

PODSUMOWANIE

Rynek akcji

Cały optymizm obserwowany na rynkach akcji pod koniec 2021 r. szybko wyparował w pierwszych tygodniach stycznia. Tak jak pisaliśmy poprzednio, zachowanie rynków pod koniec roku często rządzi się swoimi prawami i ma ograniczony związek z tym, co się dzieje w wokół nich. Naszym zdaniem giełdy były zbyt mocne w ostatnich tygodniach 2021 r. w obliczu kilku niekorzystnych sygnałów płynących wówczas z otoczenia. W efekcie teraz widzimy solidne „dostosowanie” rynków i większą korektę.

Tak naprawdę w ostatnich dwóch tygodniach nie pojawiło się wiele nowych informacji, które aż tak zmieniłyby percepcję rynków, a których nie znalazły pod koniec roku. Wiemy, że amerykański Fed jest kilka miesięcy od pierwszej podwyżki stóp procentowych (marzec?), co jest konieczne, by schłodzić rozgrzaną inflację. Ostatnio ekonomiści zaczęli prześcigać się w ilości podwyżek w tym roku, ale taki kierunek można już było zakładać na bazie informacji znanych w grudniu. Podobnie jak to, że zacieśnianie monetarne, jak i sama wysoka obecnie inflacja będą miały swoje przełożenie na wolniejsze tempo wzrostu gospodarczego. Konflikt tłoczy się na wschodzie także nie jest czymś nowym, choć agresywna postawa Rosji uległa ostatnio nasileniu. Do niedawna te różne ryzyka były jednak przez rynki ignorowane, przez co teraz korekta rynków jest bardziej dotkliwa.

BAROMETR GOSPODARZY

	TRENDY W GOSPODARCE																			
	4Q2020				1Q2021				2Q2021				3Q2021				4Q2021			
GLOBAL	53	54	54	54	54	54	55	56	56	56	56	55	54	54	54	54	54	54	54	54
USA (PMI)	53	57	57	59	59	59	61	62	62	63	61	61	61	61	58	58	58	58	58	58
Strefa euro	55	54	55	55	58	63	63	63	63	63	61	61	59	58	58	58	58	58	58	58
Polska	51	51	52	52	53	54	54	57	59	58	56	53	54	54	56	56	56	56	56	56
Azja	52	53	52	52	52	52	53	53	52	52	51	51	52	52	53	53	53	53	53	53

Rynek obligacji

Początek roku na rynku polskich papierów skarbowych okazał się bardzo burzliwy. Pierwsze trzy tygodnie przyniosły znaczne spadki rentowności 2-letniego benchmarku, który przejściowo znalazł się poniżej 3%. Jednocześnie rentowność 10-latk pozostała relatywnie wysoka. W rezultacie różnica rentowności między obydwojema benchmarkami przesunęła się w kierunku 1%, najwyższego poziomu od końcówki października ubiegłego roku. Z kolei ostatnie dni przyniosły zwrot po wypowiedziach prezesa Głapińskiego, które sugerowały konieczność podwyżek stóp procentowych do wyższego poziomu niż oczekuje tego rynek. To skutkowało mocnym zwrotem na rentownościach, zwłaszcza na krótkoterminowych papierach. Wycena 3-miesięcznego WIBOR-u w tym cyklu przesunęła się w kierunku 4,5%. W dalszym ciągu tematem numer jeden z punktu widzenia rynku obligacji pozostaje inflacja. Ta po raz kolejny zaskoczyła i w grudniu wzrosła w Polsce o 8,6% r/r. Dynamika cen bazowych także wzrosła i uplasowała się na pułapie 5,3% r/r. Na rynku niemieckim obserwowaliśmy dużą zmienność na rentowności 10-letniego benchmarku, który przejściowo wzrósł nawet powyżej 0%. Z kolei 10-latk amerykańska wzrosła o blisko 30pb do okolic 1,8%.

BAROMETR RYNKOWY

	RYNEK AKCJI*		RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10-LETNICH**
	WIG	-4,32%	Polska 3,87%
	S&P 500	-9,33%	USA 1,78%
	DAX	-5,60%	Niemcy -0,03%

