PRZEGLĄD SYTUACJI RYNKOWEJ
PODSUMOWANIE – MAJ 2013

NOBLE FUNDS
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.

Data utworzenia materiału: 7 czerwca 2013 r.

KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

Opublikowane w maju dane z polskiej gospodarki co prawda nie przyniosły istotnego przełomu, ale dały nadzieję na poprawę sytuacji w kolejnych miesiącach. Produkcja przemysłowa w kwietniu wzrosła o 2,7% r/r wobec oczekiwań rynkowych na poziomie +3%. Wzrosty stały się udziałem 25 z 34 sekcji gospodarki, przy czym najmocniej rosły sektory o dużym udziale eksportu (produkcja mebli oraz produkcja samochodów).

Co prawda odczyt sprzedaży detalicznej był słabszy od prognoz (spadek o 0,2% r/r wobec oczekiwań wzrostu o 1%), ale już jego składowe pozwalają z pewnym optymizmem patrzeć na stan polskiej gospodarki. Za nieoczekiwany spadek sprzedaży odpowiedzialne były przede wszystkim kategorie żywność i paliwa. Mocno cykliczne kategorie zanotowały natomiast przyzwoite wzrosty - na przykład sprzedaż samochodów wzrosła o 5,8%, a sprzętu AGD – o 8,9%.

Bezrobocie utrzymywało się na wciąż wysokim poziomie - 14%. Częściowo za taki stan rzeczy odpowiedzialne może być późniejsze niż w minionych latach rozpoczęcie prac sezonowych. Ze wstępnych informacji płynących z Ministerstwa Pracy wiadomo, że w maju bezrobocie spadło w okolice 13,5%.

Trudna sytuacja na rynku pracy sprawia, że w naszej gospodarce brak jest presji popytowej - w kwietniu dynamika inflacji CPI wyhamowała do poziomu 0,8% r/r.

W maju i w czerwcu RPP obniżyła stopy o łącznie 50 punktów bazowych do rekordowo niskiego poziomu 2,75%. Uważamy, że RPP jest blisko zakończenia cyklu cięć stóp procentowych, które naszym zdaniem spadną jeszcze o kolejne 25 punktów bazowych do poziomu 2,5%.

RYNEK PAPIERÓW DŁUŻNYCH

W maju wzrosły rentowności na prawie całej długości krzywej rentowności. W przypadku papierów dwuletnich obserwowaliśmy raczej symboliczny wzrost z 2,60% do 2,69%. Większe zmiany miały miejsce dla obligacji o dłuższych terminach zapadalności: rentowność „pięciolatek" wzrosła o ponad 30 punktów bazowych z poziomu 2,77% do 3,10%, a papierów 10-letnich z 3,24% na koniec kwietnia do 3,57%.

Stopy krótkoterminowe były w maju niższe niż przed miesiącem. W oczekiwaniu na kolejną obniżkę stóp procentowych (w pierwszych dniach czerwca RPP ścięła stopy o kolejne 25 punktów bazowych) stawka WIBOR dla okresu trzech miesięcy spadła w porównaniu do końca kwietnia z 2,98% do 2,64%.

Znaczące wystromienie krzywej rentowności oznacza wyczekiwane odreagowanie wzrostów cen obligacji z ostatnich miesięcy. Niewykluczone, że w ten sposób inwestorzy zdyskontowali minięcie dołka w polskim wzroście gospodarczym, choć o wiele ważniejszym czynnikiem dla zmian cen obligacji polskich była zapewne wyprzedaż na innych rynkach *emerging markets*.

RYNEK AKCJI

Maj był w końcu dobrym, najlepszym od grudnia 2012 roku, miesiącem dla inwestorów na warszawskiej giełdzie. Najważniejsze indeksy wzrosły o 7-10%, czego – jak nam się wydaje najważniejsze przyczyny to:

(1) pogorszenie sentymentu do innych, bardziej ryzykownych *emerging markets;*
(2) niedoważenie pozycji w Polsce wśród inwestorów zagranicznych;
(3) zbliżające się wypłaty dywidend największych spółek.

Polski rynek zdystansował w minionym miesiącu zdecydowaną większość indeksów na świecie, nieznacznie lepsze były m.in. giełdy w Nigerii, Kuwejcie, czy Pakistanie.

