

Fundusz absolutnej stopy zwrotu inwestujący w globalne obligacje.



Bogusław Stefaniak

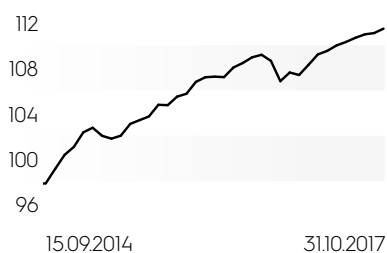


Mariusz Zaród

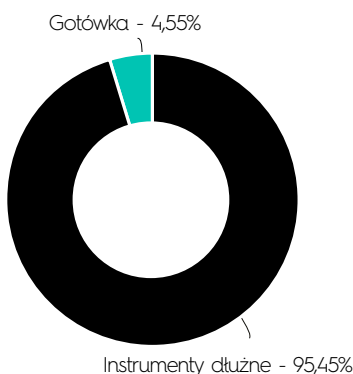
Stopy zwrotu %

1 miesiąc	0,33
3 miesiące	0,68
6 miesięcy	1,67
1 rok	2,44
Od początku	13,44

Historia wycen PLN

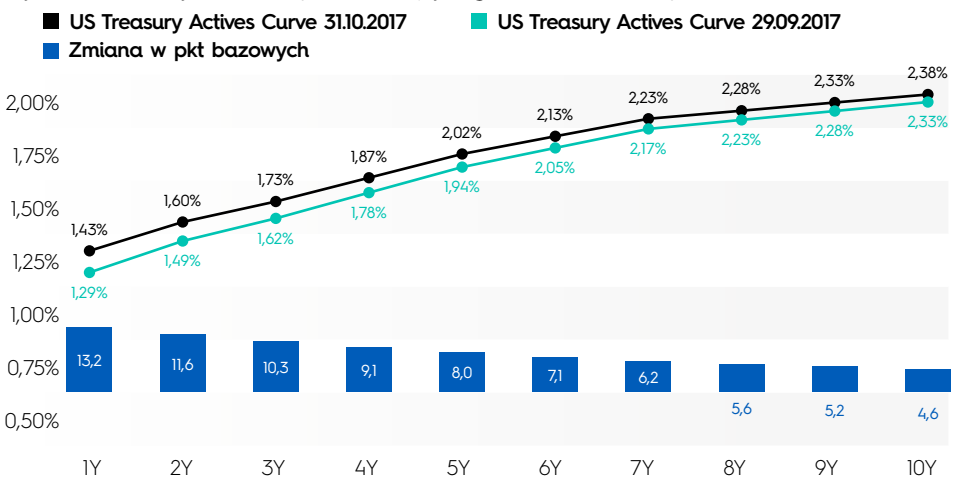


Alokacja %

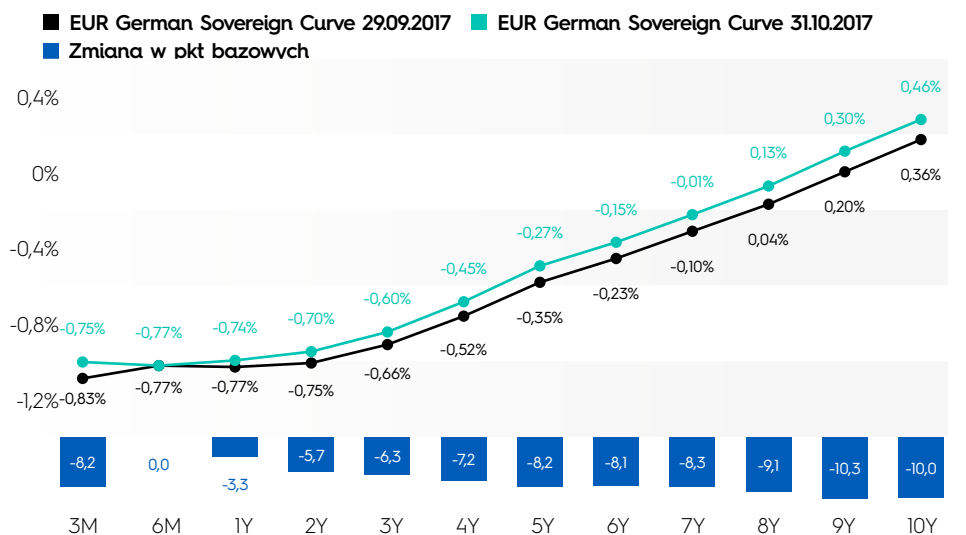


W październiku fundusz Ipopema Global Bonds zyskał 0,33%. Od początku roku fundusz Global Bonds zyskał 3,36%. Podwyższona zmienność, w ubiegłym miesiącu (głównie na długim końcu krzywej dochodowości) została wykorzystana do wygenerowania dodatkowej dodatniej stopy zwrotu. Na początku miesiąca zwiększyliśmy zaangażowanie w dłuższe obligacje skarbowe po czym w połowie miesiąca po spadku rentowności o kilkanaście pb. zrealizowaliśmy zyski. W konsekwencji na koniec października ryzyko portfela mierzone duration wynosiło 2,49 roku.

Miniony miesiąc upłynął pod znakiem „wystromienia się” krzywej dochodowości karajowych obligacji skarbowych. Rentowność 10-letniego benchmarku wzrosła z 3,36% do 3,43%, 5-letniego