

Fundusz inwestujący w polskie i zagraniczne obligacje skarbowe.



Mariusz Zaród

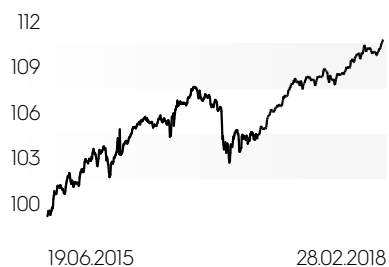


Bogusław Stefaniak

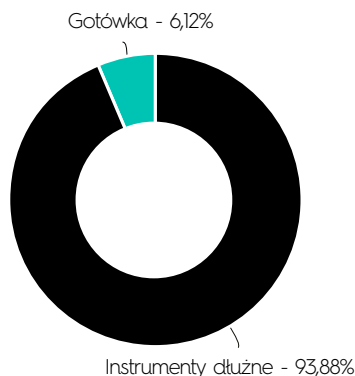
Stopy zwrotu %

1 miesiąc	0,72
3 miesiące	1,36
6 miesięcy	2,28
1 rok	6,02
Od początku	11,75

Historia wycen PLN

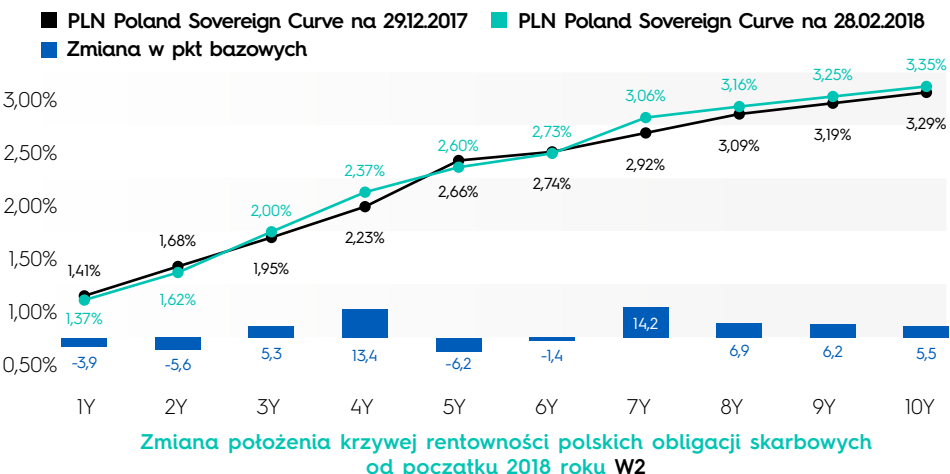
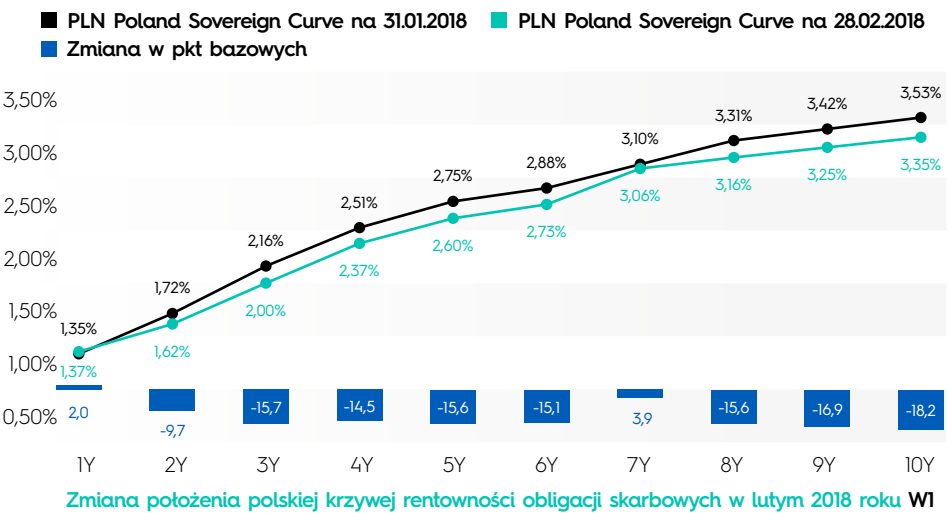


Alokacja %



W lutym subfundusz Ipopema Dłużny osiągnął stopę zwrotu na poziomie 0,72%. Od początku roku Ipopema Dłużny zyskał już 0,86% i jest zdecydowanie najlepszym funduszem wśród funduszy obligacji skarbowych zgodnie z klasyfikacją Analiz Online. Na dodatnią stopę zwrotu w minionym miesiącu złożyły się głównie inwestycje w krajowe obligacje skarbowe o średnim i długim terminie do wykupu. Podwyższoną zmienność na rynku wykorzystaliśmy do bardziej aktywnego zarządzania składnikami portfela. Pod koniec miesiąca, w związku ze znacznymi wzrostami na rynku, ograniczyliśmy nieznacznie ryzyko. Duration subfunduszu na koniec lutego wyniosła ok. 5,2 roku.

