

Fundusz inwestujący w polskie i zagraniczne obligacje skarbowe.



Mariusz Zaród

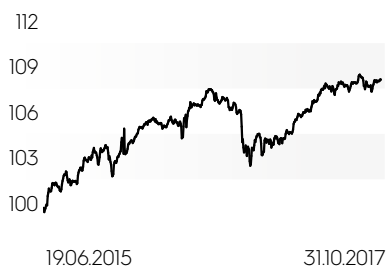


Bogusław Stefaniak

Stopy zwrotu %

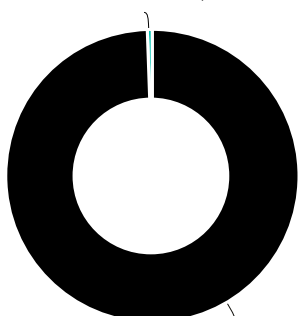
1 miesiąc	0,43
3 miesiące	0,36
6 miesięcy	1,88
1 rok	2,00
Od początku	8,89

Historia wycen PLN



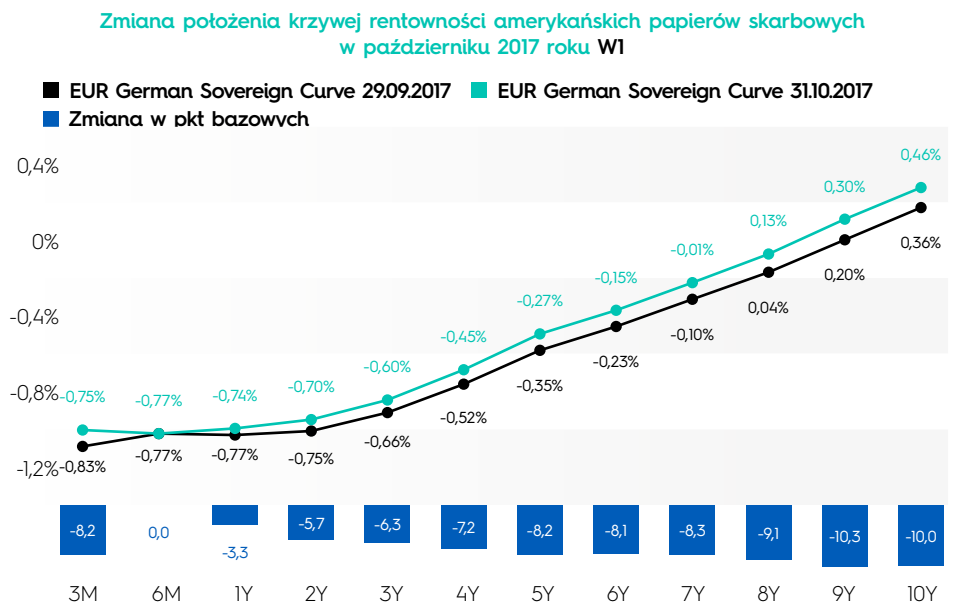
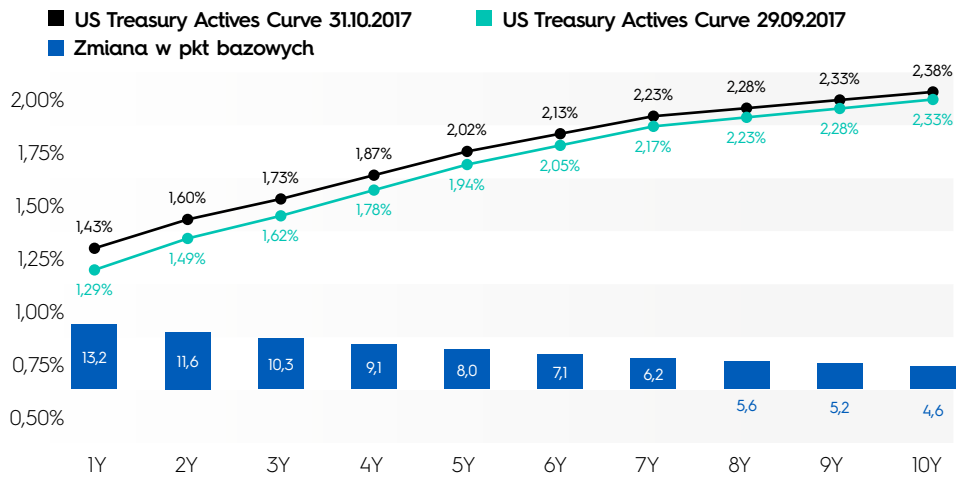
Alokacja %

