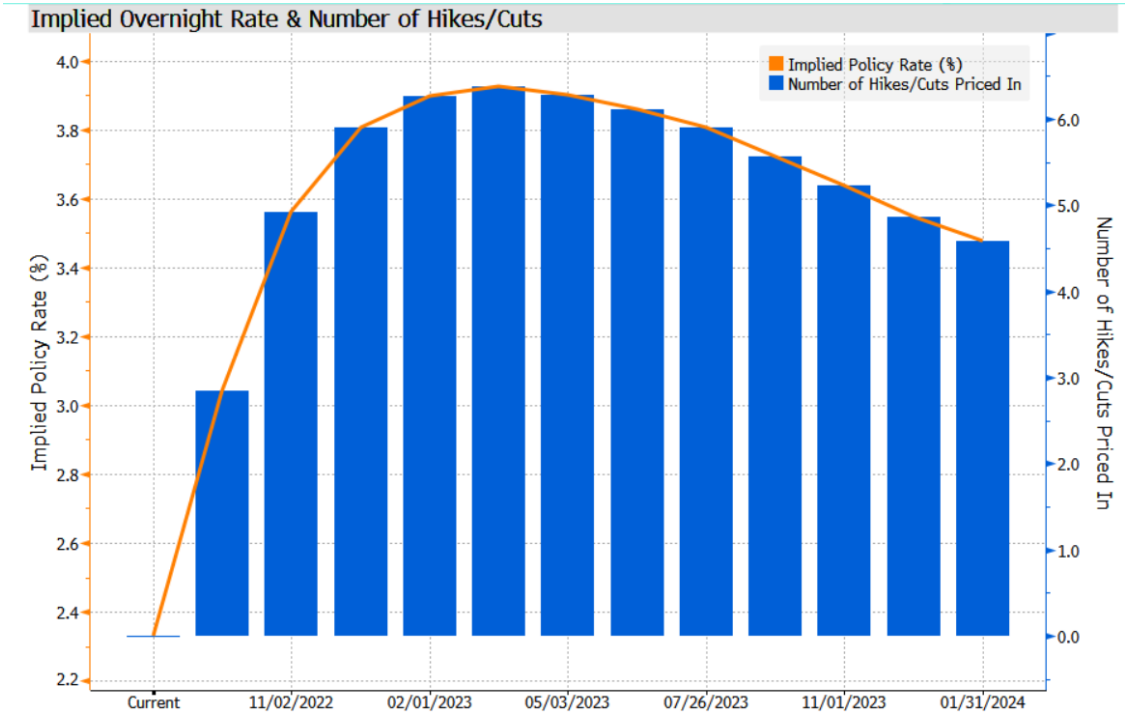
Miękkie lądowanie wymaga osiągnięcia delikatnej równowagi – wzrost gospodarczy w Stanach musiałby być nieco wolniejszy, co pozwoliłoby na rozluźnienie sytuacji na rynku pracy i zmniejszenie presji płacowej. To z kolei doprowadziłoby w średnim terminie do stopniowego spadku inflacji, umiarkowanego wzrostu bezrobocia i pozwoliłoby na bardziej akomodacyjną politykę monetarną. Najnowszy raport o rynku pracy w USA pokazał, że zrobiliśmy pierwszy, mały krok ku temu rozwiązaniu. Przed nami jednak daleka droga - jeżeli w międzyczasie coś się zepsuje (wystrzał spreadów kredytowych, gwałtowny spadek zatrudnienia, załamanie konsumpcji w Stanach Zjednoczonych), możemy szybko przejść do negatywnego scenariusza.

