

Komentarz miesięczny QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy oraz QUERCUS Obligacji Skarbowych

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy zyskał w kwietniu 1,00%** i tym samym odrobił prawie całe straty z marca. **Od początku roku wynik wynosi 1,39%**. Rezultat osiągnięty subfundusz jest jednym z najwyższych w swojej grupie porównawczej. Nasza prognoza na bieżący rok (4-5%) pozostaje cały czas aktualna. Bardzo dobry wynik kwietnia ma związek zarówno z poprawą sentymentu do obligacji korporacyjnych, jak i z wzmożonym popytem na zmiennokuponowe obligacje skarbowe.

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.

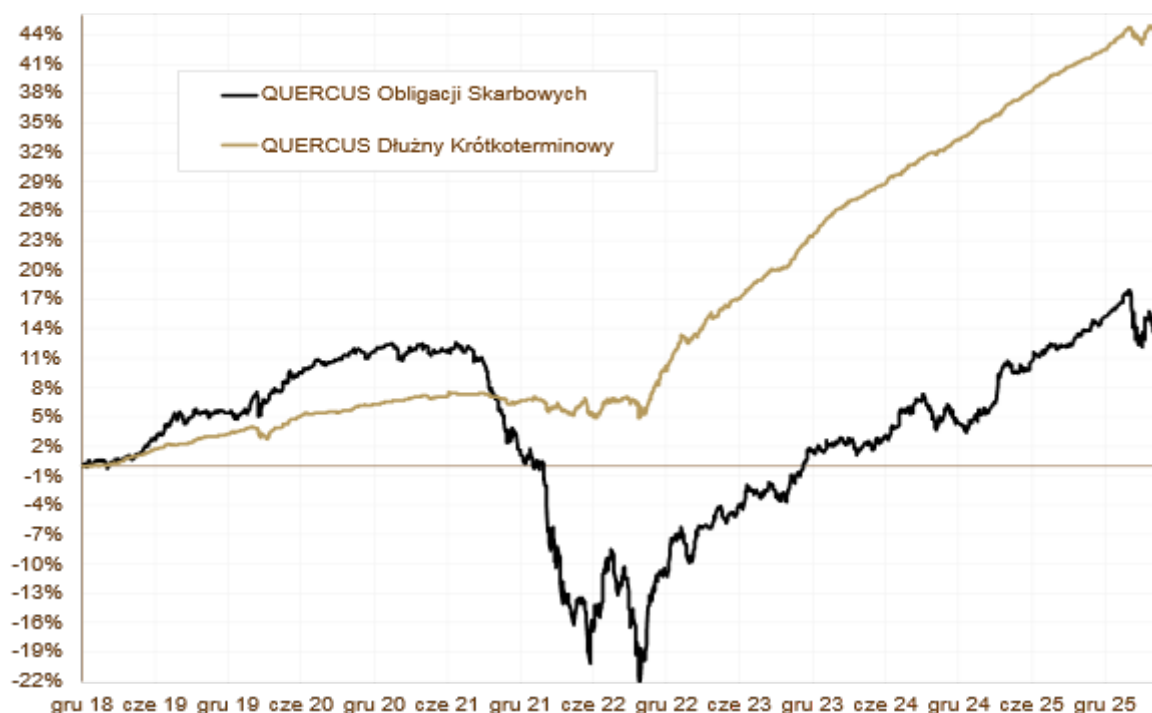
QUERCUS Obligacji Skarbowych

Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych zyskał w kwietniu 0,95%**, ale straty poniesione w marcu powodują, że od początku roku jest „na minusie”. **Wynik w 2026 roku wynosi obecnie -1,47%**. 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, jak obligacje zmiennokuponowe i indeksowane inflacją.

