

Komentarz miesięczny QUERCUS Global

Balanced

Wynik subfunduszu QUERCUS Global Balanced za kwiecień wyniósł +0,05%, a stopa zwrotu od początku roku to już +7,01%. Zmienność na rynkach wzrosła w ostatnim miesiącu do poziomów niewidzianych od października. Akcje i obligacje uległy jednoczesnej wyprzedaży, jednak mimo tego subfundusz osiągnął dodatnią stopę zwrotu. Zakładamy, że szczyt zmienności na rynku obligacji jest za nami, co powinno również ustabilizować notowania aktywów ryzykownych.

Po mocnym początku roku kwiecień przyniósł zauważalne schłodzenie nastrojów. Straty zanotowała większość klas aktywów. Indeks S&P 500 osłabił się po raz pierwszy od 5 miesięcy (-4,2%), podobnie jak niemiecki DAX (-3%) czy Nikkei (-4,9%). Słabo radziły sobie również obligacje skarbowe – dziesięcioletnie papiery krajów rozwiniętych przyniosły straty ok. 2-3%. Przyczyny pogorszenia sentymentu upatrujemy w danych o amerykańskiej inflacji oraz mocnym rynku pracy, które zachwiały przekonaniem rynku co do rychłych obniżek stóp procentowych. W naszej ocenie średnioterminowa tendencja inflacji pozostaje spadkowa, a ostatnie odczyty nie skłaniają nas do zmiany nastawienia.

Istotnym wydarzeniem było posiedzenie FOMC, które miało miejsce podczas majowego długiego weekendu. Przewodniczący Powell nie ogłosił wprost, że stopy osiągnęły szczyt, nakreślił jednak trzy możliwe scenariusze dla stóp procentowych. Są to odpowiednio: przedłużona pauza, dostosowawcze obniżki stóp w warunkach goldilocks lub duży cykl obniżek wymuszony słabością rynku pracy. W naszym odczuciu, podkreśla to skłonność Fedu do stopniowego rozluźniania polityki pieniężnej. Zważywszy na korektę cen na rynku ropy (od szczytu spadła o 12%) oraz rynkowe wyceny stóp procentowych (nieco ponad 1 obniżka w bieżącym roku), dostrzegamy szansę do taktycznego zajęcia długich pozycji w amerykańskich obligacjach skarbowych. Pozytywne zaskoczenia gospodarcze osiągnęły już prawdopodobnie szczyt, a kilka słabszych odczytów może wywołać korektę rentowności.

Z ciekawością przyglądamy się również strukturalnym zmianom na chińskim rynku akcji. Trwająca od 2021 bessy oraz czynniki polityczne skutecznie zbiły sentyment i pozycjonowanie do historycznych minimów. Z początkiem lutego na

rynku interweniowały władze centralne, wyznaczając dołek na indeksach – zgodnie z prawidłowością, że „rynk przestają panikować w momencie, kiedy władze zaczynają”. Oprócz tego w połowie kwietnia ogłoszono pakiet reform rynku kapitałowego. Są one nakierowane na zwiększenie jakości corporate governance w spółkach i kładą nacisk na zwrot kapitału akcjonariuszom poprzez dywidendy i skupy akcji własnych. Silnie niedoważonym inwestorom wyczerpały się argumenty „na nie”, co w połączeniu z niskimi wskaźnikami wyceny dało początek dynamicznym wzrostom na rynku.

Powodów do obaw ciężko szukać również w wynikach amerykańskich spółek. Raportowane zyski dla członków indeksu S&P 500 przebiły oczekiwania o ponad 8%, a uwagę przykuły zwłaszcza świetne dane gigantów technologicznych. Naszą uwagę zwróciły również prognozy nakładów kapitałowych ‘czołowej czwórki’. Amazon, Meta, Microsoft oraz Alphabet mogą w tym roku wydać niespełna 200mld dolarów, co znacząco wesprze dynamiki wyników spółek półprzewodnikowych. Jak jednak podkreślaliśmy w ubiegłym miesiącu, rzeczywistość może w niektórych przypadkach nie nadążyć za oczekiwaniami. Znakomitym przykładem jest tutaj AMD, które miało rzucić wyzwanie nVidii, jednak po kwietniowej publikacji wyników kurs akcji jeszcze bardziej oddalił się od rynkowego lidera.

Nasze podejście do akcji jest umiarkowanie optymistyczne. Kwietniowa korekta w dość uporządkowany sposób schłodziła sentyment, który od października nie napotkał na żadną przeszkodę. Łączny udział akcji wynosi ok. 30-35%. W pierwszych dniach maja duration subfunduszu zostało zwiększone do ok. 3 lat poprzez kontrakty terminowe na amerykańskie obligacje skarbowe. Nie planujemy otwierania nowych pozycji w poszczególnych surowcach.

