Komentarz miesięczny QUERCUS Global Balanced

Wynik subfunduszu QUERCUS Global Balanced za lipiec wyniósł +0.86%. Utrzymujemy umiarkowanie defensywne nastawienie do ryzykownych aktywów, jednocześnie wykorzystując okazje nadarzające się na rynku pieniężnym i swapowym.

Lepszy od oczekiwań sezon wynikowy, korekta na rynku surowców oraz defensywne pozycjonowanie inwestorów przyczyniły się do lipcowego odbicia rynków akcyjnych i dłużnych. Mocno zachowywał się m. in. segment technologiczny, odreagowały również spółki wrażliwe na kondycję amerykańskiego konsumenta. Przykładowo, Amazon odbił od dołka niemal 40 procent, a szczególnie silne wzrosty nastąpiły po publikacji przyzwoitych prognoz na pozostałą część roku. Rekordowe wyniki pokazała branża paliwowa, oczekiwania analityków mocno przebiły też europejskie banki. W przypadku tych ostatnich, wybrane wskaźniki wyceny są już zbliżone do najgorszych momentów 2008 roku, czy kryzysu strefy Euro z początku ubiegłego dekady.

Mimo wielu negatywnych sygnałów wskazujących na spowolnienie gospodarcze (sentyment przedsiębiorstw, nastroje konsumentów, stany zapasów), przekaz płynący z konferencji wynikowych i raportów spółek pozostaje pozytywny. Patrząc na dane transakcyjne banków lub zapowiedzi Visy czy Mastercarda ciężko odnieść wrażenie, że amerykański konsument ulega drastycznemu osłabieniu. Owszem, detaliści tacy jak Walmart czy Target mają problem z zalegającym w magazynach towarem, ale wynika to raczej ze zmiany trendów zakupowych, a nie z szerokiego cięcia wydatków. Statystyczny Amerykanin woli obecnie zjeść w restauracji (znakomite wyniki Chipotle) lub polecieć na wakacje (wyniki Marriotta czy Bookinga i bardzo duży ruch na meksykańskich lotniskach), jednocześnie ograniczając zakupy ubrań czy elektroniki. O ile wyniki drugiego kwartału można jeszcze zbyć jako „historyczne”, o tyle niezmiennie pozytywne prognozy spółek na resztę roku skłaniają do zastanowienia.

Kluczową kwestią pozostaje trajektoria inflacji. Scenariusz rozgrywany w ostatnich tygodniach przez rynki finansowe zakłada wyhamowanie dynamiki wzrostu cen, co z kolei da bankom centralnym pole do rozluźnienia polityki pieniężnej. Równoczesny spadek notowań ropy naftowej, marż rafineryjnych oraz cen na

stacjach benzynowych rozbudził spore nadzieje. Rynek zakłada obecnie zakończenie cyklu podwyżek stóp w Stanach Zjednoczonych w grudniu 2022 oraz kilka cięć na przestrzeni 2023. Faktycznie, gdyby inflacja zaczęła bardzo mocno hamować, Fed oraz ECB mogłyby zmienić retorykę i skupić się na łagodzeniu skutków spowolnienia gospodarczego.

