

PODSUMOWANIE

Rynek akcji

Pierwsza połowa czerwca przyniosła lekkie wzrosty na głównych indeksach i wiele z nich poprawiło swoje historyczne lub cykliczne rekordy. Niezmiennie najważniejszymi publikacjami makro pozostają dane z amerykańskiego rynku pracy oraz tamtejsza inflacja. Pierwszy raport (za maj), choć pokazał solidny wzrost zatrudnienia, to jednak drugi miesiąc z rzędu rozczarował względem konsensusu prognoz. To wzmocniło korektę na rentownościach papierów skarbowych, co z kolei na rynku akcji przyniosło pewne zmiany w zachowaniu poszczególnych sektorów. Mocno ostatnio preferowane sektory cykliczne i *value* straciły, przynajmniej chwilowo, swoje silne momentum. Jak na razie nie zmienił tego obrazu wyższy odczyt inflacji CPI w USA, której dynamika sięgnęła 5,0%. Rynek jednak na taki scenariusz był już przygotowany (kolejne przebiecie oczekiwań) i po wyższym odczycie większość sektorów rynku akcji kontynuowało wzrosty. Na polskiej giełdzie ostatnie dwa tygodnie nie przyniosły większych zmian. Warto jednak nadmienić, że indeks WIG znajduje się nadal tuż przy historycznym rekordzie z 2018 r. Obecnie brakuje mu do tego poziomu ok. 2%.

BAROMETR GOSPODARCZY

	Polska		USA		Unia Europejska		Rynki Wschodzące	
TRENDY W GOSPODARCE								
	4Q2019	1Q2020	2Q2020	3Q2020	4Q2020	1Q2021	kw.1.21	maj.21
GLOBAL	50	50	50	47	47	40	42	48
USA (PMI)	51	53	52	51	49	36	40	50
Strefa euro	46	47	46	48	49	45	33	39
Polska	46	47	48	47	48	42	32	41
Azja	50	50	50	51	45	48	43	43

NASZE PRZEWIDYWANIA



Ryszard Miodoński, CFA
dyrektor ds. strategii akcyjnych

Rynek akcji

- Wkrótce za nami będzie okres, kiedy z uwagi na niską bazę porównawczą sprzed roku, dynamiki wzrostu gospodarczego na świecie pokazują swoje maksymalne w tym cyklu poziomy.
- Podobnie powinno być i z inflacją, choć w tym przypadku nie liczymy na jakies istotne jej schłodzenie czy to w Polsce, czy w USA w co najmniej kilku kolejnych miesiącach, lecz na pozostawanie na podwyższonych poziomach.
- Jeśli to chłodzenie się inflacji będzie wolniejsze niż oczekują banki centralne, a tego absolutnie nie wykluczamy, to może to wywierać większą presję na kształt polityki monetarnej, a w rezultacie i na zachowanie się głównych indeksów giełdowych, jak i poszczególnych sektorów.
- Choć sam szczyt dynamik wzrostu gospodarczego wkrótce będzie za nami, to nadal oczekujemy wielu kwartałów ożywienia na dobrych dynamikach. Wspomniana podwyższona inflacja oraz powszechne problemy w łańcuchach dostaw to jednak niemałe wyzwania, które mogą wpłynąć na skrócenie się całego cyklu ożywienia, dlatego wymagają monitorowania.
- Choć kwestia ewentualnych zmian w polityce monetarnej (Polska, USA) oraz sama siła ożywienia po zakończeniu „najłatwiejszej” jego fazy może wpływać na wahania indeksów w krótkim okresie, to w średnim terminie pozostajemy pozytywnie nastawieni do rynku.

