

PODSUMOWANIE

Rynek akcji

Na wielu rynkach zagościł w ostatnich tygodniach ekstremalny strach, choć wcale nie na każdym rynku był on tak odczuwalny. Spore spadki miały miejsce przede wszystkim na giełdzie amerykańskiej oraz polskiej. Tu główne indeksy przebiły dołki z początku inwazji Rosji na Ukrainę. S&P500 znalazł się na skrajnie oficjalnej bessy, tracąc w pewnym momencie od szczytu blisko 20%. Paradoksalnie momentum gospodarcze w obu krajach pozostaje sporo lepsze niż w innych regionach, ale i wyższa jest tu presja inflacyjna. A to odzwierciedla się w bardziej restrykcyjnych politykach banków centralnych, względnie atrakcyjniejszych alternatywach dla akcji (wyższe rentowności obligacji) i też rożni ryzyko większego spowolnienia na horyzoncie.

W Europie Zachodniej było w ostatnim czasie (relatywnie) nieco spokojniej. Główne indeksy nie przebiły dołków z końca lutego, jednak w ostatnich tygodniach mamy tu serię niższych szczytów i niższych dołków, co nie jest korzystnym schematem.

Poza konfliktem i blisko powiązaniem z nim rynkiem surowców oczy inwestorów od dłuższego czasu są zwrócone na amerykański Fed, który przyspiesza z zacieśnianiem, a wkrótce do działań ruszy też EBC. Jednak większa uwaga sła ostatnio w kierunku Chin, gdzie ciągle trwają ostre obostrzenia pandemiczne, skąd dostaliśmy serię słabych danych makro, ale teraz część rynku zaczyna liczyć na większe pobudzenie gospodarki przez rząd.

BAROMETR GOSPODARCZY

	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	1Q2022	kwi. 22
GLOBAL	54	54	55	56	56	55
USA (PMI)	59	59	61	62	62	63
Strefa euro	55	58	63	63	63	61
Polska	52	53	54	54	57	59
Azja	52	52	52	53	53	52

Oczami zarządzających



Mateusz Krupa, CFA
zarządzający funduszami

Rynek akcji

- Nastroje na giełdach w ostatnich tygodniach są skrajnie pesymistyczne, co obrazuje choćby indeks Fear&Greed;
- Nasze wcześniejsze obawy o głębsze spowolnienie gosp. na świecie im bliżej końca 2022 r. stały się już niejako scenariuszem bazowym na rynkach;
- Niemniej jednak spora dynamika ostatniej przeceny i pokaźna skala „strachu” powodują, że nie można teraz wykluczyć jakiejś próby odreagowania spadków na indeksach;
- Rynki wiedzą, że skala zacieśniania monetarnego w USA będzie pokaźna. Inwestorzy rozgrywiają też scenariusz większego spowolnienia gospodarczego. Można by powiedzieć, że sporo „złego” zostało ostatnio odzwierciedlone w cenach;
- Wiele jednak pozostaje poza kontrolą typowych procesów gospodarczych i banków centralnych (m.in. polityka Chin, wojna w Ukrainie). I o ile scenariusz spowolnienia może być w cenach, to ewentualna recesja raczej jeszcze nie;
- Nie zakładamy jednego scenariusza, ale po ostatniej korekcie jesteśmy nieco mniej pesymistyczni wobec giełd niż jeszcze miesiąc temu.



Bartosz Tokarczyk, CFA
zarządzający funduszami

Rynek obligacji

- Ostatnie dni to stosunkowo dobry okres dla polskich obligacji skarbowych.
- Inwestorzy coraz bardziej zaczynają się obawiać scenariusza recesji. W przypadku Polski, nawet przy spadkach PKB w kolejnych kwartałach, cały rynek powinien jednak zamknąć się na plusie.
- Wspierające były również pozytywne informacje w sprawie Krajowego Planu Odbudowy, pojedyncze głosy z Ministerstwa Finansów o świadomości zbyt ekspansywnej polityki fiskalnej czy względnie lepsza płynność na rynku.
- Otoczenie dla polskich obligacji pozostaje jednak wymagające. Niepewność związana z momentem osiągnięcia szczytu inflacji oraz z jego poziomem czy ryzyko spirali pławoceno-cenowej sprawiają, że wycena rynkowa wciąż zakłada wysokie stopy procentowe również w długim terminie.
- Obecne otoczenie wykorzystujemy przede wszystkim do częściowej realizacji zysków na papierach, które w ostatnim czasie zachowywały się relatywnie lepiej oraz do niewielkiego zmniejszenia wrażliwości portfeli na zmiany stóp procentowych.



