

5 kwietnia 2012 roku

## INWESTUJEMY W TWOJE ZADOWOLENIE

Przez ostatnie tygodnie inwestorzy zaczęli nabierać obaw dotyczących perspektyw ożywienia gospodarczego na świecie. Niepokoiły zwłaszcza doniesienia ze strefy euro oraz Chin. W pierwszym przypadku pojawiły się trudności z przezwyciężeniem stagnacji gospodarczej, w drugim – postępuje regres koniunktury. Jednocześnie jednak wciąż w dobrej kondycji jest amerykańska gospodarka, napędzana głównie wewnętrzną konsumpcją. W jej przypadku zaczęło się ostatnio jednak pojawiać więcej rozczarowujących informacji, co na razie jest odbierane bardziej jako przejaw wejścia w dojrzałą fazę rozwoju koniunktury, niż ostrzeżenie przed zmianą pozytywnych tendencji.

Polska gospodarka wpisuje się w bieg wydarzeń na świecie – przemysł wykazuje oznaki stagnacji, a motorem napędowym koniunktury są konsumenci. Nierównowaga rozwoju jest zatem widoczna nie tylko w ujęciu geograficznym, ale również sektorowym. To przekłada się na nierównomierne zmiany notowań tych samych aktywów w różnych częściach świata (np. Turcja vs. Hiszpania) oraz znaczące różnice w stopach zwrotu tych samych rynków w różnych segmentach (np. dobre notowania akcji spółek średniej wielkości i słabe spółek dużych w Polsce).

Na krajowych rynkach marzec przyniósł niewielkie zmiany. Giełda straciła mniej niż 1%, na co złożyła się dobra postawa firm chemicznych, paliwowych i telekomunikacyjnych oraz słabe notowania spółek budowlanych, surowcowych i energetycznych.

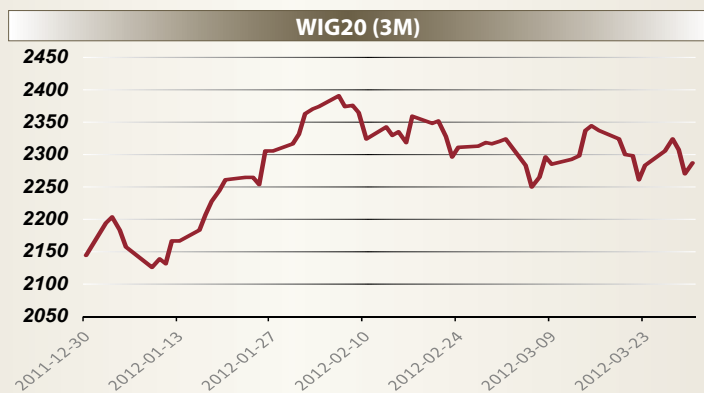
Koszyk walut złożony po połowie z euro i dolara podrożał o 2 grosze do 3,62 zł, a o 4 pkt bazowe, do 5,5% wzrosła rentowność obligacji 10-cio letnich. Generalnie był to okres wyczekiwania na rozwój wypadków na światowych rynkach. Brak ewidentnych symptomów wyczerpania się potencjału zwykłego ryzykownych aktywów skłania do oczekiwania na to, że kolejny większy ruch nastąpi w górę. To pozwoliłoby zarówno warszawskiej giełdzie, jak i złotemu pokonać tegoroczne górkę. W takim scenariuszu, mógłby nastąpić odwrót od obligacji na rynkach dojrzałych. Na rynkach wschodzących wpływ na ceny obligacji powinien być bardziej neutralny.

Ostatnie tygodnie w zakresie publikowanych danych przebiegały od znakiem większej liczby doniesień, które były słabsze od przewidywań ekonomistów. Dla grupy 10 najbardziej uprzemysłowionych krajów świata przewaga lepszych od spodziewanych danych nad słabszymi jest już nieznaczna. Na rynkach wschodzących widoczna jest wyraźna przewaga danych lepszych od przewidywań. Na razie można to traktować jako przejaw dojrzałości ożywienia gospodarczego. Dopiero, kiedy przewaga gorszych od zapowiedzi ekonomistów wiadomości stanie się wyraźna, stanowić to będzie przesłankę za trwałszym i silniejszym osłabieniem notowań ryzykownych aktywów. Takie podejście jest tym bardziej uzasadnione, że wskaźniki nastrojów inwestorów, odzwierciedlające ich oczekiwania, nie są wciąż jeszcze na wyśrubowanych poziomach.

