

Fundusz inwestujący w polskie i zagraniczne obligacje skarbowe.



Mariusz Zaród

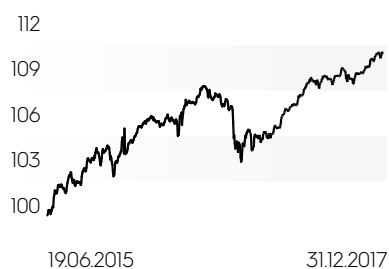


Bogusław Stefaniak

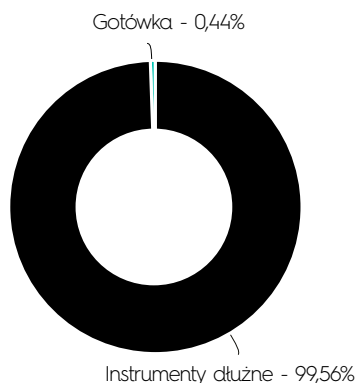
Stopy zwrotu %

1 miesiąc	0,50
3 miesiące	1,62
6 miesięcy	1,87
1 rok	5,45
Od początku	10,80

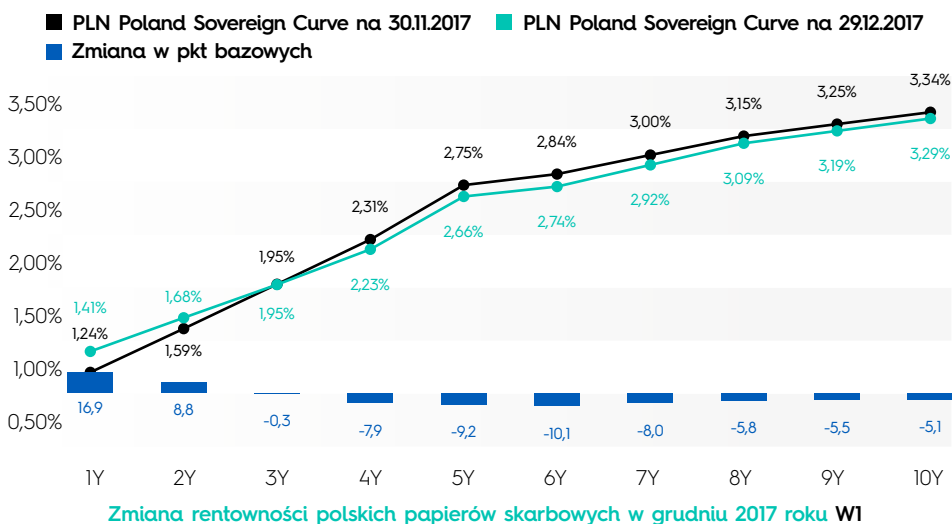
Historia wycen PLN



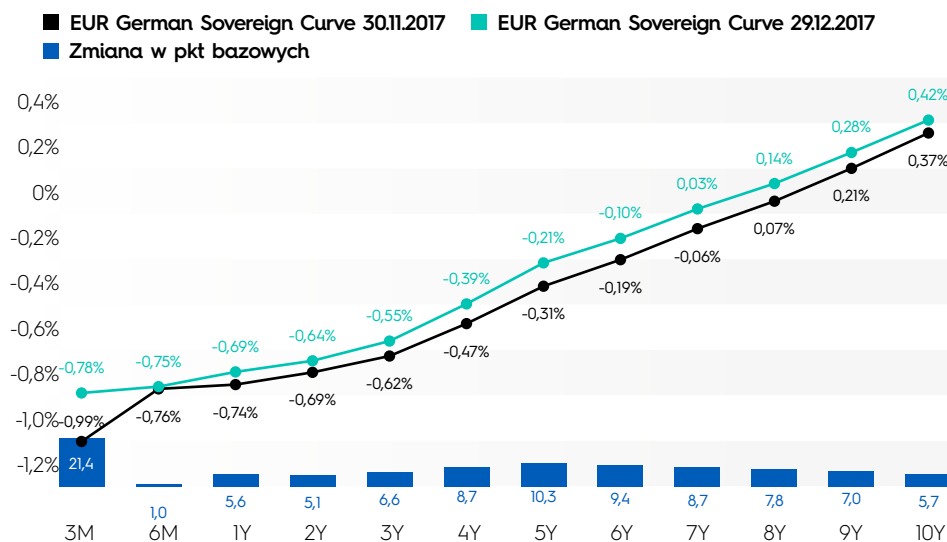
Alokacja %



W grudniu subfundusz Ipopema Dłużny zyskał 0,50%, po raz kolejny będąc jednym z najlepszych funduszy polskich obligacji skarbowych. W całym 2017 roku subfundusz Dłużny zyskał aż 5,45%. Na dodatnią stopę zwrotu w ostatnim miesiącu minionego roku złożyły się głównie inwestycje w polskie długoterminowe obligacje skarbowe. Dodatnią kontrybucję przyniosły również inwestycje w zagraniczne obligacje denominowane w EUR i USD. Wraz ze zbliżającym się końcem roku byliśmy świadkami malejącej aktywności inwestorów, a w związku z tym, również i względnie niskiej zmienności na rynku obligacji skarbowych. Na koniec grudnia duration funduszu wynosiło 4,8 roku.



