

Komentarz miesięczny QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy oraz QUERCUS Obligacji Skarbowych

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Subfundusz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy zyskał w sierpniu 0,15%. Od początku roku wynik wynosi 2,88%. Rezultat osiągnięty przez nasz Subfundusz jest jednym z najwyższych w swojej grupie porównawczej. Nasza prognoza na bieżący rok (4-5%) pozostaje cały czas aktualna. W ostatnim miesiącu słabiej zachowywały się obligacje korporacyjne i indeksowane inflacją, a dodatni wynik zawdzięczamy krótkoterminowym obligacjom o zmiennym kuponie.

Aktywa Subfunduszu cały czas rosną. QDK jest jednym z beneficjentów napływu środków do branży TFI. Tego typu produkt może być wykorzystywany jako **alternatywa dla depozytów bankowych**, bądź jako stabilna, płynna część zdywersyfikowanego portfela inwestycyjnego. Nadal główny składnik lokat stanowią zmiennokuponowe obligacje skarbowe. Dopełnieniem portfela są obligacje korporacyjne. Tu główny nacisk kładziemy na liderów w swoich branżach oraz podmioty z udziałem Skarbu Państwa w akcjonariacie. Fundusz ma zabezpieczone ryzyko walutowe, a ryzyko zmienności (duration) wynosi ok. 1,5 roku.

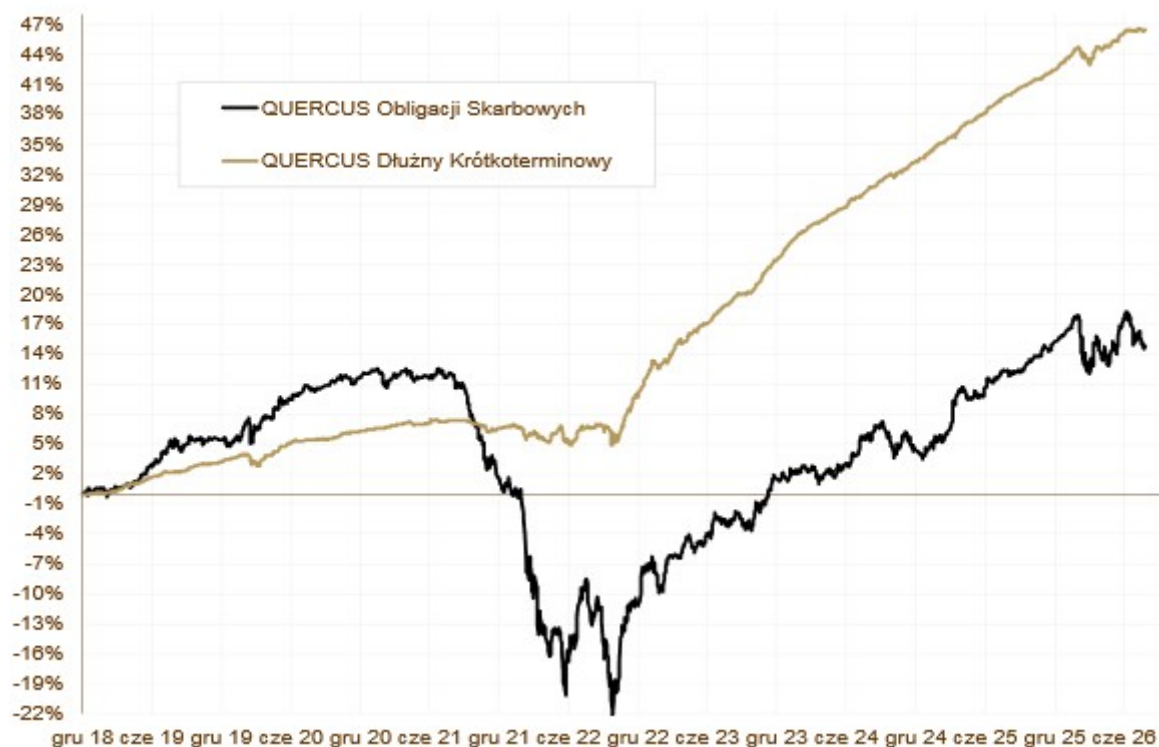
QUERCUS Obligacji Skarbowych

Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych stracił w sierpniu 1,10%.** To drugi z rzędu spadkowy miesiąc po serii dobrych rezultatów. **Wynik od początku roku wynosi -0,96%.** Subfundusz inwestuje tylko i wyłącznie w obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa. Gros funduszu stanowią instrumenty długoterminowe, stąd wyniki są bardziej zmienne. Jako uzupełnienie portfela występują zagraniczne obligacje skarbowe oraz instrumenty o mniejszym ryzyku, m.in. indeksowane inflacją.

