

# Komentarz miesięczny QUERCUS Global

## Balanced

**Wynik subfunduszu QUERCUS Global Balanced za maj wyniósł -0,57%. Okazje inwestycyjne, jakie powoduje rozwój AI, przenoszą skupienie inwestorów na USA kosztem innych rynków. Zarówno Eurostrefa jak i Chiny stoją przed rosnącymi wyzwaniami z punktu widzenia wzrostu gospodarczego, co ogranicza potencjał wzrostowy aktywów w reszcie świata.**

W maju uwaga rynków skoncentrowała się na beneficjentach oczekiwanego, wykładniczego wzrostu sektora sztucznej inteligencji. Większość spółek korzystających na tym trendzie jest notowana na giełdach w USA – w Europie oraz na rynkach azjatyckich wybór ciekawych podmiotów jest znacznie mniejszy. Postrzegamy ten czynnik jako kluczowy dla relatywnie silnego zachowania amerykańskich indeksów na tle reszty świata. W naszej ocenie, trend ten ma wciąż potencjał wzrostowy, ponieważ z każdym tygodniem pogłębione analizy identyfikują nowe gałęzie gospodarki, gdzie technologia ta znajdzie zastosowanie.

Na froncie wzrostu gospodarczego, najnowsze dane wskazują na kontynuację dywergencji trendów w przetwórstwie i usługach. Indeksy PMI dla sektora usług globalnie wskazują na pozytywną koniunkturę, z kolei nastroje w przemyśle w największych gospodarkach (USA, Eurostrefa, Chiny) są dużo bardziej stonowane. Niemniej, nie są one gwarancją nadejścia recesji. Wiele spółek (np. Walmart, segment odzieżowy, segment półprzewodników) wskazywało w trakcie ostatniego sezonu wynikowego na znaczące przeczyszczanie magazynów i kanałów dystrybucji. W przypadku odwrócenia cyklu zapasów, kontrybucja przemysłu do wzrostu gospodarczego stałaby się na powrót pozytywna. Najbliżej tej sytuacji znajdujemy się w USA, gdzie subindeks zapasów ankiety ISM dla przemysłu zbliża się do 43 pkt. W okolicach tych poziomów obserwowaliśmy historycznie lokalne dno cyklu zapasów, co prowadziło do odbicia zamówień i w konsekwencji ożywienia w przemyśle bez wystąpienia recesji.

Istotnym pozytywem jest także spadająca zmienność inflacji, co w konsekwencji przekłada się na większą przewidywalność przyszłych stóp i w konsekwencji będzie zmniejszać zmienność na rynkach. Deflacyjne (Chiny) bądź zbliżające się

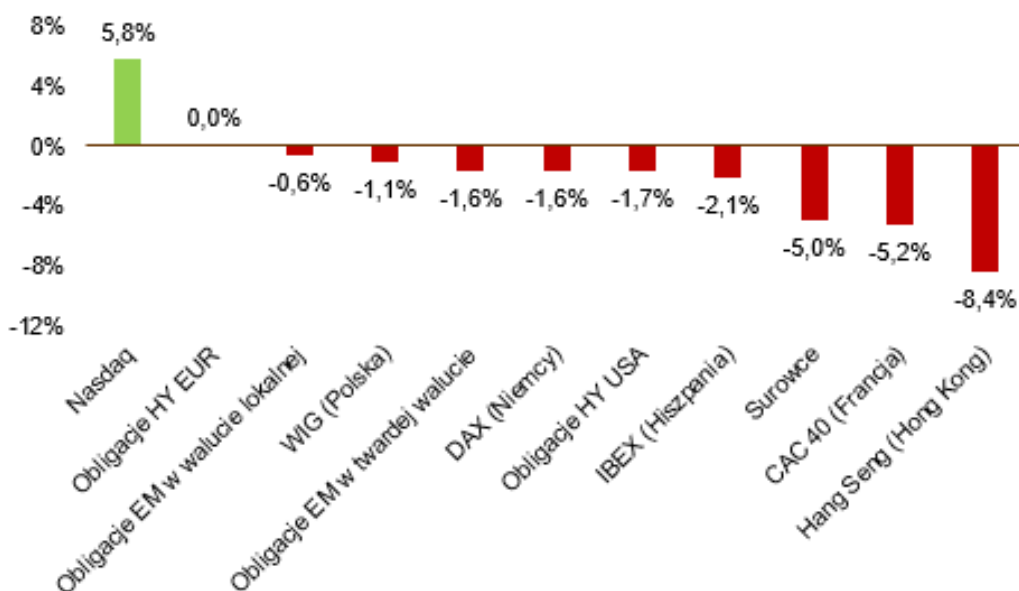
do deflacji (Eurostrefa) odczyty PPI w połączeniu z kontynuacją bessy surowcowej i wyraźnym spadkiem oczekiwań stanowią pożądaną mieszankę z punktu widzenia gospodarki jak i banków centralnych.

