



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.

## PODSUMOWANIE

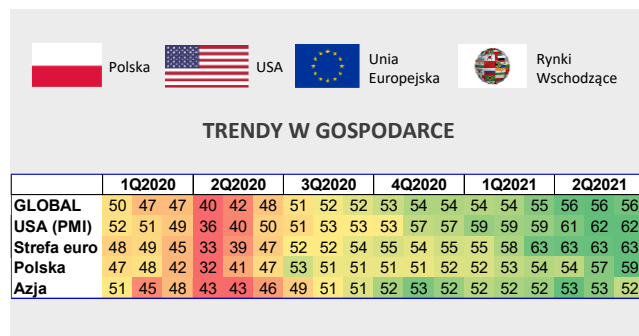
### Rynek akcji

Ostatnie dwa tygodnie nie przyniosły większych zmian na głównych benchmarkach na świecie. Nieco lepiej wypadły giełdy amerykańskie, gdzie momentum na indeksach nadal wygląda nieźle. Z kolei w Europie Zachodniej to momentum od kilku dobrych tygodni wyraźnie przysiadło. Niemniej jednak większość indeksów oscyluje przy swoich historycznych lub cyklicznych szczytach.

Spadające rentowności na rynku długu przyniosły ostatnio więcej obaw o przyszłe tempo wzrostu gospodarczego. To miało wpływ na zachowanie się poszczególnych sektorów. Na rynkach zaczyna się też pozycjonowanie pod nadchodzący sezon wyników kwartalnych.

Niewielkie zmiany miały też miejsce na rodzimym rynku. WIG utrzymuje się w okolicach niedawno ustanowionego historycznego rekordu. Poziom 5 000 pkt. po raz kolejny okazuje się istotnym oporem dla indeksu mWIG40. Dużo działa się na poziomie sektorów. W ślad za spadającymi rentownościami sporą korektę zaliczyły banki z GPW. Także nie najlepiej radziły sobie spółki użyteczności publicznej. Natomiast trochę życia wróciło do sektora producentów gier.

## BAROMETR GOSPODARCZY



## NASZE PRZEWIDYWANIA



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

### Rynek akcji

- Szczyt dynamik wzrostu gospodarczego jest za nami, lecz nadal oczekujemy kilku kwartałów silnego ożywienia na dobrych dynamikach.
- Uwaga inwestorów pod kątem wzrostu gospodarczego będzie powoli przesuwana w kierunku pierwszej połowy 2022 r., kiedy dynamiki wzrostu będą już prawdopodobnie sporo niższe jak obecnie, tj. w miesiącach po otwarciu gospodarek.
- Przechodzenie w tę nieco bardziej zaawansowaną fazę ożywienia powinno mieć wpływ na postrzeganie poszczególnych sektorów. Nadal sektory cykliczne mogą sobie nieźle radzić, ale to już nie jest okres na grę do jednej bramki. Inwestorzy będą też wracać do spółek o innych charakterystykach, a nie tylko tych eksponowanych na otwarcie gospodarek. I to się od pewnego czasu dzieje.
- Kluczową kwestią jest trwałość tego ożywienia. Podtrzymujemy, że Fed w ostatnim czasie dobrze zaadresował temat inflacji i przyszłej polityki monetarnej (w końcu jest jakaś wizja na jej zacieśnianie). To daje nadzieję na uniknięcie scenariusza przegrzania koniunktury i wydłużenie cyklu.
- Przedłużający się brak większej korekty na indeksach rodzi ryzyko przeceny. W średnim terminie pozostajemy jednak pozytywnie nastawieni do rynku.

## KALENDARIUM

13 lipca	Inflacja CPI		19 lipca	Raport z rynku pracy	
15 lipca	Produkcja przemysłowa / sprzedaż detaliczna		20 lipca	Produkcja przemysłowa	
15 lipca	Inflacja CPI		20 lipca	Raport z rynku nieruchomości	
15 lipca	Produkcja przemysłowa		21 lipca	Sprzedaż detaliczna	
16 lipca	Sprzedaż detaliczna		23 lipca	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 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. 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

Pierwsza połowa lipca przyniosła istotne spadki rentowności (wzrosty cen) obligacji długoterminowych na świecie. Największy ruch zaobserwowano na krzywej amerykańskiej, gdzie rentowność 10-letnich obligacji spadła w pewnym momencie od początku miesiąca o 20 pkt. bazowych. Mieliliśmy więc do czynienia z sytuacją, gdy mimo kolejnej serii solidnych danych makroekonomicznych oraz coraz bardziej jastrzębiego tonu ze strony amerykańskiego banku centralnego krzywe obligacji istotnie się wyplaszczały. W Europie spadki rentowności nie były tak gwałtowne, jednak niemiecki benchmark 10-letni dotarł już ponownie do poziomu obserwowanego ostatnio w lutym tego roku, czyli na początku globalnej przeceny na rynku obligacji. W Polsce również rentowności obligacji spadały, jednak sytuacja jest tutaj nieco bardziej dynamiczna. Cały czas bowiem otwarte pytanie pozostaje o reakcję NBP na coraz szybciej rosnącą inflację. Gołębie nastawienie NBP wypycha jednak polskiego złotego coraz wyżej, co skutkowało stromieniem się krzywej dochodowości, odwrotnie niż na rynkach bazowych.

## BAROMETR RYNKOWY

	RYNEK AKCJI*		RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10-LETNICH**
	WIG -0,73%		Polska 1,68%
	S&P 500 +2,11%		USA 1,42%
	DAX +1,16%		Niemcy -0,27%

\*Okres: 25.06.-13.07.2021      \*\*Dane na dzień: 13.07.2021