Komentarz miesięczny QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy oraz QUERCUS Obligacji Skarbowych

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** kontynuował dobrą passę rozpoczętą jesienią ubiegłego roku. W lutym **zyskał 0,40%, a od początku roku stopa zwrotu wynosi już 2,62%**, co plasuje go w czołówce funduszy dłużnych uniwersalnych. Dotychczasowa stopa zwrotu jest ciut lepsza niż oczekiwania i wydaje się, że nasza prognoza 10% zysku na koniec roku, jest na ten moment niezagrożona. Za lutowy wynik odpowiadają łącznie obligacje zmiennokuponowe, indeksowane inflacją oraz korporacyjne.

Nasz najbezpieczniejszy produkt pozostaje jednym z beneficjentów powrotu kapitału na rynek funduszy dłużnych, ale struktura portfela nie zmieniła się znacząco. Nowe środki pozwoliły zwiększyć poduszkę płynnościową, którą wykorzystamy w nadchodzących miesiącach, inwestując w emisje bankowe na rynku pierwotnym. Nadal preferujemy emitentów z udziałem Skarbu Państwa oraz liderów w swoich branżach. Fundusz nie inwestuje w długoterminowe obligacje o stałym kuponie, dlatego duration wynosi ok. 0,8 roku. Udział obligacji korporacyjnych wynosi 46,9%.

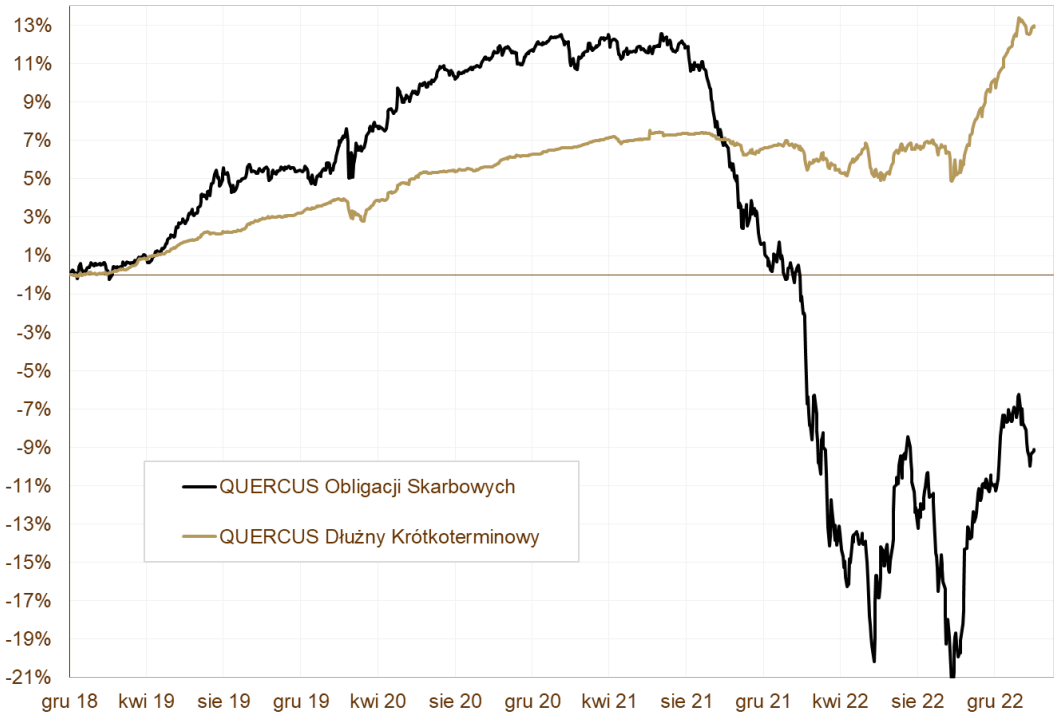
QUERCUS Obligacji Skarbowych

Ogromna zmienność, z którą mamy do czynienia w ostatnim czasie, ukazała swoje oblicze również w lutym. Ostatni miesiąc przyniósł korektę po ostatnich, intensywnych wzrostach. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych stracił 1,80%, ale wynik od początku roku wynosi 2,25%**. Większość instrumentów w portfelu kontrybuowała negatywnie do wyniku, poza obligacjami indeksowanymi inflacją.

Polski rynek dłużny pozostaje wystawiony na ryzyko inwestorów zagranicznych. Mocna przecena, która przetoczyła się przez rynki rozwinięte, nie pozostała bez odpowiedzi u nas w kraju. Obligacje skarbowe mocno straciły na wartości, a dodatkowo krzywa wystromiła się. Dominującą rolę wciąż odgrywa wysoka inflacja CPI oraz ryzyko geopolityczne. W trakcie spadków zwiększyliśmy zaangażowanie w długoterminowe obligacje. Na koniec lutego, ryzyko portfela,

mierzone wskaźnikiem duration, oscylowało wokół 6 lat.

WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy.

