

PODSUMOWANIE

Rynek akcji

Zmienność na rynkach akcji pozostaje wysoka. Niezmiennie głównym tematem jest inflacja oraz odpowiedź na nią głównych banków centralnych (oczekiwania na mocne zacieśnianie polityk), jednak teraz do głosu zaczęły też dochodzić obawy recesyjne. W efekcie reakcja na poszczególne dane makroekonomiczne ewoluje w czasie. I tak, jeszcze niedawno rynki akcji reagowały względnie pozytywnie na słabsze dane makro, gdyż to dawało nadzieję, iż inflacja z czasem zacznie się chłodzić, zdejmując presję z banków centralnych. Teraz, kiedy kolejne dane z USA, Europy Zachodniej czy Polski wypadły poniżej oczekiwań, coraz mocniej akcentowane są obawy o głębsze niż wcześniej rynek oczekiwał spowolnienie czy recesję. A to właśnie koniunktura gospodarcza powinna kształtować trendy na rynkach. W efekcie po majowym odbiciu na giełdach nie zostało praktycznie nic. Amerykańskie i europejskie indeksy pogłębiły ostatnio dołki z poprzedniego miesiąca, a nasz WIG próbuje jeszcze znaleźć wsparcie w okolicach majowych dołków. Sporo dzieje się na rynku surowców, które są kluczowe dla trendów inflacyjnych. Metale przemysłowe są już w bardziej zaawansowanej korekcie, co odzwierciedla obawy o koniunkturę globalną, a zwłaszcza Chin. Powoli chłodzą się surowce rolne, ale z uwagi na ich charakter (niezbędny towar) inflacja mogła tu jeszcze nie powiedzieć ostatniego słowa. Podobnie jak na surowcach energetycznych.

BAROMETR GOSPODARCY

Polska	USA	Unia Europejska	Rynki Wschodzące												
TRENDY W GOSPODARCE															
	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	1Q2022	kwi.22	maj.22								
GLOBAL	54	54	55	56	56	55	54	54	54	54	53	54	53	52	52
USA (PMI)	59	59	59	61	62	63	61	61	58	58	56	57	59	59	57
Strefa euro	55	58	63	63	63	63	61	59	58	58	58	59	58	57	56
Polska	52	53	54	54	57	59	58	56	53	54	54	56	55	53	52
Azja	52	52	52	53	53	52	52	51	51	52	52	53	52	52	51

Rynek obligacji

Podobnie jak na rynku akcji, na obligacjach również nie brakuje zmienności. Na przestrzeni ostatniego miesiąca obserwowaliśmy wzrost rentowności benchmarkowej 10-latką z 6,5% do ponad 8%. Z kolei dochodowość 2-letniego papieru podskoczyła z 6,2% przejściowo nawet do 8,5%. Niemniej na przestrzeni minionych kilku dni pojawił się pokątny zwrot, a rentowności papierów 10- i 2-letniego spadły odpowiednio poniżej 7,00% oraz w okolice 7,50%. W konsekwencji powyższych ruchów kontynuowany był spadek różnicy rentowności obydwu benchmarków z okolic 0,25% do -0,7%. W naszej opinii to w dużej mierze efekt przeszacowania w górę prawdopodobieństwa kolejnych podwyżek stóp przez RPP. Według rynku FRA wycena 3-miesięcznego WIBOR-u oscyluje w okolicy 8%. Jedną z przyczyn początkowych wzrostów rentowności na rynku SPW było kolejne silne przyspieszenie inflacji bazowej w maju do 8,5% z 7,7%. Z kolei korekta rentowności nadeszła po słabszych danych makro za maj, obniżeniu ilości oferowanych obligacji skarbowych na aukcji do 4 mld zł i z powodu obaw o recesję w USA i Europie. Jednocześnie na rynkach bazowych także doświadczyliśmy dużego przesunięcia rentowności. Rentowność niemieckiego benchmarku 10-letniego wzrosła z poniżej 1% do 1,7% aby spaść do 1,45%. Z kolei amerykański odpowiednik odnotował skok z 2,8% do 3,5% i spadł do 3,1%.

