

QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy

Subfundusz **QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** **zyskał w maju 0,53%** i kontynuował swoją fenomenalną passę rozpoczętą jeszcze w 2022 roku. Ostatnie miesiące zawsze kończyły się zyskami. **Od początku roku wynik wynosi już 3,24%**. Nasza prognoza zysku w przedziale 6-7% wydaje się niezagrażona. Rezultat osiągnięty przez nasz portfel jest jednym z najwyższych w swojej grupie porównawczej. Majowy wynik ma związek głównie z poprawą sentymentu do obligacji korporacyjnych. Słabiej tym razem zachowywały się skarbówki zmiennekuponowe oraz indeksowane inflacją.

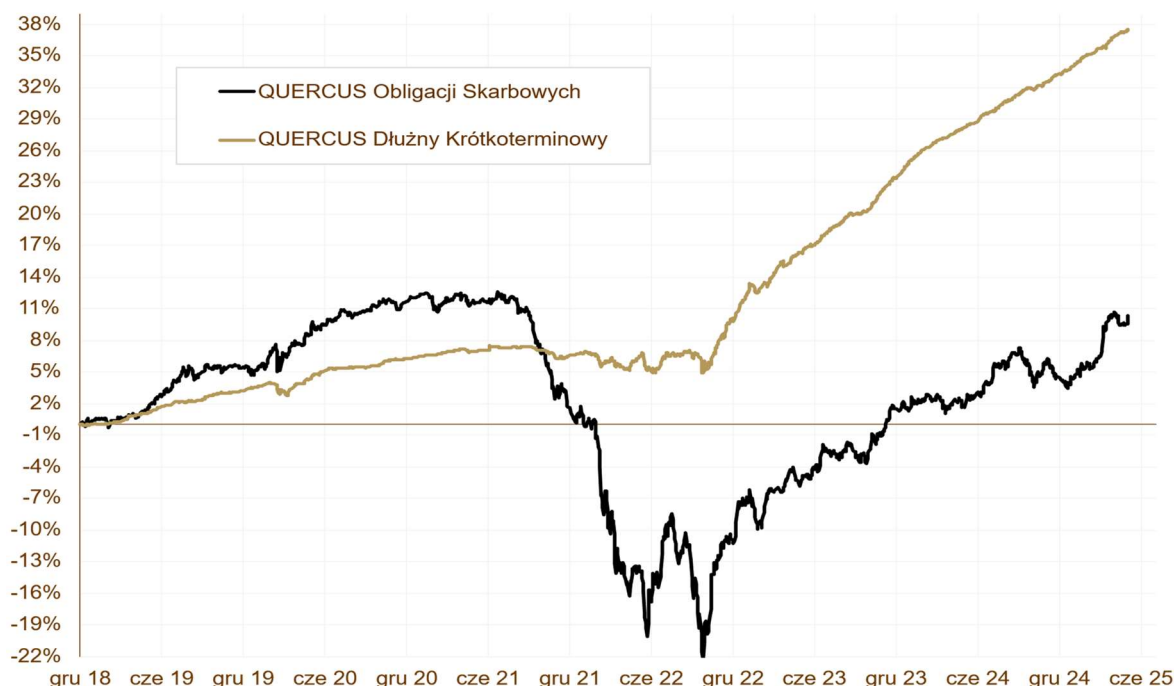
Aktywa Subfunduszu cały czas rosną. QDK jest jednym z beneficjentów napływu środków do branży TFI. Tego typu produkt może być wykorzystywany jako **alternatywa dla depozytów bankowych**, bądź jako stabilna, płynna część zdywersyfikowanego portfela inwestycyjnego. Nadal główny składnik lokat stanowią zmiennekuponowe obligacje skarbowe. Udział obligacji indeksowanych inflacją wynosi kilkanaście procent. 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

Słabszy miesiąc ma za sobą subfundusz **QUERCUS Obligacji Skarbowych**. W maju **stracił 0,28%**. **Wynik od początku roku wynosi obecnie 5,85%**, co czyni nasz produkt drugim najlepszym w swojej grupie porównawczej zgodnie z klasyfikacją portalu Analizy Online. Subfundusz inwestuje tylko i wyłącznie w obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa. Gros funduszu stanowią instrumenty długoterminowe, stąd wyniki za ostatnie okresy są znacznie powyżej benchmarku – Treasury BondSpot Poland. Jako uzupełnienie portfela występują zagraniczne obligacje skarbowe oraz instrumenty o mniejszym ryzyku, jak obligacje indeksowane inflacją.

