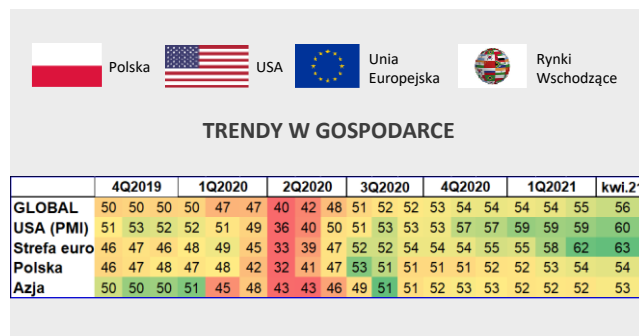


**PODSUMOWANIE**

**Rynek akcji**

Ostatnie tygodnie przyniosły lekkie wzrosty na głównych indeksach przy wsparciu sektorów cyklicznych, zwłaszcza spółek określanych jako *value*. Jednocześnie widzieliśmy powrót słabości na spółkach technologicznych, wzrostowych. Niewątpliwie w ostatnim czasie mocno in plus wyróżniła się krajowa giełda. Indeks WIG zyskał w ostatnich dwóch tygodniach blisko 5%, osiągając najwyższe poziomy od początku 2018 roku. Jak popatrzymy na poszczególne sektory, to można wskazać kilku liderów wzrostów. Najszerszej komentowane jest dobre zachowanie banków, gdzie inwestorzy wycykają na kluczowe posiedzenie Sądu Najwyższego w sprawie kredytów frankowych (11 maja), a w ostatnim czasie poznaliśmy też dwa inne orzeczenia, choć mniejszej wagi (SN oraz TSUE). Hossa na rynku surowców napędzała z kolei nasze spółki wydobywcze. Na spółkach użyteczności publicznej utrzymywało się dobre momentum z kwietnia i czekamy na dalsze szczegóły nt. wydziałania z nich aktywów węglowych. Warto też wspomnieć o silnej aprecjacji krajowych gigantów z sektora odzież i obuwiu. Z kolei nadal razi słabość na spółkach *gamingowych*.

**BAROMETR GOSPODARCZY**



**NASZE PRZEWIDYWANIA**



**Ryszard Miodoński, CFA**  
dyrektor ds. strategii akcyjnych

**Rynek akcji**

- Dobiać końca sezon wyników kwartalnych, który jak na razie wypadł dużo lepiej od oczekiwań. Choć w ostatnim czasie spółki wzrostowe, mocno ekspozowane na istotne trendy strukturalne, nie cieszą się popularnością na giełdach, to spośród posiadanych przez nas spółek z tego obszaru zdecydowana większość pokazywała mocne wyniki i dobre trendy w biznesie.
- Jesteśmy w okresie, kiedy b. duża grupa spółek przechodzi przez rekordowo niską w tym cyklu bazę porównawczą sprzed roku (pierwsze lockdowny), a grupa tzw. COVID-benefitentów będzie z kolei miała względnie wysoką bazę z II kw. 2020 r.
- Dla tych pierwszych będzie to stopniowo tworzyć bardziej wymagające środowisko do poprawiania dynamik rocznych, a dla tych drugich relatywnie łatwiejsze. Tradycyjnie rynki lubią obserwować i grać z wyprzedzeniem trendy na tych dynamikach, ale na razie zupełnie nie widać, żeby ustępowało preferencjom sektorów ekspozowanych na otwieranie się gospodarek.
- Tym samym wzmacniają się komentarze, że po wielu latach mamy do czynienia z istotną i dłuższą zmianą wśród liderujących sektorów i trwałym zwrotem w kierunku spółek *value* (kosztem *growth*), zwłaszcza ekspozowanych na podwyższoną inflację.
- Kilka miesięcy trendu jeszcze tego nie rozstrzygnie, ale pilnie to obserwujemy.

**KALENDARIUM**

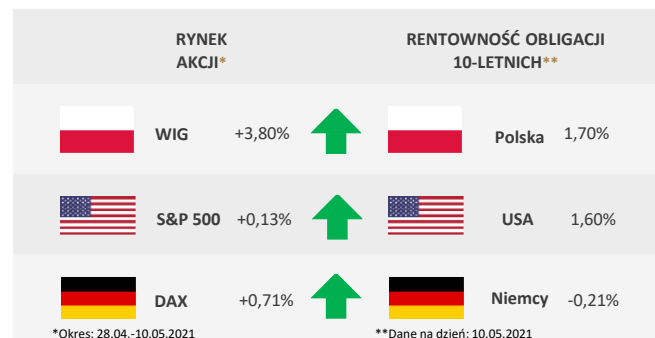
12 maja	Inflacja CPI		18 maja	Raport PKB za I kwartał (drugi odczyt)	
14 maja	Raport PKB za I kw.		18 maja	Raport z rynku nieruchomości	
14 maja	Inflacja CPI		20 maja	Raport z rynku pracy	
14 maja	Sprzedaż detaliczna / produkcja przemysłowa		20 maja	Indeks koniunktury Fed z Filadelfii	
17 maja	Sprzedaż detaliczna / produkcja przemysłowa		21 maja	Indeksy PMI (wstępne)	

