

IPOPEMA GLOBAL BONDS FIZ

Fundusz absolutnej stopy zwrotu inwestujący w globalne obligacje.



Bogusław Stefaniak

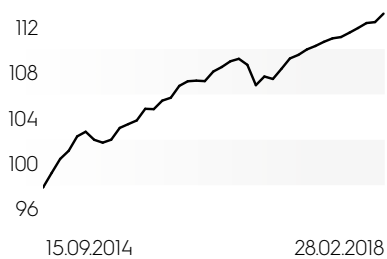


Mariusz Zaród

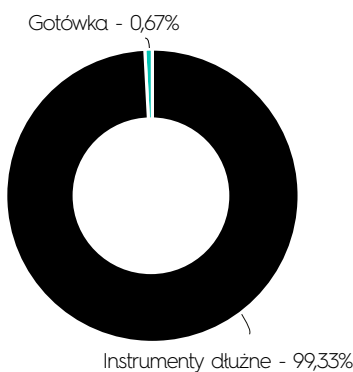
Stopy zwrotu %

1 miesiąc	0,62
3 miesiące	1,06
6 miesięcy	1,84
1 rok	4,21
Od początku	15,04

Historia wycen PLN

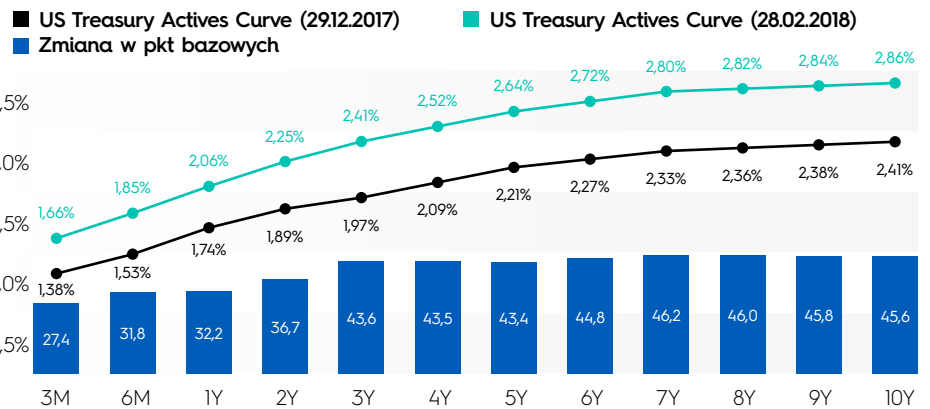


Alokacja %

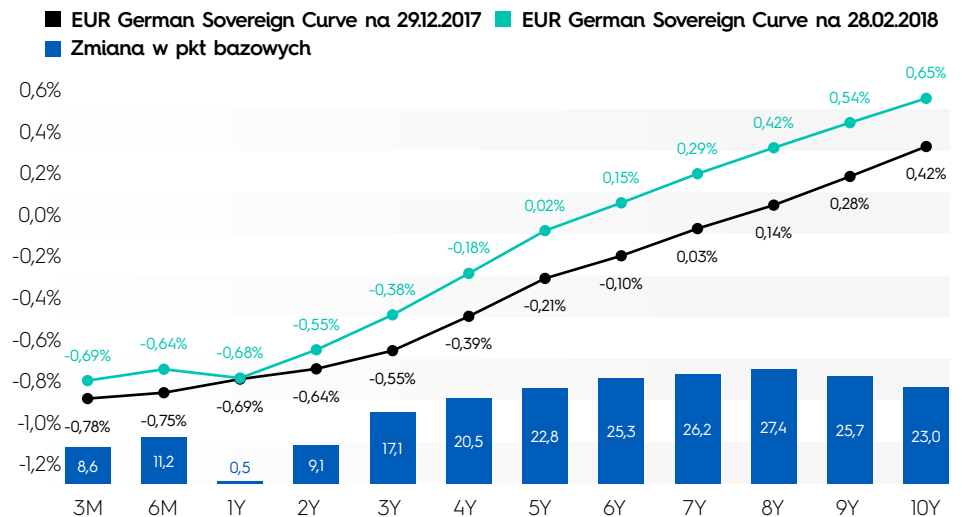


W lutym fundusz Ipopema Global Bonds osiągnął stopę zwrotu na poziomie 0,62%. Na dodatnią stopę zwrotu w minionym miesiącu złożyły się głównie inwestycje w krajowe obligacje skarbowe ze środka i długiego końca krzywej dochodowości. Pozytywną kontrybucję do wyniku, choć w mniejszym już stopniu, miały również inwestycje w obligacje denominowane w walutach obcych zarówno w EUR jak i USD. Podwyższoną zmienność na rynku wykorzystaliśmy do bardziej aktywnego zarządzania składnikami portfela (głównie krajowe obligacje skarbowe), przy jednoczesnym zwiększeniu zaangażowania w obligacje ze środka krzywej dochodowości. W konsekwencji na koniec lutego duration funduszu wyniosło 3,55 a w trakcie miesiąca mieściło się w przedziale (3,55- 6,5 roku).