BAROMETR RYNKOWY

RYNEK AKCJI*			RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10-LETNICH**		
	WIG	-7,71%		Polska	7,15%
	S&P 500	-9,01%		USA	3,16%
	DAX	-8,65%		Niemcy	1,63%

*Okres: 31.05 - 22.06.2022 **Dane na dzień: 22.06.2022

Oczami zarządzających

Mateusz Krupa, CFA
zarządzający funduszami

Rynek akcji

- Za nami dopiero pierwszy miesiąc słabszej serii danych makro ze świata, a wiadomo, że jeden miesiąc nie tworzy trendu;
- Jesteśmy jednak zdania, że obawy recesyjne będą nasilać się w kolejnych miesiącach... odciągając powoli uwagę inwestorów od kwestii inflacyjnych (inflacja jest też wskaźnikiem mocno opóźnionym względem koniunktury);
- Wpatrując końca bessy: aby zacząć rozgrywać powrót trwalszych zwyżek na rynkach akcji musimy naszym zdaniem najpierw zobaczyć dłuższą serię słabszych odczytów z gospodarek;
- Uważamy że nie jest to teraz ten moment, ale widzimy szansę na powrót hossy jeszcze w tym roku – gra pod ożywienie gosp. na przestrzeni 2023 r. i łagodniejszą politykę monetarną (lub też wolniejsze tempo jej zacieśniania);
- Powinno to być jednak poprzedzone sygnałami hossy na drugim kluczowym rynku – obligacji;
- Nadal więc ostrożniej podchodzimy do rynków akcji, ale kiedy narracja rynkowa zaczyna już akcentować scenariusz większego spowolnienia lub recesji (więcej jest w cenach), jesteśmy nieco mniej pesymistyczni wobec giełd niż dwa miesiące temu.

Bartosz Tokarczyk, CFA
zarządzający funduszami

Rynek obligacji

- Po odczycie amerykańskiej inflacji za maj rynki obligacji doświadczyły silnej wyprzedaży.
- Spadki cen były szczególnie dotkliwe dla polskich obligacji. Inwestorzy zaczęli wyceniać wzrosty stopy referencyjnej w Polsce do jeszcze wyższych poziomów i jednocześnie mocno wzrosły również spready zarówno dla stałokuponowych, jak i zmiennokuponowych papierów. Wcześniejsze zmniejszenie wrażliwości portfeli na zmiany stóp procentowych oraz sprzedaż papierów, gdzie spready były w naszej ocenie szczególnie napięte pozwoliły na ograniczenie strat.
- Dużą część strat polskie obligacje odrobiły po słabszych od oczekiwań danych makro. Niemniej, pewne spowolnienie jest wysoce prawdopodobne już od jakiegoś czasu, a otoczenie dla obligacji będzie pozostawać wymagające. Rodzimy rynek wciąż jest bardzo płytki, a oprócz lokalnych czynników zmienność będzie podbijana również przez spóźniony EBC próbujący walczyć z fragmentacją strefy euro.
- W efekcie, nie decydujemy się na zwiększanie ekspozycji na ryzyko stopy procentowej.

Jarosław Riópka
zarządzający funduszami

Rynek private debt

- Bieżąca rentowność portfeli funduszy NF Private Debt oraz FDK Rentier osiąga obecnie poziom dwucyfrowy, a w przypadku NF Mezzanine jest ona jeszcze wyższa niż dla dwóch powyższych funduszy.
- W krótkim terminie szybkie tempo podwyżek stóp procentowych, jak również zachowanie się stawek IRS i spreadów kredytowych negatywnie wpłynęły na bieżące wyceny funduszy. Wynika to z przepisów związanych z metodologią wyceny instrumentów dłużnych zgodnie z którymi wszelkie zmiany rynkowe natychmiast są odzwierciedlane w cenach obligacji.
- W momencie ustabilizowania się otoczenia związanego ze stopami procentowymi i stawkami IRS w Polsce, na wyniki pozytywnie powinna wpływać wysoka bieżąca rentowność portfeli inwestycyjnych.
- Rynek pierwotny oraz wtórny dla obligacji korporacyjnych wciąż pozostaje bardzo mało aktywny.
- Obecna sytuacja na rynku private debt jest jednak bardzo korzystna z perspektywy inwestorów, którzy dysponują odpowiednią płynnością, gdyż pojawiają się bardzo ciekawe projekty inwestycyjne oferujące atrakcyjne rentowności.

KALENDARIUM

23 czerwca	Indeksy koniunktury PMI (wstępne)		7 lipca	Posiedzenie RPP	
29 czerwca	Indeksy koniunktury ESI		8 lipca	Raport z rynku pracy	
1 lipca	Indeksy PMI / ISM przemysłu		13 lipca	Inflacja CPI	
1 lipca	Inflacja CPI (wstępna)		15 lipca	Sprzedaż detaliczna / produkcja	
6 lipca	Indeks koniunktury ISM usług		15 lipca	Sprzedaż detaliczna / produkcja	

* 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 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. 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 (opracowany 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.