Piotr Miliński i Konrad Konefał, CFA

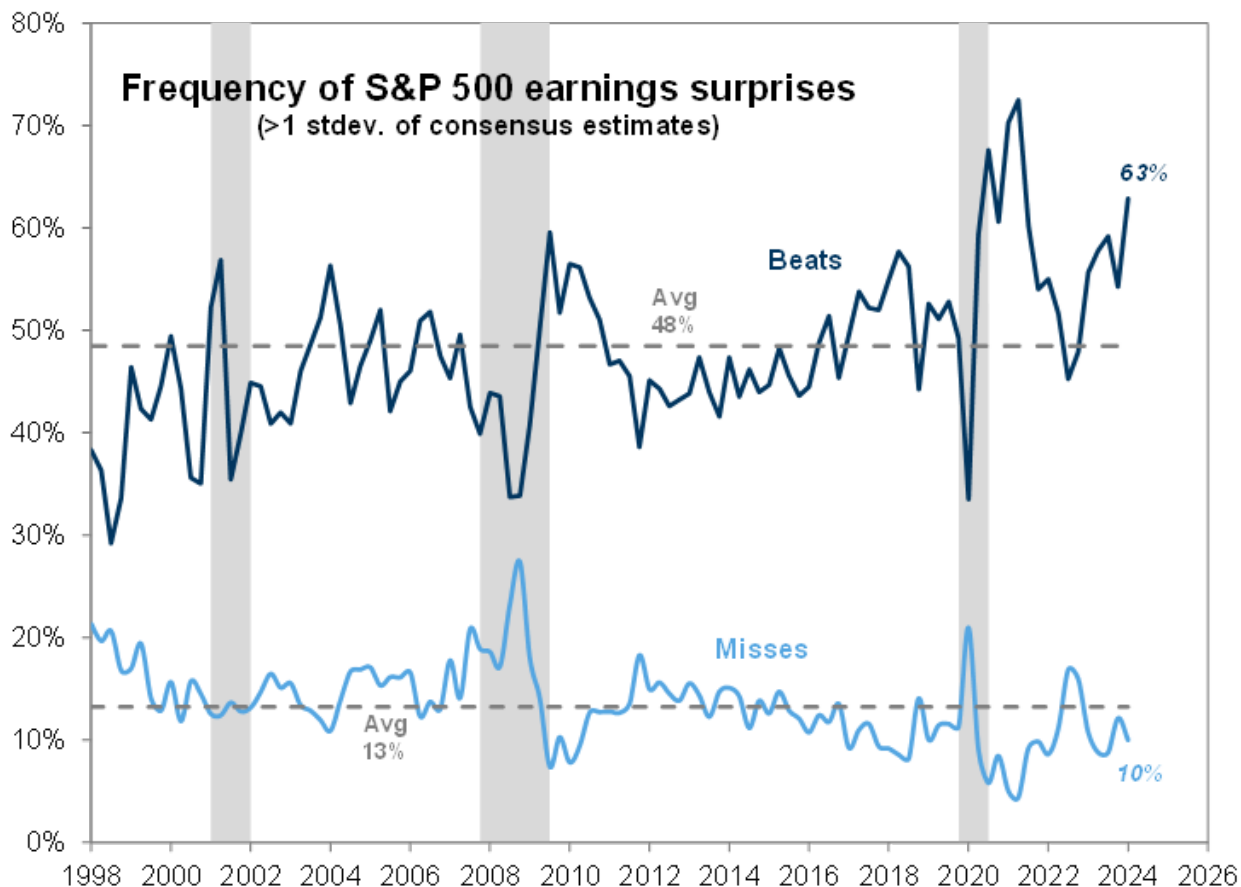
Zarządzający subfunduszem QUERCUS Global Balanced

Wykres nr 1: pomimo imponującego odbicia notowań w ostatnich tygodniach, spozycjonowanie na rynku chińskim pozostaje na 5-letnich minimach:



Źródło: Goldman Sachs Prime Services Division

Wykres nr 2: na 6 maja 401 spółek z indeksu S&P500 opublikowało swoje wyniki za Q1 (79% całkowitej kapitalizacji). Aż 60% z nich pobiło oczekiwania rynkowe o 1 odchylenie standardowe (vs średnia historyczna na poziomie 48%):



Źródło: GS GIR

Ekspozycja subfunduszu na grupy ryzyka

Portfolio		
Grupa ryzyka		Ryzyko
Akcje US	2,9%	~2,9%
Akcje - półprzewodniki	2,5%	~2,5%
Obligacje korporacyjne - EUR	1,9%	~1,9%
Surowce - ropa	1,0%	~1,0%
Akcje EM	0,8%	~0,8%
Akcje - paliwa	0,7%	~0,7%
Akcje - PL	0,5%	~0,5%
Dolar amerykański	0,5%	~0,5%
Obligacje - PLN	0,1%	~0,1%

Ryzyko pozycji to iloczyn zmienności mierzonej rocznym odchyleniem standardowym oraz wagi danej klasy aktywów w portfelu.

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 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. 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](#)
- 62 odstony

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)