Wszystkie serie skarbówek były pod presją w ostatnim miesiącu, po kolejnym jastrzębim zwrocie prezesa RPP – Adama Glapińskiego. Jednak aktywne zarządzanie i ograniczenie ryzyka pozwoliły zminimalizować stratę i wejść w nowy miesiąc z nadziejami na szybkie odrobienie zaległości. Ryzyko portfela, mierzone wskaźnikiem duration, wyniosło na koniec maja ok. 4,6 roku.

WYKRES 1. QUERCUS Obligacji Skarbowych i QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy.



Wydarzenia rynkowe

Maj przyniósł nieco więcej stabilizacji na rynkach finansowych, ale napięcie pozostało wyczuwalne – zarówno na gruncie międzynarodowym, jak i krajowym. W Polsce najważniejszym wydarzeniem miesiąca była decyzja Rady Polityki Pieniężnej o **pierwszej od ponad roku obniżce stóp procentowych**. Główna stopa została zredukowana o 50 punktów bazowych, do poziomu 5,25%. Ten ruch był szeroko oczekiwany po gołębim sygnale z kwietnia, więc rynek nie zareagował pozytywnie. Rentowności polskich obligacji wzrosły: 10-letnie papiery skarbowe zakończyły miesiąc na poziomie 5,35%, a rentowność 2-latek wyniosła 4,49%. Jednocześnie złoty pozostał stabilny – kurs EUR/PLN poruszał się w przedziale 4,23–4,28. Na świecie nie brakowało napięć. **Inwestorzy z uwagą śledzą nie tylko decyzje banków centralnych, ale także nieprzewidywalne komunikaty z Białego Domu.** Administracja Donalda Trumpa podtrzymuje kurs konfrontacyjny w relacjach handlowych. W maju zapowiedziano rewizję układów celnych z Unią Europejską, co wywołało krótkoterminowe wzrosty zmienności na rynku eurodolara oraz wzrosty rentowności na świecie. Sytuacja gospodarcza w USA nie była klarowna. Rynek pracy nadal rośnie, choć w niższym tempie niż jeszcze kilka miesięcy temu. Wskaźniki sentymentu oscylują wokół neutralnych poziomów. **Choć wzrost gospodarczy słabnie, Fed utrzymuje stanowisko „wait and see”.** Jerome Powell w połowie maja podkreślił, że kolejne decyzje będą zależne głównie od danych o inflacji bazowej, która wciąż nie wróciła do celu. Rentowności amerykańskich 10-letnich obligacji ponownie wzrosły – z 4,16% do 4,40%, co rynek odczytał jako sygnał ograniczonej przestrzeni do luzowania polityki w tym roku. Niemieckie Bundy też były pod presją. Rentowność w segmencie 10-letnim wzrosła z 2,44% do 2,50%.

WYKRES 2. Zmiany rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.