spadła z 2,69% do 2,65% a rentowność dwuletniej obligacji spadła z 1,74% do 1,60%. Rentowność Amerykańskich Treasuries nieznacznie wzrosła z 2,33% do 2,38% (patrz wykres W1). Odmienne zachowywały się obligacje niemieckie, rentowność Bundów spadła z 0,46% do 0,36% (patrz wykres W2). Było to głównie wynikiem pozytywnego zaskoczenia rynków przez radę ECB, która podjęła decyzję o wydłużeniu programu QE do września 2018r. Rada jednocześnie podjęła decyzję o ograniczeniu skupu aktywów do 30 mld EUR miesięcznie (rynek oczekiwał wydłużenia skupu o 6 miesięcy i ograniczenia skali zakupów do 40 mld EUR).



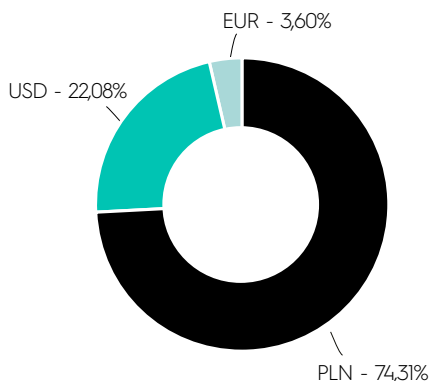
Zmiana położenia krzywej rentowności amerykańskich papierów skarbowych w październiku 2017 roku W1



Zmiana położenia krzywej rentowności niemieckich papierów skarbowych w październiku 2017 roku W2

IPOPEMA GLOBAL BONDS FIZ

Waluty %



Ryzyko walutowe w pełni zabezpieczone

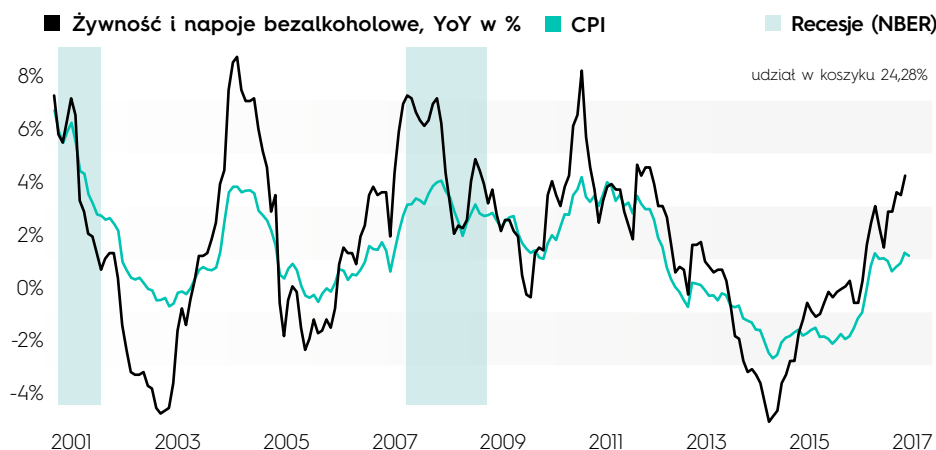
Struktura części dłużnej %

Obligacje Korporacyjne	22,89
Zagraniczne Obligacje Skarbowe	25,14
Polskie Obligacje Skarbowe	47,43
Gotówka i depozyty	4,55

