



Jakub Krawczyk
zarządzający
funduszami dłużnymi

Absolwent Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, aktualnie na studiach doktoranckich. Posiada licencję maklera papierów wartościowych oraz doradcy inwestycyjnego.

Komentarz do wyniku w sierpniu 2018 roku

USA - Chiny, Turcja, Włochy i Argentyna. Informacje z tych krajów zdominowały sytuację rynkową w ostatnich tygodniach. Po relatywnie stabilnym okresie wakacyjnym, inwestorzy wrócili do biurków w ewidentnie pesymistycznych nastrojach. Sytuacja USA - Chiny dotyczy naturalnie dalszej ewolucji wojny handlowej, która w coraz większym stopniu zdaje się być jedynie pretekstem do szerszego konfliktu, którego celem się dominacja ekonomiczna. Aktywność prezydenta Trumpa miała też swój wpływ na sytuację w Turcji. Decyzje instytucji państwowych oraz lokalnego rządu w obliczu kryzysu walutowego, potwierdzają jedynie autorytarny charakter Turcji. Odrzucenie pomocy IMF oraz dalsze zaostrzenie relacji z Stanami i Europą, nie wydają się być najlepszymi decyzjami w dzisiejszej rzeczywistości. Sporym problemem dla rynków obligacji są również Włochy, gdzie nowy koalicyjny rząd zmierza w stronę luzowania fiskalnego, które ma być źródłem realizacji obietnic wyborczych. Naturalnie jest to jeden z powodów psucia się relacji z Unią Europejską. Ostatnie dni miesiąca, z zaskoczenia, przyniosły wyprzedaż argentyńskich aktywów. Nie było to efektem nowych informacji, a jedynie wypowiedzią rządu o przyspieszeniu rozpoczęcia uzgodnionego już programu z MFW. Przestraszyło to inwestorów, że sytuacja może być gorsza niż pokazują dane, co w połączeniu z niską wakacyjną rynkową płynnością, spowodowało skokowy spadek cen obligacji oraz dalszą przecenę lokalnej waluty. Polityka monetarna prowadzona przez najważniejsze banki centralne, pozostaje na marginesie zainteresowania rynków obligacji. Warto jednak wspomnieć, że dalsze podwyżki stóp procentowych przez FED wydają się przesądzone.

Wyniki subfunduszu

W minionym miesiącu subfundusz wygenerował -0,45% starty. Większość miesiąca była dobra jednak argentyński kryzys walutowy w ostatnich dwóch dniach miesiąca przyniósł skokowe starty. Dwuletnia frankowa obligacja Argentyny przeceniła się o 10 pp.

Pozycjonowanie subfunduszu

Struktura portfela pozostaje relatywnie stabilna i niezmiennie opiera się na trzech filarach - obligacjach skarbowych, rządowych obligacjach zagranicznych oraz obligacjach korporacyjnych. Na koniec miesiąca udziały wynosiły kolejno 36,07%, 34,33% oraz 15,04% aktywów. Subfundusz nie bazuje obecnie na istotnym ryzyku stopy procentowej, pozostaje ono stabilnie w okolicy 3,2 roku.

Strategia inwestycyjna

Najbliższe tygodnie powinny wyjaśnić czy zawirowania na rynkach rozwijających się są czasowe czy jednak problemy danych gospodarek rozleją się na globalną gospodarkę. Drugi scenariusz naturalnie będzie od nas wymagał implementacji strategii o charakterze ochrony kapitału, bo spadki cen obligacji nie ominęły by także polskiego rynku. Skłaniamy się jednak w stronę pierwszego scenariusza i spodziewamy się pewnego uspokojenia sytuacji. Jednak należy podkreślić, że sytuacji należy się wyjątkowo szczegółowo przyglądać.