Miniony miesiąc pomimo podwyższonej zmienności na rynku długu, należy uznać jako bardzo pozytywny dla posiadaczy krajowych obligacji skarbowych. Rentowność 10-letniego benchmarku spadła z 3,53% do 3,35%, 5-letniego spadła z 2,75% do 2,60%, a rentowność dwuletniej obligacji spadła z 1,72% do 1,62%. Rentowność amerykańskich Treasuries wzrosła z 2,71% do 2,86% (patrz wykres W1) a niemieckich Bundów spadła z 0,70% do 0,65% (patrz wykres W2). Początek lutego przyniósł wyprzedzą obligacji zwłaszcza w USA, gdzie rentowności wzrosły w pierwszych dniach aż do poziomu 2,94% (patrz wykres W3). Przewidywania na rynkach bazowych z jakimi mieliśmy do czynienia w pierwszych tygodniach 2018r, spowodowane były przede wszystkim jastrzębiami komentarzami płynącymi z banków centralnych. Europejski Bank Centralny rozważa zakończenie swojego programu luzowania ilościowego już po trzecim kwartale br, a amerykańska Rezerwa Federalna coraz bardziej skłania się w stronę czterech podwyżek stóp procentowych w tym roku.



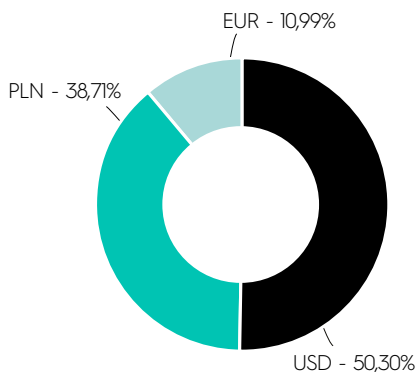
Zmiana położenia krzywej rentowności amerykańskich obligacji skarbowych w 2018 roku W1



Zmiana położenia krzywej rentowności niemieckich obligacji skarbowych w 2018 roku W2

IPOPEMA GLOBAL BONDS FIZ

Waluty %



Ryzyko walutowe w pełni zabezpieczone

Struktura części dłużnej %

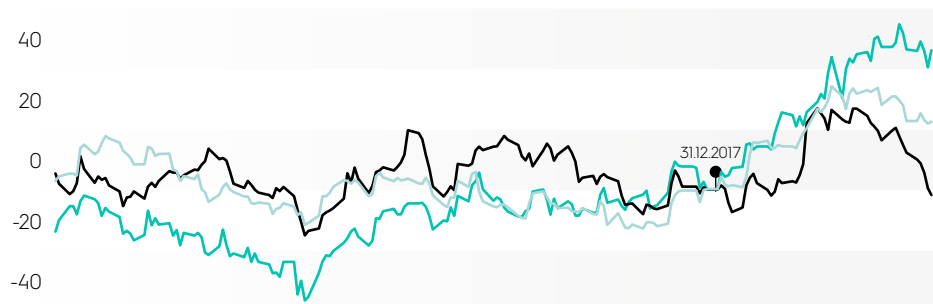
Obligacje Korporacyjne	27,97
Zagraniczne Obligacje Skarbowe	50,06
Polskie Obligacje Skarbowe	21,29
Gotówka i depozyty	0,67