KALENDARIUM

15 czerwca	Inflacja CPI		18 czerwca	Raport z rynku pracy	
15 czerwca	Sprzedaż detaliczna / produkcja przemysłowa		21 czerwca	Produkcja przemysłowa	
16 czerwca	Sprzedaż detaliczna / produkcja przemysłowa		22 czerwca	Sprzedaż detaliczna	
16 czerwca	Raport z rynku nieruchomości		23 czerwca	Indeksy PMI (wstępne)	
16 czerwca	Posiedzenie Fed		25 czerwca	Dochody i wydatki Amerykanów	

* 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 Funduszy/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 z 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. W konsekwencji, potencjalny dochód z zainwestowanych w tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych środków może zostać zmniejszony o pobrane podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa, tariff opłat oraz prowizji. Zwracamy uwagę, że wartości jednostki uczestnictwa Funduszu może ulegać znacznym wahanom 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. Prospekt informacyjny 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

Początek czerwca przyniósł stabilizację stóp procentowych na krótkim końcu krzywej dochodowości i zdecydowane spadki na dłuższym końcu. W efekcie rentowność 10-letniego benchmarku spadła z okolic 1,86% do 1,73%, a różnica rentowności między papierami 10-letnimi i 2-letnimi skurczyła się do ok. 140 punktów bazowych, najniższego poziomu od połowy kwietnia. Najważniejszym wydarzeniem ostatnich dni była decyzja RPP i dość gołębia, na tle oczekiwań rynkowych, konferencja prezesa Głapińskiego. Z piątkowej konferencji można jednak wnioskować, że z każdym kolejnym posiedzeniem zbliżamy się do inicjacji cyklu zacieśniania monetarnego. Warunkami koniecznymi to rozpoczęcia podwyżek stóp jest ugruntowanie ożywienia gospodarczego oraz większy udział czynników popytowych we wzroście inflacji. Niższe rentowności na 10-letnich papierach widoczne były również w USA jak i Niemczech. Po części mogło to wynikać ze zmiany pozycjonowania uczestników rynku. W przypadku USA to prawdopodobnie również efekt braku konieczności dużych emisji nowych papierów w ostatnim czasie na skutek utylizacji środków z rachunku budżetowego.

BAROMETR RYNKOWY

	RYNEK AKCJI*	RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10-LETNICH**
	WIG +0,97%	Polska 1,72%
	S&P 500 +1,26%	USA 1,49%
	DAX +0,68%	Niemcy -0,25%

*Okres: 01.06.-14.06.2021 **Dane na dzień: 14.06.2021



Mikołaj Raczyński, CFA
dyrektor działu zarządzania funduszami

Rynek obligacji

- Globalny rynek obligacji wreszcie złapał oddech. 5% inflacja w USA nie tylko nie przstraszyła inwestorów, ale spowodowała globalną falę zakupów obligacji, zapewne wynikającą z chęci domykania krótkich pozycji. Nie bez wpływu na taki rozwój wydarzeń miało również zapewne chłodzenie się cen surowców (o czym więcej pisaliśmy w komentarzu miesięcznym „Rynek surowców w centrum wydarzeń”).
- W Polsce również inwestorzy przyzwyczaili się do podwyższonych odczytów inflacji (4,7% r/r w maju), a ceny obligacji istotnie odbiły po uspokajającej konferencji prezesa NBP.
- Naszym zdaniem najbardziej prawdopodobny scenariusz to nadal solidna poprawa na rynku pracy w USA oraz podwyższona inflacja, co powinno utrzymać rentowności na podwyższonych poziomach. Niemniej jednak znajdujemy się obecnie w momencie, w którym tymczasowe czynniki podbijające inflację w tym roku zaczynają być historią, a rynek coraz większą uwagę będzie przykładał do inflacji w 2022 roku.
- W Polsce nadal kluczowa pozostaje kwestia lokalnej inflacji, która naszym zdaniem doprowadzi do podwyżki stóp procentowych jeszcze w tym roku. Uwaga inwestorów zaczyna jednak przekierowywać się na docelowy poziom stóp procentowych w Polsce, a nie tylko moment rozpoczęcia cyklu.

PARKIET
Noble Fund Obligacji 2020 r.

PARKIET
Noble Fund Global Return 2017 r.

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

PARKIET
Noble Fund Akcji MIŚS 2016 r.

PARKIET
Noble Fund Akcji 2007 r.

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.