Wakacje zazwyczaj przynosiły pozytywne stopy zwrotu, ale tym razem mieliśmy do czynienia z sytuacją odwrotną. Mimo wcześniejszych zapewnień polityków konflikt w Zatoce Perskiej ponownie nabrał tempa, a bombardowania znacznie podniosły ceny surowców. Takie środowisko implikuje podwyższone rentowności obligacji na całym świecie. Ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration,

wynosi 5,6 roku. Ryzyko walutowe jest w pełni zabezpieczone.

WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy.

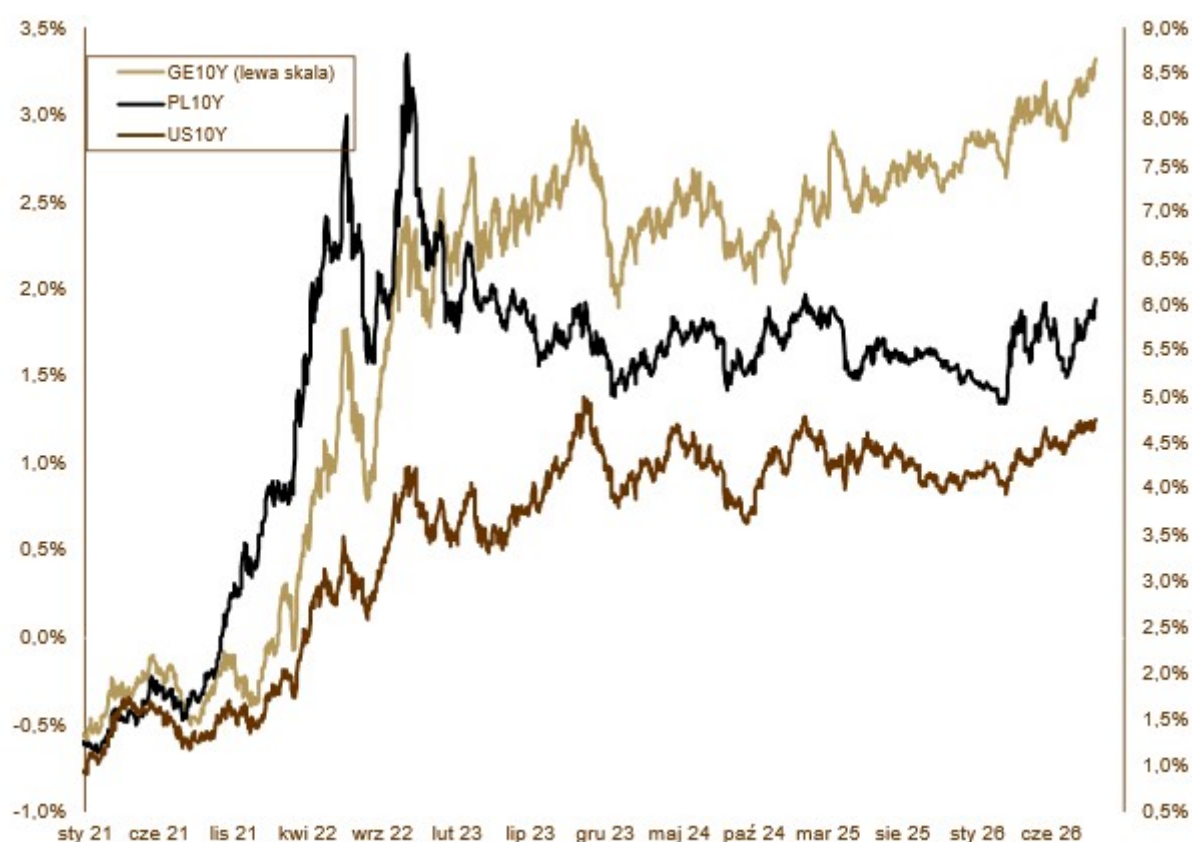


Wydarzenia rynkowe

Sierpień przyniósł dalsze pogorszenie koniunktury na światowych rynkach obligacji, pomimo utrzymującego się dobrego nastawienia inwestorów do bardziej ryzykownych aktywów. Napięta sytuacja na Bliskim Wschodzie oraz utrzymujące się w pobliżu 90 USD za baryłkę ceny ropy podtrzymywały obawy o ponowny wzrost inflacji. Jednocześnie inwestorzy coraz większą uwagę zwracali na wysokie deficyty budżetowe i rosnącą podaż długu w największych gospodarkach. **Rentowności długoterminowych obligacji wzrosły na większości światowych rynków**, odzwierciedlając wyższą premię za ryzyko inflacyjne i fiskalne. W Stanach Zjednoczonych w sierpniu nie było posiedzenia FED, natomiast najważniejszym wydarzeniem było wystąpienie prezesa Rezerwy Federalnej Kevina Warsha w Jackson Hole. Jego ocena, że ostatnie dane inflacyjne nie przyniosły istotnej poprawy, została odebrana jako jastrzębia i zwiększyła oczekiwania na podwyżkę stóp procentowych. Rentowność amerykańskich obligacji 10-letnich zakończyła miesiąc w pobliżu 4,75%, choć zapowiedź zwiększenia przez Departament Skarbu skupu obligacji długoterminowych ograniczyła skalę przeceny na najdłuższym końcu krzywej. W strefie euro inwestorzy przygotowywali się na możliwą wrześniową podwyżkę stóp EBC, a

