

Fundusz inwestujący na rozległym rynku papierów dłużnych.



Bogusław Stefaniak

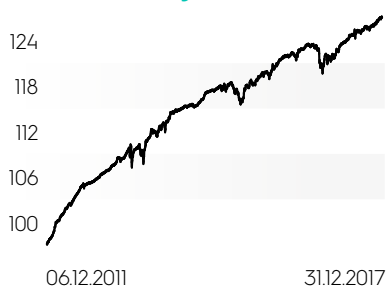


Mariusz Zaród

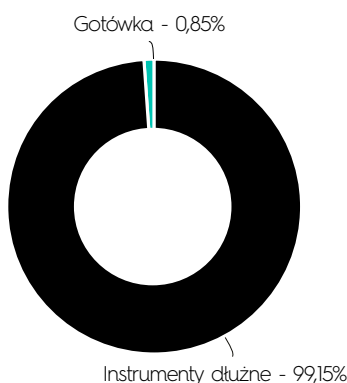
Stopy zwrotu %

1 miesiąc	0,36
3 miesiące	1,15
6 miesięcy	1,80
1 rok	4,08
2 lata	5,88

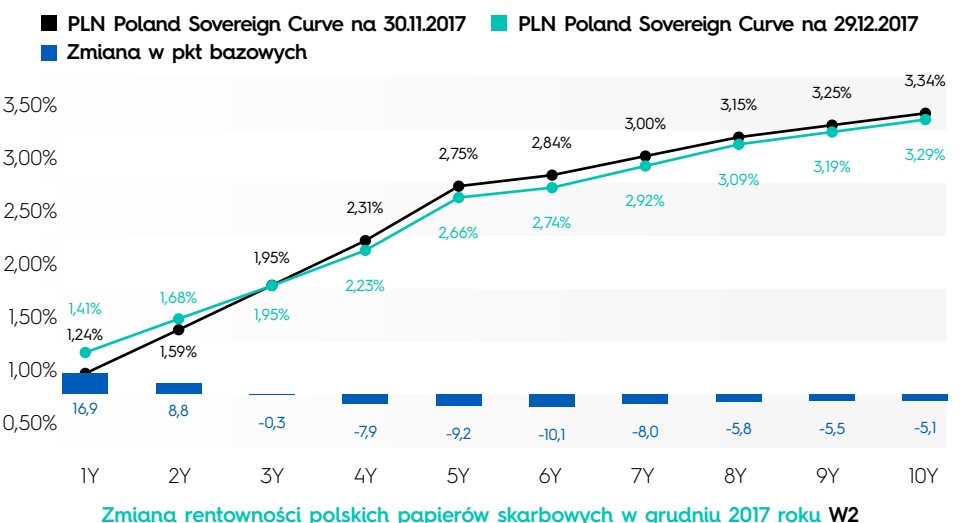
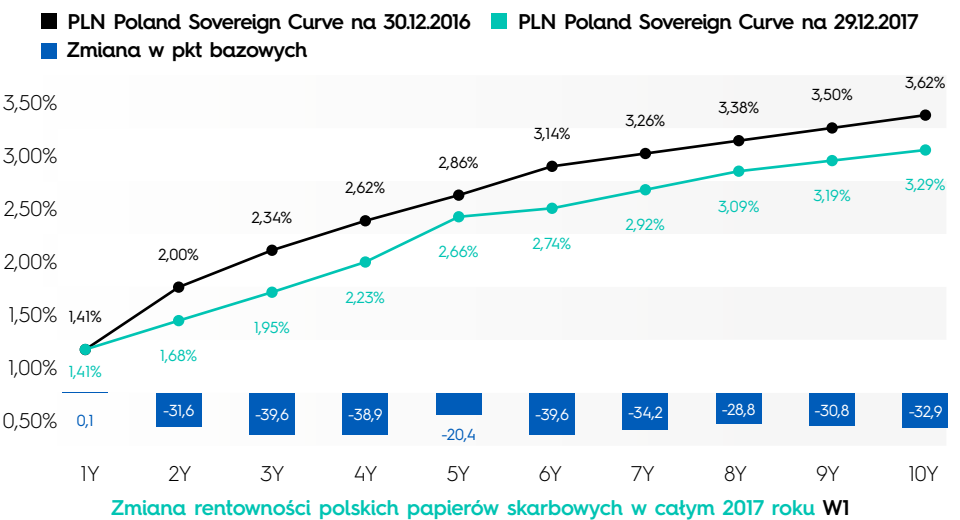
Historia wycen PLN



Alokacja %

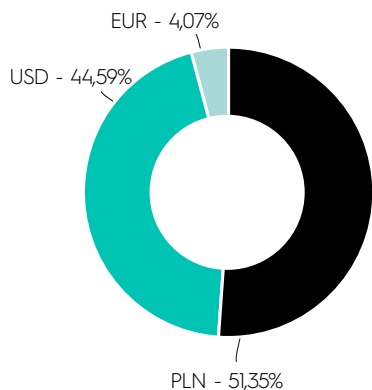


W grudniu subfundusz Ipopema Obligacji osiągnął dodatnią stopę zwrotu na poziomie 0,36% a w całym 2017r. zyskał 4,08%. Na dodatnią stopę zwrotu w ostatnim miesiącu minionego roku złożyły się głównie inwestycje w polskie długoterminowe obligacje skarbowe (patrz wykres W1). Dodatnią kontrybucję przyniosły również inwestycje w krajowe i zagraniczne obligacje denominowane w 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 2,424 roku a w trakcie miesiąca mieściło się w przedziale (2,2-2,8 roku).