Marzec przyniósł wyprzedzą obligacji niewidzianą od 2022 roku. To pokłosie wybuchu wojny w Zatoce Perskiej oraz bardzo silnych wzrostów cen ropy naftowej. Aktywne zarządzanie portfelem oraz dostosowanie duration do bieżącej

sytuacji pozwoliły wejść w kwiecień z nadzieją na szybkie odrobienie zaległości. Pierwszy krok został wykonany. Ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, waha się od 5,5 do 5,8 roku. Ryzyko walutowe jest w pełni zabezpieczone.

WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy.

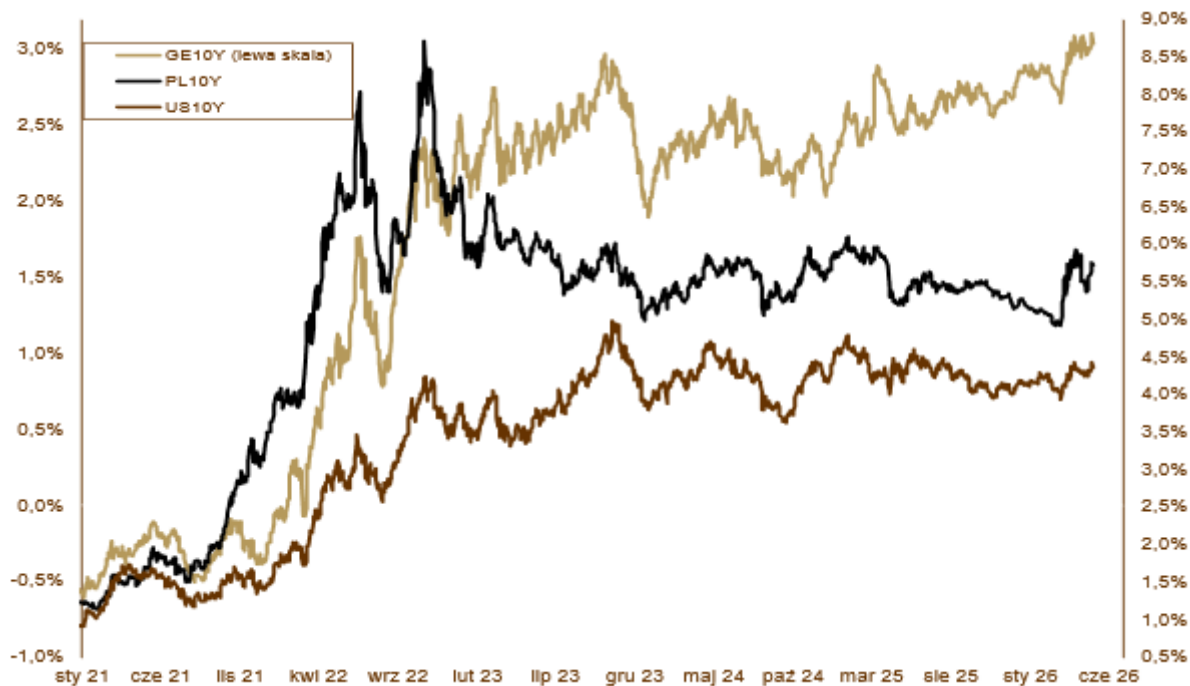


Wydarzenia rynkowe

Kwiecień upłynął pod znakiem utrzymujących się napięć geopolitycznych związanych z eskalacją konfliktu w rejonie Zatoki Perskiej. Zawieszenie broni przyniosło pozytywny impuls i trochę oddechu rynkom dłużnym, ale do podpisania finalnego porozumienia nie doszło. Uwaga inwestorów nadal skierowana jest na ceny surowców energetycznych oraz ich wpływ na światową gospodarkę. Wzrost cen energii związany z zakłóceniami w dostawach ropy naftowej i gazu przekłada się na zwiększenie niepewności dotyczącej ścieżki inflacji w kolejnych kwartałach. **Rynki finansowe zaczęły jednocześnie dyskutować scenariusz słabszego wzrostu gospodarczego**, co zwiększyło zmienność na rynku obligacji i ograniczyło oczekiwania na szybkie obniżki stóp procentowych przez najważniejsze banki centralne. Coraz wyraźniej widoczne było przekonanie, że globalny cykl monetarny wchodzi w bardziej selektywną fazę — część banków centralnych sygnalizowała gotowość do ponownego zacieśnienia, podczas gdy inne zaczęły podkreślać konieczność stabilizacji polityki pieniężnej. W efekcie **zmienność na rynkach długu pozostawała podwyższona**, szczególnie na długim końcu krzywych dochodowości. Rada Polityki Pieniężnej na