*Okres: 04.01 - 25.01.2022 **Dane na dzień: 25.01.2022

Oczami zarządzających

Mateusz Krupa, CFA
zarządzający funduszami

Rynek akcji

- Nastroje na rynkach uległy dużemu pogorszeniu, choć zagłębiając się w różne miary sentymentu wśród inwestorów nie widać ich kapitulacji. Samo schłodzenie się nastrojów nie odbieramy aż tak negatywnie;
- Historycznie, krótko przed pierwszą podwyżką stopy Fed, rynki akcji zachowywały się dobrze. Teraz większe obawy może jednak wzbudzać potencjalnie szybsze tempo zacieśniania polityki;
- Główne tematy: konflikt na wschodzie, duże fale zachorowań, wysoka inflacja. Kluczowa dla koniunktury w średnim terminie będzie inflacja, która jest uzależniona od dwóch pozostałych tematów. Na plus, widzimy pewną poprawę w łańcuchach dostaw;
- Przy „ujarzmieniu” inflacji, co naszym zdaniem jest ciągle możliwe, ożywienie gospodarcze może spokojnie trwać przez kolejne lata. Jego tempo powinno jednak spowolnić i zejść bliżej dynamik potencjalnych. Nie wykluczamy, że to hamowanie może być szybsze niż się oczekuje;
- Pozostajemy pozytywnie nastawieni do giełd na długi termin i ostrożniejsi na krótki.

Bartosz Tokarczyk, CFA
zarządzający funduszami

Rynek obligacji

- Początek roku na rynku obligacji skarbowych przebiegał zgodnie z naszymi oczekiwaniami.
- W USA zbliżają się podwyżki stóp procentowych. Oceniamy, że pierwsze nastąpią w marcu, a w całym roku będzie ich co najmniej 3-4. Ostatnie słabe zachowanie rynków akcyjnych nie powinno wpłynąć na decyzje podejmowane przez Fed.
- Bilans ryzyk dla długoterminowych polskich obligacji wciąż uznajemy za stosunkowo korzystny. Wyprzedaż pod sugestii prezesa NBP, że liczba podwyżek powinna być większa niż oczekują inwestorzy, szybko napotkała opór. Może to sugerować, że obecne poziomy rentowności są atrakcyjne przynajmniej dla części inwestorów. W krótkim terminie jesteśmy jednak wyczuleni na eskalację napięć na linii Ukraina-Rosja, co mogłoby pogorszyć sentyment do naszego regionu.
- W ostatnim czasie zachowanie polskich pięciolatek względem obligacji 10-letnich było relatywnie dobre. Postanowiliśmy zrealizować zyski i lekko przesunąć alokację bliżej długiego końca krzywej.

Jarosław Riópka
zarządzający funduszami

Rynek private debt

- Rynek *private debt* pozostaje w fazie wznoszącej pomimo cyklu podwyżek stóp procentowych przez RPP w ostatnich miesiącach. Przedsiębiorstwa nadal aktywnie poszukują finansowania dłużnego.
- W minionym miesiącu fundusze współzarządzane przez Noble Funds TFI były więc mocno aktywne w realizacji transakcji – komitet inwestycyjny TFI zaakceptował 16 projektów inwestycyjnych o łącznej wartości przekraczającej 350 mln zł.
- Obecne środowisko wysokiego nominalnego wzrostu PKB sprzyja realizacjom nowych inwestycji, a wyższe stopy procentowe przełożą się na wyższe stopy zwrotu dla inwestorów. Zławsza, że ponad połowa inwestycji w funduszach typu *private debt* oparta jest o zmienną stopę procentową.
- Ryzyko kredytowe jest aktywnie monitorowane i analizowane pod względem scenariusza pogorszenia się ewentualnych warunków gospodarczych, którego to nie można wykluczyć.
- Fundusz publiczny FDK Rentier FIZ, wykorzystując pozyskane w ostatnim czasie nowe środki, w minionym miesiącu przeprowadził inwestycje na ok. 24% wartości aktywów funduszu.

KALENDARIUM

25 stycznia	Indeks zaufania konsumentów Conf. Board		31 stycznia	PKB za 2021 – szacunki wstępne	
26 stycznia	Posiedzenie Fed		1 lutego	Indeksy PMI / ISM przemysłu	
27 stycznia	PKB za IV kwartał (wstępny)		3 lutego	Indeksy PMI / ISM usług	
28 stycznia	Dochody i wydatki Amerykanów		3 lutego	Posiedzenie EBC	
28 stycznia	Indeksy koniunktury ESI		4 lutego	Raport z rynku pracy	

* 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 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, taryf opłat oraz prowizji. Zwracamy uwagę, że wartości jednostki uczestnictwa Funduszu może ulegać znacznym wahaniom w czasie. Wartość aktywów netto funduszy lub subfunduszy cełuje 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).

Noble Fund Obligacji 2020 r.

Noble Fund Global Return 2017 r.

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

Noble Fund Akcji MIŚS 2016 r.

Noble Fund Akcji 2007 r.

Noble Fund Mieszany 2007 r.

Noble Fund Timingowy 2015 r.

Noble Fund Mieszany 2013 r.

Noble Fund Akcji MIŚS 2013 r.