

Materiał Wewnętrzny

Warszawa, dnia 07.11.2017 r.

Przegląd sytuacji rynkowej Podsumowanie października 2017

KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

Opublikowane w poprzednim miesiącu dane makroekonomiczne nie zmieniają specjalnie obrazu polskiej gospodarki. Obserwowane od miesięcy światowe ożywienie gospodarcze sprzyja dynamice produkcji przemysłowej, zaś stopniowe uruchamianie kolejnych środków unijnych powinno podnosić dynamikę inwestycji. Z kolei spożycie gospodarstw domowych pozostaje silne dzięki lokalnym programom stymulacyjnym oraz dobrej sytuacji na rynku pracy. W rezultacie oczekujemy utrzymania się tempa wzrostu PKB powyżej 4% r/r w najbliższych kwartałach.

Produkcja przemysłowa wzrosła we wrześniu o 6,0% r/r, nieznacznie poniżej oczekiwań analityków na poziomie 6,8% r/r. Na poziomie odsezonowanym produkcja spadła jednak miesiąc do miesiąca o 1,2%, aczkolwiek po bardzo silnym wzroście w poprzednim miesiącu. Obecne momentum w przemyśle utrzymuje się na dobrym, stabilnym poziomie, co potwierdza również wskaźnik PMI. Co prawda spadł on w październiku do poziomu 53,4, jednak od prawie roku utrzymuje się we wzrostowym przedziale 52,5-55,0. We wrześniu najwyższe wzrosty produkcji obserwowano w segmencie produkcji wyrobów z metali (wzrost o 14,6% r/r), natomiast standardowo już najslabiej zachowywał się segment wydobywania węgla kamiennego i brunatnego (spadek o 11,1% r/r). Słabsza od oczekiwań analityków (18,4% r/r) okazała się być również produkcja budowlano-montażowa, która wzrosła o 15,5% r/r. Wzrosty zanotowano za to we wszystkich działach budownictwa, przy czym najwyższą dynamikę zaobserwowano w przedsiębiorstwach specjalizujących się we wznoszeniu obiektów inżynierii lądowej i wodnej (21,8% r/r).

Lepsza od oczekiwań okazała się sprzedaż detaliczna, która wzrosła o 7,5% r/r w cenach stałych oraz o 8,6% r/r w cenach bieżących wobec prognoz odpowiednio na poziomie 6,9% r/r i 7,9% r/r. Lepszy wynik od szacunków to przede wszystkim zasługa bardzo silnej sprzedaży tekstyliów, odzieży i obuwia (32,3% r/r). Wysokie dynamiki notują również segmenty sprzedaży mebli, RTV i AGD (12,2% r/r) oraz sprzedaży pojazdów samochodowych, motocykli i części (7,1% r/r). W ostatnich miesiącach sprzedaż detaliczna okazała się być wyjątkowo silna, co zapewne przyczyni się do kolejnego cyklicznego szczytu w spożyciu gospodarstw domowych w trzecim kwartale tego roku (oczekujemy wzrostu konsumpcji prywatnej o 5,2% r/r). Co więcej, dobra sytuacja na rynku pracy oraz wysokie wskaźniki ufności konsumenckiej powinny pozwolić utrzymać tę sytuację w najbliższych miesiącach.

W raportach za październik oczekujemy wyraźnej poprawy w odczytach głównych danych makroekonomicznych. W większości będzie to jednak efekt kalendarzowy, bowiem momentum aktywności w gospodarce pozostaje od kilku miesięcy na stabilnym, wysokim poziomie. W rezultacie oczekujemy, iż wzrost PKB w trzecim kwartale powinien znaleźć się w okolicy poziomu 4,6% r/r.

Prognozy dla danych za październik 2017 r. Noble Funds TFI

Produkcja przemysłowa (r/r)	9,7%
Sprzedaż detaliczna w cenach stałych (r/r)	8,4%
Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	20,6%
Wynagrodzenia (r/r)	6,4%
PPI (r/r)	3,0%
PKB w trzecim kwartale 2017 r. (r/r)	4,6%

RYNEK PAPIERÓW DŁUŻNYCH

Polskie obligacje skarbowe zachowywały się w październiku mieszanie - krzywa uległa wystromieniu poprzez spadki rentowności na krótkim końcu i środku oraz wzrosty rentowności na długim końcu krzywej. Rentowność obligacji dwuletnich spadła o 14 pkt. bazowych do poziomu 1,60%, rentowność pięcioletnich papierów spadła o 4 pkt. bazowe do poziomu 2,65%, zaś rentowność dziesięcioletnich obligacji wzrosła o 7 pkt. bazowych do poziomu 3,43%.

Dobrze zachowywał się w październiku polski złoty, który umocnił się o 7 groszy w stosunku do euro oraz o 1 grosz w stosunku do dolara, osiągając na koniec miesiąca odpowiednio poziomy 4,24 oraz 3,64.

RYNEK AKCJI

Otoczenie rynkowe jest obecnie wyjątkowo stabilne - publikowane dane makroekonomiczne utrzymują się na bardzo dobrych poziomach, a na rynki nie trafiają żadne wiadomości, które zwiększałyby awersję do ryzyka i powodowały wyprzedzanie akcji. W efekcie trendy wzrostowe były w październiku kontynuowane na wszystkich głównych giełdach. Najważniejszymi tematami dla inwestorów pozostawały kwestia reformy podatkowej w Stanach Zjednoczonych oraz zapowiedź zmiany na stanowisku szefa Fed-u. O ile pierwszy temat, mimo wstępnej fazy prac nad ustawami, ma jednoznacznie pozytywny wydźwięk dla amerykańskiego rynku akcji, to nowy szef Fed-u, Jerome Powell, przyniesie zapewne kontynuację obecnej polityki monetarnej, nie zaskakując niczym inwestorów.