Względnie dobrą passę kontynuowały parkiety największych rynków rozwiniętych, jednak i one w drugiej połowie miesiąca weszły w korektę, której początek wyznaczył „dzień odwrotu" i ośmioprocentowy spadek japońskiego indeksu Nikkei w dniu 23 maja br. Warto zwrócić uwagę, że prym spadkom nadawały sektory uznawane za defensywne, jak np. w Stanach Zjednoczonych branża użyteczności publicznej (już -10% od szczytu). Trudno obecnie powiedzieć, czy jest to przedsmak rotacji aktywów w kierunku sektorów bardziej cyklicznych (a więc w ramach całego rynku akcji), czy opuszczanie rynku przez inwestorów zachęconych wyższą rentownością amerykańskich obligacji.

Ostatnie dane makroekonomiczne mają zdecydowanie mieszany charakter. W Stanach Zjednoczonych wskazują na (przynajmniej przejściowe) spowolnienie koniunktury, które według naszych prognoz ograniczy się do drugiego kwartału. W Europie warto zwrócić uwagę na coraz lepsze odczyty wskaźników wyprzedzających w wielu krajach południa kontynentu.

NASZYM ZDANIEM

Z dużym prawdopodobieństwem możemy potwierdzić, że I kwartał przyniósł najniższe w tym roku tempo wzrostu gospodarczego i w sytuacji braku kolejnych zewnętrznych szoków koniunktura w kraju powinna poprawiać się z kwartału na kwartał. Na skutki niższych stóp procentowych dla gospodarki trzeba będzie zapewne parę miesięcy poczekać, ale szybciej powinniśmy zauważyć ich wpływ na rynki kapitałowe, a w szczególności na rynek akcji.

Choć teza o dołku koniunktury w I kwartale 2013 wymaga potwierdzenia przez dane ze sfery realnej, to oczekiwania silniejszego wzrostu gospodarczego oraz brak interesującej alternatywy dla oszczędzających może już teraz wywołać napływ środków do funduszy inwestycyjnych, a także bezpośrednio na rynek akcji.

Ostatecznym potwierdzeniem naszej tezy będzie zmiana nastawienie krajowych analityków i rozpoczęcie podwyższania przez nich prognoz zysków polskich spółek.

STOPY ZWROTU NOBLE FUNDS FIO – MAJ 2013

Subfundusz	Wartość WANJU* 31.05.2013	Zmiana miesięczna
Skarbowy	129,55	-0,13%
Mieszany	136,27	+6,83%
Akcji	126,05	+7,39%
Małych i Średnich Spółek	77,22	+8,84%
Stabilnego Wzrostu Plus	122,09	+3,37%
Timingowy	139,38	+7,26%
Global Return	116,86	+1,16%

Źródło: dane własne Noble Funds TFI S.A. na podstawie dziennej wyceny jednostki
**wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa*

RYNEK – MAJ 2013

Indeks	Wartość 31.05.2013	Zmiana miesięczna
WIG	47 806,34	+8,25%
WIG20	2 485,50	+7,17%
mWIG40	2 812,75	+10,26%

Źródło: GPW

Z poważaniem,
Zespół Noble Funds TFI S.A.

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym. Nie powinien być on w szczególności rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna ani jako inna podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Skorzystanie z niniejszego materiału jako podstawy bądź przesłanki do podjęcia decyzji inwestycyjnej następuje wyłącznie na ryzyko osoby, która taką decyzję podejmuje, a Noble Funds TFI S.A. nie ponosi żadnej odpowiedzialności za takie decyzje inwestycyjne. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem najlepszej wiedzy i opinii autorów na moment przekazania niniejszego dokumentu odbiorcy i mogą ulegać zmianie w późniejszym okresie. W takim przypadku Noble Funds TFI S.A. nie ma obowiązku aktualizacji tego materiału. Organem nadzoru nad Noble Funds TFI S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego.
Przedstawione informacje finansowe mają charakter historyczny i nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Fundusze nie gwarantują realizacji celów inwestycyjnych, ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Uczestnicy funduszy muszą się liczyć z możliwością utraty co najmniej części wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy uzależniona jest od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez fundusze oraz od wysokości opłaty manipulacyjnej i podatku od dochodów kapitałowych. ***Wartość aktywów netto funduszy cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfeli inwestycyjnych.*** *Możliwe lokaty ponad 35% wartości aktywów Noble Fund Skarbowy, Noble Fund Mieszany, Noble Fund Akcji, Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek, oraz Noble Fund Stabilnego Wzrostu Plus w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a w przypadku Noble Fund Timingowy oraz Noble Fund Global Return także w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez państwo członkowskie lub państwo należące do OECD. Szczegółowe informacje dotyczące funduszy, w tym opis ryzyka inwestycyjnego, tabela opłat manipulacyjnych oraz inne koszty i opłaty obciążające fundusze znajdują się w prospekcie informacyjnym i Kluczowych Informacjach dla Inwestorów (KIID) dostępnych na stronie internetowej www.noblefunds.pl*