Podtrzymujemy taktyczne podejście do ryzyka stopy procentowej i ostatnią korektę wykorzystaliśmy do jego tymczasowego zwiększenia. Sentyment rynkowy jest podatny na bardzo gwałtowne zmiany – jeszcze na początku maja rynek oczekiwał rychłych, głębokich cięć i szybkiej recesji. Obecnie pesymizm jest w odwrocie, spodziewana ścieżka polityki pieniężnej Fedu uległa mocnej rewizji, a sezon wyników spółek zakończył się pozytywnym zaskoczeniem o dawno niewidzianej skali. Okres letni jest sezonowo sprzyjający dla pozycji dłużnych, jednak w przypadku powrotu rentowności w okolice poprzednich minimów dokonalibyśmy redukcji ryzyka. Utrzymujemy umiarkowanie pozytywne nastawienie do akcji amerykańskich i nie widzimy konieczności przyjęcia nadmiernie defensywnego pozycjonowania. Nie pozostajemy również obojętni na spółki z sektora półprzewodników – w perspektywie krótkoterminowej kursy wielu spółek wyglądają na wykupione, jednak wielu beneficjentów nowego trendu nadal oferuje akceptowalne wyceny.

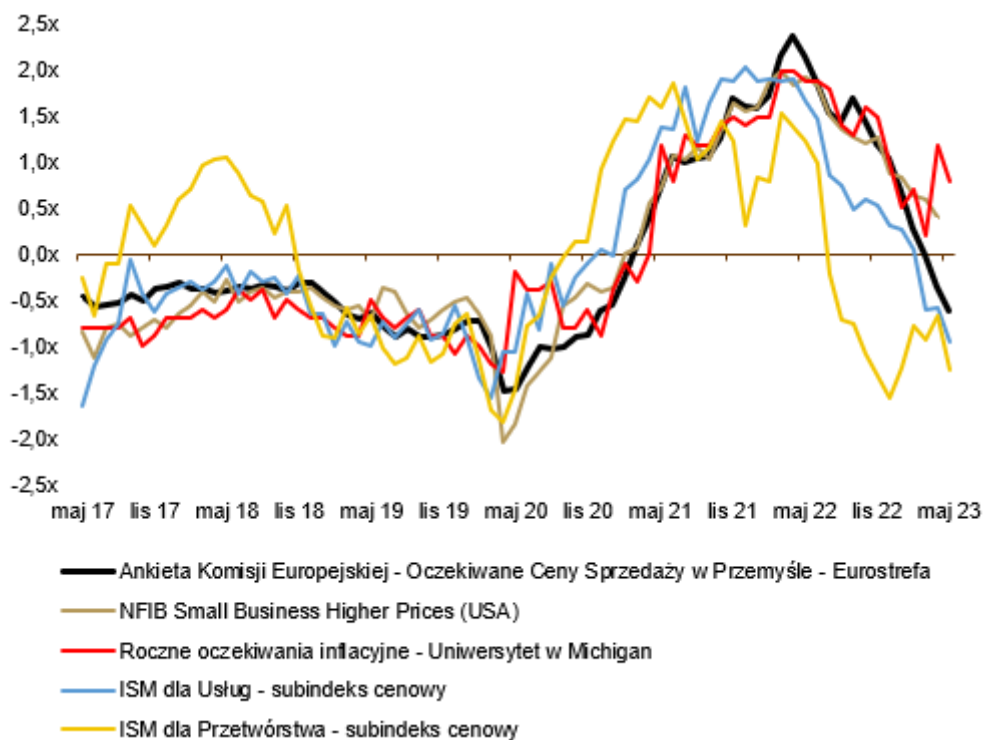
*Piotr Miliński i Konrad Konefał, CFA*

*Zarządzający subfunduszem QUERCUS Global Balanced*

Zachowanie klas aktywów w maju - imponująca przewaga amerykańskiej technologii



Normalizacja oczekiwań cenowych (5y z-score)



Źródła: Bloomberg, KE, NFIB, UMich, Institute for Supply Management

Pozycje subfunduszu według grup ryzyka

Portfolio		
Grupa ryzyka		Ryzyko
Akcje US	4,8%	
Obligacje - USA	2,6%	
Akcje - półprzewodniki	1,4%	
Obligacje korporacyjne - EUR	1,4%	
Akcje - surowce	1,2%	
Akcje - Europa	0,6%	
Dolar amerykański	0,6%	
Akcje - PL	0,3%	
Akcje - zabezpieczenie	-1,8%	

Poziom ryzyka stanowi iloczyn wagi pozycji w portfelu oraz jego rocznego odchylenia standardowego. Dla przykładu, portfel złożony w 100% z akcji amerykańskich (indeks S&P 500) miałby roczne odchylenie standardowe w wysokości 18%.

*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 Dokumencie zawierającym kluczowe informacje, dostępnych w siedzibie Quercus TFI S.A. oraz na stronie internetowej [www.quercustfi.pl](http://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](http://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](#)
- 59 odśton

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)