Zmiana rentowności polskich papierów skarbowych w grudniu 2017 roku W1



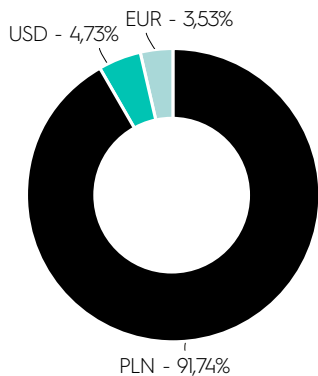
Zmiana położenia krzywej rentowności polskich papierów skarbowych w listopadzie 2017 roku W2

Miniony miesiąc był pozytywny dla posiadaczy polskiego długu i ceny obligacji skarbowych wzrosły. Rentowność 10-letniego benchmarku spadła z 3,34% do 3,29%, a 5-letniego z 2,75% do 2,66%. Obligacje o krótszym terminie do wykupu zachowywały się stabilniej niż ich dłuższe odpowiedniki. Rentowność dwuletniej obligacji wzrosła o 10 bp do poziomu 1,69% (patrz wykres W1). Umocnienie polskich obligacji w pierwszej części grudnia zbiegło się w czasie z umocnieniem na pozostałych światowych rynkach długu (podobnie jak w zeszłym miesiącu). Zyskiwały zarówno obligacje niemieckie, jak i amerykańskie. Druga

IPOPEMA DŁUŻNY

KATEGORIA A

Waluty %



Ryzyko walutowe w pełni zabezpieczone

Struktura części dłużnej %

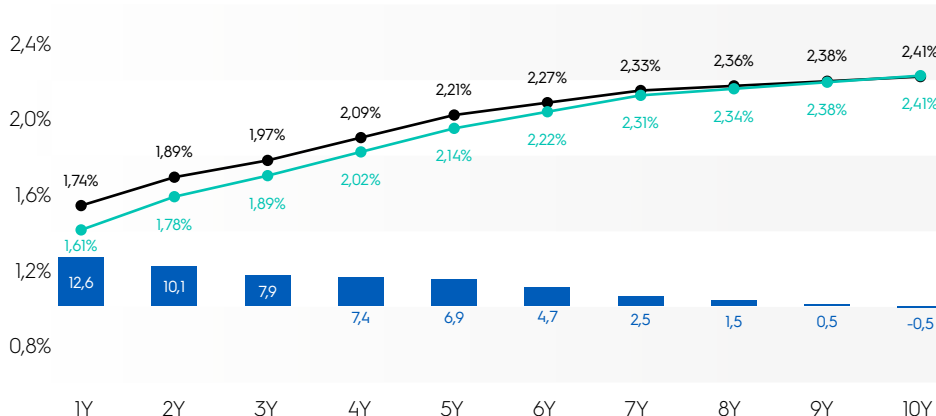
Zagraniczne Obligacje Skarbowe	8,26
Polskie Obligacje Skarbowe	91,29
Gotówka i depozyty	0,44

