

IPOPEMA GLOBAL BONDS FIZ

Fundusz absolutnej stopy zwrotu inwestujący w globalne obligacje.



Bogusław Stefaniak

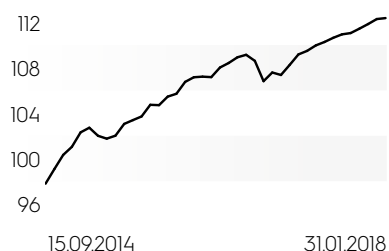


Mariusz Zaród

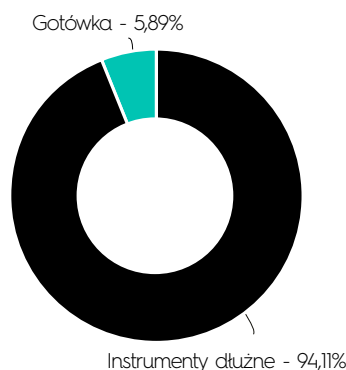
Stopy zwrotu %

1 miesiąc	0,07
3 miesiące	0,78
6 miesięcy	1,47
1 rok	4,37
Od początku	14,33

Historia wycen PLN

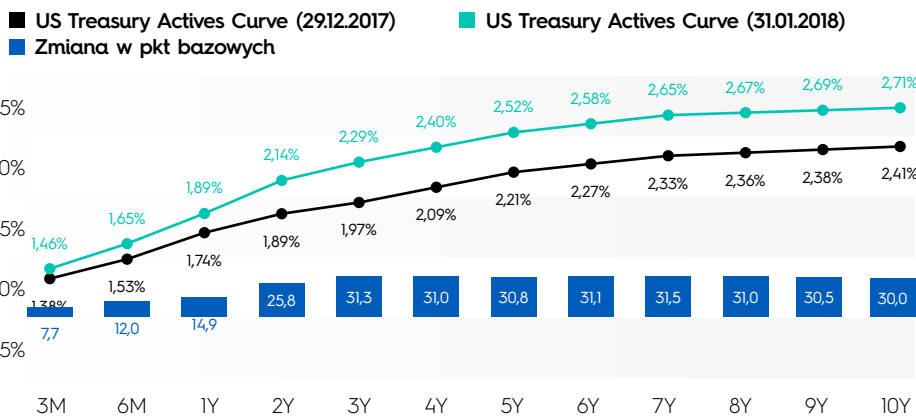


Alokacja %

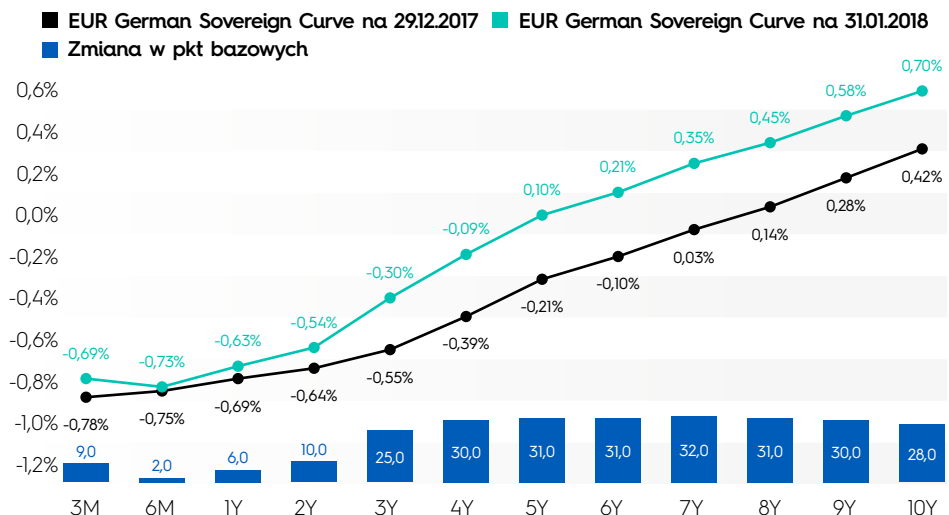


W styczniu fundusz Ipopema Global Bonds osiągnął stopę zwrotu na poziomie 0,07%. Na dodatnią stopę zwrotu w ostatnim miesiącu złożyły się głównie inwestycje w krajowe obligacje denominowane w walutach obcych. Obligacje skarbowe w PLN miały ujemny wkład do wyniku funduszu. Wraz ze wzrostem rentowności zwiększaliśmy zaangażowanie w obligacje o dłuższym terminie do wykupu. Ostatecznie na koniec stycznia duration funduszu wynosiło 4,34 roku, a w trakcie miesiąca mieściło się w przedziale (2,4 - 4,5 roku).

Miniony miesiąc upłynął pod znakiem „wystromienia się” krzywej dochodowości krajowych obligacji skarbowych. Traciły obligacje o dłuższym terminie do wykupu, natomiast