pozytywne tendencje w polskiej gospodarce, notowane w poprzednich miesiącach, nie tylko utrzymały się, ale nawet w niektórych kategoriach zdecydowanie przyspieszyły. Dynamika produkcji przemysłowej przyspieszyła w styczniu do 8,6% r/r względem 2,7% r/r w grudniu ub. roku (największym pozytywnym zaskoczeniem był wzrost, w kategorii produkcja budowlano-montażowa, o 34,7% r/r). Zanotowaliśmy również przyspieszenie dynamiki sprzedaży detalicznej do 8,2% (w stosunku do stycznia 2017 roku). Nadal utrzymuje się szybkie tempo wzrostu płac, które rosły o 7,3%, zatrudnienie zaś wzrosło o 3,8% (rok do roku). GUS potwierdził wstępny szacunek PKB w IV kwartale na poziomie 5,1% r/r i 1,0% kw/kw (patrz wykres W4). Polska gospodarka weszła w nowy rok rozpędzona ze zdecydowanie bardziej zrównoważoną strukturą wzrostu. Zwracamy uwagę, że w IV kwartale 2017r. wkład inwestycji do wzrostu był większy od wkładu konsumpcji po raz pierwszy od końca 2014r. Taka struktura wzrostu powinna wpływać na mniejszą presję inflacyjną a relatywnie wysoka produktywność pracy w II połowie roku wspiera pogląd RPP o bezinflacyjnym charakterze polskiego wzrostu gospodarczego. W związku z tym istnieje wysokie prawdopodobieństwo braku zmian parametrów polityki pieniężnej nie tylko w 2018r., ale i w dłuższej perspektywie.

Inflacja konsumencka w styczniu wzrosła o 1,9% r/r. Spowolnienie względem grudnia to w dużej mierze pochodna wolniejszego wzrostu cen żywności oraz spadku cen paliw. Na posiedzeniu w lutym, Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych.

W perspektywie najbliższych miesięcy pozostajemy pozytywnie 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 45% planu na koniec lutego).

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

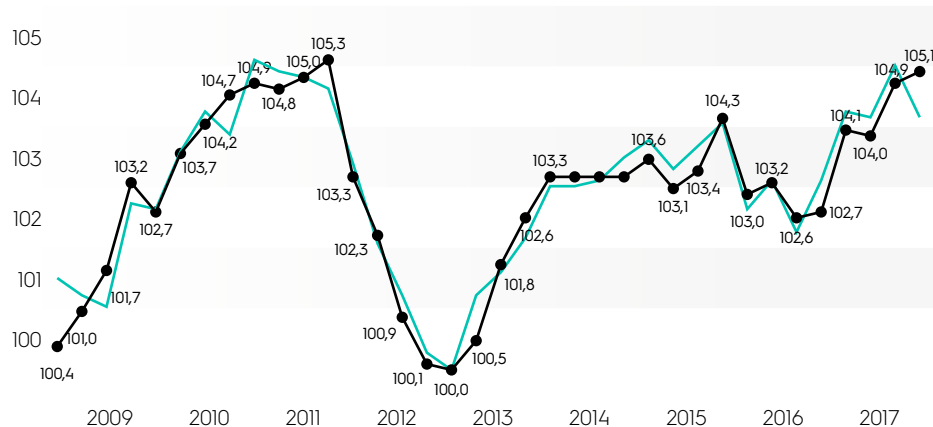


czerwiec 2016

luty 2018

Zmiana rentowności 10-letnich obligacji skarbowych od początku roku w punktach bazowych, dane na 02.03.2018 W3

■ PKB niewyrównany sezonowo (ceny stałe średnioroczne roku poprzedniego)
■ PKB wyrównany sezonowo (ceny stałe przy roku odniesienia 2010)



PKB w Polsce, dwie serie, zmiana rok do roku W4