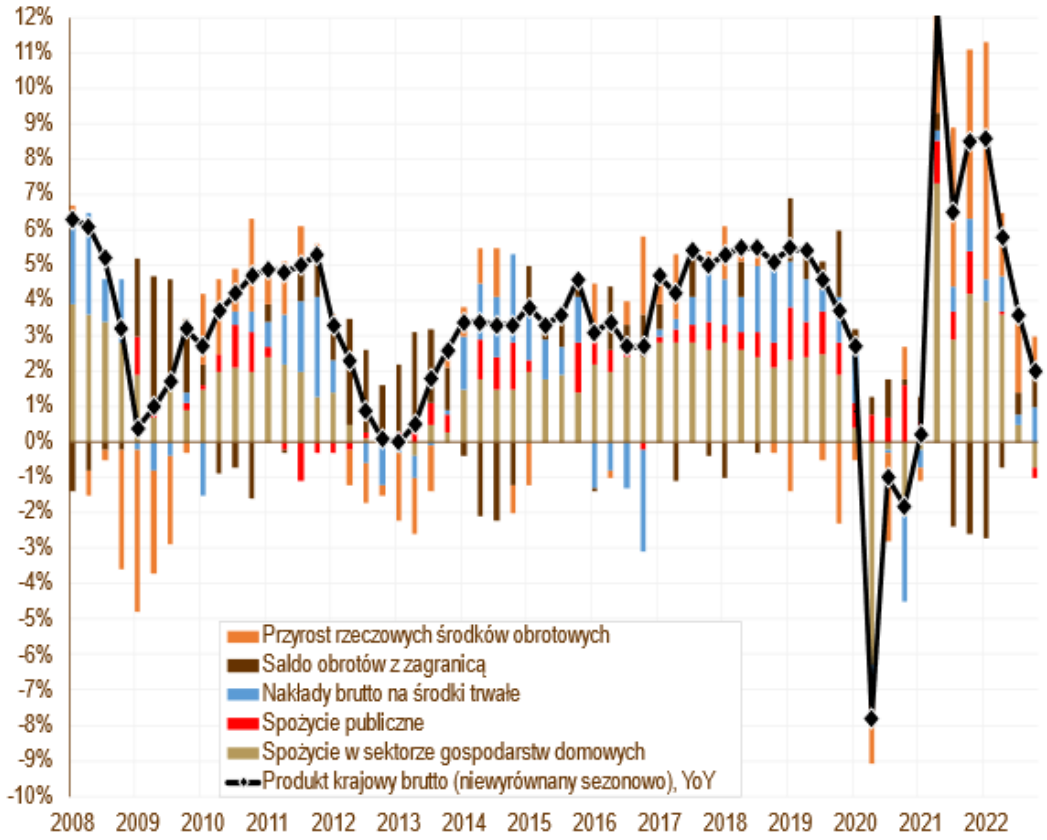


Wydarzenia rynkowe

Odkręcanie oczekiwań na zakończenie podwyżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych oraz następujące po nich szybkie obniżki kosztu pieniądza zdominowały wydarzenia w ostatnim miesiącu. Od początku lutego nastąpiły duże spadki cen obligacji skarbowych. Rentowność amerykańskiej 10-letniej obligacji wzrosła z 3,51% do 3,92% pod koniec miesiąca. To częściowe odwrócenie tendencji, która została zapoczątkowana w październiku zeszłego roku. Wśród przyczyn dominują czynniki fundamentalne, m.in. dobre dane z rynku pracy, wzrosty wskaźników aktywności przedsiębiorstw oraz wyższa od oczekiwań inflacja w USA. Komentarze członków amerykańskiej Rezerwy Federalnej są nadal mocno jastrzębie, co przyczyniło się do cofnięcia oczekiwań na szybkie luzowanie monetarne. **Inwestorzy przestali wyceniać obniżki stóp procentowych w tym roku.** Obecnie oczekuje się 3 podwyżek po 25 bps każda na najbliższych posiedzeniach. Na podwyższonych poziomach stopy powinny pozostać na dłużej. Ta sama tendencja wystąpiła w Europie, ale z racji tego, że Europejski Bank Centralny jest mocno spóźniony, oczekiwania są jeszcze bardziej wygórowane. W ciągu najbliższych posiedzeń główna stopa procentowa w Eurolandzie może osiągnąć poziom 4,5% - najwyższy od 2008 roku. **Czynniki**

lokalne miały tym razem drugorzędne znaczenie, choć warto wspomnieć o opinii rzecznika TSUE, która okazała się negatywna dla polskiego sektora bankowego. W lutym minęła pierwsza rocznica wybuchu wojny, co zwiększyło ryzyko polityczne w regionie. Przez większość miesiąca traciły nie tylko polskie obligacje, ale również waluta. Jak zazwyczaj bywa, lokalne aktywa cechują się większą zmiennością, więc wzrosty rentowności obligacji były większe niż ich amerykańskich i niemieckich odpowiedników. Rentowność polskich, 10-letnich obligacji skarbowych wzrosła z 6,01% do 6,53%, 5-letnich z 5,96% do 6,46%, a dwulatek z 6,03% do 6,26%. Większa wyprzedaż dotknęła obligacji długoterminowych, które reagują na wydarzenia na rynkach bazowych, a krótki koniec krzywej rentowności pozostał względnie stabilny, ponieważ inwestorzy nie oczekują dalszego zacieśniania polityki pieniężnej przez RPP.