te krótsze zachowywały się relatywnie lepiej. Rentowność 10-letniego benchmarku wzrosła z 3,29% do 3,41%, 5-letniego wzrosła z 2,66% do 2,75%, a rentowność dwuletniej obligacji spadła z 1,88% do 1,72%. Rentowność amerykańskich Treasuries znacznie wzrosła z 2,41% do 2,71% (patrz wykres W1), a niemieckich Bundów z 0,42% do 0,70% (patrz wykres W1). Początek lutego przyniósł dalszą wyprzedzą zwłaszcza w USA, gdzie rentowności wzrosły w pierwszych dniach aż do poziomu 2,85% (patrz wykres W3). Wyprzedza obligacji na rynkach bazowych w pierwszej części roku spowodowane są przede wszystkim jastrzębiami komentarzami z Banków Centralnych. Europejski Bank Centralny rozważa zakończenie swojego programu luzowania ilościowego już po trzecim kwartale, a amerykańska Rezerwa Federalna coraz bardziej skłania się w stronę czterech podwyżek stóp procentowych w tym roku.



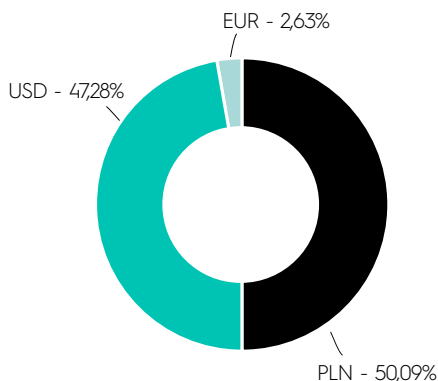
Zmiana położenia amerykańskiej krzywej rentowności obligacji skarbowych w styczniu 2018 roku W1



Zmiana położenia niemieckiej krzywej rentowności obligacji skarbowych w styczniu 2018 roku W2

