Komentarz miesięczny QUERCUS Global Balanced

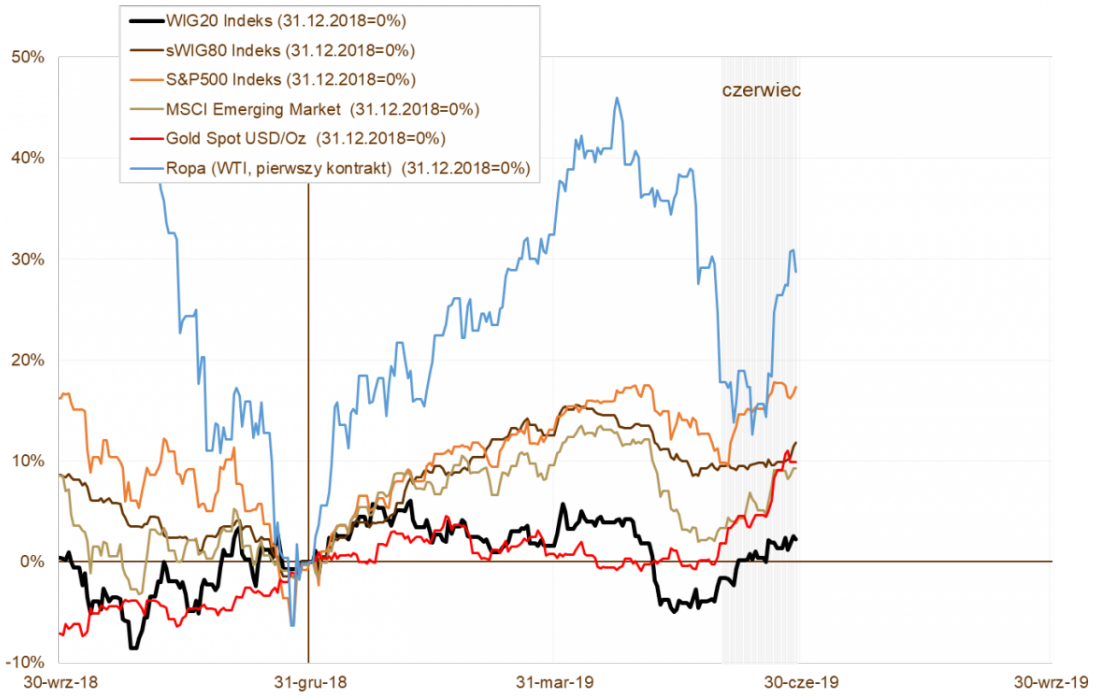
Fundusz QUERCUS Global Balanced zamknął czerwiec wynikiem +3,13%, a stopa zwrotu od początku roku wyniosła +5,09%. Największy wpływ na wynik funduszu w czerwcu miały wzrosty cen akcji amerykańskich oraz ropy naftowej.

Segment akcji polskich dodał do wyniku subfunduszu +0,1 pp, natomiast ekspozycja na akcje amerykańskie ok. +2,1 pp. Ropa naftowa (WTI) kupiona po około 53,45 USD wzmocniła stopę zwrotu o około +0,6 pp. Pozostałe surowce również kontrybuowały pozytywnie i odpowiadały za ok. 0,1 pp wyniku.

W przypadku części dłużnej funduszu, dług skarbowy dodał do wyniku w poprzednim miesiącu około 0,5 pp. Na ten wynik złożyły się inwestycje w stałokuponowe długoterminowe obligacje niemieckie
i polskie. Dodatkowo, na rynku polskim ponad 20% funduszu zainwestowaliśmy w obligacje skarbowe indeksowane inflacją, które korzystają na coraz szybszym wzroście cen dóbr i usług. Pozytywny wpływ tej inwestycji wyniósł ok. +0,3 pp.

W czerwcu br. akcje amerykańskie wzrosły o +6,9% (indeks S&P500) oraz +7,4% (indeks NASDAQ). Polski WIG20 wzrósł o +3,9%, natomiast segment mniejszych spółek o +2,1% (sWIG80). Indeks rynków emerging markets (MSCI) wzrósł o +6,2%. Obligacje skarbowe w poprzednim miesiącu też dały zarobić na spadających rentownościach (ale już nie tyle, co w poprzednich miesiącach). Rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich spadły o 12 punktów bazowych (bps), niemieckich o 12bps, a polskich około 24bps. Bardzo dobrze zachowało się w czerwcu złoto (+8,3%) oraz ropa naftowa (+9,3% w przypadku WTI).

WYKRES 1. Wybrane indeksy/aktywa, zmiana od początku roku 2019 (do 28.06.2019).



Rozwój sytuacji w czerwcu został zdominowany przez dwa główne wydarzenia: posiedzenie FED-u (niepewność inwestorów czy FED będzie wystarczająco gołębi?) oraz narastający konflikt handlowy, głównie na osi USA-Chiny (niepewność inwestorów czy na spotkaniu G20 pod koniec miesiąca możliwa jest deeskalacja konfliktu?). Nasza alokacja inwestycyjna odzwierciedlała pozytywne nastawienie do ryzykownych aktywów, które okazało się słuszne. **FED „poddał się" i jest nastawiony zdecydowanie gołębi**o, a pierwsza obniżka stóp pod koniec lipca br. jest już praktycznie gwarantowana (rynki wyceniają prawdopodobieństwo na ponad 90%). Również Trump, po rozpoczęciu swojej kampanii wyborczej, zaczął przyjmować bardziej pojednawczy ton w rozmowach z Chinami. Stan gospodarki (obok popularności) jest drugim najważniejszym czynnikiem wpływającym na szanse reelekcji. Gospodarka jest jak tankowiec - aby ją zawrócić, trzeba działać zdecydowanie i z odpowiednim wyprzedzeniem. Planem minimum na G20 był brak dalszej eskalacji konfliktów i powrót do rozmów – co zresztą zostało zrealizowane.