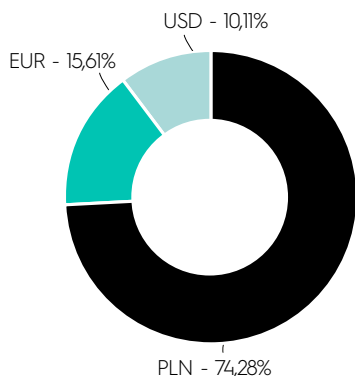
Miniony miesiąc pomimo podwyższonej zmienności na rynku długu, należy uznać jako bardzo pozytywny dla posiadaczy krajowych obligacji skarbowych. Rentowność 10-letniego benchmarku spadła z 3,53% do 3,35%, 5-letniego spadła z 2,75% do 2,60%, a rentowność dwuletniej obligacji spadła z 1,72% do 1,62% (patrz wykres W1 i W2). Rentowność amerykańskich Treasuries wzrosła z 2,71% do 2,86% a niemieckich Bundów spadła z 0,70% do 0,65%. Początek lutego przyniósł wyprzedzając obligacji zwłaszcza w USA, gdzie rentowności wzrosły w pierwszych dniach aż do poziomu 2,94%. Przeceny obligacji na rynkach bazowych z jakimi mieliśmy do czynienia w pierwszych tygodniach 2018r, spowodowane były przede wszystkim jastrzębiami komentarzami płynącymi z banków centralnych. Europejski Bank Centralny rozważa zakończenie swojego programu luzowania ilościowego już po trzecim kwartale br, a amerykańska Rezerwa Federalna coraz bardziej skłania się w stronę czterech podwyżek stóp procentowych w tym roku.



IPOPEMA DŁUŻNY

KATEGORIA A

Waluty %



Ryzyko walutowe w pełni zabezpieczone

Struktura części dłużnej %

Zagraniczne Obligacje Skarbowe	19,14
Polskie Obligacje Skarbowe	74,74
Gotówka i depozyty	6,12

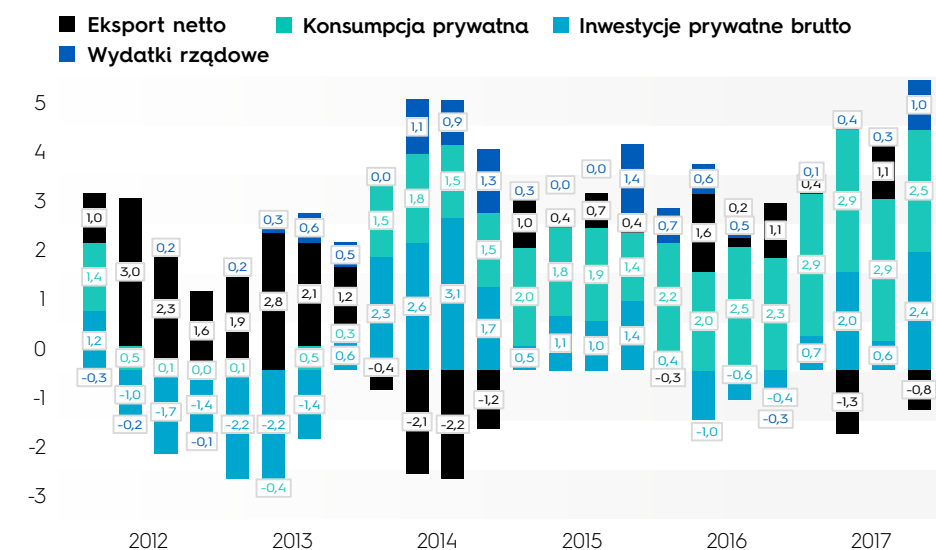
Pozytywne tendencje w polskiej gospodarce, notowane w poprzednich miesiącach, nie tylko utrzymały się, ale nawet w niektórych kategoriach zdecydowanie przyspieszyły. Dynamika produkcji przemysłowej przyspieszyła w styczniu do 8,6% r/r, względem 2,7% r/r w grudniu 2017 roku (największym pozytywnym zaskoczeniem był wzrost w kategorii produkcja budowlano-montażowa, o 34,7% r/r). Zanotowaliśmy również przyspieszenie dynamiki sprzedaży detalicznej do 8,2% (w stosunku do stycznia 2017 roku). Nadal utrzymuje się szybkie tempo wzrostu płac, które rosły o 7,3%, zatrudnienie zaś wzrosło o 3,8% (rok do roku - patrz wykres W3). GUS potwierdził wstępny szacunek PKB w IV kwartale na poziomie 5,1% r/r. Polska gospodarka weszła w nowy rok rozpędzona ze zdecydowanie bardziej zrównoważoną strukturą wzrostu. Zwracamy uwagę, że w IV kwartale 2017 roku mocno wzrósł wkład inwestycji prywatnych brutto do wzrostu PKB w porównaniu do poprzednich kwartałów (patrz wykres W4). Taka struktura wzrostu powinna wpływać na mniejszą presję inflacyjną, a relatywnie wysoka produktywność pracy w II połowie roku wspiera pogląd RPP o bezinflacyjnym charakterze polskiego wzrostu gospodarczego. W związku z tym istnieje wysokie prawdopodobieństwo braku zmian parametrów polityki pieniężnej nie tylko w 2018 roku, ale i w dłuższej perspektywie.

Inflacja konsumencka w styczniu wzrosła o 1,9% r/r. Spowolnienie względem grudnia to w dużej mierze pochodna wolniejszego wzrostu cen żywności oraz spadku cen paliw. Na posiedzeniu w lutym, Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych.

W perspektywie najbliższych miesięcy pozostajemy pozytywnie nastawieni na rynek obligacji skarbowych. Sprzyjać temu powinna ograniczona podaż obligacji skarbowych, niska, umiarkowana inflacja, brak podwyżek stóp procentowych w Polsce w najbliższych kwartałach oraz wysokie zaspokojenie potrzeb pożyczkowych (46% planu na koniec lutego).



Zmiana zatrudnienia rok do roku w sektorze przedsiębiorstw W3



Skala wpływu poszczególnych kategorii na wzrost realny PKB (w pkt. proc.) W4