rentowność niemieckich obligacji 10-letnich wzrosła do około 3,32%, osiągając najwyższy poziom w obecnym cyklu. **Polski rynek długu pozostawał pod dodatkową presją czynników krajowych.** RPP nie obradowała w sierpniu, a stopa referencyjna NBP pozostała na poziomie 3,75%. Opublikowane pod koniec miesiąca dane pokazały jednak wzrost inflacji CPI do 3,4% r/r, wyraźnie powyżej oczekiwań, przede wszystkim pod wpływem droższych paliw. Jednocześnie gospodarka pozostawała relatywnie mocna – PKB w II kwartale wzrósł o 3,9% r/r, przy solidnym wzroście inwestycji i konsumpcji. Taka kombinacja danych ograniczyła przestrzeń do obniżek stóp procentowych. Negatywnie na wyceny obligacji wpłynął również projekt budżetu na 2027 r., zakładający utrzymanie deficytu sektora finansów publicznych na poziomie powyżej 7% PKB oraz wysokie potrzeby pożyczkowe. **Rentowność polskich obligacji 10-letnich wzrosła do około 6,05%, osiągając najwyższy poziom od kilku lat.** Złoty lekko osłabił się wobec euro, a kurs EUR/PLN zakończył miesiąc w pobliżu 4,33. **Wysokie bieżące rentowności zwiększają potencjał dochodowy polskich obligacji,** jednak trwalsze umocnienie papierów długoterminowych będzie wymagało uspokojenia sytuacji geopolitycznej, spadku cen energii oraz bardziej przekonujących sygnałów stabilizacji inflacji i finansów publicznych.

WYKRES 2. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.



