

9 maja 2012 roku

## INWESTUJEMY W TWOJE ZADOWOLENIE

**K**wiecień stał pod znakiem pogłębienia korekty na rynkach ryzykownych aktywów. Inwestorów niepokoiły szczególnie doniesienia ze Starego Kontynentu - rosnący udział złych długów w sektorze bankowym w Hiszpanii oraz coraz większe trudności w ożywieniu gospodarczym w całej strefie euro. Jednocześnie jednak z czasem znaczenie tych czynników było łagodzone dobrymi wiadomościami ze spółek publikujących dane finansowe za I kwartał. Zarówno w Ameryce, jak Europie, osiągnięte wyniki mogą zadowolić inwestorów. To pokazuje, że dobre firmy nawet przy umiarkowanym wzroście gospodarczym są w stanie się rozwijać, co przy wciąż jeszcze niewygórowanych wycenach akcji, podtrzymuje zainteresowanie tą klasą aktywów.

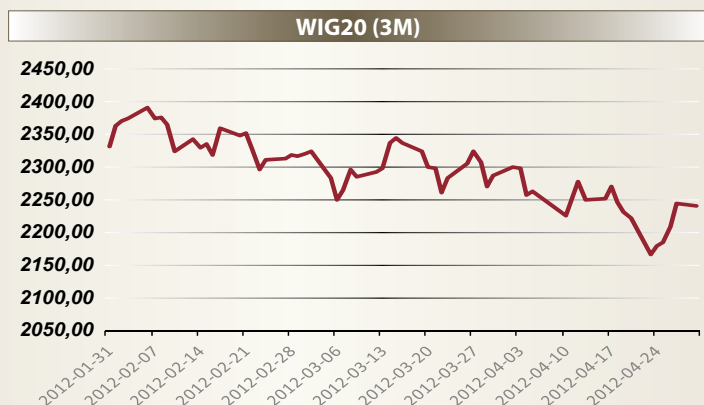
Krajowe rynki finansowe znajdowały się pod wpływem wydarzeń na świecie, a jednocześnie można było zaobserwować malejącą aktywność inwestorów giełdowych. W obliczu przesilenia na światowych rynkach wielu z nich przyjęło postawę wyczekującą. Skłonność do pozbywania się akcji zmniejszały też plany dywidendowe spółek. W przypadku wielu dużych przedsiębiorstw wypłaty

z zysków będą bardzo atrakcyjne. Niemniej jednak skala osłabienia na warszawskim parkiecie była znacząca. Złożyły się na to sygnały wskazujące na słabnięcie dynamiki rozwoju naszej gospodarki (rozczarowujące odczyty wskaźników PMI za marzec i kwiecień), obawa o stan europejskiego sektora finansowego (co wpływało na postrzeganie akcji banków na Starym Kontynencie) oraz ogólna niechęć do ryzykownych aktywów przeważająca przez większą część kwietnia.

Zderzenie bardzo słabego zachowania surowców w ostatnich tygodniach ze stabilnością wskaźników obrazujących skalę napięć w systemie finansowym, takich jak TED Spread, czy Libor-OIS Spread, pokazuje dobitnie, że kluczowe dla inwestorów są doniesienia gospodarcze. To, że ożywienie koniunktury napotkało poważne przeszkody, a co za tym idzie wydarzenia nie toczą się zgodnie z optymistycznymi założeniami inwestorów, jest główną przyczyną osłabienia notowań ryzykownych aktywów. Coraz wyraźniej widać, że obecny rok będzie stał bardziej pod znakiem stagnacji gospodarczej niż wyraźnego ożywienia i taki scenariusz inwestorzy próbują wycenić w wartości aktywów.

### Akcje - GPW najniżej od połowy stycznia

Trwająca od połowy marca korekta spadkowa na warszawskim parkiecie zabrała mu już blisko dwie trzecie zwyżki, z jaką mieliśmy do czynienia od połowy grudnia. Jednocześnie doszło do przełamania przez WIG ważnego wsparcia na wysokości ok. 40,3 tys. pkt. Poprawa notowań, do której doszło w końcówce kwietnia, nie była na tyle silna, by wyprowadzić indeks z powrotem



źródło: gpw.pl

ponad tę barierę. Gdyby się to udało, byłaby to wyraźna zapowiedź końca niekorzystnej tendencji. Dopóki się to nie stanie, trzeba się liczyć z jej kontynuacją. Preferowanie przez inwestorów na światowych rynkach akcji defensywnych sektorów stanowi jednak szansę dla polskiej giełdy na lepsze zachowanie od innych parkietów.