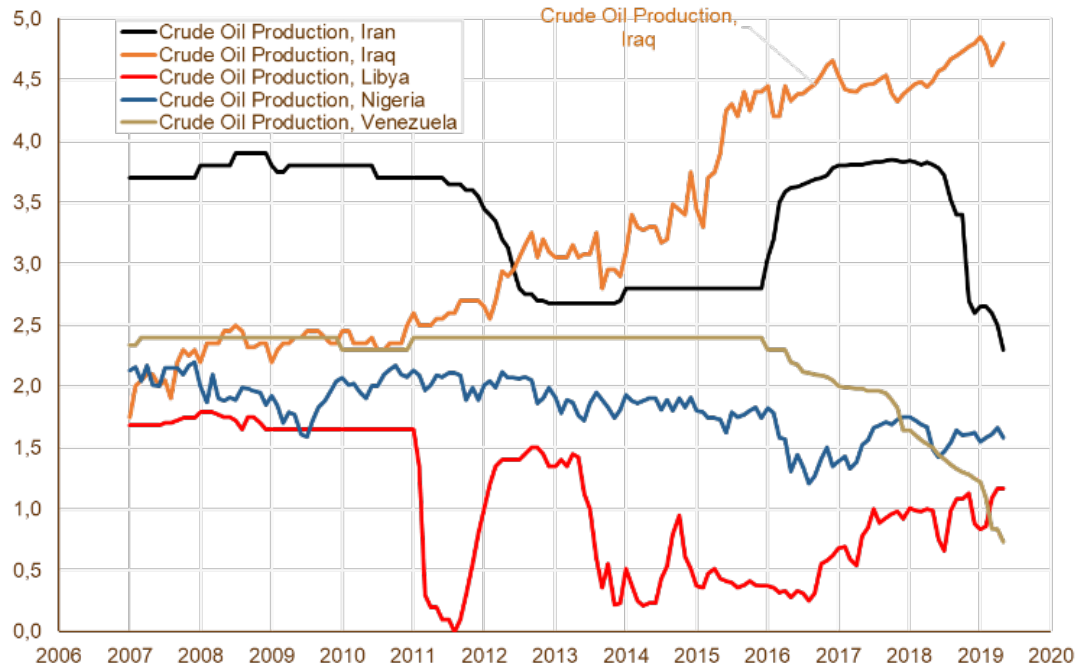
W czerwcu zwiększyliśmy też zaangażowanie w segmencie surowców. Uznaliśmy m.in., że spadki cen ropy z powodu obaw o spowalniający popyt globalny są zbyt duże. O ile mniejszy popyt jest faktem, to nie są to jeszcze poziomy recesyjne (dla rynku amerykańskiego spadek popytu był podobny, jak w latach 2012 i 2016). Dodatkowo na wzrosty cen w krótkim termie pozytywnie działają takie czynniki, jak: przedłużenie porozumienia ograniczające produkcje ropy przez kraje OPEC+, sankcje nałożone na takich producentów ropy, jak Iran i Wenezuela (sankcje oznaczają spadek produkcji/eksportu ropy), potencjalny spadek produkcji w Libii z

powodu panującej tam wojny domowej, a także zbliżający się sezon letni, w którym popyt na ropę i produkty ropopochodne rośnie sezonowo.

O ile ropę traktujemy jako inwestycję krótkoterminową, o tyle ekspozycję na złoto traktujemy relatywnie bardziej długoterminowo. **Wybicie się ceny złota powyżej 1350 USD jest mocnym sygnałem technicznym** i naszym zdaniem kończy okres trendu spadkowego/bocznego z lat 2012-2018. Przed nami okres kilku lat, w których banki centralne będą musiały być bardziej gołębie niż dotychczas. Możliwe, że ponownie zaskoczą rynki niekonwencjonalnymi metodami wsparcia gospodarek. Skrajnie luźna polityka pieniężna sprzyja aprecjacji bezpiecznych aktywów (w percepcji inwestorów) o ograniczonej podaży – pokazały to obligacje niemieckie, a w czerwcu przyszedł również czas na złoto.

WYKRES 2. Cena złota, wybicie ponad 1350 USD.

WYKRES 3. Produkcja ropy w krajach podatnych na nieplanowane przestoje w produkcji (tzw. fragile five).



W najbliższych miesiącach rynki powinny bardziej skupić się na stanie globalnej gospodarki, ponieważ dotychczasowe dwie duże niepewności zostały w pewnym stopniu rozwiązane (FED będzie obniżał stopy, a Trump będzie wycofywał się z wojen handlowych). Stan globalnej gospodarki pokaże w najbliższych 2-3 kwartałach czy aktualne spowolnienie to tylko spowolnienie w ramach ekspansji (tzw. spowolnienie w połowie cyklu, jak np. w 1998, 1994 i 1983 r.) czy też czeka nas recesja, podobnie jak w 2008, 2001 i 1990 r.

Jarosław Jamka, Piotr Miliński
Zarządzający Funduszem

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno – informacyjny / promocyjny i stanowi on wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie stanowi oferty ani rekomendacji 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 prawno - podatkowej. Podane informacje nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani publicznego proponowania w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej.
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. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.
Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

- Drukuj
- PDF
- 1 odsłona

Wszystkie komentarze zarządzającego