połowa grudnia nie była już tak udana dla obligacji rynków bazowych. Podwyżka stóp procentowych przez FED oraz dobre dane zarówno z gospodarki niemieckiej, jak i amerykańskiej spowodowały wzrosty rentowności na rynkach bazowych (patrz wykres W2 i W3).

Grudniowe odczyty danych pokazały, iż pozytywne tendencje w polskiej gospodarce nadal się utrzymują. Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 9,1% w skali roku, a sprzedaż detaliczna aż o 10,2% w porównaniu do listopada 2016 roku. Dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw pokazała wzrost o 6,5%, a zatrudnienia o 4,5% (rok do roku). Stopa bezrobocia po raz kolejny spada, osiągając nowy historycznie niski poziom: 6,5%. Inflacja konsumencka wzrosła do 2,5% w skali roku (dane za listopad, natomiast dane wstępne za grudzień pokazują już tylko 2,0% w skali roku – patrz wykres W4), głównie za sprawą wyższych cen żywności.

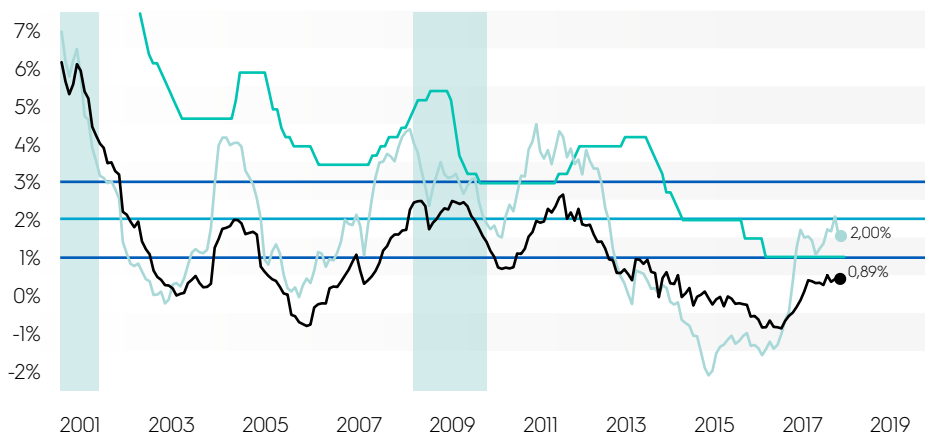
W najbliższych miesiącach nadal oczekujemy pozytywnych tendencji na rynku obligacji skarbowych. Wśród czynników, które będą generować popyt na obligacje można wymienić łagodne podejście Rady Polityki Pieniężnej do kwestii podwyżek stóp procentowych, znakomitą sytuację polskiego budżetu (rekordowo niski deficyt budżetowy), niską podaż na aukcjach organizowanych przez Ministerstwo Finansów w związku z wysokim prefinansowaniem potrzeb pożyczkowych na 2018 r. oraz dalsze napływy na rynek funduszy obligacyjnych związane z niskimi stawkami depozytów.

■ US Treasury Actives Curve na 29.12.2017 ■ US Treasury Actives Curve na 30.11.2017
■ Zmiana w pkt bazowych



Zmiana rentowności amerykańskich papierów skarbowych w grudniu 2017 roku W3

■ 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 (inflacja konsumencka, oraz inflacja bazowa) W4