

# Quercus TFI podniósł prognozę dla dłużnych

RPP trochę namieszała, podwyższona inflacja pozostanie na dłużej, ale perspektywy funduszy dłużnych wcale nie są złe



Kamil Kosiński

k.kosinski@pb.pl ☎ 22-333-99-24

Z 10 do 12 proc. podnosi prognozę tegorocznych zysków dla klientów ze swoich funduszy dłużnych Quercus TFI. Nie zakłada przy tym istotnych różnic w stopach zwrotu między funduszami opartymi na papierach krótko- i długoterminowych. Szacuje przy tym, że stopy zwrotu z funduszy dłużnych w 2024 r. będą zbliżone do tych z 2023 r.

– Na pewno decyzja Rady Polityki Pieniężnej z ostatnich dni jest sporą niespodzianką dla inwestorów. Najbliższe tygodnie miną na zastanawianiu się, czy w październiku będziemy mieć kolejną niespodziankę. Już nie będzie prostego rozważania, czy obniżka wyniesie 0,25 pkt proc., czy też nie będzie żadnego ruchu. Możliwości, które rynek będzie brał pod uwagę, będzie więcej – mówi Sebastian Buczek, prezes Quercus TFI.

Jego zdaniem obniżka stopy referencyjnej o 0,5 pkt proc. na październikowym posiedzeniu nie jest szczególnie prawdopodobna. Quercus TFI zakłada przy tym, że po cięciu o 0,75 pkt proc. we wrześniu kolejnych obniżek nie będzie wiele.

## Lepiej lub gorzej

Fundusz	Stopa zwrotu w 2023 r. (w proc.)	Średnia dla grupy (w proc.)	Pozycja w grupie
Quercus Dłużny Krótkoterminowy	8,8	7,2	5/43
Quercus Ochrony Kapitału	8,8	7,8	3/20
Quercus Obligacji Skarbowych	9,6	9,9	15/29

Źródło: analizy.pl

– Wydaje się nam, że decyzja ze środy, 6 września, w większym stopniu ma podłoże o charakterze politycznym niż ekonomicznym. Wiadomo, że w październiku są wybory i część podejmowanych decyzji ma z tym związek – dodaje Sebastian Buczek.

## Dwa razy więcej od celu inflacyjnego

Zarazem jednak Quercus TFI zgadza się z Adamem Głapińskim, prezesem NBP, że inflacja będzie stopniowo hamowała.

– „Stopniowo” jest słowem kluczowym, ponieważ owoce, które wiszą najniżej, najłatwiej jest zebrać. Inflacja będzie więc spadać w 2023 r. Natomiast w 2024 r. dynamicznego spadku inflacji nie będzie – oczekujemy, że będzie kształtowała się na poziomie 6-8 proc. Do 6 proc. może zejść nawet na przełomie

lat 2023 i 2024, z tym że potem może lekko wzrosnąć, np. ze względu na wycofanie tarczy antyinflacyjnej na żywość, podwyżki cen prądu czy gazu, jak również bardzo hojną politykę socjalną rządu – wyjaśnia Mariusz Zaród, zastępca dyrektora departamentu inwestycyjnego Quercus TFI.

W dającym się prognozować horyzoncie Quercus TFI nie widzi możliwości zejścia inflacji do celu NBP, a więc przedziału 1,5-3,5 proc. Szacuje, że na koniec roku 2024, a nawet 2025, ceny będą rosły raczej



o 5 niż 2,5 proc., co jest oficjalnym celem inflacyjnym NBP (z możliwością wahań o 1 pkt proc.).

## Stopa referencyjna spadnie do 4 proc.

Według Quercus TFI docelowo stopa referencyjna NBP spadnie do 4 proc. albo nawet trochę niżej. I to właśnie sprawia, że kolejny rok również powinien być dobry dla funduszy obligacji. Spadek stóp procentowych będzie bowiem skutkował spadkiem rentowności, czyli wzrostem cen papierów dłużnych.

Na samą srodową decyzję RPP rynek obligacji jednak szczególnie nie zareagował. Jeżeli już, to rentowności papierów długoterminowych nawet wzrosły. Mariusz Zaród wyjaśnia, że obniżki

stóp procentowych najbardziej działają na instrumenty krótkoterminowe – o okresie zapadalności rzędu trzech-czterech lat. W tym segmencie pozytywny efekt decyzji RPP był widoczny – rentowność papierów o okresie zapadalności dwuletnim lub krótszym spadła o 0,2-0,3 pkt proc. Rentowność papierów długoterminowych wzrosła, bo obniżka stopy referencyjnej była gwałtowniejsza, niż zakładał rynek. Skoro obniżka stóp była większa, to znaczy, że inflacji możemy tak szybko nie poskromić, co będzie wymagało wyższych stóp procentowych.

– Ale ta reakcja i tak była względnie spokojna. W piątek obligacje długoterminowe już zyskiwały na wartości – zaznacza Sebastian Buczek.

Mariusz Zaród zwraca uwagę, że obniżka stóp wywołała spadek WIBOR-u, ale papiery o zmiennym oprocentowaniu mają wcześniej ustalony wyższy kupon, z którego inwestorzy będą mogli korzystać jeszcze przez kilka miesięcy. Spadek WIBOR-u sprawia zaś, że papiery pięcio- i dziesięcioletnie dostarczą solidnych stóp zwrotu nie w horyzoncie najbliższych kwartałów, ale dwóch-trzech lat.

– Dlatego praktycznie wszystkie instrumenty skarbowe są bardzo atrakcyjne – podsumowuje Mariusz Zaród. 🗨️

▶ **SZARŻA I PO SZARŻY:** Sebastian Buczek, prezes Quercus TFI, zakłada, że ze względu na skalę pierwszej obniżki kolejne decyzje Rady Polityki Pieniężnej będą już bardziej ostrożne. (FOT. WM)