### Akcje – szczyt z sierpnia 2011 r. wciąż blokuje wzrost.

Drugi kolejny miesiąc warszawski parkiet walczył o pokonanie oporu, jaki dla WIG stanowi szczyt z sierpnia 2011 r. W ostatnich dniach amplituda wahań zmniejszyła się, spadła też aktywność inwestorów, co sugeruje, że jesteśmy coraz bliżej rozstrzygnięcia. W tej sytuacji bardziej prawdopodobnym wariantem jest pokonanie oporu, co da to impuls do większego ruchu w górę, nawet do 44 tys.

pkt na WIG. Mniej prawdopodobne jest, że dojdzie ostatecznie do mocniejszego odbicia od oporu, co postawi pod znakiem zapytania kontynuację średnioterminowej tendencji rosnącej. Wiary w pozytywny obrót wypadków podkopaloby zejście indeksu poniżej wsparcia w rejonie 40-40,5 tys. pkt.



źródło: gpw.pl

Giełdy na świecie			
indeks	marzec 2012	3M	12M
USA (S&P 500)	3,13%	12,00%	6,23%
Niemcy (DAX)	1,32%	17,78%	-1,34%
Francja (CAC 40)	-0,83%	8,35%	-14,17%
Rosja (RTS)	-5,61%	18,52%	-19,88%
Brazylia (Bovespa)	-1,98%	13,67%	-5,94%
Japonia (Nikkei 225)	3,71%	19,26%	3,37%
Indie (BSE 30)	-1,96%	12,61%	-10,50%
WIG	-0,71%	9,77%	-15,31%
WIG20	-1,32%	6,62%	-18,83%
mWIG40	1,28%	15,17%	-14,04%

źródło: Bloomberg

#### Nota Prawna

Niniejszy dokument służy wyłącznie celom informacyjnym i nie stanowi w żadnym wypadku rekomendacji czy doradztwa inwestycyjnego. Jednocześnie wszelkie informacje dotyczące planów, oczekiwań, strategii, czy polityki inwestycyjnej co do najbliższej 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.

Novo Fundusz Inwestycyjny Otwarty nie gwarantuje realizacji swojego celu inwestycyjnego ani osiągnięcia zysku przez Uczestnika. Uczestnik Funduszu musi liczyć się z możliwością częściowej lub całkowitej utraty wpłaconych środków. Przed dokonaniem inwestycji Uczestnik powinien zapoznać się z Prospektem Informacyjnym oraz Tabelą Opłat Novo Funduszu Inwestycyjnego, które dostępne są na stronie internetowej [www.novofundusze.pl](http://www.novofundusze.pl) oraz u Dystrybutorów.

### I Obligacje – więcej niepewności.

Marzec był pierwszym w tym roku miesiącem, w którym polskie papiery skarbowe straciły na wartości. Skala ruchu nie była jednak na tyle duża, by mówić o ostatecznym odwróceniu się średnioterminowego kierunku ruchu cen na niższy. Taki scenariusz trzeba jednak brać pod uwagę. Kluczową przesłanką do jego wystąpienia stałoby się utrzymanie dobrych nastrojów na

rynkach ryzykownych aktywów, co mogłoby skutkować odpływem środków z najbardziej bezpiecznych lokat. W I kwartale tego roku fundusze obligacji rynków wschodzących pozyskały na świecie przeszło 14 mld USD wobec niecałych 1,9 mld USD w tym samym okresie 2011 r. i 16,1 mld USD w całym ubiegłym roku.

### I Waluty – złoty tak jak waluty z rynków wschodzących.

Coraz więcej wskazuje na to, że kolejny ruch na złotym przyniesie jego umocnienie, a nie osłabienie. Dotychczasowa korekta zwyżki naszej waluty, jaka miała miejsce od pierwszych dni tego roku do początku marca, jest bardzo słaba. Trzeba to odczytywać jako zapowiedź kontynuacji średnioterminowej tendencji wzrostowej złotego. Jest więc szansa na naruszenie okrągłych poziomów przez euro i dolara, odpowiednio 4 zł i 3 zł. Głównym czynnikiem determinującym postrzeganie naszego pieniądza jest nastawienie globalnych inwestorów do ryzykownych aktywów, do których zalicza się waluty z emerging markets.

