

Fundusz o umiarkowanym ryzyku, inwestujący w aktywa różnych klas.

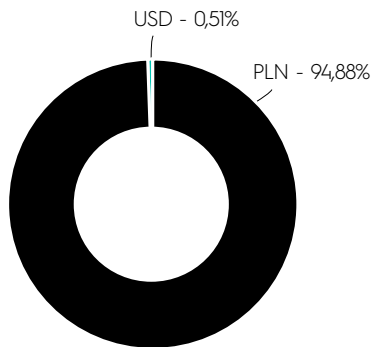
Stopy zwrotu %

1 miesiąc	-1,48
3 miesiące	-1,79
6 miesięcy	-1,75
Od początku roku	4,65
Od początku	36,10

Struktura części dłużnej %

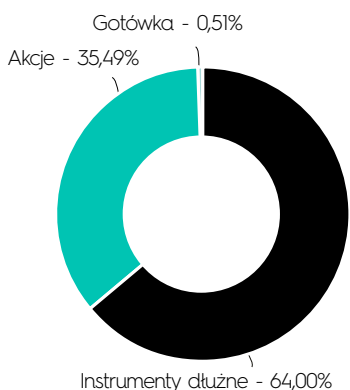
Obligacje Korporacyjne	25,61
Gotówka i depozyty	0,51
Polskie Obligacje Skarbowe	38,39

Waluty %



Ryzyko walutowe w pełni zabezpieczone

Struktura aktywów %



W marcu fundusz osiągnął stopę zwrotu równą -1,48%. Wyniki osiągnięte w marcu na funduszu można określić jako efekt sumy 3 strachów. Mamy tu na myśli decyzję FED o podwyższeniu stóp procentowych, zapowiedź wprowadzenia ceł na wybrane produkty importowane do USA oraz zdarzenia specyficzne w wybranych spółkach technologicznych, tak lubianych ostatnio przez inwestorów giełdowych. Wspomniane zdarzenia, były zarówno dobrze znane i powszechnie oczekiwane (decyzja FED), jak i zaskakujące oraz budzące spore obawy (wprowadzenie ceł oraz wystąpienie ryzyk operacyjnych w spółkach technologicznych).

Miniony miesiąc był z kolei bardzo pozytywny dla posiadaczy polskiego długu. Umocniły się praktycznie wszystkie obligacje, a najmocniej te z sektora 4-6 lat. Rentowność 10-letniego benchmarku spadła z 3,35% do 3,17%, 5-letniego z 2,59% do 2,34%, a rentowność dwuletniej obligacji spadła z 1,62% do 1,48%. Na głównych światowych rynkach obligacji również panowała hossa. Rentowność 10-letnich amerykańskich Treasuries spadła z 2,88% do 2,74%, a niemieckich Bundów z 0,65% do 0,49%.

Donald Trump przyzwyczał już opinię publiczną do zaskakujących oraz niezrozumiałych decyzji. Wiemy też, że chciałby zmniejszyć deficyt handlowy USA czemu służyć ma m.in. zapowiedź wprowadzenia ceł na wybrane grupy produktów. Naszym zdaniem, wspomniane zapowiedzi należy traktować jako wstęp do rozmów o zmianie warunków handlowych m.in. z Chinami i krajami europejskimi. Oczekujemy, że ostatecznie wypracowane rozwiązania nie doprowadzą do wojny handlowej.

Spółki innowacyjne tworzą produkty i rozwiązania, które zmieniają świat. Ich droga do sukcesu prowadzi jednak przez niepowodzenia i małe porażki, dlatego też kupując akcje takich spółek dużą uwagę zwraca się na ich zarządy. W marcu mieliśmy nagromadzenie zdarzeń wśród spółek, które do tego czasu należały do ulubieńców inwestorów. Warto tu wspomnieć o problemach Facebooka z wykorzystaniem danych użytkowników przez Cambridge Analytica, firmę zajmującą się consultingiem politycznym. Słabsze chwilę przeżywała także Tesla Elona Muska, która ogłosiła, że musi usunąć wadę techniczną w 123 tysiącach samochodów Model S. Czarne chmury pojawiły się także nad Amazonem, gdyż Donald Trump nie jest zadowolony z tego, jak spółka rozwija się m.in. kosztem małego lokalnego handlu, deweloperów komercyjnych czy poczty federalnej. W tym przypadku inwestorzy obawiają się ustanowienia niekorzystnych dla spółki regulacji.

Pozytywne tendencje w polskiej gospodarce, notowane w poprzednich miesiącach utrzymały się również w marcu. Produkcja przemysłowa w lutym wzrosła o 7,4%, a sprzedaż detaliczna o 7,9% (w stosunku do lutego 2017 roku). Płace rosły szybciej o 6,8%, a zatrudnienie o 3,7% (rok do roku). Bezrobocie ponownie spadło i wynosi obecnie 6,8%. Pomimo mocnego wzrostu gospodarczego nie widać presji cenowej. Inflacja konsumencka w lutym wzrosła o 1,4% rok do roku, a inflacja bazowa tylko o 0,8%. W marcu nastąpiło dalsze obniżenie CPI. Spowolnienie względem stycznia to w dużej mierze pochodną wolniejszego wzrostu cen żywności oraz spadku cen paliw. Na marcowym posiedzeniu, Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych, co więcej – komunikat był jeszcze bardziej łagodny niż ostatnio. Pierwszych podwyżek stóp procentowych należy się spodziewać, nie wcześniej niż w 2020 roku.

Krzysztof Cesarz
CFA, CAIA

Łukasz Jakubowski
CFA