indeks	Giełdy na świecie		
	kwiecień 2012	3M	12M
USA (S&P 500)	-0,7%	6,5%	2,5%
Niemcy (DAX)	-2,7%	4,7%	-10,0%
Francja (CAC 40)	-6,2%	-2,6%	-21,8%
Rosja (RTS)	-2,7%	1,1%	-21,4%
Brazylia (Bovespa)	-4,2%	-2,0%	-6,5%
Japonia (Nikkei 225)	-5,6%	8,2%	-3,3%
Indie (BSE 30)	-0,5%	0,7%	-9,5%
WIG	-2,4%	-1,6%	-19,5%
WIG20	-2,0%	-3,9%	-23,1%
mWIG40	-3,5%	2,7%	-17,8%

źródło: Bloomberg

#### Nota Prawna

Niniejszy dokument służy wyłącznie celom informacyjnym i nie stanowi w żadnym wypadku rekomendacji czy doradztwa inwestycyjnego. Jednocześnie wszelkie informacje dotyczące planów, oczekiwań, strategii, czy polityki inwestycyjnej co do najbliższej przyszłości, stanowią odzwierciedlenie wiedzy i oczekiwań zarządzającego na moment sporządzenia niniejszego dokumentu, w związku z czym mogą one ulec wielokrotnej zmianie w zależności od rozwoju sytuacji na rynkach finansowych. W skrajnym przypadku może to oznaczać, że oczekiwania te mogą ulec zmianie, także zanim niniejszy dokument dotrze do jego adresata.

Novo Fundusz Inwestycyjny Otwarty nie gwarantuje realizacji swojego celu inwestycyjnego ani osiągnięcia zysku przez Uczestnika. Uczestnik Funduszu musi liczyć się z możliwością częściowej lub całkowitej utraty wpłaconych środków. Przed dokonaniem inwestycji Uczestnik powinien zapoznać się z Prospektem Informacyjnym oraz Tabelą Opłat Novo Funduszu Inwestycyjnego, które dostępne są na stronie internetowej [www.novofundusze.pl](http://www.novofundusze.pl) oraz u Dystrybutorów.

### I Obligacje - powrót do bezpiecznych przystani

Największy wpływ na kondycję polskiego rynku obligacji w ostatnim czasie miało poszukiwanie bezpiecznych przystani przez inwestorów. Nasze papiery skarbowe wciąż są postrzegane w takich kategoriach z uwagi na ograniczony dług publiczny w relacji do PKB. Jednocześnie ruch cen w górę nie był tak duży, jak na przykład w przypadku niemieckich obligacji. Ceny polskich 10-latek wzrosły na tyle, że ich rentowność znalazła się poniżej 5,3% i osią-

gnęła najniższy poziom od sierpnia 2010 r. Oczekiwanie na podwyżkę stóp procentowych wywoływało spadek cen krótkoterminowych obligacji o stałym oprocentowaniu. Można przyjąć, że w dalszym ciągu postrzeganie ryzyka przez globalnych inwestorów będzie determinować zachowanie obligacji na rynkach traktowanych jako bezpieczne.

### I Waluty - ograniczony zakres spadku

Dzięki niewielkiemu wpływowi obawa o odnowienie się kryzysu zadłużeniowego na Starym Kontynencie na wspólną walutę, złoty przetrwał bez większych strat korektę na rynkach ryzykownych aktywów. Podobnie zresztą zachowują się inne waluty z rynków wschodzących, co jest argumentem wskazującym na to, że inwestorzy nie odwracają się masowo od wszystkich ryzykownych aktywów, a jedynie od tych najsłabszych. Perspektywy dla naszej waluty zależą przede wszystkim od tego, czy obecne w ostatnich tygodniach obawy uda się stłumić w zarodku. Jeśli tak, to poziom kursów walut względem złotego z początku maja powinien wyznaczyć kres słabości naszego pieniądza.