Jarosław Riópka
zarządzający funduszami

Rynek private debt

- Kolejne podwyżki stóp procentowych w Polsce i na świecie oraz prowadzone negocjacje z emitentami instrumentów dłużnych znajdujących się w posiadaniu naszych funduszy typu private debt pozytywnie wpływają na rentowność ich portfeli inwestycyjnych.
- W krótszym terminie szybkie tempo podwyżek stóp procentowych, jak również zachowanie spreadów kredytowych, negatywnie wpływają na bieżące wyniki funduszy. W momencie ustabilizowania się otoczenia na wyniki pozytywne powinna jednak wpływać wysoka bieżąca rentowność portfeli inwestycyjnych.
- Rynek pierwotny oraz wtórny dla obligacji korporacyjnych wciąż pozostaje mało aktywny. Ucieczka od ryzykownych aktywów oraz obawy o potencjalną recesję przełożyły się w ostatnim czasie na wzrosty spreadów kredytowych.
- Obecna sytuacja na rynku private debt jest jednak bardzo korzystna z perspektywy inwestorów, którzy dysponują odpowiednią płynnością. Aktywność naszych funduszy w odniesieniu do nowych inwestycji jest jednak w ostatnim czasie ograniczona.

KALENDARIUM

23 maja	Sprzedż detaliczna	9 czerwca	Posiedzenie EBC
31 maja	Inflacja CPI (wstępna)	10 czerwca	Inflacja CPI
1 czerwca	Indeksy PMI / ISM przemysłu	15 czerwca	Sprzedż detal./produkcja
3 czerwca	Raport z rynku pracy	15 czerwca	Sprzedż detaliczna
8 czerwca	Posiedzenie RPP	15 czerwca	Posiedzenie Fed

* 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 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: 000256540, NIP: 108 000 19 23, REGON: 140546970, wysokość kapitału zakładowego: 962 735 złotych (opraczany w całości).

Rynek obligacji

W minionym miesiącu obserwowaliśmy stromienie polskiej krzywej dochodowości. W konsekwencji różnica oprocentowania benchmarków 10- i 2-letniego wzrosła z ok. -0,25% w okolice 0,4%. Ruch ten w całości wynikał ze wzrostu rentowności dłuższego benchmarku, podczas gdy dochodowość krótszego papieru pozostała w okolicy 6,2%. Zaznaczyć trzeba przy tym, że w okolicy 10 maja mieliśmy wyraźnie wyższe rentowności, a benchmark 10-letni oscylował wokół 7%. Podobne zmiany odnotowaliśmy na krzywej IRS, co po części może odzwierciedlać wzrost obaw uczestników rynku o wpływ nadchodzącego spowolnienia gospodarczego.

W maju RPP po raz kolejny podniosła stopy procentowe, tym razem o 75pb. Jednocześnie prezes Głapiński sugerował, że stopy będą podnoszone do momentu, kiedy bank centralny będzie pewny, iż dynamika inflacji zaczyna spowalniać. Jak na razie nie mamy jednak do czynienia z taką sytuacją. Odczyt inflacji za kwiecień wyniósł 12,4% i kolejny raz okazał się wyższy od oczekiwań rynku. Na uwagę zasługuje również istotne podbicie inflacji bazowej, która podskoczyła do 7,7% z 6,9% w marcu. Należy jednak pamiętać, że wciąż nie ujrzyliśmy pełnego efektu dotychczasowego zacieśniania polityki pieniężnej.

Amerykańska 10-lątka pozostała w okolicy 2,85%. Z kolei jej niemiecki odpowiednik podskoczył o ok. 20pb, oscylując obecnie w pobliżu 1%.

BAROMETR RYNKOWY

	RYNEK AKCJI*	RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10-LETNICH**
	WIG -3,81%	Polska 6,53%
	S&P 500 -5,59%	USA 2,84%
	DAX -1,53%	Niemcy 0,95%

*Okres: 29.04 - 19.05.2022

**Dane na dzień: 19.05.2022

- 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 Mieszany 2007 r.
- Noble Fund Mieszany 2007 r.
- Noble Fund Timingowy 2015 r.
- Noble Fund Mieszany 2013 r.
- Noble Fund Akcji MIŚS 2013 r.