

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Za nami bardzo dobry rok funduszy gotówkowych. Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** kontynuował swoją passę i **zyskał w grudniu 0,54%**. **Roczna stopa zwrotu wyniosła aż 7,90%**. Dobry wynik grudnia ma związek z poprawą sentymentu do obligacji korporacyjnych. Pozytywną kontrybucję przyniosły też pozycje zabezpieczające ryzyko stopy procentowej, czyli kontrakty na obligacje amerykańskie i włoskie. Kolejny rok z rzędu **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** znalazł się w czołówce funduszy dłużnych uniwersalnych.

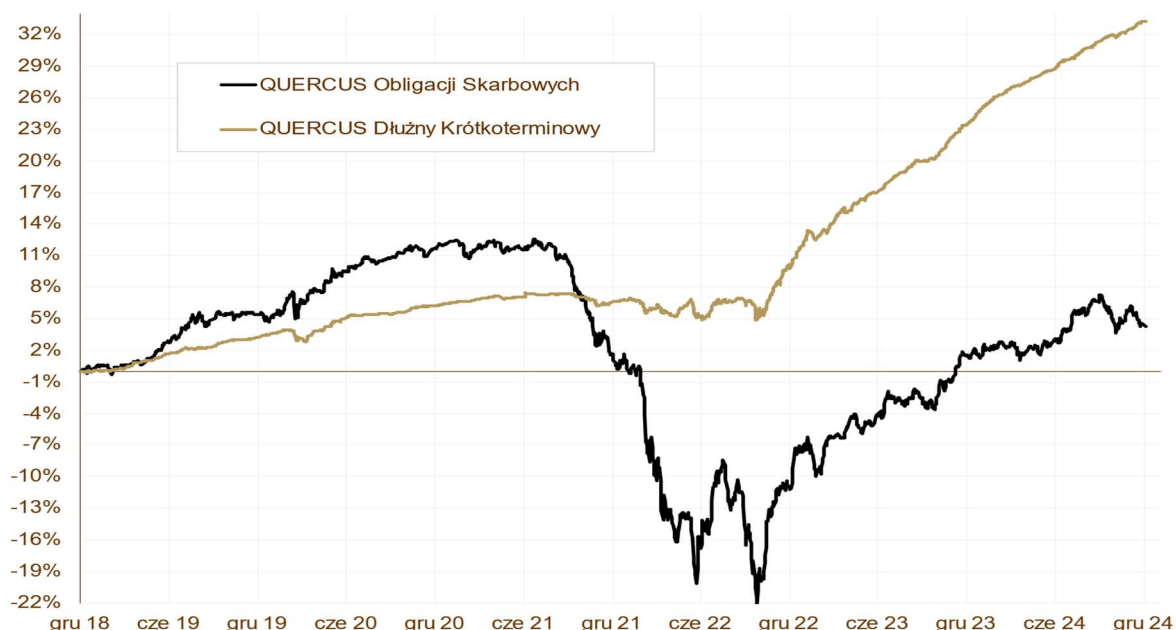
Aktywa Subfunduszu cały czas rosną. QDK jest jednym z beneficjentów napływu środków do branży TFI. Tego typu produkt może być wykorzystywany jako **alternatywa dla depozytów bankowych**. Nowe środki zwiększyły poduszkę płynnościową, ale również zostały zaalokowane w emisje obligacji korporacyjnych na rynku pierwotnym. Sukcesywnie zwiększamy także zaangażowanie w emisje na rynku europejskim. Dają one wyższą rentowność i zdecydowanie większą płynność niż emisje lokalne. Nadal preferujemy emitentów z udziałem Skarbu Państwa oraz liderów w swoich branżach. Fundusz ma zabezpieczone ryzyko walutowe, a ryzyko zmienności (duration) wynosi poniżej 1 roku.

QUERCUS Obligacji Skarbowych

Miniony rok stał pod znakiem zmienności. Miesiące bardzo dobre przeplatały się z tymi słabszymi, ale te ostatnie odcisnęły swoje piętno w czwartym kwartale. Słabemu sentymentowi pod koniec roku sprzyjał wynik wyborów w USA oraz wygaszanie oczekiwań na kontynuację luzowania polityki monetarnej przez FED. Ostatni miesiąc przyniósł pokaźne spadki. Subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych stracił 1,91%**. **Wynik subfunduszu za cały 2024 rok wyniósł 2,68%**. Wszystkie instrumenty w portfelu kontrybuowały negatywnie do grudniowego wyniku, na czele z obligacjami indeksowanymi inflacją.

