

Newsletter Quercus TFI S.A. z dnia 14-09-2023 r.

Komentarz miesięczny QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy oraz QUERCUS Obligacji Skarbowych

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** nadal znajduje się na ścieżce wzrostowej, a wyniki przekraczają oczekiwania. W sierpniu **zyskał 0,83%, a od początku roku stopa zwrotu wynosi już 8,51%**, co plasuje go w czołówce funduszy dłużnych uniwersalnych. Nasza prognoza 10% zysku na koniec roku jest w tym momencie niezagrożona. Co więcej, można śmiało oczekiwać wyniku powyżej 11%. Za sierpniowy wynik odpowiadają głównie obligacje korporacyjne. Tym razem słabiej zachowywały się obligacje skarbowe.

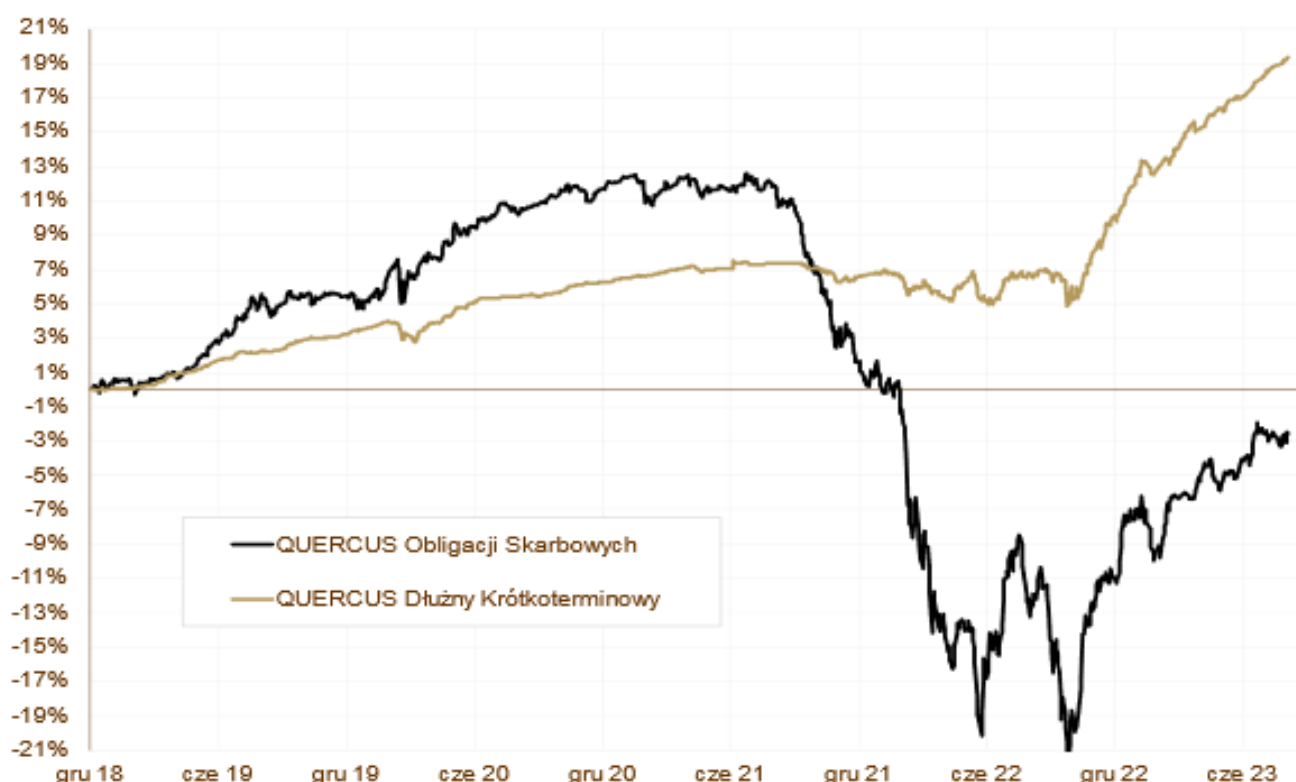
Nasz najbezpieczniejszy produkt pozostaje jednym z beneficjentów powrotu kapitału na rynek funduszy dłużnych. Nowe środki pozwoliły na wzrost udziału banków w aktywach. To najszerzej reprezentowany sektor. Zwiększyliśmy zaangażowanie w obligacje korporacyjne denominowane w euro. Oferują one wyższe rentowności i są znacznie bardziej płynne niż obligacje złotówkowe. Nadal preferujemy emitentów z udziałem Skarbu Państwa oraz liderów w swoich branżach. Fundusz nie inwestuje w długoterminowe obligacje o stałym kuponie, dlatego duration utrzymuje się na poziomie ok. 0,7 roku. Udział obligacji korporacyjnych wynosi 49,4%, a ryzyko walutowe jest w pełni zabezpieczone. Od 1 maja fundusz klasyfikowany jest jako produkt jasnozielony w rozumieniu Rozporządzenia UE.

