

Fundusz inwestujący na rozległym rynku papierów dłużnych.

Stopy zwrotu %

1 miesiąc	0,28
3 miesiące	0,88
6 miesięcy	1,98
1 rok	3,62
2 lata	4,61

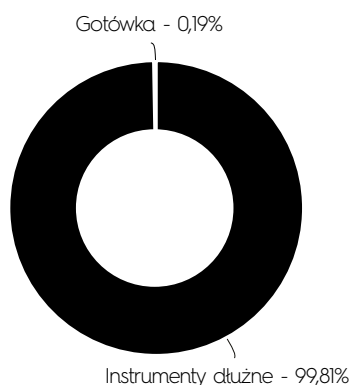
Struktura części dłużnej %

Obligacje Korporacyjne	24,15
Zagraniczne Obligacje Skarbowe	25,95
Polskie Obligacje Skarbowe	49,72
Gotówka i depozyty	0,19

Waluty %



Alokacja %



W marcu subfundusz Ipopema Obligacji osiągnął stopę zwrotu na poziomie 0,30%. Na dodatnią stopę zwrotu w minionym miesiącu złożyły się głównie inwestycje w krajowe obligacje skarbowe ze środka i długiego końca krzywej dochodowości. Pozytywną kontrybucję do wyniku, choć w mniejszym już stopniu, miały również inwestycje w obligacje denominowane w walutach obcych zarówno w EUR jak i USD. W trakcie miesiąca konsekwentnie realizowaliśmy strategię zmniejszania zaangażowanie funduszu w krajowe obligacje skarbowe wraz ze wzrostem ich cen (spadku rentowności). W konsekwencji na koniec marca duration funduszu wynosiło 2,25 roku a w trakcie miesiąca mieściło się w przedziale (2,25-3,67 roku).

Miniony miesiąc był bardzo pozytywny dla posiadaczy polskiego długu. Umocniły się praktycznie wszystkie obligacje, a najmocniej te z sektora 4-6 lat. Rentowność 10-letniego benchmarku spadła z 3,35% do 3,17%, 5-letniego z 2,59% do 2,34%, a rentowność dwuletniej obligacji spadła z 1,62% do 1,48%. Na głównych światowych rynkach obligacji również panowała hossa. Rentowność 10-letnich amerykańskich Treasuries spadła z 2,88% do 2,74%, a niemieckich Bundów z 0,65% do 0,49%. Umocnienie obligacji za granicą miało związek z wprowadzeniem ceł na dobra importowane do USA, które w długim terminie powinny ostabić wzrost gospodarczy oraz nieco słabszymi danymi makro z europejskich gospodarek. Polskie obligacje zyskiwały wraz z rynkiem niemieckim, a dodatkowo zostały wsparte bardzo niskim odczytem inflacji i niską podażą obligacji na rynku pierwotnym.

Pozytywne tendencje w polskiej gospodarce, notowane w poprzednich miesiącach utrzymały się również w marcu. Produkcja przemysłowa w lutym wzrosła o 7,4%, a sprzedaż detaliczna o 7,9% (w stosunku do lutego 2017 roku). Płace rosły szybciej o 6,8%, a zatrudnienie o 3,7% (rok do roku). Bezrobocie ponownie spadło i wynosi obecnie 6,8%. Pomimo mocnego wzrostu gospodarczego nie widać presji cenowej. Inflacja konsumencka w lutym wzrosła o 1,4% rok do roku, a inflacja bazowa tylko o 0,8%. W marcu nastąpiło dalsze obniżenie CPI. Spowolnienie względem stycznia to w dużej mierze pochodna wolniejszego wzrostu cen żywności oraz spadku cen paliw. Na marcowym posiedzeniu, Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych, co więcej – komunikat był jeszcze bardziej łagodny niż ostatnio. Pierwszych podwyżek stóp procentowych należy się spodziewać, nie wcześniej niż w 2020 roku.

W perspektywie najbliższych miesięcy pozostajemy pozytywni nastawieni na polski rynek obligacji skarbowych. Sprzyjać temu powinna ograniczona podaż obligacji skarbowych, bardzo niska inflacja, brak podwyżek stóp procentowych w Polsce w perspektywie najbliższych kwartałów oraz wysokie zaspokojenie potrzeb pożyczkowych (ponad 50% planu po pierwszym kwartale). Mniej optymistyczni jesteśmy w przypadku obligacji zagranicznych, głównie niemieckich i amerykańskich. Podwyżki stóp procentowych w USA oraz zbliżające się zakończenie programu luzowania ilościowego w strefie euro, sugerują zawężanie się spreadu pomiędzy polskimi, a światowymi obligacjami.

Bogusław Stefaniak Mariusz Zaród