Waluty			
kurs	marzec 2012	3M	12M
USD/PLN	1,29%	-9,67%	10,03%
EUR/PLN	0,46%	-7,10%	3,27%
CHF/PLN	0,63%	-6,05%	11,52%
USD/EUR	0,74%	-2,84%	6,48%
EUR/USD	-0,74%	2,95%	-6,07%
USD/JPY	2,88%	7,75%	0,00%
EUR/JPY	2,11%	10,94%	-6,09%

źródło: Bloomberg

### I Surowce – Chiny szkodzą.

Narastające obawy o stan chińskiej gospodarki w połączeniu z mglistymi perspektywami szybkiego ożywienia koniunktury na Starym Kontynencie kładły się cieniem na postrzeganiu surowców. W marcu jedynie soja, benzyna, bawełna oraz pszenica zyskały. Notowania pozostałych surowców obniżyły się, najmocniej gaz naturalny i sok pomarańczowy. Na razie nic nie wskazuje na to, by doszło do zmiany postrzegania perspektyw rynku towarów. Szansą dla nich byłoby przesuwanie się zainteresowania inwestorów z aktywów, które do tej pory przyniosły znaczący zysk, na te, które w niewielkim stopniu uczestniczyły w ruchu zwyżkowym. Na kilka tygodni mogłoby to zapewnić konkurencyjne względem akcji stopy zwrotu.

Surowce			
	marzec 2012	3M	12M
Złoto	-1,68%	6,69%	16,48%
Ropa naftowa	-3,78%	4,24%	-3,47%
Miedź	-1,18%	11,32%	-11,20%
Pszenica	-0,53%	1,23%	-13,43%
Index CRB	-4,33%	1,04%	-14,18%

źródło: Bloomberg

### Podsumowanie

Trwające obecnie spadki na wielu rynkach ryzykownych aktywów, w tym na warszawskiej giełdzie, są naszym zdaniem jedynie korektą i nie przyniosły one sygnałów sugerujących wyczerpanie się potencjału wzrostu. Co więcej, długi czas „odpoczynku” po wzroście pozwala liczyć na to, że ruch po jego zakończeniu będzie znaczący, i jednocześnie dynamiczny. W związku z tym istnieje ryzyko, że jeśli ktoś nie podejmie decyzji o zaangażowaniu w akcje w trakcie trwania trendu bocznego, to później będzie mu już bardzo trudno dołączyć do ruchu. Podtrzymujemy pozytywną ocenę dla rynków akcji. W obecnych uwarunkowaniach za atrakcyjne uznajemy fundusze zrównoważone jako alternatywę dla podmiotów akcyjnych oraz fundusze obligacyjne dla inwestorów stroniących od nadmiernego ryzyka.

Novo FIO			
subfundusze	marzec 2012	3M	12M
Novo Akcji	-3,40%	6,46%	-17,47%
Novo Zrównoważonego Wzrostu	-2,06%	5,42%	-11,36%
Novo Aktywnej Aloкации	-1,70%	3,69%	-14,80%
Novo Stabilnego Wzrostu	-0,85%	3,90%	-4,20%
Novo Obligacji Przedsiębiorstw	0,67%	2,27%	5,68%
Novo Papierów Dłużnych	0,39%	2,49%	7,03%
Novo Gotówkowy	0,54%	1,81%	6,28%

źródło: OPERA TFI S.A.

#### Nota Prawna

Niniejszy dokument służy wyłącznie celom informacyjnym i nie stanowi w żadnym wypadku rekomendacji czy doradztwa inwestycyjnego. Jednocześnie wszelkie informacje dotyczące planów, oczekiwań, strategii, czy polityki inwestycyjnej co do najbliższej 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. Novo Fundusz Inwestycyjny Otwarty nie gwarantuje realizacji swojego celu inwestycyjnego ani osiągnięcia zysku przez Uczestnika. Uczestnik Funduszu musi liczyć się z możliwością częściowej lub całkowitej utraty wpłaconych środków. Przed dokonaniem inwestycji Uczestnik powinien zapoznać się z Prospektem Informacyjnym oraz Tabelą Opłat Novo Funduszu Inwestycyjnego, które dostępne są na stronie internetowej [www.novofundusze.pl](http://www.novofundusze.pl) oraz u Dystrybutorów.