

# Komentarz miesięczny QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

## **QUERCUS Obligacji Skarbowych**

Kwiecień przyniósł bardzo mocne odreagowanie na rynkach dłużnych. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał** w ostatnim miesiącu **0,95%**, z nawiązką odrabiając marcowe straty. Mimo dużych wahań wartości jednostki, **od początku roku QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał już 2,24%**, a 12-miesięczna stopa zwrotu wynosi aż 7,05%.

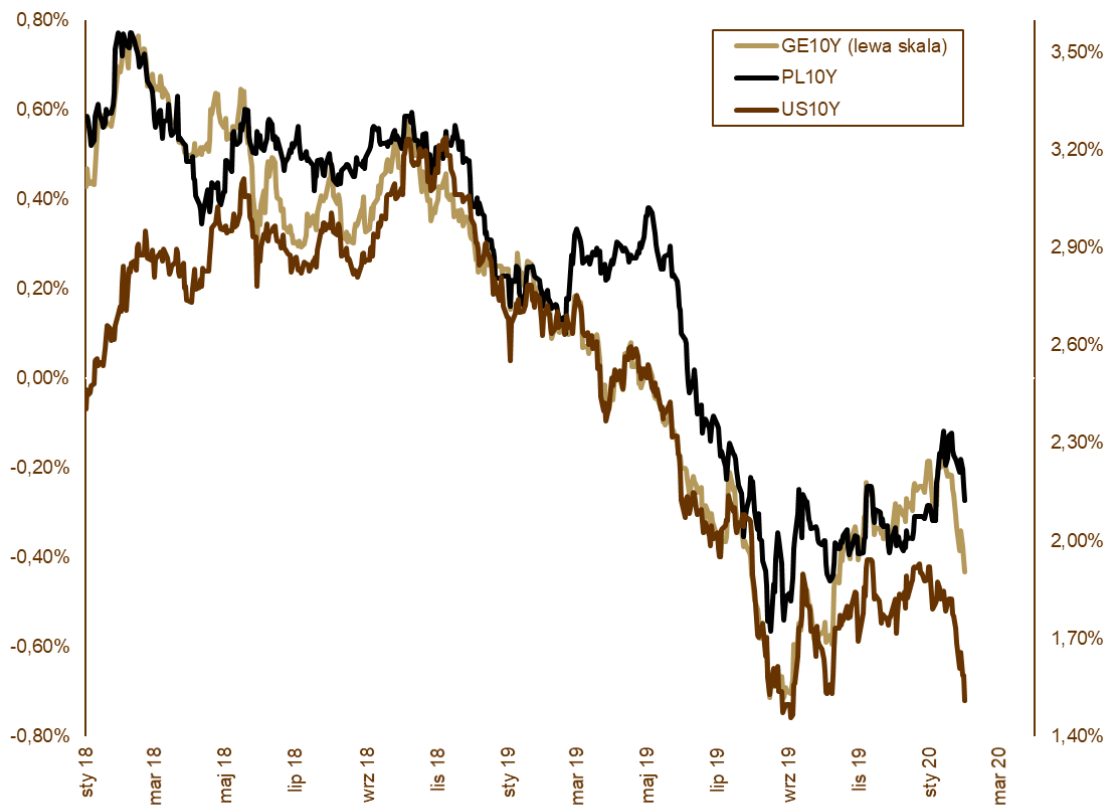
Pozytywną stopę zwrotu w minionym miesiącu przyniosły głównie inwestycje w polskie obligacje skarbowe. Zyskiwały te o długim terminie do wykupu, jak i te krótsze. Mocny wzrost cen dotyczył również obligacji zmienno kuponowych. Obligacje zagraniczne, zwłaszcza węgierskie, także przyniosły pozytywną kontrybucję do wyniku. Wobec oczekiwań na znaczną skalę zakupów instrumentów skarbowych przez banki centralne, zwiększyliśmy ryzyko portfela. Pod koniec miesiąca wskaźnik duration wynosił niecałe 5 lat.