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Po dwóch bardzo dobrych miesiącach przyszło uspokojenie na rynku długoterminowych skarbówek. Sierpień przyniósł lekką korektę. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych stracił 0,11%** i był nieznacznie słabszy niż indeks TBSP. **Wynik subfunduszu od początku roku wynosi już 9,64%.**

Inwestorzy przeżyli w sierpniu prawdziwy rollercoaster. Pierwsza połowa miesiąca przyniosła realizację zysków po bardzo dobrym zachowaniu w czerwcu i lipcu. Druga część to jednak solidne odbicie w oczekiwaniu na rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych. Fundusz skupia się na polskich obligacjach, ale coraz częściej spoglądamy za granicę. Rodzime papiery mogą przez najbliższy miesiąc nieść ze sobą podwyższone ryzyko zmienności w związku ze zbliżającymi się wyborami parlamentarnymi. Ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, wyniosło na koniec sierpnia 5,5 roku. Ryzyko walutowe jest w pełni zabezpieczone.

WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy.



Wydarzenia rynkowe

Ostatnie tygodnie upłynęły w oczekiwaniu na decyzję Rady Polityki Pieniężnej o rozpoczęciu luzowania monetarnego.

Oczekiwania ekonomistów były podzielone pomiędzy utrzymaniem stóp procentowych bez zmian, a obniżką o 25 punktów bazowych. Nikt nie spodziewał się jednak, że prezes Adam Glapiński i inni członkowie Rady zagłosują za obniżeniem głównej stopy procentowej aż o 75 punktów bazowych. Ta decyzja pokazała, że nasz Bank Centralny lubi zaskakiwać. Argumentami za podjętą decyzją były obniżająca się w szybkim tempie inflacja CPI oraz słabe dane z polskiej gospodarki w ostatnich

miesiącach. Nie da się jednak uciec od wrażenia, że do obniżki przyczyniły się też względy polityczne i bliski termin wyborów parlamentarnych. Konferencja, na której prezes Glapiński tłumaczył ostatnie decyzje, była utrzymana w gołębim tonie. Można spodziewać się kolejnych decyzji obniżających koszt pieniądza już na październikowym posiedzeniu. **Rentowności obligacji zareagowały na tę decyzję wystromieniem krzywej.** Krótkoterminowe obligacje znacznie się umocniły, co było związane z obniżeniem kosztu finansowania. Długoterminowe benchmarki nie utrzymały jednak początkowych zysków i szybko zaczęły się osłabiać. Ten efekt ma związek z obawami, że niższe stopy nie pozwolą na utrzymanie inflacji w ryzach w kolejnych latach. Rentowności obligacji dwuletnich nie zmieniły się w sierpniu, ale w pierwszych dniach września spadły z 5,34% do 4,65%. Pięciolatki spadły w rentowności na początku września z 5,34% do 5,01%, a dziesięciolatki spadły tylko z 5,57% do 5,52%. Zachowanie obligacji na głównych światowych rynkach było w sierpniu słabe. Rentowność amerykańskiej 10-letniej obligacji wzrosła z 3,96% do 4,11%, podczas gdy rentowność niemieckiego Bunda pozostała w okolicach 2,47%, a to tylko dlatego, że w ostatnich dniach wakacji nadeszły dane sugerujące, że gospodarka w strefie euro stopniowo kieruje się w stronę recesji. Gdyby nie to, skala ruchu byłaby podobna do tej po drugiej stronie oceanu. Na tym tle dobrze wypadają polskie skarbowki, które od początku roku odnotowały spektakularne wzrosty, przy słabym zachowaniu rynków bazowych.

WYKRES 2. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.