Dobra koniunktura widoczna była na wszystkich rynkach rozwiniętych, wynosząc wiele indeksów na nowe historyczne rekordy, w szczególności S&P500, Nasdaq, Dow Jones, FTSE UK i DAX, przedłużając wydłużony już i tak okres bez korekty oraz niewielkiej zmienności. Natomiast rynki wschodzące zachowywały się już mniej jednoznacznie. Silnie zwyżkowały akcje w Turcji oraz większość indeksów w Azji, natomiast znacznie słabiej wypadły Rosja i Brazylia, które zanotowały ujemną stopę zwrotu mimo solidnych wzrostów cen surowców.

Na polskim rynku obserwowaliśmy kontynuację przeciwnych trendów w największych i najmniejszych spółkach, gdzie dysproporcja w miesięcznych stopach zwrotu między WIG20 a sWIG80 wyniosła aż 8%. Blue chips odrobiły z lekką nawiązką straty z września, natomiast akcje spółek o małej kapitalizacji przedłużyły trend spadkowy do siedmiu kolejnych miesięcy, czemu „sprzyja” brak napływów do funduszy akcji polskich, rozczarowujące wyniki operacyjne spółek, jak również trwająca tendencja do przebudowy portfeli funduszy inwestycyjnych w kierunku większych podmiotów.

NASZYM ZDANIEM

Wyprzedzające wskaźniki makroekonomiczne nie sygnalizują wyraźnych symptomów pogorszenia koniunktury w gospodarce światowej w perspektywie najbliższych miesięcy, dlatego podtrzymujemy nasze pozytywne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych. Poziom optymizmu utrzymuje się jednak dość wysoko, co przy wydłużającym się okresie bez wystąpienia istotnej korekty zwiększa ryzyko pojawienia się krótkoterminowych spadków. Nie spodziewamy się jednak, by miała to być głęboka przecena, a także by miała zmaterializować się już w listopadzie. Dopiero w grudniu ryzyko inwestycyjne może wzrosnąć ze względu na zbieg dwóch wydarzeń - głosowania nad reformą podatkową oraz nad limitem zadłużenia publicznego dla USA.

Na polskim rynku spodziewamy się, że zakończenie relatywnej słabości małych spółek w stosunku do WIG20 jest blisko. Różnica w rocznych stopach zwrotu sięga już ekstremalnych poziomów, a atrakcyjność inwestycyjna zaczyna coraz bardziej przechylać się na korzyść mniejszych podmiotów. Wyniki za trzeci kwartał zapewne nie przyniosą jeszcze przełomu, ale perspektywy na 2018 r. dają szansę na odwrócenie trwających tendencji.

STOPY ZWROTU NOBLE FUNDS FIO I NOBLE FUNDS SFIO - PAŹDZIERNIK 2017

Subfundusz	Wartość WANJU* 31.10.2017	Zmiana miesięczna
Pieniężny (d.Skarbowy)	141,61	+0,50%
Obligacji	108,74	-0,13%
Mieszany	155,81	+0,65%
Akcji	147,60	+1,19%
Akcji Małych i Średnich Spółek	112,63	-1,44%
Stabilnego Wzrostu Plus	153,79	-0,08%
Timingowy	168,55	+0,75%
Global Return	132,57	+1,42%
Africa and Frontier	55,37	+2,14%

Źródło: dane własne Noble Funds TFI S.A. na podstawie dziennej wyceny jednostki.

*wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa

RYNEK - PAŹDZIERNIK 2017

Indeks	Wartość 31.10.2017	Zmiana miesięczna
WIG	64 866,57	+0,90%
WIG20	2 524,9	+2,91%
mWIG40	4 875,44	-2,26%

Źródło: GPW.

Z poważaniem,
Zespół Noble Funds TFI S.A.

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym. Nie powinien być on w szczególności rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna ani jako inna podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Skorzystanie z niniejszego materiału jako podstawy bądź przesłanki do podjęcia decyzji inwestycyjnej następuje wyłącznie na ryzyko osoby, która taką decyzję podejmuje, a Noble Funds TFI S.A. nie ponosi żadnej odpowiedzialności za takie decyzje inwestycyjne. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem najlepszej wiedzy i opinii autorów na moment przekazania niniejszego dokumentu odbiorcy i mogą ulegać zmianie w późniejszym okresie. W takim przypadku Noble Funds TFI S.A. nie ma obowiązku aktualizacji tego materiału. Organem nadzoru nad Noble Funds TFI S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Przedstawione informacje finansowe są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym i nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. 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. **Wartość aktywów netto Subfunduszy cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego.** W konsekwencji, dochód z zainwestowanych środków może ulec zwiększeniu lub zmniejszeniu a potencjalne korzyści z inwestowania w Fundusze mogą zostać zmniejszone o pobrane podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa, taryf opłat oraz prowizji.

Noble Fund Pieniężny może lokować ponad 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a Noble Fund Obligacji, Noble Fund Mieszany, Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek, Noble Fund Stabilnego Wzrostu Plus, Noble Fund Timingowy oraz Noble Fund Global Return także w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego, państwo członkowskie lub państwo należące do OECD, międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest RP. Szczegółowe informacje dotyczące Subfunduszy, w tym opis ryzyka inwestycyjnego, opłaty oraz inne koszty związane z uczestnictwem obciążające Fundusze oraz informacje o podatku obciążającym dochód z inwestycji znajdują się w Prospekcie informacyjnym, Tabeli Opłat Manipulacyjnych i Kluczowych Informacjach dla Inwestorów (KIID) dostępnych na stronie internetowej Noble Funds TFI S.A. www.noblefunds.pl, w siedzibie Noble Funds TFI S.A. oraz u Dystrybutorów.