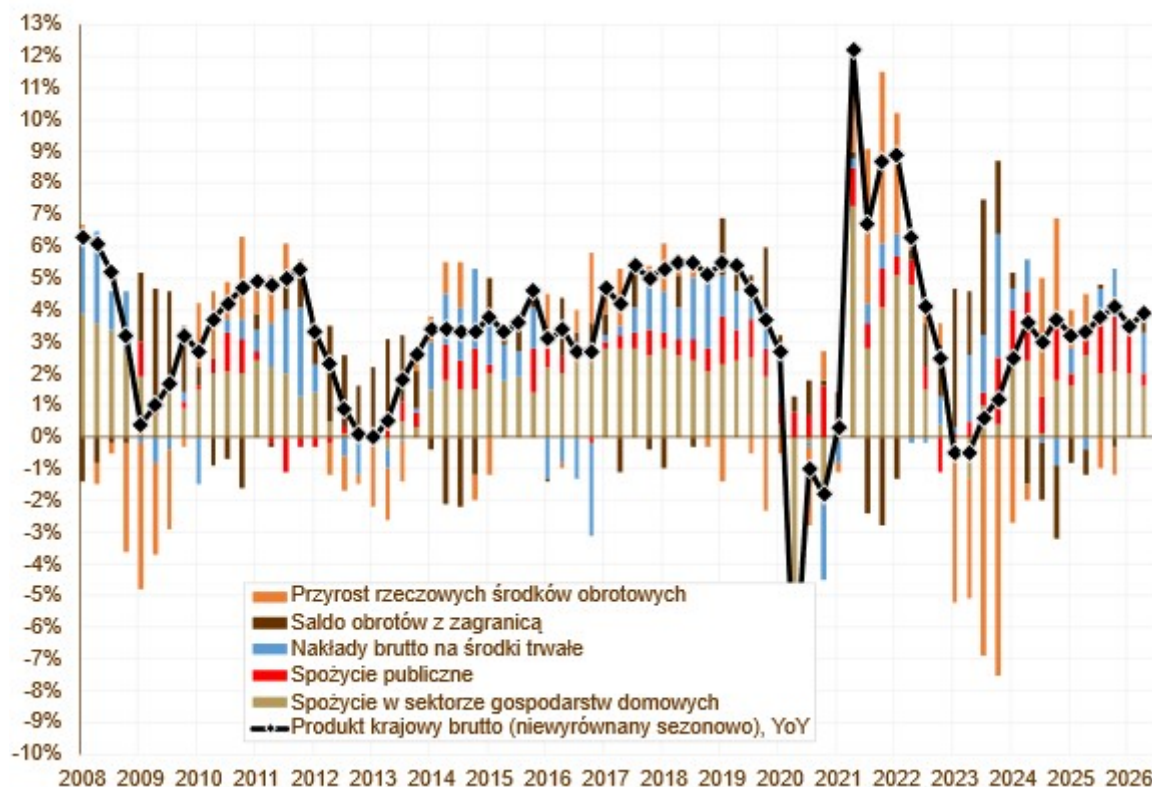
Polska gospodarka

Dane makroekonomiczne zaprezentowane w sierpniu pokazały siłę polskiej gospodarki. Produkcja przemysłowa wzrosła o 5,1%, a sprzedaż detaliczna o 3,9% rok do roku. Lekką poprawę widać na rynku pracy. Zatrudnienie wzrosło w skali miesiąca, a wzrost wynagrodzeń wyniósł 6,8% w porównaniu z lipcem 2025 r. Stopa bezrobocia pozostała na poziomie 5,8%. Jedynym negatywem była produkcja budowlano-montażowa, która spadła o 2,4%, całkowicie zaskakując ekonomistów. Wskaźnik PMI nadal utrzymuje się poniżej neutralnej granicy 50. Inflacja konsumencka wyniosła w sierpniu 3,4%. Ten wzrost względem lipca to pokłosie wysokich cen paliw. PKB w drugim kwartale wzrósł o 3,9%. Do mocnej konsumpcji dołożyły się również inwestycje. W sierpniu nie było posiedzenia RPP, więc koszt pieniądza pozostał bez zmian.

Perspektywy

W kolejnych miesiącach **perspektywy dla krajowego rynku długu pozostają konstruktywne**, choć należy liczyć się z utrzymaniem podwyższonej zmienności. Potencjał do spadku rentowności będzie uzależniony przede wszystkim od dalszego przebiegu konfliktu na Bliskim Wschodzie, ścieżki polityki pieniężnej NBP oraz sytuacji na rynkach bazowych. Zakładamy, że przy stabilizacji otoczenia zewnętrznego i stopniowym wzroście oczekiwań na dalsze łagodzenie polityki pieniężnej w Polsce, **rentowności krajowych obligacji powinny powrócić do trendu spadkowego**, co będzie sprzyjać odbudowie dodatnich stóp zwrotu, szczególnie w segmencie średniego i długiego końca krzywej. Nasz bazowy scenariusz zakłada pierwsze obniżki kosztu pieniądza na przełomie roku.

WYKRES 3. Realna zmiana PKB oraz kontrybucje tej zmiany.



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](#)
- 72 odsłony

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)