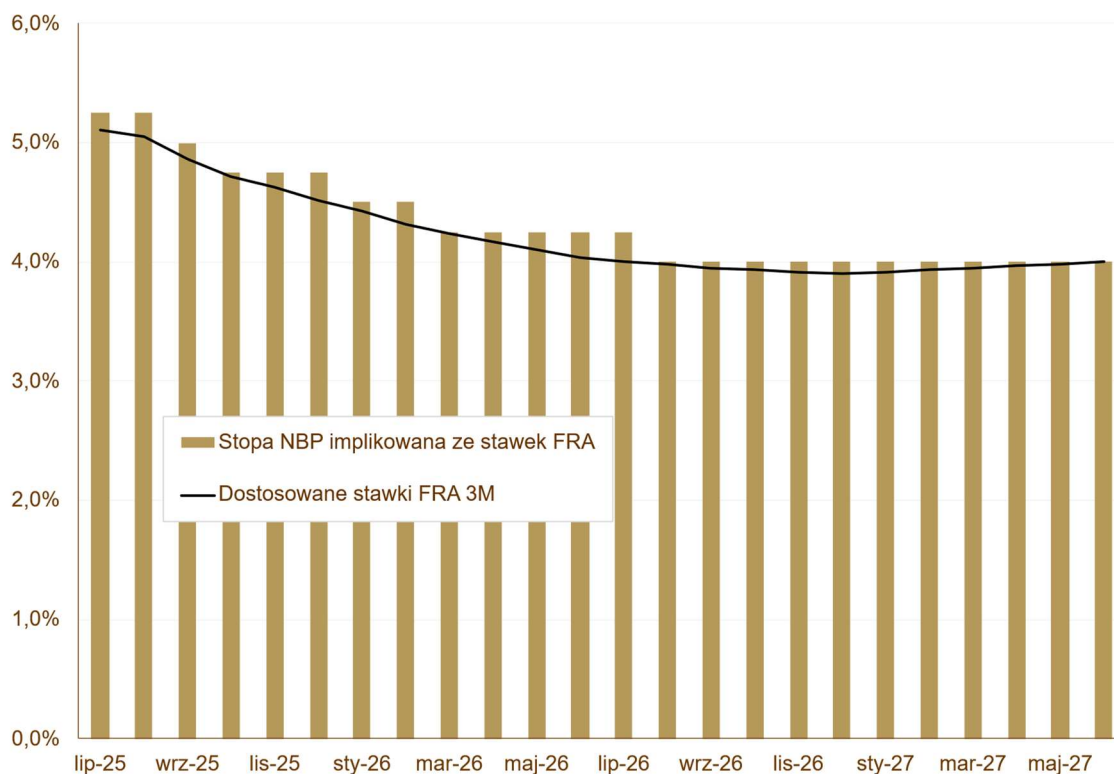
Polska gospodarka

Dane makroekonomiczne zaprezentowane w maju pokazują pierwsze oznaki ożywienia po słabszym pierwszym kwartale. Produkcja przemysłowa wzrosła o 1,2%, a sprzedaż detaliczna o 7,6% rok do roku. Produkcja budowlano-montażowa spadła o 4,2%. Nieznaczna poprawę widać na rynku pracy. Zatrudnienie spadło tylko o 0,8%, a wzrost wynagrodzeń przyspieszył do 9,3%. Stopa bezrobocia obniżyła się do 5,2%, głównie na skutek efektów sezonowych. Wskaźnik PMI spadł poniżej neutralnej granicy 50. Inflacja konsumencka wyniosła w maju 4,1%, a kolejne miesiące przyniosą dalsze spadki. Już w lipcu CPI może znaleźć się poniżej 3%. Na czerwcowym posiedzeniu RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Następnym ruchów należy oczekiwać najszybciej we wrześniu.

Perspektywy

Historycznie, okres luzowania monetarnego jest najlepszym momentem do zajęcia pozycji na rynku długu. Zyski powinny generować się „same” wraz z kolejnymi obniżkami kosztu pieniądza, a najwięcej zyskają instrumenty długoterminowe. Tych najwięcej jest w funduszu **QUERCUS Obligacji Skarbowych. QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy** czerpie i nadal będzie czerpał z wysokich stawek WIBOR, ponieważ konstrukcja kuponu zakłada opóźnienie w dostosowaniu do faktycznego kosztu pieniądza po obniżkach RPP. Ten fundusz powinien wygenerować znacznie wyższą stopę zwrotu niż lokaty bankowe.

WYKRES 3. Implikowana stopa referencyjna NBP.



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.