Polska gospodarka

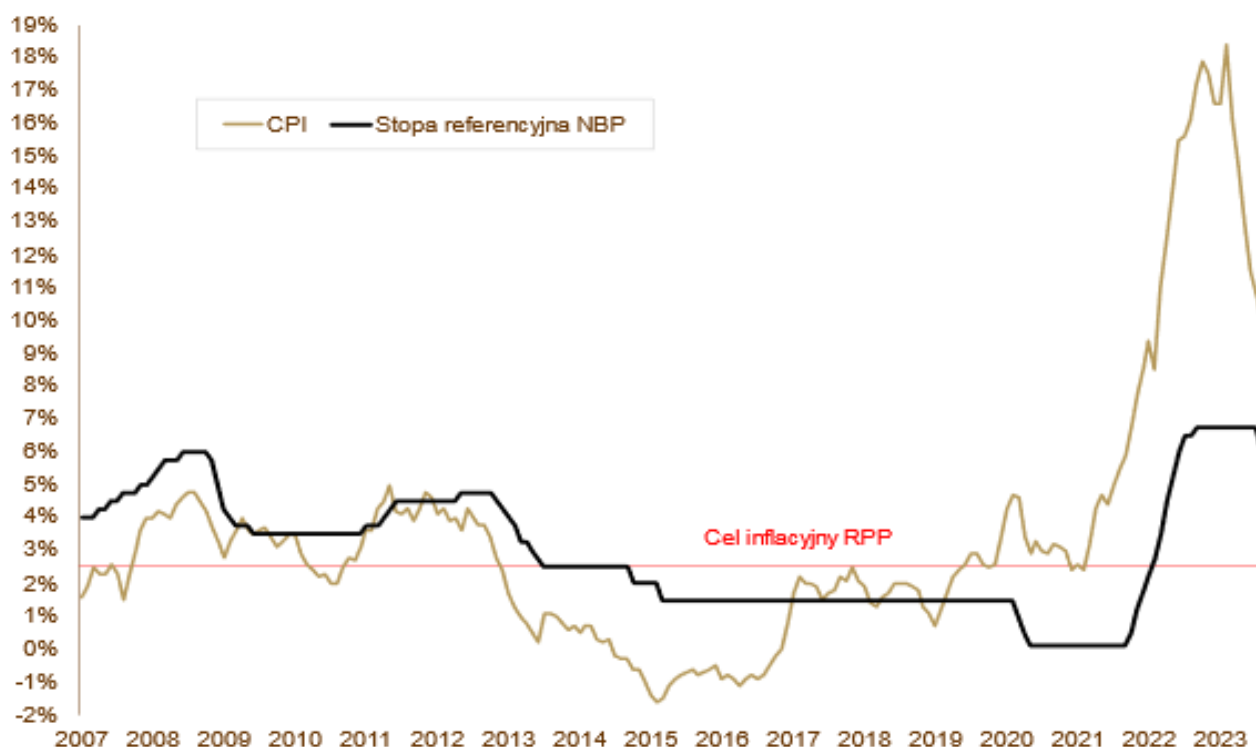
Dane makroekonomiczne zaprezentowane w sierpniu wskazują bardzo niską aktywność gospodarczą. Najbardziej widać to po sprzedaży detalicznej, która w cenach stałych spadła o 4% w skali roku. Słabe były także odczyty produkcji przemysłowej (-2,7% rok do roku) i PMI, który od maja ubiegłego roku jest na terytorium recesyjnym (poniżej 50). Zielonym obszarem na tej czerwonej mapie pozostaje rynek pracy. Zatrudnienie wzrosło o 0,1%, a wynagrodzenia o 10,4% rok do roku. Bezrobocie wynosi 5% i jest najniższe od momentu transformacji ustrojowej. Inflacja konsumencka ponownie obniżyła się. W sierpniu ceny rosły o 10,1% w skali roku. Stopniowo obniża się też inflacja bazowa. Nadchodzące miesiące powinny przynieść dalsze zmniejszenie presji inflacyjnej. Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe o 75 punktów bazowych i obecnie główna stopa wynosi 6%.

Perspektywy

Nie zmieniamy naszych tez na cały rok 2023. Ten rok należy do obligacji i wszystkie fundusze powinny zakończyć go z dwucyfrową stopą zwrotu. Część negatywnych tendencji z roku poprzedniego już została odwrócona. Inflacja zaczęła spadać, a RPP rozpoczęła proces obniżania stóp procentowych. Zagraniczne banki centralne powinny niebawem zakończyć cykl zacieśniania (EU i

US) lub zacząć luzowanie (gospodarki wschodzące) wzorem naszego NBP. Sytuacja budżetowa pozostanie napięta w związku z obietnicami wyborczymi, ale Ministerstwo Finansów zaspokoilo już ponad 90% tegorocznych potrzeb pożyczkowych. Większych emisji długu skarbowego oczekujemy w 2024 roku. Od dłuższego czasu sugerowaliśmy stopniowe zwiększanie zaangażowania w fundusze dłużne i tę tezę nadal podtrzymujemy. **Najbliższe kwartały zapowiadają się naprawdę imponująco.**

WYKRES 3. Inflacja CPI i stopa referencyjna NBP.



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 uchylając 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.

- 34 views

[All management comments](#)

- [Print](#)
- [PDF](#)
- 2 views