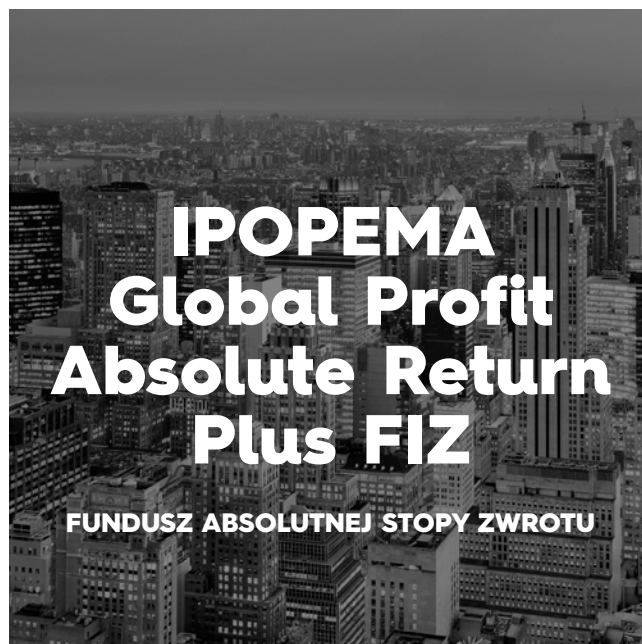


Raport miesięczny lipiec 2019



BOGUSŁAW STEFANIAK
Zarządzający
Head of Fixed Income



MARCIN WINNICKI, CFA
Dyrektor Inwestycyjny

W czerwcu fundusz osiągnął stopę zwrotu równą 1.52%. Wynik funduszu od początku roku plasuje się w 2 kwartylu grupy porównawczej Analiz Online funduszy absolutnej stopy zwrotu!

Polska

W czerwcu wszystkie indeksy na warszawskiej giełdzie zanotowały wzrosty: WIG20 3.95%, mWIG40 3.3%, sWIG80 2.1%.

W ubiegłym miesiącu zostały opublikowane dane za maj dotyczące sprzedaży detalicznej, dynamika spadła z 11.9% do 5.6% poniżej konsensusu (6.9%). Największe spadki zaobserwowano w sprzedaży paliw, odzieży oraz kategorii pozostałe. Trend wzrostowy utrzymał się w kategorii sprzętu RTV i AGD oraz samochodów. Negatywnie zaskoczyła również dynamika produkcji budowlanej spadek z 17.4% do 9.6% poniżej konsensusu (14%). Wzrost utrzymany został dzięki projektom infrastrukturalnym, ale dynamika budynków wyniosła zaledwie 0.9%. Podobna sytuacja utrzyma się w najbliższych miesiącach ze względu na spadającą dynamikę pozwoleń na budowę oraz rozpoczynanych prac.

W czerwcu najlepiej zachowywały się spółki z sektora telekomunikacyjnego (+21.3%). Pierwsze od wielu lat podwyżki cen usług telekomunikacyjnych dają nadzieję na zakończenie wojny cenowej w sektorze, co w średnim terminie wpłynie na wzrost poziom marż operacyjnych. Mocne wzrosty zaobserwowaliśmy także w sektorach: mediowym (+7.6%) ze względu na silny rynek w Polsce oraz dobre perspektywy na kolejne miesiące, deweloperskim (+6.7%) ze względu na dobre dane oraz wysoką stopę dywidendy w sektorze, surowcowym (6.2%) wspieranym wzrostem cen surowców na świecie oraz bankowym (+5.4%) korzystającym z poprawy sentymentu rynkowego. Ujemną stopę zwrotu zanotował natomiast sektor paliwowy (-5.9%), dotknięty problemem skażenia ropociągu Przyjaźń.