Nowy rok rozpoczynamy z podwyższonym zaangażowaniem w stałokuponowe skarbówki. Preferujemy obligacje średnioterminowe, które mają lepszy profil zysku do ryzyka, wobec spodziewanych obniżek stóp procentowych NBP. Zredukowaliśmy ekspozycję na zmiennokuponowe instrumenty. Sporą ekspozycję posiadamy w obligacjach indeksowanych inflacją, które powinny przynieść pozytywną stopę zwrotu w obecnym, proinflacyjnym środowisku. Ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, wynosi ok. 5,4 roku.

WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy.



Wydarzenia rynkowe

Ubiegły rok obfitował w ważne dla rynków wydarzenia, a sentyment inwestorów popadał ze skrajności w skrajność. **Pierwsza połowa roku należała do banków centralnych.** Węgry i Czesi kontynuowali obniżki stóp procentowych rozpoczęte jeszcze w 2023 roku. Na tym tle NBP prezentował się bardzo zachowawczo. Nie dość, że RPP nie zmieniała głównej stopy procentowej, to jednocześnie powtarzała jak mantrę, że również w kolejnych miesiącach nie należy spodziewać się zmian kosztu pieniądza. W marcu do gry wszedł **Japoński Bank Centralny, który zdecydował się... zaostrzyć prowadzoną politykę pieniężną.** Krótkoterminowa stopa procentowa została podniesiona do przedziału 0-0,1%. To pierwsza podwyżka od 17 lat. Na przeciwny ruch zdecydowali się Szwajcarzy. Obniżki dokonali z zaskoczenia, ponieważ ekonomiści nie oczekiwali zmian. Wśród powodów wymieniono: inflację w celu (ok. 1% rok do roku), znaczne umocnienie franka, które przeszkadza eksporterom oraz ryzyka dla aktywności gospodarczej w nadchodzących kwartałach. Pierwsze półrocze zakończyła **pierwsza od 2016 roku obniżka stóp procentowych w Europejskim Banku Centralnym.** Później zobaczyliśmy jeszcze trzy kolejne obniżki we wrześniu, październiku i grudniu. Druga część roku należała do wydarzeń zza oceanu. **Narastające ryzyko polityczne związane z wyborami prezydenckimi podwyższało zmienność rynkową, a amerykańska Rezerwa Federalna rozpoczęła luzowanie monetarne.** Początkowo komunikacja amerykańskiego banku centralnego była pełna ostrożności i obaw o perspektywy rynku pracy. Agresywna obniżka stóp o 50 pb. we wrześniu miała stanowić początek głębokiego cyklu cięć i luzowania polityki pieniężnej. Dlatego grudniowa zapowiedź FEDu (zaledwie 50 pb. obniżek w całym 2025 r.) została odebrana przez rynek jako wyraz niepewności co do dalszego, trwałego spadku inflacji. Rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich zaczęły szybko rosnąć. Grudniowa słabość stanowiła trafne podsumowanie nieudanego roku, w którym rentowności podskoczyły aż o 71 pb, pomimo obniżek kosztu pieniądza przez FED o 100 pb. Również w Europie nastąpił wzrost dochodowości obligacji. Rentowność 10-letnich niemieckich Bundów wzrosła z 2,02% do 2,37%. Wyprowadza dotknęła także polskich obligacji. Wzrost rentowności był porównywalny z USA i rok zakończyliśmy na poziomie 5,89%. Na rynku walutowym można było zauważyć **znaczne umocnienie dolara względem pozostałych głównych walut.**

WYKRES 2. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.