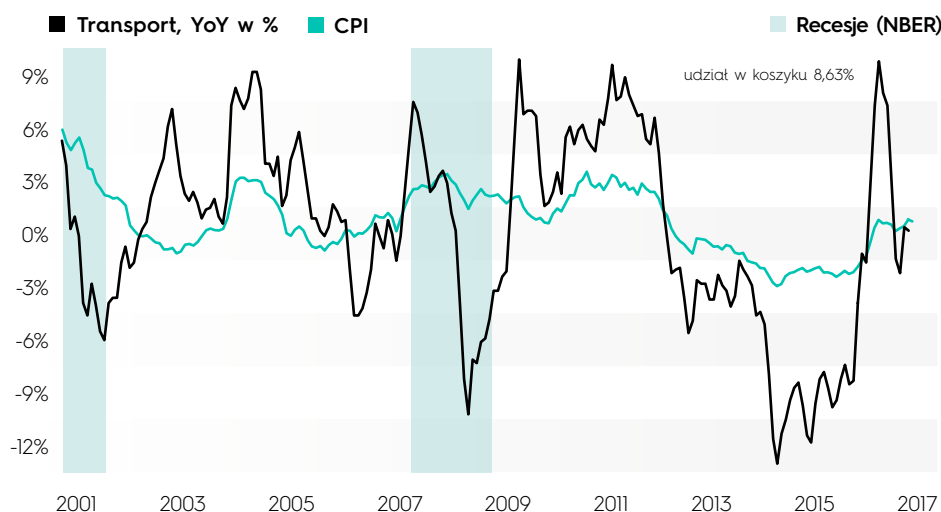
Pozytywne tendencje w polskiej gospodarce, notowane w poprzednich miesiącach utrzymały się również w październiku (choć ich dynamika spowolniła). Produkcja przemysłowa we wrześniu wzrosła o 4,3%, a sprzedaż detaliczna o 8,6% (w stosunku do września 2016 roku). Płace rosły szybciej niż we wrześniu zeszłego roku o 6,0%, zatrudnienie zaś wzrosło aż o 4,5% (rok do roku). Należy również odnotować kolejny już spadek stopy bezrobocia do historycznie niskiego poziomu 6,8%. Powyższe dane sugerują, że wzrost gospodarczy w trzecim kwartale przyspieszył jeszcze w stosunku do pierwszego półrocza. Głównym motorem napędowym polskiej gospodarki nadal pozostaje konsumpcja, ale inwestycje również przyczyniły się do wzrostu PKB w trzecim kwartale.

Inflacja konsumencka we wrześniu wzrosła o 2,1% r/r, głównie za sprawą wyższych cen żywności oraz paliw, pod koniec roku spodziewamy się jednak jej ponownego spadku w kierunku 1,5%, za sprawą efektów bazowych na cenach paliw (patrz wykres W3 i W4). Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych, a bardzo dobre dane dotyczące wykonania budżetu (prawdopodobna nadwyżka po wrześniu) oraz wysoki poziom zaspokojenia potrzeb pożyczkowych spowodowały, że Ministerstwo Finansów znacznie zmniejszyło podaż obligacji na aukcjach w czwartym kwartale.

W perspektywie najbliższych miesięcy oczekujemy podwyższonej zmienności na światowych rynkach długu. Z jednej strony amerykańska Rezerwa Federalna zapowiedziała podwyżkę stóp w grudniu, a Europejski Bank Centralny wycofywanie się z programu luzowania ilościowego, a z drugiej strony dane wychodzące z polskiej gospodarki – przy zachowaniu niezmiennych stóp procentowych – zmniejszają ryzyko kredytowe kraju i powinny zachęcić inwestorów zagranicznych do inwestycji w Polsce.



Inflacja CPI, oraz składowa „żywność i napoje bezalkoholowe”, zmiana rok do roku W3



Inflacja CPI, oraz składowa „transport”, zmiana rok do roku W4