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 W2). 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 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.

Waluty %

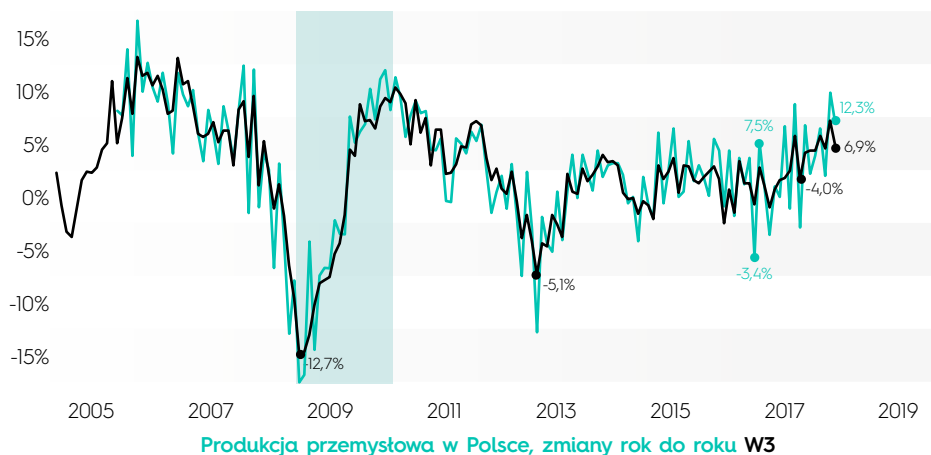


Struktura części dłużnej %

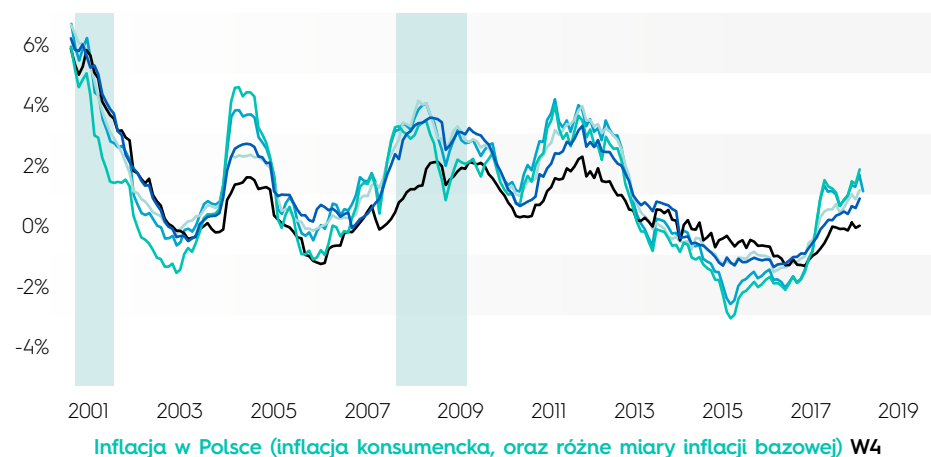
Obligacje Korporacyjne	24,31
Zagraniczne Obligacje Skarbowe	26,54
Polskie Obligacje Skarbowe	48,31
Gotówka i depozyty	0,85

Grudniowe odczyty danych pokazały, iż pozytywne tendencje w polskiej gospodarce nadal się utrzymują. Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 9,1% w skali roku (patrz wykres W3), a sprzedaż detaliczna aż o 10,2% w porównaniu do listopada 2016 roku. Dynamika płać w sektorze przedsiębiorstw pokazała wzrost o 6,5%, a zatrudnienia o 4,5% (rok do roku). Stopa bezrobocia po raz kolejny spadła, osiągając nowy historycznie niski poziom: 6,5%. Inflacja konsumencka wzrosła do 2,5% w skali roku, głównie za sprawą wyższych cen żywności (dane za listopad, natomiast dane wstępne za grudzień pokazują już tylko 2,0% w skali roku). Jednocześnie inflacja bazowa ustabilizowała się w ostatnich miesiącach (patrz wykres W4).

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



■ CPI po wyłączeniu cen żywności i energii ■ CPI po wyłączeniu cen administrowanych ■ CPI po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych ■ CPI 15% średnia obciąża ■ CPI ■ Recesje (NBER)



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 2018r. oraz dalsze napływy na rynek funduszy obligacyjnych związane z niskimi stawkami depozytów.