

Data utworzenia materiału: 4 lipca 2013 r.

KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

Opublikowane w czerwcu dane z polskiej gospodarki pozwalają wspierać tezę o stopniowym wychodzeniu gospodarki ze spowolnienia.

Poprawę sytuacji gospodarczej widać w danych dotyczących sprzedaży detalicznej. Choć wzrost zagregowanej kategorii o 0,5% nie budzi być może entuzjazmu, to składowe wyglądają zdecydowanie lepiej. Wysoką dynamikę prezentują mocno cykliczne elementy, takie jak sprzedaż AGD (7,5%), czy samochodów (1,9%). Szybciej od oczekiwań poprawia się także sytuacja na krajowym rynku pracy. W maju stopa bezrobocia spadła do 13,5% wobec oczekiwań rynkowych na poziomie 13,7%.

Produkcja przemysłowa w maju spadła o 1,9% wobec oczekiwań rynkowych na poziomie 1,8%. Na słaby odczyt wpływ miała jednak mniejsza, niż w maju 2012 r., ilość dni roboczych oraz efekt wysokiej bazy porównawczej wywołanej przygotowaniem do Euro 2012. Warto zwrócić uwagę na poprawiającą się sytuację polskich eksporterów, korzystających na ożywieniu w gospodarce niemieckiej i słabej złotówce. Nadwyżka handlowa wyniosła w maju ponad 600mln EUR.

Inflacja w maju spadła do poziomu 0,5% czym zaskoczyła analityków, którzy szacowali, iż wzrost cen wyniesie 0,8%. Tak niski odczyt inflacji będzie stanowił ważny argument na lipcowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej. Uważamy, że RPP w trakcie najbliższego posiedzenia zdecyduje się obniżyć stopy procentowe o 25 punktów bazowych na czym zakończy cykl obniżek stóp procentowych.

RYNEK PAPIERÓW DŁUŻNYCH

W maju kontynuowana była wyprzedaż na rynkach długu krajów rozwijających się. Nie oparły mu się i rentowności na polskiej krzywej rentowności. W przypadku papierów dwuletnich obserwowaliśmy wzrost z 2,69% do 3,05%. O wiele większe zmiany miały miejsce dla obligacji o dłuższych terminach zapadalności: rentowność „pięciolatek” wzrosła o ponad 30 punktów bazowych z poziomu 3,10% do 3,72, a papierów 10-letnich z 3,57% na koniec kwietnia do 4,33%. W przypadku obligacji dziesięcioletnich oznacza to spadek ceny o ponad 7% w skali miesiąca.

Stopy krótkoterminowe stabilizowały się i zmiany były symboliczne (WIBOR3M spadł z 2,65% do 2,64%). Brak dalszego pogarszania się danych makroekonomicznych sprawia, że potencjał dalszych obniżek stóp procentowych przez RPP jest już mocno ograniczony.

RYNEK AKCJI

Po bardzo udanym dla posiadaczy akcji maju, czerwiec, a zwłaszcza jego druga połowa, zmieniła nastroje na giełdach. Na światowych rynkach nastąpiła wyprzedaż akcji i obligacji. Silnie zniżkowały również surowce. Bezpośrednią przyczyną wyprzedaży na rynkach była konferencja Fed, na której ogłoszono, że bank centralny USA będzie się stopniowo wycofywał z dalszego zasilania gospodarki (i rynków finansowych) w pieniądze, jeśli ta nadal będzie pokazywała tendencje rozwojowe. Negatywne nastroje pogłębiły odczyty wskaźników gospodarczych z Chin i obawy o płynność tamtejszego sektora bankowego. Pojawiło się wiele analiz i rekomendacji wskazujących na coraz wolniejsze tempo wzrostu gospodarczego w Chinach.

Na polskiej giełdzie dodatkowym czynnikiem o znaczeniu lokalnym była zapowiedź zmian w systemie emerytalnym. Zaprezentowane trzy warianty tzw. „reformy” systemu są negatywne lub – w najlepszym przypadku – neutralne dla rynków, w zależności od kształtu przyjętych rozwiązań. Dyskusja nad projektami potrwa jeszcze przez kilka tygodni, a ich ewentualne wdrożenie – o ile nastąpi i nie zostanie zaskarżone do Trybunału Konstytucyjnego – kolejnych kilku miesięcy.

W cieniu tej prowadzonej pod przykrywką nieefektywności systemu OFE nacjonalizacji naszych oszczędności w niezauważony sposób przechodzą dane makroekonomiczne z polskiej gospodarki. Wydaje się, że tempo wzrostu PKB w drugim kwartale było wyższe niż w pierwszym, a w kolejnych miesiącach będzie przyspieszać. Optymizmem napawają też wskaźniki wyprzedzające ze strefy euro, zapowiadające istotną poprawę sytuacji w peryferyjnych krajach Europy.

NASZYM ZDANIEM

Planowane zmiany w systemie emerytalnym wprowadzają wiele niepewności w obrazie sytuacji rynkowej. Paradoksalnie, brak trwałej negatywnej reakcji rynku po publikacji projektu zmian świadczyć może o wyprzedaniu polskiego rynku. Aktywność inwestorów zagranicznych (zarówno długoterminowych, jak i spekulacyjnych) jest niewielka, więc nie miał kto sprzedawać akcji, a próby krótkiej sprzedaży są w Polsce ryzykowne ze względu na niewielką płynność rynku.

Podobnie wyprzedane są inne rynki *emerging markets* (duże odchyły z funduszy, wskaźnik C/Z utrzymuje się poniżej dawno nie widzianego poziomu 10), co zapowiada zmienny, choć niekoniecznie negatywny dla akcji okres wakacyjny. Rynki powinny być też wspierane przez poprawiającą się sytuację gospodarczą w USA i Europie Zachodniej.

STOPY ZWROTU NOBLE FUNDS FIO – CZERWIEC 2013

Subfundusz	Wartość WANJU* 31.05.2013	Zmiana miesięczna
Skarbowy	128,88	-0,52%
Mieszany	133,75	-1,85%
Akcji	117,65	-6,66%
Małych i Średnich Spółek	77,41	+0,25%
Stabilnego Wzrostu Plus	118,21	-3,18%
Timingowy	133,12	-4,49%
Global Return	108,95	-6,77%

Źródło: dane własne Noble Funds TFI S.A. na podstawie dziennej wyceny jednostki

*wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

RYNEK – CZERWIEC 2013

Indeks	Wartość 31.05.2013	Zmiana miesięczna
WIG	44 747,79	-6,40%
WIG20	2 245,64	-9,65%
mWIG40	2 776,93	-1,27%

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