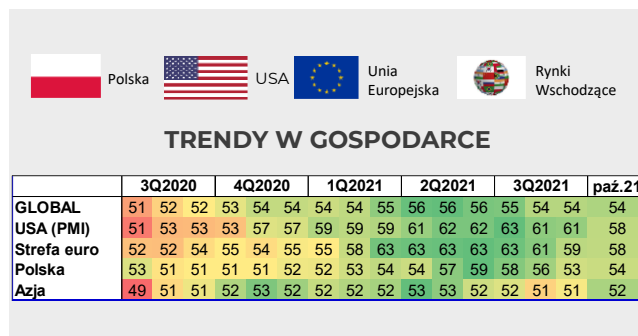


PODSUMOWANIE

Rynek akcji

W ostatnich dwóch tygodniach główne indeksy w Europie oraz USA zyskały po 2-3%. Niemiecki DAX ustanowił niedawno nowy rekord, a indeks wybija się obecnie z kilkumiesięcznej konsolidacji. Najwyższy poziom w historii zanotował też francuski CAC40, a by sięgnąć w tym przypadku do poprzedniego rekordu musielibyśmy cofnąć się aż do 2000 roku. Po wielu tygodniach relatywnie lepszego zachowania GPW względem światowych rynków, tym razem minione tygodnie przyniosły lekką korektę. Od początku miesiąca główne benchmarki notują albo brak zmiany (mWIG40, sWIG80), albo tracą po 1-2% (WIG, WIG20). Mimo ostatniej podwyżki stopy procentowej przez RPP w skali przekraczającej oczekiwania ekonomistów, na subindeksie WIG-Banki widzieliśmy pewną realizację zysków (-3%). Rynki akcji nie wystraszyły się kolejnych negatywnych zaskoczeń po stronie inflacji. Ta, w danych za październik, przebiegała konsensus prognoz nie tylko u nas, ale i w USA czy strefie euro. Wiąże się to prawdopodobnie z szybszym zacieśnianiem polityki monetarnej (Fed, RPP), jak i ryzykiem spowolnienia choćby wydatków konsumentów. Dobiaża końca sezon wyników spółek i był on ponownie bardzo solidny. Samo momentum w gospodarce też nadal jest dość mocne, ale powoli widzimy, że wysoka inflacja uderza już w nastroje konsumentów czy marże spółek.

BAROMETR GOSPODARCZY



NASZE PRZEWIDZANIA



Ryszard Miodoński, CFA
dyrektor ds. strategii akcyjnych

Rynek akcji

- Za nami solidny sezon wyników kwartalnych spółek. Ponownie znakomita większość spółek pozytywnie zaskoczyła raportami. Większość branż była w stanie chronić lub nawet poprawiać swoje marże, mimo rosnących kosztów;
- Nie oznacza to jednak, że dotyczyło to wszystkich branż. W sektorach, gdzie dynamiki wolumenu są wolniejsze, bliższe wzrostowi samego PKB, widać było pierwsze problemy z utrzymaniem rentowności;
- Spadające momentum w gospodarce może poszerzać to spektrum spółek w kolejnych kwartałach, gdyż nie widać, by presja kosztowa spadała;
- Trendy na marżach firm są natomiast niezwykle ważnym wyznacznikiem cykli koniunkturalnych, dlatego z uwagą będziemy je śledzić;
- Wysoka inflacja może też przyspieszyć cykl podwyżek stóp proc. w największych gospodarkach, zwłaszcza w USA. Jednak naszym zdaniem brak reakcji banków i pozwolenie na narastanie nierównowag byłoby gorszym rozwiązaniem. Szybsze podwyżki, jeśli będą konieczne, mogą oczywiście spowolnić sam wzrost gosp., ale ostatecznie mogą też cały cykl ekspansji wydłużyć;
- Kilka obszarów wymaga więc bliższej obserwacji, ale mimo rozmaitych przeciwności globalne ożywienie jest nadal kontynuowane, co wspiera rynki akcji. Niezmiernie ważne dla nas są rozmaite liczne trendy strukturalne, które wspierają postęp w szerokim zakresie branż.