Gotówka - 0,28%



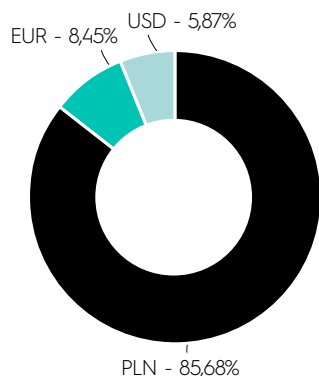
Instrumenty dłużne - 99,72%

W październiku subfundusz Ipopema Dłużny zyskał 0,43%, po raz kolejny będąc najlepszym otwartym funduszem obligacji skarbowych. Od początku roku subfundusz zyskał już 4,06%. Tak wysoką stopę zwrotu w październiku zawdzięczamy aktywnym zarządzaniem ryzykiem stopy procentowej funduszu oraz inwestycjom w obligacje zmiennokuponowe, indeksowane inflacją oraz zagraniczne denominowane w euro. Pod koniec października dalej zmniejszyliśmy ryzyko funduszu i na koniec miesiąca duration wyniosło 3,85 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 3,36% do 3,43%, 5-letniego spadła z 2,69% do 2,65% a rentowność dwuletniej obligacji spadła z 1,74% do 1,60% (patrz wykres W1). Rentowność Amerykańskich Treasuries nieznacznie wzrosła z 2,33% do 2,36%. Odmiennie zachowywały się obligacje niemieckie - rentowność Bundów spadła z 0,46% do 0,36% (patrz wykres W2). Było to głównie wynikiem pozytywnego zaskoczenia rynków przez radę ECB, która podjęła decyzję o wydłużeniu programu

Waluty %



Ryzyko walutowe w pełni zabezpieczone

Struktura części dłużnej %

Zagraniczne Obligacje Skarbowe	13,43
Polskie Obligacje Skarbowe	86,29
Gotówka i depozyty	0,28

luzowania ilościowego do września 2018 roku, jednocześnie zmniejszając skalę zakupów do 30 mld EUR miesięcznie (patrz wykres W3).

Pozytywne tendencje w polskiej gospodarce, notowane w poprzednich miesiącach utrzymały się również w październiku (choć ich dynamika spowolniła). Produkcja przemysłowa we wrześniu wzrosła o 4,3%, a sprzedaż detaliczna o 8,6% (w stosunku do września 2016 roku). Płace rosły szybciej niż we wrześniu zeszłego roku o 6,0%, zatrudnienie zaś wzrosło aż o 4,5% (rok do roku). Należy również odnotować kolejny już spadek stopy bezrobocia do historycznie niskiego poziomu 6,8%. Powyższe dane sugerują, że wzrost gospodarczy w trzecim kwartale przyspieszył jeszcze w stosunku do pierwszego półrocza. Głównym motorem napędowym polskiej gospodarki nadal pozostaje konsumpcja, ale inwestycje również przyczyniły się do wzrostu PKB w trzecim kwartale.

Inflacja konsumencka we wrześniu wzrosła o 2,1% r/r, głównie za sprawą wyższych cen żywności (patrz wykres W4), pod koniec roku spodziewamy się jednak jej ponownego spadku w kierunku 1,5%, za sprawą efektów bazowych na cenach paliw. Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych, a bardzo dobre dane dotyczące wykonania budżetu (prawdopodobna nadwyżka po wrześniu) oraz wysoki poziom zaspokojenia potrzeb pożyczkowych spowodowały, że Ministerstwo Finansów znacznie zmniejszyło podaż obligacji na aukcjach.

W perspektywie najbliższych miesięcy oczekujemy podwyższonej zmienności na światowych rynkach długu. Z jednej strony amerykańska Rezerwa Federalna zapowiedziała podwyżkę stóp w grudniu, a Europejski Bank Centralny wycofywanie się z programu luzowania ilościowego, a z drugiej strony dane wychodzące z polskiej gospodarki – przy zachowaniu niezmiennych stóp procentowych – zmniejszają ryzyko kredytowe kraju i powinny zachęcić inwestorów zagranicznych do inwestycji w Polsce.