Świat

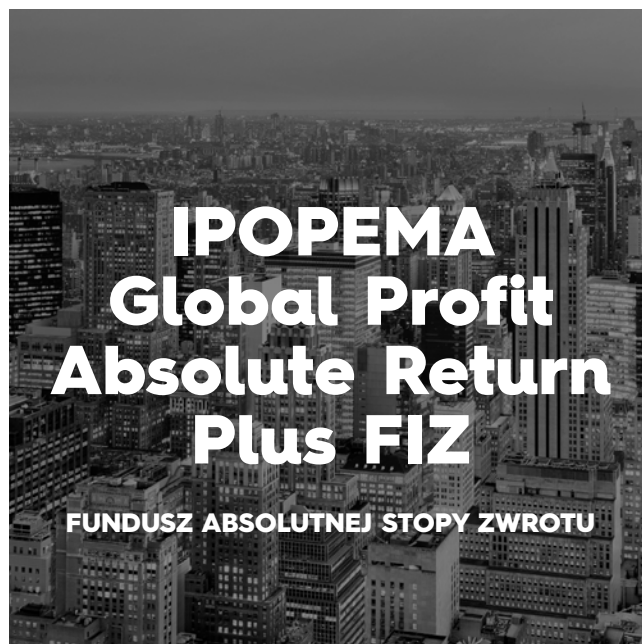
Czerwiec był bardzo dobrym miesiącem dla inwestorów na rynkach akcyjnych, którzy mogli realizować pozytywne stopy zwrotu w zasadzie na wszystkich najważniejszych światowych rynkach. Po majowych spadkach praktycznie nie ma już śladu, a indeksy krajów rozwiniętych wróciły w okolice tegorocznych szczytów (S&P500 ustanowił kolejny rekord wszechczasów). Nieco gorzej wygląda sytuacja na rynkach wschodzących, reprezentowanych w indeksie MSCI Emerging Markets, którym wciąż brakuje niecałych 5% do kwietniowej góry.

Jeszcze przed szczytem G20 pozytywnych informacji dostarczył prezydent Trump, z nieco łagodniejszymi komentarzami, odnośnie wojny celnej z Chinami. Tym niemniej głównymi rozgrywanymi na rynku kapitałowym po raz kolejny okazali się przedstawiciele banków centralnych (EBC oraz FED). Mario Draghi, odchodzący prezes Europejskiego Banku Centralnego, obiecywał, że EBC w obliczu ewentualnego, jeszcze bardziej dotkliwego spowolnienia w Strefie Euro, jest gotowe na mocniejsze luzowanie polityki monetarnej. Jako potencjalne narzędzia wymienił obniżki stóp procentowych. Nie wykluczył także powrotu do luzowania ilościowego. Z niewiele mniej gołym komunikatem mieliśmy do czynienia podczas posiedzenia FED, w trakcie którego prezes Jerome Powell sygnalizował możliwe obniżki stóp, w obliczu ryzyka w globalnej gospodarce i handlu. Wypowiedzi najważniejszych osób kształtujących politykę monetarną na świecie rozbudziły apetyt inwestorów na ryzyko, czego efektem były wzrosty na rynkach akcji i surowców, ale także na rynkach obligacji.

Chociaż nasze nastawienie do rynków pozostaje umiarkowanie pozytywne, to w nadchodzącym miesiącu będziemy mieli kilka czynników zwiększających ryzyko inwestycji w instrumenty udziałowe. Wprawdzie pozytywne wiadomości ze szczytu

1 Źródło: <https://www.analizy.pl/>

Raport miesięczny lipiec 2019



G20 odnośnie wojny handlowej między Stanami Zjednoczonymi a Chinami sygnalizują poprawę (brak nowych ceł na nieopodatkowaną dzisiaj część importu do USA wartą ~300mld USD, rozluźnienie polityki wobec Huawei) w stosunku do ostrych komentarzy z początku maja, to jednak wciąż nie ma jednoznacznego porozumienia pozostając głównym czynnikiem ryzyka w horyzoncie średnioterminowym. Równie istotnym ryzykiem stają się działania banków centralnych, od których inwestorzy będą oczekiwali wymiernej reakcji na słabnące dane gospodarcze w postaci obniżek stóp procentowych. FED tą decyzję może podjąć już na posiedzeniu pod koniec lipca.

W nadchodzącym miesiącu rozpocznie się sezon publikacji wyników kwartalnych, a oczekiwania pozostają niskie (nawet -2/-3% zysku na akcję, w ujęciu r/r dla spółek z indeksu S&P500). Duży wpływ na to będzie miała mniejsza wymiana handlowa i słabnące przemysłowe PMI. Na przełomie maja i czerwca zasygnalizowało nam się także nowe potencjalne ryzyko na rynku amerykańskim, w postaci postępowań antymonopolowych wobec największych firm internetowych, chociaż tutaj negatywne rozstrzygnięcia nie pojawią w horyzoncie najbliższych miesięcy.