\* Barometr gospodarczy tworzony jest na podstawie analizy wskaźników PMI przemysłu, indeksów koniunktury oraz danych o produkcji przemysłowej, sprzedaży detalicznej, z rynku pracy i raportów PKB.  
\*\* Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ze Stooq.pl. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa Funduszy/Subfunduszy wiąże się z ryzykiem, a Fundusze/Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych, ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Uczestnicy Funduszy/Subfunduszy muszą się liczyć z możliwością utraty części lub całości wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu inwestycji w jednostki uczestnictwa uzależniona jest od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Subfundusz oraz od wysokości opłaty manipulacyjnej i podatku od dochodów kapitałowych. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji w jednostki uczestnictwa uzależniona jest od wartości różnicy między wartością jednostki uczestnictwa w momencie jej nabycia i odkupienia przez Fundusz oraz od wysokości opłaty manipulacyjnej i ewentualnego podatku od zysków kapitałowych. Wkonsekwencji, potencjalny dochód z zainwestowanych w tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych środków może zostać zmniejszony o pobrane podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa, taryf opłat oraz prowizji. Zwracamy uwagę, że wartości jednostki uczestnictwa Funduszu może ulegać znacznym wahaniom w czasie. Wartość aktywów netto funduszy lub subfunduszy cechuje się także zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. Przed zainwestowaniem w jednostki uczestnictwa Funduszy zarządzanych przez Towarzystwo należy zapoznać się z Kluczowymi Informacjami dla Inwestorów (KIID) oraz prospektem informacyjnym Funduszu. Prospekty informacyjne oraz KIID jak również Tabela Opłat Manipulacyjnych dostępne są na stronie internetowej Noble Funds TFI S.A. www.noblefunds.pl, w siedzibie Noble Funds TFI S.A. oraz u dystrybutorów jednostek uczestnictwa zbywanych przez Fundusz. Informacje przedstawione w materiale reklamowym nie stanowią doradztwa inwestycyjnego, porady prawnej lub podatkowej. Niniejsza informacja nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu Organem nadzoru nad Noble Funds TFI S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego. Noble Funds TFI S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Ignacego Daszyńskiego 2C, 00-843 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 0000256540, NIP: 108 000 19 23, REGON: 140546970, wysokość kapitału zakładowego: 962 735 złotych (opłacony w całości).

**Rynek obligacji**

„Przełom kwietnia i maja przyniósł wyraźnie stromienie się polskiej krzywej dochodowości, a spread 2y10y wzrósł do 1,58% wobec 1,48% widzianych przed dwoma tygodniami. Ruch ten częściowo odzwierciedlał to, co działo się na rynkach zagranicznych. Pod koniec kwietnia NBP przeprowadził kolejną aukcję w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku, gdzie skupił papiery za 5 mld zł, przy popycie bliskim 9,9 mld zł. Wynik aukcji także mógł przyczynić się do przeceny na rynku SPW. Ponadto, na majowym posiedzeniu RPP nie dokonano żadnych zmian w ustawieniach polityki pieniężnej. Niemniej, z komunikatu zniknął fragment o stabilizującej funkcji polityki pieniężnej na inflację. Jednocześnie, podczas konferencji prasowej można było dostrzec nieco bardziej jastrzębi ton prezesa Głównego Urzędu Statystyki, który nie wykluczał możliwości podwyżki stóp procentowych w drugiej połowie 2022. Dodał również, że pierwszym krokiem normalizacji polityki będzie redukcja skupu aktywów.”

**BAROMETR RYNKOWY**



**Mikołaj Raczyński, CFA**  
dyrektor działu zarządzania funduszami

**Rynek obligacji**

- Globalny rynek obligacji powoli stabilizuje się po jednej z najbardziej gwałtownych przecen w ostatnich 20 latach. Inwestorzy nadal pozostają jednak nerwowi, a obawy o podwyższoną inflację pozostają wysokie.
- Zmienia się również powoli funkcja reakcji inwestorów. O ile przez ostatnie 12 miesięcy kluczowe dla rynku obligacji były informacje związane z pandemią, tak rynek powoli coraz większą uwagę zaczyna przykładać do nadchodzącego ożywienia gospodarczego. Czasami nawet zupełnie negując pojedyncze słabsze odczyty makro.
- Utwierdza nas to w przekonaniu, że presja na wzrost rentowności nadal pozostaje w mocy, mimo, że w ostatnim czasie na niektórych rynkach obserwowaliśmy lekkie spadki rentowności obligacji.
- Naszym zdaniem najbardziej prawdopodobny scenariusz to nadal solidna poprawa na rynku pracy w USA oraz podwyższona inflacja, co powinno utrzymać rentowności na podwyższonych poziomach. Dla polskiego rynku największym ryzykiem pozostaje kwestia lokalnej inflacji, co do której można mieć coraz większe obawy.
- Utrzymujemy nasze pozycje w obligacjach zagranicznych, obligacjach „covidowych” oraz unikamy obecnie ze względu na ryzyka inflacyjne obligacji Skarbu Państwa.
- Rentowności obligacji nadal mają szansę utrzymać się na podwyższonych poziomach.

**ZŁOTY PORTFEL**  
 **PARKIET**  
Noble Fund Obligacji 2020 r.

**ZŁOTY PORTFEL**  
 **PARKIET**  
Noble Fund Global Return 2017 r.

**ZŁOTY PORTFEL**  
 **PARKIET**  
Noble Fund Stabilnego Wzrostu Plus 2010 r., 2014 r., 2016 r.

**ZŁOTY PORTFEL**  
 **PARKIET**  
Noble Fund Akcji MIŚS 2016 r.

**ZŁOTY PORTFEL**  
 **PARKIET**  
Noble Fund Akcji 2007 r.

**ZŁOTY PORTFEL**  
 **PARKIET**  
Noble Fund Mieszany 2007 r.

**alfa**  
Noble Fund Timingowy 2015 r.

**alfa**  
Noble Fund Mieszany 2013 r.

**alfa**  
Noble Fund Akcji MIŚS 2013 r.