WYKRES 2. PKB w cenach stałych oraz jego kontrybucje.



Polska gospodarka

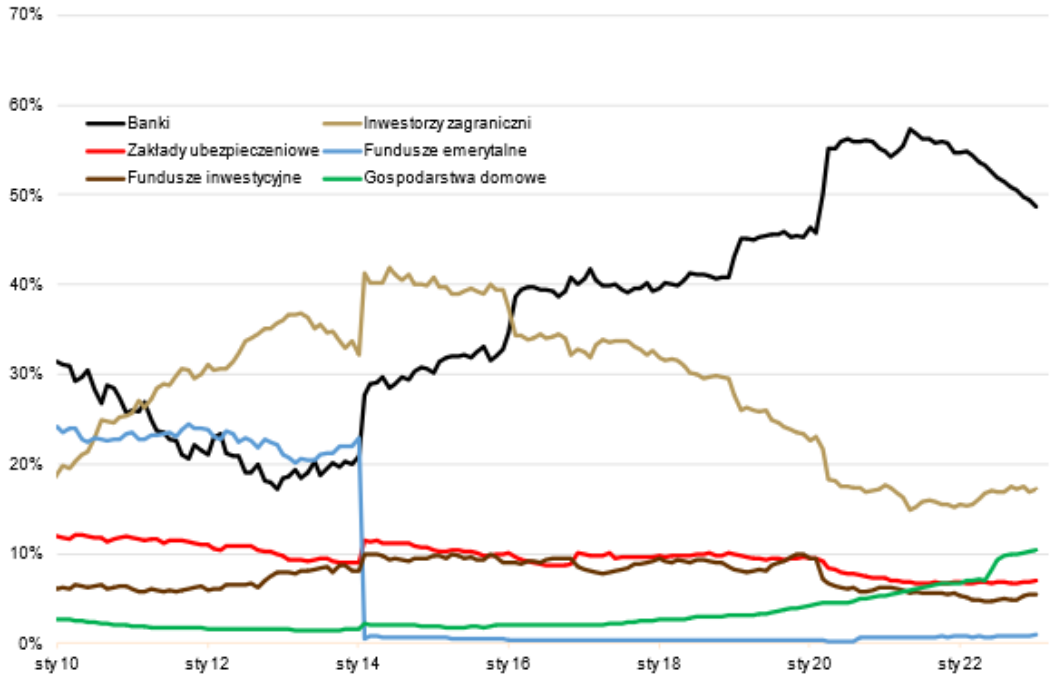
Dane makroekonomiczne zaprezentowane w lutym pokazują, że aktywność gospodarcza stopniowo słabnie. Najbardziej widać to po sprzedaży detalicznej, która w cenach stałych spadła o 0,3% w skali roku. Słabsze od oczekiwań były także odczyty produkcji przemysłowej i zatrudnienia. W dalszym ciągu szybko rosną wynagrodzenia napędzane wyższą płacą minimalną

oraz „inflacyjnymi” podwyżkami w przedsiębiorstwach. W ubiegłym miesiącu poznaliśmy też dane o PKB za ostatni kwartał 2022 roku. Dynamika roczna wyniosła 2%, co sugeruje mocne tąpnięcie w skali kwartału (-2,4%). Początek 2023 roku też nie będzie optymistyczny. Inflacja konsumencka przyspieszyła. W styczniu ceny rosły o 17,2% w skali roku, co można wiązać z noworocznymi zmianami cenników. Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych. Nadal wynoszą 6,75%.

Perspektywy

Rynek obligacji skarbowych, który został dotknięty przeceną w ostatnich dwóch latach, pozostanie zmienny jeszcze przez kilka tygodni. **Coraz więcej jednak oznak zmiany trendu.** Stabilizacja stóp procentowych, stopniowe formowanie szczytu inflacyjnego oraz napływy do funduszy inwestycyjnych, które widzimy w ostatnim okresie, sprzyjają umocnieniu obligacji. Potwierdza to też napływ inwestorów zagranicznych na nasz rynek. To powyższe zestawienie powinno sprzyjać inwestycjom w dług skarbowy w kolejnych miesiącach. Od dłuższego czasu sugerowaliśmy w komentarzach stopniowe zwiększanie zaangażowania w fundusze dłużne i tę tezę nadal podtrzymujemy. **Najbliższy rok zapowiada się naprawdę imponująco, a fundusze mają szanse pokazać dwucyfrowe zyski.**

WYKRES 3. Struktura podmiotowa zadłużenia w SPW emitowanych na rynku krajowym.



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 Dokumencie zawierającym kluczowe informacje, 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
- 105 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego