

Fundusz inwestujący na rozległym rynku papierów dłużnych.



Bogusław Stefaniak

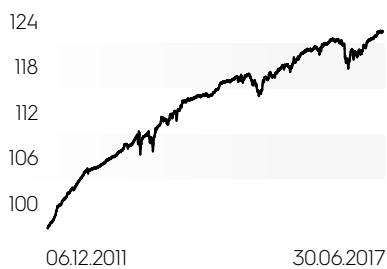


Mariusz Zaród

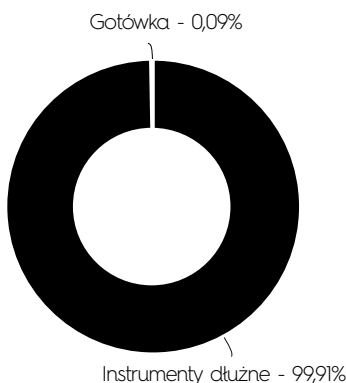
Stopy zwrotu %

1 miesiąc	0,22
3 miesiące	1,02
6 miesięcy	2,11
1 rok	1,41
2 lata	6,82

Historia wycen PLN

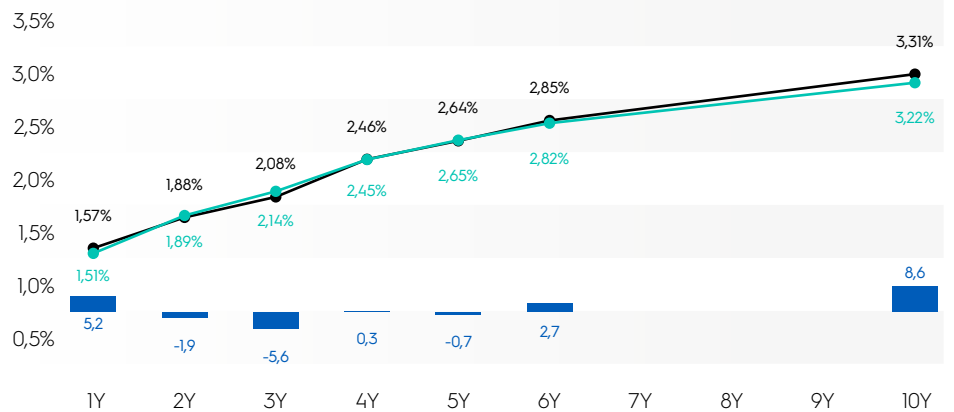


Alokacja %



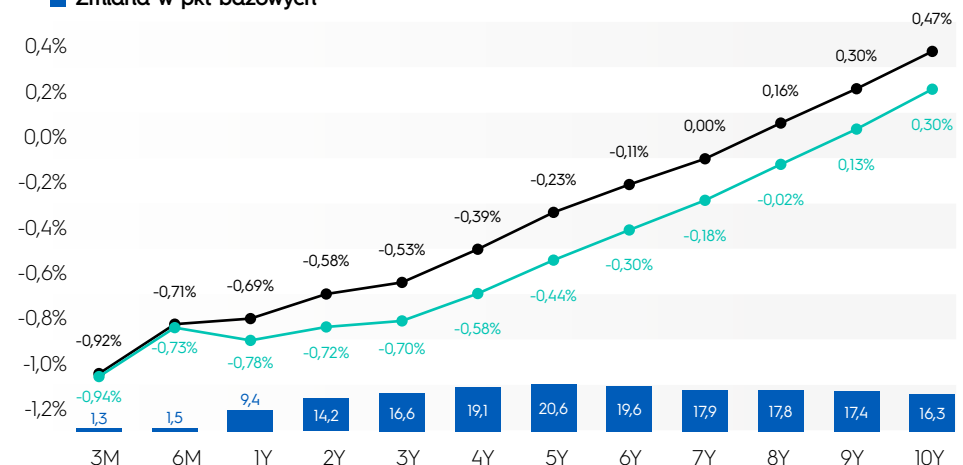
W czerwcu subfundusz Ipopema Obligacji osiągnął stopę zwrotu na poziomie +0,22% a od początku roku zyskał 2,11%. Na wynik w czerwcu największy wpływ miały inwestycje w krajowe obligacje skarbowe, których ceny w minionym miesiącu uległy mocniejszym wahaniom. W drugiej kolejności na dodatni wynik miały wpływ inwestycje w krajowe i zagraniczne obligacje denominowane w USD. Wzrost rentowności krajowych obligacji, wykorzystaliśmy do zwiększenia zaangażowania w instrumenty ze środka oraz długiego końca krzywej dochodowości. Na koniec miesiąca ryzyko portfela mierzone duration - wynosiło 3,82 roku

■ PLN Poland Sovereign Curve na 30.06.2017 ■ PLN Poland Sovereign Curve na 31.05.2017
■ Zmiana w pkt bazowych



Zmiana położenia polskiej krzywej obligacji skarbowych w czerwcu 2017 W1

■ EUR German Sovereign Curve na 30.06.2017 ■ EUR German Sovereign Curve na 31.05.2017
■ Zmiana w pkt bazowych



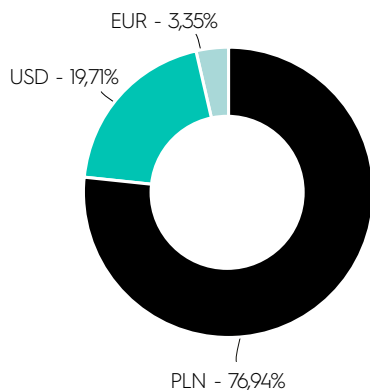
Zmiana położenia niemieckiej krzywej obligacji skarbowych w czerwcu 2017 W2

Miniony miesiąc nie był zbyt udany dla krajowych obligacji skarbowych. Rentowności obligacji nieznacznie wzrosły na długim końcu krzywej dochodowości, przy czym obligacje o krótszym terminie do wykupu zachowywały się lepiej niż ich dłuższe odpowiedniki. Rentowność 10-letniego benchmarku wzrosła z 3,22% do 3,31%, 5-letniego nieznacznie spadła z 2,65% do 2,64%, a dwuletniego z 1,89% do 1,88% (patrz wykres W1). Silne umocnienie krajowego długu z pierwszej połowy miesiąca, zostało zatrzymane przez wystąpienie prezesa EBC Mario Draghiego, które zinterpretowano jako sygnał wcześniejszego od oczekiwania zacieśnienia polityki monetarnej EBC. W konsekwencji koniec miesiąca przyniósł przecenę na rynku długu w Polsce oraz w całej strefie euro (patrz wykres W2).

IPOPEMA OBLIGACJI

KATEGORIA B

Waluty %



Struktura części dłużnej %

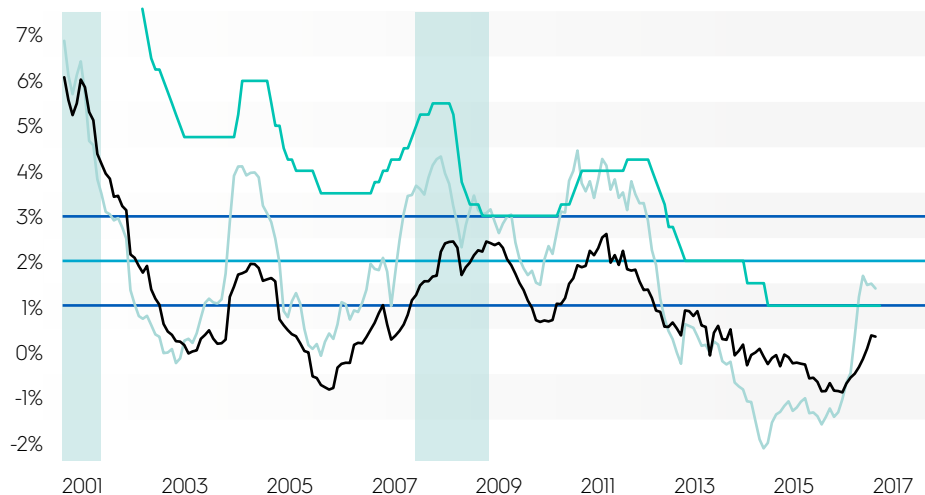
Obligacje Korporacyjne	24,79
Zagraniczne Obligacje Skarbowe	6,85
Polskie Obligacje Skarbowe	68,26
Gotówka i depozyty	0,09

Inflacja w Polsce obniżyła się do 1,5%, głównie za sprawą niższych cen surowców oraz mocniejszego złotego (patrz wykres W3). Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych, a bardzo dobre dane dotyczące wykonania budżetu oraz wysoki poziom zaspokojenia potrzeb pożyczkowych spowodowały, że Ministerstwo Finansów ograniczyło podaż obligacji w III kw. (stan środków w PLN i walutach na rachunkach budżetowych na koniec czerwca wzrósł do 85,1 mld zł).

Czerwiec przyniósł silną poprawę pozytywnych tendencji w polskiej gospodarce, większość danych była lepsza od oczekiwań rynkowych. Produkcja przemysłowa w czerwcu wzrosła o 9,1% rok do roku (patrz wykres W4), a sprzedaż detaliczna przyspieszyła do 8,4% (w stosunku do maja 2016 roku). Place rosną szybciej niż w maju zeszłego roku o 5,4%, zatrudnienie zaś wzrosło o 4,5% (rok do roku). Należy również odnotować, iż spadek stopy bezrobocia do historycznie niskiego poziomu 7,4%. Głównym motorem napędowym polskiej gospodarki nadal pozostaje konsumpcja, ale inwestycje szybko nadganiają stracony czas i spodziewamy się, że już w drugim kwartale dodatkowo kontrybuowały do wzrostu gospodarczego.

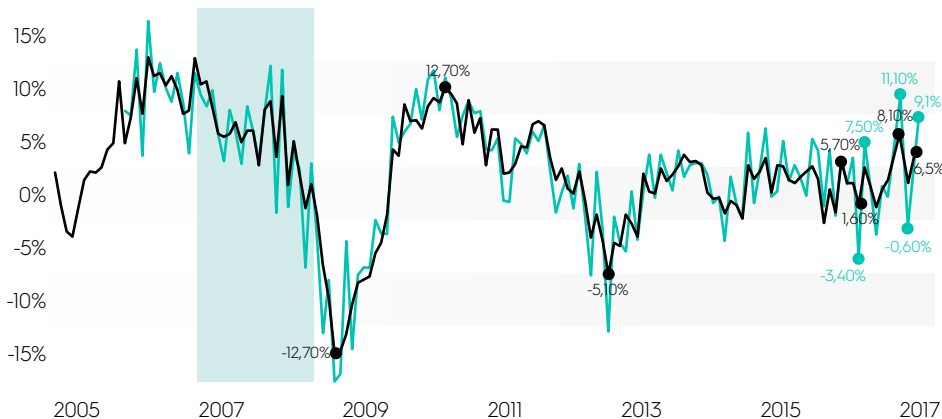
W miesiącach wakacyjnych pozostajemy pozytywni na rynek obligacji skarbowych. Sprzyjać temu powinna ograniczona podaż obligacji skarbowych w III kwartale (brak emisji w lipcu), umiarkowana inflacja, brak podwyżek stóp procentowych w Polsce, bardzo dobra sytuacja fiskalna budżetu oraz wysokie zaspokojenie potrzeb pożyczkowych (ponad 70% planu po czerwcu).

- CPI po wyłączeniu cen żywności i energii
- CPI
- Cel inflacyjny 2,5% RPP
- Stopa referencyjna NBP
- Odchylenie od celu inflacyjnego 1,5% - 3,5%
- Recesje (NBER)



Inflacja w Polsce (CPI i bazowa, zmiany rok do roku) W3

- Produkcja ogółem odsezonowana (YoY, %)
- Produkcja sprzedana przemysłu ogółem (YoY, %)
- Recesje (NBER)



Produkcja przemysłowa w Polsce, dwie serie, zmiany rok do roku W4