Niezwykle ważny jest również rozwój sytuacji w Europie. Wiele wskazuje na to, że bieżąca zima nie skończy się katastrofą. Poziom zapasów surowców energetycznych jest wystarczający, a redukcja konsumpcji gazu w przemyśle dochodzi już do 20-25%. Nie można wykluczyć, że konieczne będzie ograniczenie zużycia przez odbiorców detalicznych, jednak przy braku ekstremalnych temperatur nie powinniśmy mieć problemów z dotrwaniem do wiosny. Wyzwaniem są jednak kolejne lata, gdyż przed 2025 rokiem ciężko będzie całkowicie uniezależnić się od Rosji. Bez rosyjskich dostaw, Europa mogłaby wejść w zimę 2023 z magazynami wypełnionymi w 60-65% (wyliczenia BofA), a ten poziom rodziłby już bardzo duże problemy. Ciężko też liczyć na to, że lockdowny w Chinach będą trwały w nieskończoność. Obecnie powodują one istotny ubytek światowego popytu na surowce, który jednak prędzej czy później powróci. Może to rodzić wiele okazji inwestycyjnych w sektorach korzystających z podwyższonych cen energii – obecnie ich wyceny zakładają bowiem bardzo szybki koniec zysków i bardzo niesprzyjające otoczenie regulacyjne.

Portfel subfunduszu pozostaje umiarkowanie defensywny. W segmencie akcyjnym największy udział utrzymują meksykańskie lotniska, które w ostatnim miesiącu outperformowały główne indeksy giełdowe o 10-15%. Duration segmentu dłużnego pozostaje ograniczone i oscyluje w okolicach 1.0-1.2. Staramy się na bieżąco wykorzystywać okazje w segmencie surowcowym – utrzymujemy kilkuprocentowe pozycje zarówno w indeksie Bloomberg Commodity, jak i w pojedynczych spółkach z sektora. Ciągle korzystamy również z wysokich stóp zwrotu, oferowanych przez rynek pieniężny.

Piotr Miliński i Sebastian Buczek
Zarządzający subfunduszem QUERCUS Global Balanced

Oczekiwane stopy w Stanach Zjednoczonych zdają się sugerować scenariusz miękkiego lądowania



Stopy zwrotu na rynku amerykańskim od początku roku – surowce i defensywne sektory na plusie

Top 10 sektorow YTD		Bottom 10 sektorów YTD	
Oil, Gas and Coal	45.2	Personal Goods	-33.3
Alternative Energy	27.5	Precious Metals and Mining	-32.3
Food Producers	11.7	Household Goods and Home Construction	-30.6
Aerospace and Defense	9.7	Medical Equipment and Services	-27.8
Gas, Water and Multi-utilities	9	Real Estate Investment and Services	-27.2
Electricity	5.5	Construction and Materials	-26.5
Health Care Providers	4.2	Leisure Goods	-25.9
Life Insurance	4.1	Finance and Credit Services	-25.5
Waste and Disposal Services	2.6	Electronic and Electrical Equipment	-25.4
Tobacco	1	Software and Computer Services	-24.6

Źródło: Bloomberg

Ekspozycja Subfunduszu na poszczególne segmenty aktywów

Portfolio		
Grupa ryzyka		Ryzyko
Akcje - turystyka	3,5%	
Akcje rynków wschodzących	1,4%	
Surowce (indeks)	1,1%	
Obligacje PLN	0,8%	
Dolar amerykański	0,8%	
Akcje - Polska	0,8%	
Obligacje skarbowe EU	0,6%	
Dług korporacyjny	0,5%	
Akcje US	-1,3%	

Miara ryzyka odzwierciedla urocznioną zmienność danego segmentu aktywów oraz jego wagę w portfelu.
Przykładowo portfel złożony w 100% z polskich obligacji ma zmienność 9,9%, a z WIG20 26,4%.

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 Global Balanced (dalej: „Subfundusz") jest subfunduszem QUERCUS Parasolowy SFIO. Informacje o QUERCUS Parasolowy SFIO oraz Subfunduszu, 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. Wartość aktywów netto Subfunduszu może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfela, a w szczególności inwestowanie aktywów Subfunduszu w akcje i instrumenty pochodne. 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
- 23 odsłony

Wszystkie komentarze zarządzającego