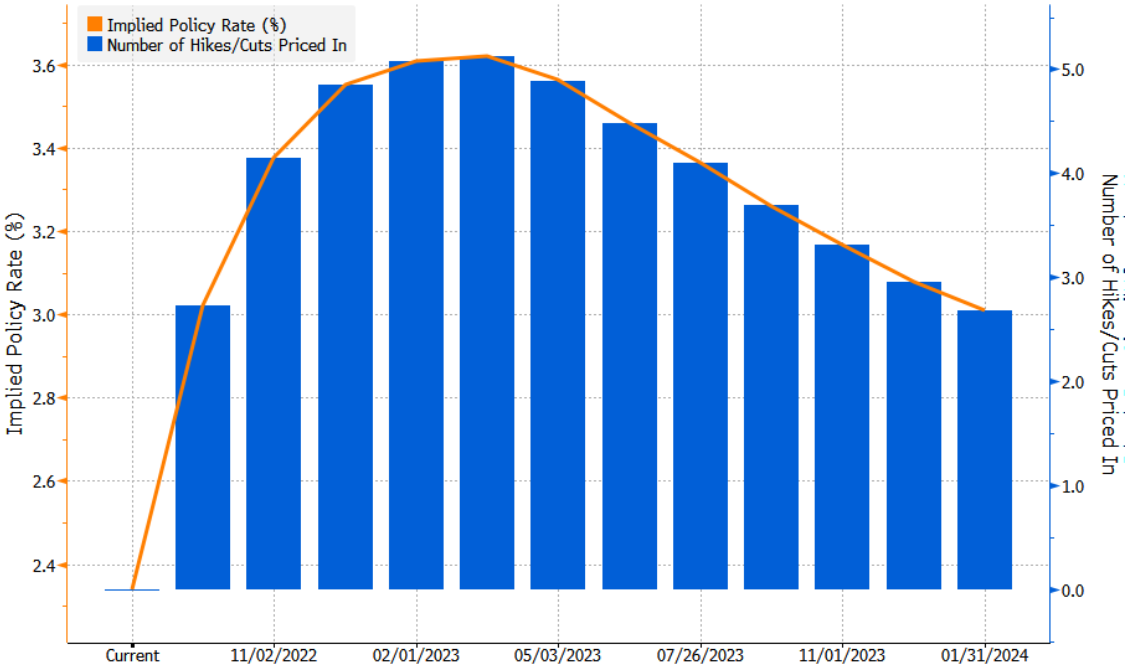
Potencjalnym ryzykiem dla takiego scenariusza pozostaje uporczywy charakter inflacji. Wygasanie impulsu ze strony ropy naftowej jest oczywiście niezmiernie ważne, ale presja płacowa nadal pozostaje bardzo silna, a wiele przedsiębiorstw nadal planuje dwucyfrowe podwyżki cen na 2023 rok. Dodatkowo, Europa stoi przed wyzwaniem związanym z wysokimi cenami prądu i racjonowaniem gazu w sezonie zimowym. W październiku Stany Zjednoczone zakończą uwalnianie strategicznych rezerw ropy naftowej i będą musiały powoli planować ich odbudowę. Owszem, wiele z tych problemów może być stłumionych przez odpowiednio silną recesję, skutkującą zwiększonym bezrobociem i zniszczeniem popytu. Jeżeli jednak będzie ona krótka bądź płytka, to problem inflacji może szybko powrócić – a wraz z nim konieczność akceptacji wyższego poziomu długoterminowych stóp procentowych.

Zgodnie ze strategią przyjętą w ubiegłym miesiącu, przyjęliśmy zdecydowanie bardziej defensywne nastawienie. Ryzyko stopy procentowej, akcji i surowców zostało istotnie ograniczone. Skupiliśmy się na wykorzystywaniu okazji nadarzających się na rynku swapowym, który daje okazję lokowania środków na wielomiesięczne okresy przy rentownościach przekraczających 8.5% i pomijalnej zmienności. Liczymy się z możliwością mocniejszej wyprzedaży na rynkach w końcówce bieżącego roku, która stanowiłaby okazję do powrotu do bardziej ofensywnej strategii.

Piotr Miliński i Sebastian Buczek Zarządzający subfunduszem QUERCUS Global Balanced

Rentowność (p.a.) lokowania PLN na rynku swapowym na okres 3 miesięcy dochodziła do 9%

Rynek zakłada rychły koniec cyklu podwyżek przez Fed oraz cięcia w 2023 roku



Stopy zwrotu na rynku amerykańskim od początku roku – Oil & gas nadal na plusie, ale po bardzo dużym spadku w VI

Top 10 sektorów YTD	
Oil, Gas and Coal	35.4
Gas, Water and Multi-utilities	8.6
Beverages	5.2
Electricity	1.4
Open End and Miscellaneous Investment Vehicles	0.9
Food Producers	-1.2
Waste and Disposal Services	-1.4
Tobacco	-1.6
Closed End Investments	-3.4
Non-life Insurance	-3.6

Bottom 10 sektorów YTD	
Leisure Goods	-20.8
Retailers	-22.9
Travel and Leisure	-23.4
Automobiles and Parts	-25.7
Consumer Services	-26
Personal Goods	-26.5
Household Goods and Home Construction	-27
Pharmaceuticals and Biotechnology	-27.4
Real Estate Investment and Services	-29.6
Software and Computer Services	-31.1

Źródło: Bloomberg na 04.08.2022

Ekspozycja Subfunduszu na poszczególne segmenty aktywów

Portfolio	
Grupa ryzyka	Ryzyko
Akcje - turystyka	3,2%
Akcje rynków wschodzących	1,7%
Obligacje PLN	1,3%
Surowce (indeks)	1,0%
WIG20	0,8%
Dolar amerykański	0,7%
Dług korporacyjny	0,4%
Obligacje skarbowe EU	0,3%
Akcje US	-1,5%

Miara ryzyka odzwierciedla urocznioną zmienność danego segmentu aktywów oraz jego wagę w portfelu.
Przykładowo portfel złożony w 100% z polskich obligacji ma zmienność 9,9%, a z WIG20 26,4%.

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

Kluczowych Informacjach dla Inwestorów, 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. 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. 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
- 3 odsłony

Wszystkie komentarze zarządzającego