kwietniowym i majowym posiedzeniu pozostawiła główną stopę referencyjną bez zmian na poziomie 3,75%, po marcowej obniżce o 25 punktów bazowych. Komunikacja ze strony NBP miała wyraźnie bardziej wyważony charakter niż jeszcze kilka miesięcy wcześniej. Adam Glapiński podkreślał, że niepewność związana z cenami surowców oraz mało restrykcyjne podejście do polityki fiskalnej sugerują przyjęcie postawy wait-and-see. Krótkoterminowe instrumenty finansowe szybko przeszły od wyceny 2-3 obniżek do 2-3 podwyżek stóp procentowych w tym roku. Naszym zdaniem RPP będzie wyczekiwała na rozwój wypadków i w 2026 roku stóp procentowych już nie zmieni. Mimo dużych ruchów w trakcie miesiąca, **rynek długu niewiele się zmienił**. Dochodowość obligacji 2-letnich pozostała w okolicach 4,55%, a 5-letnich 5,35%. Z silniejszym umocnieniem mieliśmy do czynienia w przypadku długoterminowych obligacji. Rentowność 10-letnich instrumentów spadła z 5,87% do 5,75%. Złoty pozostawał względnie stabilny, mimo okresowych wahań globalnego sentymentu. Kurs EUR/PLN zakończył miesiąc na poziomie 4,25. Na rynkach zagranicznych największą uwagę ponownie przyciągała polityka amerykańskiej Rezerwy Federalnej. **FED pozostawił stopy procentowe bez zmian**, jednak wypowiedzi części członków FOMC sugerowały rosnącą ostrożność wobec łagodnej polityki monetarnej. Inflacja w USA pozostawała wyższa od celu, a dane z rynku pracy nadal wskazywały na relatywnie dobrą kondycję gospodarki. W rezultacie rentowności amerykańskich obligacji skarbowych pozostawały podwyższone — dochodowość papierów 10-letnich utrzymywała się w kanale 4,25–4,40%, ograniczając potencjał do dalszego umocnienia obligacji na rynkach wschodzących. **Europejski Bank Centralny również nie dokonał zmian parametrów polityki monetarnej**, sygnalizując jednak, że w najbliższym czasie może dojść do podwyżek kosztu pieniądza.

WYKRES 2. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.