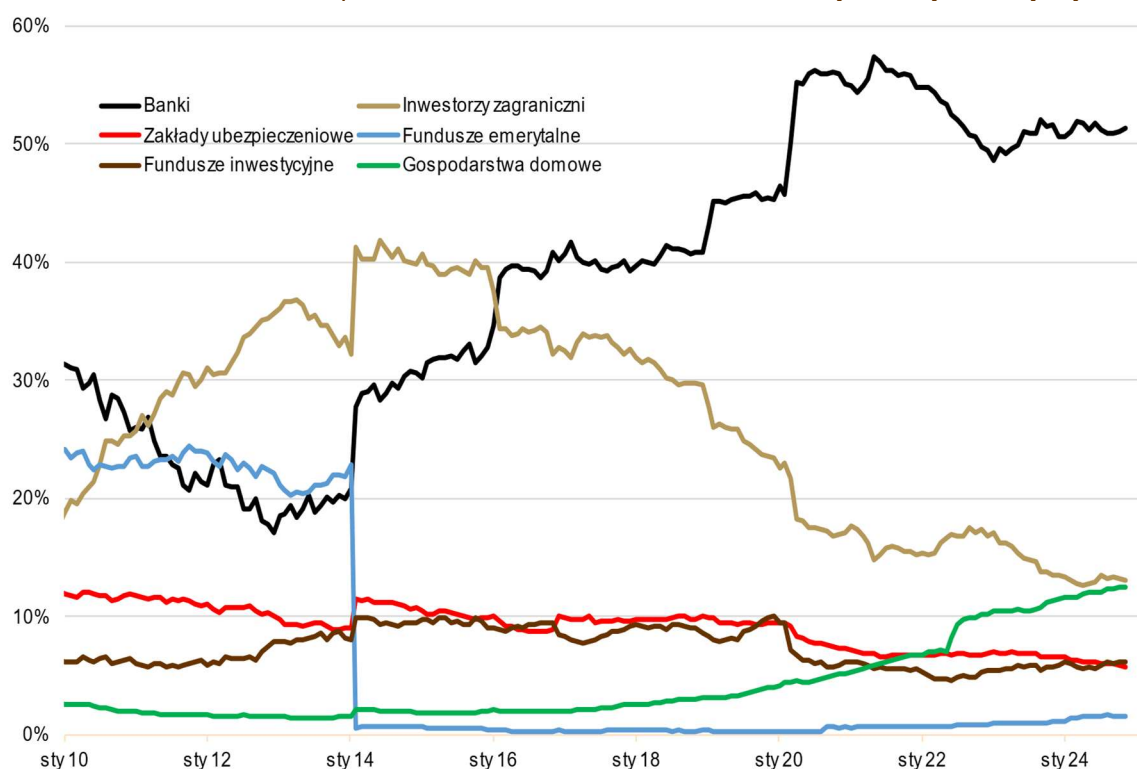
Polska gospodarka

Dane makroekonomiczne zaprezentowane w grudniu pozostawiają wiele do życzenia. Produkcja przemysłowa spadła o 1,5%, a budowlano-montażowa aż o 9,3%. Nadal spada zatrudnienie, a wskaźnik PMI utrzymuje się poniżej neutralnej granicy 50. Lekki optymizm widać w danych o sprzedaży detalicznej, która wzrosła o ponad 3%. Inflacja konsumencka wyniosła w grudniu 4,8%, a początek roku przyniesie odczyty powyżej 5%. Trwalsze spadki inflacji nastąpią dopiero od kwietnia. Na grudniowym posiedzeniu RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Następnym ruchów należy oczekiwać najszybciej w marcu.

Perspektywy

Rok 2024 przeszedł do historii. **Fundusze gotówkowe zachowywały się zgodnie z naszymi optymistycznymi prognozami. Wynik w okolicach 8% należy uznać za bardzo dobry.** Spory niedosyt pozostaje przy funduszu obligacji skarbowych. Przecena rynkowa z czwartego kwartału nie pozwoliła na solidne odbicie. Bieżący rok powinien przynieść odwrócenie w/w tendencji. Wyższej stopy zwrotu oczekujemy od **QUERCUS Obligacji Skarbowych. QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy powinien osiągnąć wynik na poziomie 6-7%.** Obligacjom stałokuponowym sprzyjać będzie opadająca inflacja, zbliżające się obniżki stóp procentowych NBP oraz napływ inwestorów zagranicznych. Największym ryzykiem nadal pozostaje wojna za naszą wschodnią granicą i nieprzewidywalność polityki prowadzonej przez nową administrację rządową w USA.

WYKRES 3. Struktura podmiotowa zadłużenia w SPW emitowanych na rynku krajowym.



Dziękuję za zaufanie i życzę udanych inwestycji w roku 2025 !!!

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.