KALENDARIUM

15 listopada	Inflacja CPI		19 listopada	Raport z rynku pracy	
15 listopada	Sprzedaż detaliczna / produkcja		22 listopada	Produkcja przemysłowa	
16 listopada	Sprzedaż detaliczna / produkcja		23 listopada	Sprzedaż detaliczna	
17 listopada	Raport z rynku nieruchomości		23 listopada	Indeksy PMI (wstępne)	
18 listopada	Indeks koniunktury z Filadelfii		24 listopada	Dochody i wydatki Amerykanów	

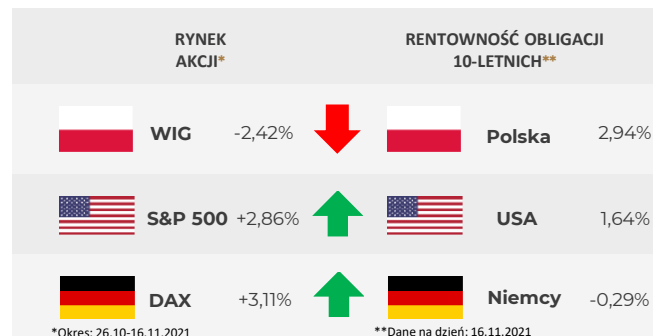
* Barometr gospodarczy tworzony jest na podstawie analizy wskaźników PMI przemysłowy, indeksów koniunktury oraz danych o produkcji przemysłowej, sprzedaży detalicznej, z rynku pracy i raportów PKB.
** Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ze Stooq.pl. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa Funduszy/Subfunduszy 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 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 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: 100 008 19 23, REGON: 140546970, wysokość kapitału zakładowego: 962 735 złotych (opłacony w całości).

Rynek obligacji

Miniony okres przyniósł kolejną falę silnych wzrostów rentowności polskich papierów skarbowych na krótkim końcu krzywej. Papier 2-letni zwiększył w rentowności od początku miesiąca o ponad 1 punkt procentowy, natomiast dochodowość benchmarku 10-letniego wzrosła o ok. 10pb. W konsekwencji różnica rentowności powyższych papierów (10Y – 2Y) stała się ujemna po raz pierwszy od 2009 roku. Można skonkludować, że uczestnicy rynku wyceniają obecnie bardzo agresywny cykl zacieśniania monetarnego przez NBP, następnie związane z tym spowolnienie gospodarcze oraz prawdopodobną konieczność obniżki stóp procentowych. Rynek w dalszym ciągu skupiony jest przede wszystkim na kolejnych odczytach inflacyjnych (6,8% r/r w październiku), które sygnalizują konieczność dalszych podwyżek stóp. Jednocześnie wydawać się może, iż rentowności dłuższych papierów mogą być już bliskie lokalnych szczytów, a szybkie tempo zacieśniania monetarnego może zacząć z czasem odbijać się na aktywności gospodarczej.

W USA rentowność 10-letniego papieru nie uległa większej zmianie w ostatnich dwóch tygodniach, choć przejściowo zanotowaliśmy spadek w rejon 1,4%. Jednocześnie niemiecki benchmark 10Y spadł o ok. 10pb w okolicę -0,25%.

BAROMETR RYNKOWY



*Okres: 26.10-16.11.2021

**Dane na dzień: 16.11.2021



Mikołaj Raczyński, CFA
dyrektor działu zarządzania funduszami

Rynek obligacji

- Listopadowe posiedzenie RPP i kolejna podwyżka stóp procentowych nie uspokoiły inwestorów, a kryzys komunikacyjny NBP z rynkiem wydaje się coraz mocniej narastać. Niepewność dotycząca skali kolejnych ruchów RPP wzmacnia zmienność na rynku obligacji, co widoczne jest przede wszystkim na krótkim końcu krzywej rentowności. Co więcej, zachowanie polskich papierów oderwało się w ostatnim czasie od wydarzeń na rynkach bazowych.
- Wciąż obserwujemy wysoką zmienność na rynku i gwałtowne przesunięcia cen. Dodatkowo, zdaje się, że w przypadku polskich papierów oraz waluty pojawia się coraz więcej transakcji spekulacyjnych oraz odzwierciedlających podwyższone ryzyko polityczne. W takich warunkach trudno jest o wiarygodną ocenę oczekiwań odnośnie przyszłych stóp procentowych.
- Istotne spadki cen polskich obligacji (wzrost rentowności) oraz wysoka zmienność sprawiają, że staramy się nie wykonywać gwałtownych ruchów na portfelu. Obecne wyceny i bieżąca rentowność obligacji zapewniają istotną „poduszkę” i w dłuższym terminie powinny odkładać się na wynikach funduszy. Jednocześnie jednak dostrzegamy pogarszające się postrzeżenie Polski przez zagranicznych inwestorów i zachowujemy wzmoczoną ostrożność, szczególnie w obliczu zbliżającego się końca roku.
- Stabilizując w krótkim terminie powinny odłożyć zagraniczne ekspozycje, których zmienność jest istotnie niższa w ostatnim czasie.

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.