## **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy**

W kwietniu subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** osiągnął bardzo wysoki wynik - **zyskał 0,79%**, będąc jednym z najlepszych funduszy w swojej grupie porównawczej, zgodnie z klasyfikacją portalu Analizy Online. **Od początku roku zysk wynosi 0,57%, a za ostatnie 12 miesięcy 2,96%**. Pozytywną kontrybucję do wyniku w ostatnim miesiącu przyniosły inwestycje w zmienno kuponowe obligacje skarbowe. Poprawa sentymentu do obligacji korporacyjnych i wzrost ich cen, również przyczyniły się do wzrostu jednostki uczestnictwa.

Początek kwietnia przyniósł dalsze umorzenia. Nie mieliśmy problemów z ich obsługą dzięki znacznej poduszce płynnościowej w postaci obligacji skarbowych. W drugiej części miesiąca, zlecenia odkupienia jednostek ustały i zaczęły pojawiać się pierwsze nabycia. Portfel posiada wysoką dywersyfikację. W dalszym ciągu preferujemy podmioty duże - liderów w swoich branżach. Fundusz nie inwestuje w długoterminowe obligacje o stałym kuponie, dlatego ryzyko stopy procentowej wynosi zaledwie 0,25 roku.

## WYKRES 1. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.



### Wydarzenia rynkowe

#### **Pierwsza połowa kwietnia przyniosła kulminację wszystkich strachów.**

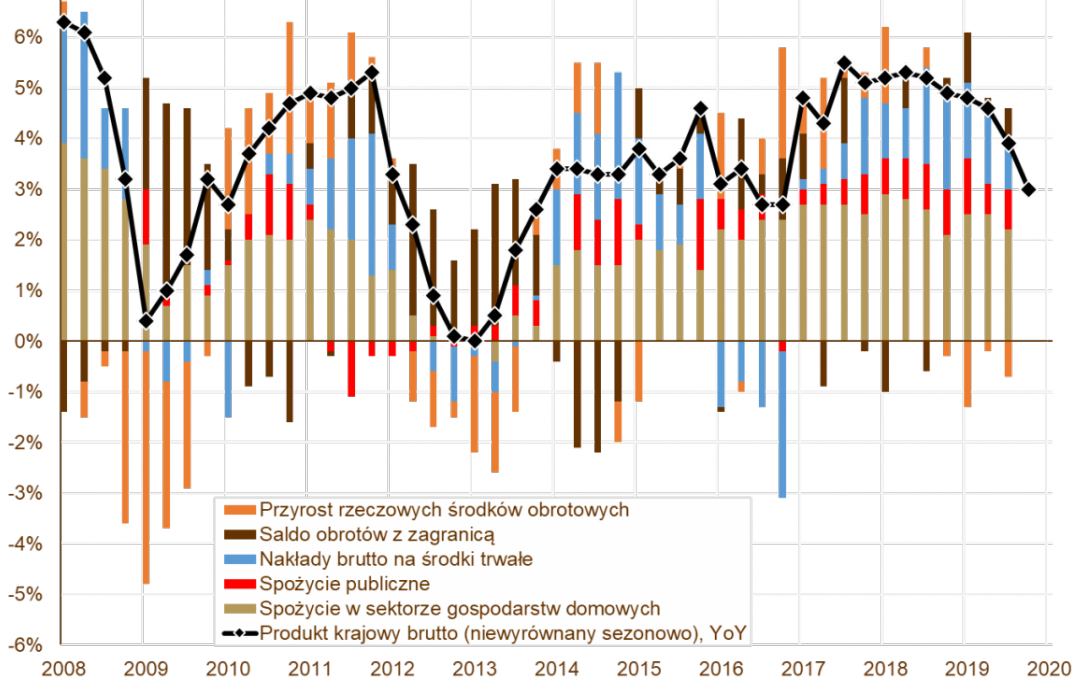
Obawy o wzrost zachorowań, miejsca w szpitalach, czy dostępność produktów pierwszej potrzeby, przystąpiły inne problemy. Kiedy pierwszy strach minął, pojawił się drugi - o stan poszczególnych gospodarek. Ekonomiści co kilka dni rewidowali w dół swoje prognozy makroekonomiczne. Jasnym stało się, że spadki PKB będą szybkie, mocne i dynamiczne, a powrót do poprzednich wartości zajmie więcej niż cztery kwartały. Pojawiła się chęć odmrożenia gospodarki. Priorytetem stało się utrzymanie zatrudnienia na jak najwyższym poziomie i ograniczenie liczby bankructw, zwłaszcza wśród najmniejszych przedsiębiorstw. Uruchomiono Tarczę Antykryzysową, Płynnościową i Finansową. Podobne pakiety, chociaż o różnej skali, można zaobserwować również w innych krajach. Ale nie tylko polityka fiskalna pomaga w walce z kryzysem. W ramach polityki monetarnej, **NBP ponownie obniżył stopy procentowe o 50 punktów bazowych**, do rekordowo niskiego poziomu 0,5%. Kontynuował również zakup obligacji skarbowych, do których pod koniec miesiąca dołączyły instrumenty emitowane przez Polski Fundusz Rozwoju i Bank Gospodarstwa Krajowego. Powyższe działania sprzyjały inwestycjom w obligacje skarbowe. Rentowność polskich 10-letnich obligacji obniżyła się z 1,65% do 1,45%, 5-letnich z 1,26% do 0,95%, a dwuletnich z 0,90% do 0,55%. Najbardziej zyskały obligacje o krótkim terminie do