IPOPEMA GLOBAL BONDS FIZ

Waluty %



Ryzyko walutowe w pełni zabezpieczone

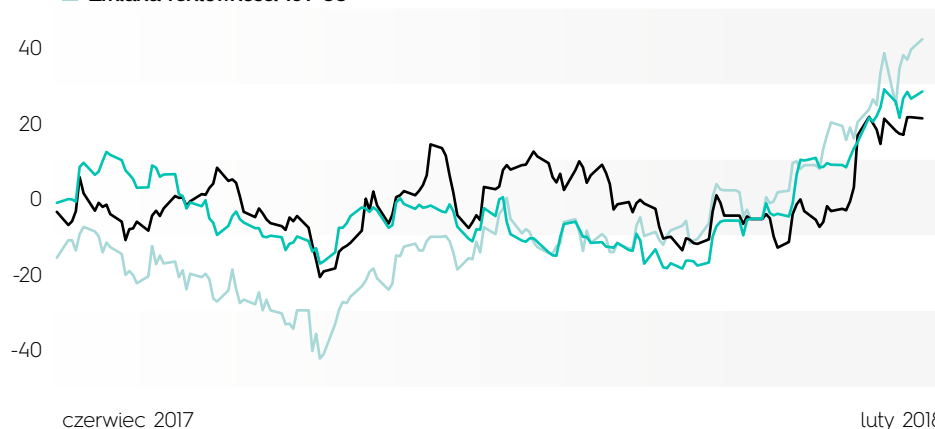
Struktura części dłużnej %

Obligacje Korporacyjne	28,83
Zagraniczne Obligacje Skarbowe	25,14
Polskie Obligacje Skarbowe	40,14
Gotówka i depozyty	5,89

Pozytywne tendencje w polskiej gospodarce, notowane w poprzednich miesiącach utrzymały się również na początku 2018 roku (choć ich dynamika spowolniła). Produkcja przemysłowa w grudniu wzrosła o 2,7%, a sprzedaż detaliczna o 6% (w stosunku do grudnia 2016 roku). Płace rosły szybciej o 7,3%, zatrudnienie zaś wzrosło aż o 4,6% (rok do roku). PKB w całym 2017 roku wzrósł o 4,6%, co implikuje wzrost w czwartym kwartale o 5,2-5,3%. Warto przy tym nadmienić, że struktura tego wzrostu staje się coraz bardziej zrównoważona. Głównym motorem napędowym polskiej gospodarki nadal pozostaje konsumpcja, ale inwestycje również przyczyniły się do wzrostu PKB. Inflacja konsumencka w grudniu wzrosła o 2,1% r/r. Spowolnienie względem listopada to w dużej mierze pochodna wolniejszego wzrostu cen żywności oraz spadku cen paliw (patrz wykres W4). Na styczniowym posiedzeniu, Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych.

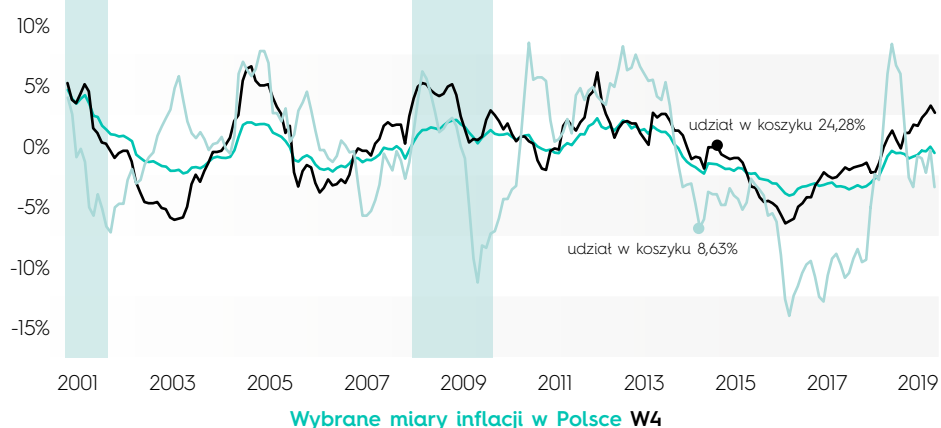
W perspektywie najbliższych miesięcy pozostajemy pozytywni nastawieni na rynek obligacji skarbowych. Sprzyjać temu powinna ograniczona podaż obligacji skarbowych, niska, umiarkowana inflacja, brak podwyżek stóp procentowych w Polsce w perspektywie najbliższego roku oraz wysokie zaspokojenie potrzeb pożyczkowych (ponad 43% planu po pierwszej aukcji w lutym).

■ Zmiana rentowności 10Y PLN ■ Zmiana rentowności 10Y PLN
■ Zmiana rentowności 10Y US



Zmiana rentowności 10-letnich obligacji skarbowych od początku roku w punktach bazowych W3

■ Żywność i napoje bezalkoholowe, YoY w % ■ CPI ■ Recesje (NBER)
■ Transport, YoY w %



Wybrane miary inflacji w Polsce W4