Waluty			
kurs	kwiecień 2012	3M	12M
USD/PLN	1,4%	-1,5%	18,8%
EUR/PLN	0,5%	-1,4%	6,1%
CHF/PLN	0,6%	-1,1%	13,0%
USD/EUR	0,9%	-0,1%	12,0%
EUR/USD	-0,9%	0,1%	-10,7%
USD/JPY	-3,3%	5,0%	-1,3%
EUR/JPY	-4,1%	5,1%	-11,8%

źródło: Bloomberg

### I Surowce – najniżej od ponad 4 miesięcy

Coraz bardziej widoczna stagnacja gospodarcza na świecie przekłada się na permanentną słabość surowców. Pod presją są szczególnie paliwa oraz metale przemysłowe, co potwierdza, że strachu przed stagnacją gospodarczą i w efekcie osłabienie popytu na surowce, ma decydujące znaczenie dla notowań towarów. Indeks CRB po ostatnich zniżkach z początku tego miesiąca osiągnął wartość 303 pkt i znalazł się na poziomie sprzed ponad 4 miesięcy. Jeśli nie zatrzyma się na poziomie 293-297 pkt będzie można mówić o średnioterminowej zmianie trendu na malejącej. To skutkowałoby dalszą solidną zniżką. Na krótką metę są jednak szanse na odbicie od tego silnego wsparcia.

Surowce			
	kwiecień 2012	3M	12M
Złoto	-0,2%	-4,2%	6,5%
Ropa naftowa	1,8%	6,5%	-8,0%
Miedź	0,2%	1,1%	-8,0%
Pszenvica	-2,0%	-2,7%	-15,8%
Index CRB	-0,8%	-2,0%	-17,4%

źródło: Bloomberg

### Podsumowanie

Zgodnie ze sprawdzającą się w tym roku zasadą większy spadek notowań na giełdzie warto wykorzystywać do kupna akcji. W dalszym ciągu jednocześnie z uwagi na niestabilne uwarunkowania gospodarcze najlepszym rozwiązaniem wydaje się stopniowe wchodzenie na rynek, a nie jednorazowe zakupy. Dopóki wyniki finansowe przedsiębiorstw nie pogarszają się, a wyceny pozostają atrakcyjne, na regres notowań trzeba patrzeć bardziej w kategoriach emocjonalnych zachowań inwestorów, a nie reakcji na fundamentalne uwarunkowania. Dla agresywnych inwestorów rekomendujemy stopniowe dokupywanie jednostek funduszy akcyjnych (Novo Akcji), natomiast dla inwestorów nieakceptujących ryzyka akcji, w obecnej sytuacji rekomendujemy Novo Papierów Dłużnych.

Novo FIO			
subfundusze	kwiecień 2012	3M	12M
Novo Akcji	-4,11%	-5,91%	-22,60%
Novo Zrównoważonego Wzrostu	-2,42%	-3,21%	-14,95%
Novo Aktywnej Aloкации	-2,56%	-3,60%	-17,93%
Novo Stabilnego Wzrostu	-0,99%	-0,84%	-6,48%
Novo Obligacji Przedsiębiorstw	0,55%	2,14%	5,90%
Novo Papierów Dłużnych	0,71%	2,12%	7,20%
Novo Gotówkowy	0,36%	1,61%	6,13%

źródło: OPERA TFI S.A.

#### Nota Prawna

Niniejszy dokument służy wyłącznie celom informacyjnym i nie stanowi w żadnym wypadku rekomendacji czy doradztwa inwestycyjnego. Jednocześnie wszelkie informacje dotyczące planów, oczekiwań, strategii, czy polityki inwestycyjnej co do najbliższej przyszłości, stanowią odzwierciedlenie wiedzy i oczekiwań zarządzającego na moment sporządzenia niniejszego dokumentu, w związku z czym mogą one ulec wielokrotnej zmianie w zależności od rozwoju sytuacji na rynkach finansowych. W skrajnym przypadku może to oznaczać, że oczekiwania te mogą ulec zmianie, także zanim niniejszy dokument dotrze do jego adresata. Novo Fundusz Inwestycyjny Otwarty nie gwarantuje realizacji swojego celu inwestycyjnego ani osiągnięcia zysku przez Uczestnika. Uczestnik Funduszu musi liczyć się z możliwością częściowej lub całkowitej utraty wpłaconych środków. Przed dokonaniem inwestycji Uczestnik powinien zapoznać się z Prospektem Informacyjnym oraz Tabelą Opłat Novo Funduszu Inwestycyjnego, które dostępne są na stronie internetowej [www.novofundusze.pl](http://www.novofundusze.pl) oraz u Dystrybutorów.