Rynek długu

Polska

Czerwiec także w Polsce upłynął pod znakiem spadku rentowności (wzrostów cen) długu. Skala spadków była jednak relatywnie mniejsza niż w maju. Polskie obligacje skarbowe, podążały za rynkami bazowymi, które pozostają pod silnym wpływem wojen handlowych oraz narastających oczekiwań na obniżki stóp procentowych - zarówno w USA jak i w strefie euro. Dane płynące z krajowej gospodarki w czerwcu sugerowały narastanie napięć na rynku pracy. Wzrost zatrudnienia rozczarował (2.7% r/r, oczekiwano 2.9% r/r) przy istotnie wyższym wzroście płac (7.7% r/r, oczekiwano 7.1% r/r). Wstępny odczyt dynamiki CPI w Polsce, za czerwiec po raz pierwszy od 2016 uplasował się powyżej celu inflacyjnego (2.6% r/r, oczekiwano 2.4% r/r) ograniczając spadki rentowności na polskiej krzywej.

Świat

W czerwcu ponownie pozostawaliśmy pod silnym wpływem wojen handlowych oraz narastających oczekiwań na obniżki stóp procentowych - zarówno w USA jak i w strefie euro. Sprzyjało temu dość istotne zaostrzenie retoryki na linii USA - Unia Europejska. Groźby prezydenta Donalda Trump'a odnośnie nałożenia sankcji na europejskie samochody oraz potyczki słowne z Mario Draghi'm, dotyczące prób osłabiania euro, silnie spychały rentowności w dół. W istocie przekaz płynący z Europejskiego Banku Centralnego w czerwcu był pierwszą, tak stanowczą, deklaracją do podjęcia działań w postaci obniżek stóp procentowych - w przypadku osłabienia perspektyw inflacji. Dynamika wzrostu cen w strefie euro, ostatnie rozczarowała (1.2% r/r, oczekiwano 1.4% r/r). Podobnie jak raport z amerykańskiego rynku pracy, który pokazał wzrost nowych miejsc pracy zaledwie o 75 tys. przy oczekiwaniach rządu 177 tys. Lekką poprawę nastrojów przyniósł szczyt G20 w Osace, gdzie ogłoszono wznowienie rozmów na linii USA - Chiny.

Karol Godyń Marcin Winnicki, CFA Łukasz Jakubowski, CFA Jakub Rafał Mateusz Pawtowski Bogusław Stefaniak

NOTA PRAWNA

Niniejszy dokument służy wyłącznie celom informacyjnym, nie stanowi rekomendacji czy doradztwa inwestycyjnego i nie może stanowić podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Informacji i danych zawartych w tym materiale nie należy traktować ich jako rekomendacji inwestowania w jakiejkolwiek instrumenty finansowe lub formy doradztwa inwestycyjnego, jak również jako oferty zawarcia umowy w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Informacje o funduszach inwestycyjnych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. oraz o ich ryzyku inwestycyjnym zawarte są w prospektach informacyjnych dostępnych w siedzibie IPOPEMA TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.ipopematfi.pl. Przed nabyciem jednostek uczestnictwa należy zapoznać się z prospektem informacyjnym, który zawiera informacje niezbędne do oceny inwestycji oraz wskazuje ryzyka, koszty i opłaty. IPOPEMA TFI S.A. oraz fundusze inwestycyjne zarządzane przez IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych funduszy. Wszelkie informacje dotyczące planów, oczekiwań, strategii, czy polityki inwestycyjnej co do przyszłości, stanowią odzwierciedlenie wiedzy i oczekiwań zarządzającego na moment sporządzenia niniejszego dokumentu, w związku z czym mogą one ulec wielokrotnej zmianie w zależności od rozwoju sytuacji na rynkach finansowych. W skrajnym przypadku może to oznaczać, że oczekiwania te mogą ulec zmianie, także zanim niniejszy dokument dotrze do jego adresata. IPOPEMA TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., ul. Próżna 9, 00-107 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy nr KRS 0000278264, NIP 108-000-30-69, kapitał zakładowy 10.599.441 zł w całości opłacony. IPOPEMA TFI posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego. Organem nadzoru dla IPOPEMA TFI jest Komisja Nadzoru Finansowego.