wykupu, na co wpłynęła obniżka stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej. Fatalne dane nadeszły z Chin. Po raz pierwszy od wielu lat spadł PKB (pierwszy kwartał), a produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna (dane za marzec) sugerują, że **powrót do „normalności” zajmie jeszcze trochę czasu.** Ta sama tendencja dotyczy wielu krajów. W warunkach recesyjnych najlepiej radzą sobie instrumenty skarbowe i waluty uważane za najbezpieczniejsze: szwajcarski frank i japoński jen. Rentowność amerykańskich 10-letnich obligacji spadła z 0,67% do 0,64%, a niemieckich z -0,47% do -0,59% na koniec kwietnia.

### **Polska gospodarka**

**Zgodnie z oczekiwaniami, dane publikowane w kwietniu, a dotyczące marca, okazały się słabe.** Produkcja przemysłowa spadła o 2,3%, a sprzedaż detaliczna o 7,1% rok do roku. Najgłębsze spadki dotyczyły dóbr trwałych: odzieży i obuwia, samochodów oraz mebli. Poniżej poprzednich dynamik były również dane z rynku pracy. Wynagrodzenia wzrosły o 6,3% rok do roku, wobec 7,7% w lutym, a zatrudnienie wzrosło tylko o 0,3% (1,1% w lutym). Warto zauważyć, że **najmocniejsze spadki będą widoczne dopiero w danych za kwiecień,** których publikacja będzie w najbliższych tygodniach. Ceny konsumenckie wzrosły o 4,6% w stosunku do marca 2019, ale w kwietniu dynamika była już tylko 3,4%. Kolejne miesiące przyniosą dalsze spadki cen, co widać już m.in. na stacjach benzynowych. Stopniowe odmrożenie gospodarki, sugeruje spadki cen w usługach, np. w kategorii rekreacja i kultura, czy restauracje i hotele. RPP ponownie obniżyła koszt pieniądza o 0,5%, ale niewykluczone, że w najbliższym czasie dojdzie do kolejnych cięć głównej stopy procentowej.

### **WYKRES 2. Stopy procentowe w poszczególnych krajach.**



## Perspektywy

**Zgodnie z naszymi przewidywaniami, rok 2020 cechuje się podwyższoną zmiennością.** Marcowe spadki zostały już prawie odrobione, a kolejne miesiące powinny przynieść kontynuację tych tendencji. Sprzyjać temu będą słabe dane gospodarcze, dotyczące drugiego kwartału oraz gołębie nastawienie głównych światowych banków centralnych. Banki uniwersalne „zachęczone” podatkiem bankowym będą nadal głównym kupującym polski dług, a ich sprzymierzeńcem od kilku tygodni pozostaje NBP i jego nieograniczona skala zakupów.

Mariusz Zaród

Zarządzający QUERCUS Obligacji Skarbowych oraz QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

*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](#)
- 2 odstony

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)