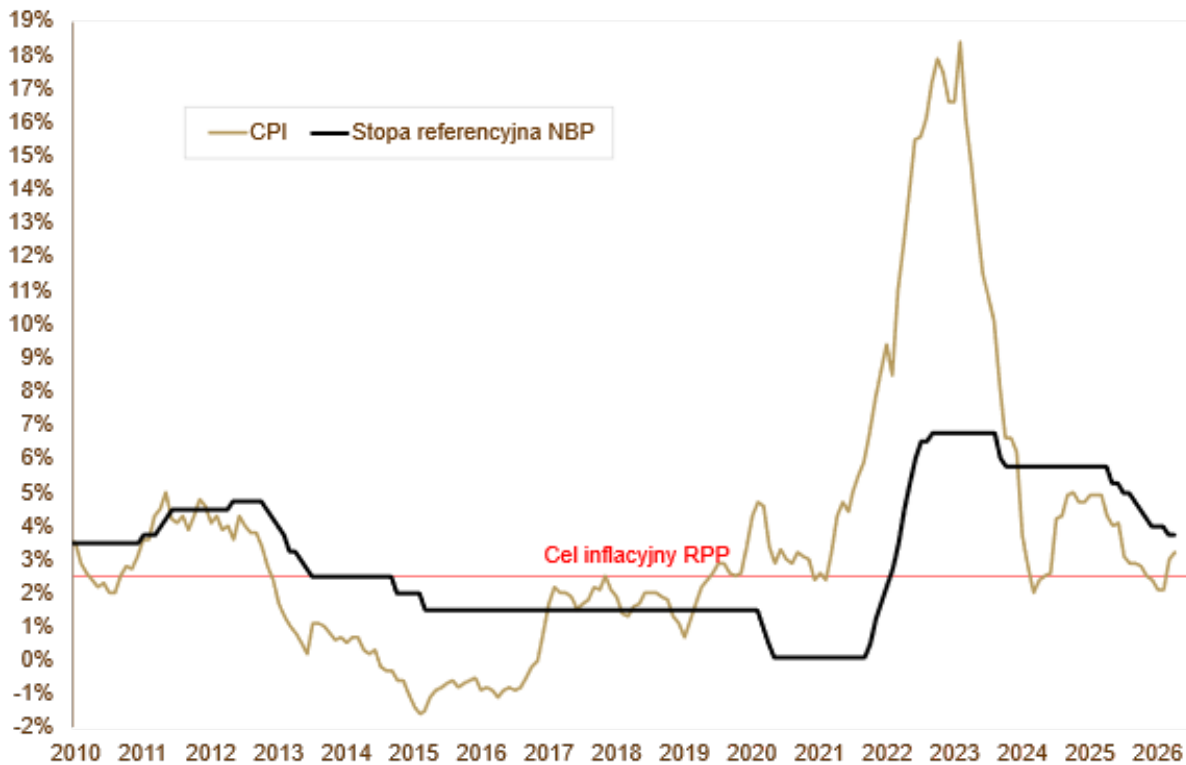
Polska gospodarka

Dane makroekonomiczne zaprezentowane w kwietniu pokazały siłę polskiej gospodarki. Produkcja przemysłowa wzrosła aż o 9,4%, a sprzedaż detaliczna o 8,7% rok do roku. Produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 0,4%. Wzrost wynagrodzeń wyniósł 6,6%, a zatrudnienie nieznacznie spadło. Większość zaprezentowanych danych była znacznie powyżej oczekiwań ekonomistów. Widać w nich odreagowanie słabego, pierwszego kwartału. Stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 6,1%. Wskaźnik PMI nadal utrzymuje się poniżej neutralnej granicy 50, ale się do niego systematycznie zbliża. Inflacja konsumencka wyniosła w kwietniu 3,2% i to mimo rządowych dopłat do cen paliw. Na majowym posiedzeniu RPP ponownie pozostawiła koszt pieniądza bez zmian.

Perspektywy

Wybuch konfliktu w Zatoce Perskiej podniósł i tak już wysoką zmienność. Rynki nie są pewne czy wyceniać obniżki, czy podwyżki stóp procentowych. Najlepszym wyjściem pozostaje więc stabilizacja polityki monetarnej. O ile wojna na Bliskim Wschodzie się wyciszy, a ceny surowców spadną do poziomów z początku roku, to szybko wrócimy do wzrostowej trajektorii wyników funduszy dłużnych. Perspektywy polskich aktywów na bieżących poziomach są bardzo pozytywne. W tym roku **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy powinien osiągnąć wynik 4-5%**, a jeszcze wyższej stopy zwrotu oczekujemy od **QUERCUS Obligacji Skarbowych**. Ponownie fundusze dłużne będą lepsze niż lokaty bankowe.

WYKRES 3. Stopa procentowa NBP na tle inflacji CPI.



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](#)
- 84 odśłony

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)