

46.60	43.75	+1.8	6.7	48.20	47.71	47.71	-0.49	4	25.00	+10.4
47.25	41.25	+2.9	6.9	47.00	46.50	47.00	+1.00	23.44	3.25	+11.4
48.50	42.75	+5.8	5.8	46.00	45.00	46.00	+1.00	23.75	14.75	+11.4
28.50	25.00	+7.8	8.2	25.57	25.31	25.50	-1.17	21.50	11.75	+11.4
44.88	39.00	+0.0	3.4	44.00	42.85	43.50	-4.45	28.18	13.44	+11.4
23.00	18.00	+5.4	6.7	20.75	19.25	20.15	+4.45	39.31	25.00	+11.4
21.00	17.00	+4.0	6.6	23.60	19.89	20.40	+0.83	29.33	17.00	+11.4
25.83	24.75	+0.0	7.8	25.20	25.00	25.00	+0.05	67.94	17.00	+11.4
25.88	22.75	+3.1	7.9	25.52	25.14	25.38	-1.11	25.55	17.00	+11.4
26.00	19.83	+6.4	7.8	24.72	24.35	24.58	+2.23	17.00	17.00	+11.4
25.13	20.00	+1.9	7.1	24.87	24.61	24.70	-0.03	17.00	17.00	+11.4
24.94	19.81	+5.1	6.9	24.94	24.40	24.90	+4.44	17.00	17.00	+11.4
19.00	12.50	+6.5	13.0	14.95	13.80	14.83	+1.03	17.00	17.00	+11.4
71.75	50.19	+9.8	4.8	58.20	56.00	58.20	+2.20	17.00	17.00	+11.4
40.81	26.50	+9.3	2.1	35.15	35.00	35.55	+0.55	17.00	17.00	+11.4
24.84	15.83	+1.0	9.1	19.30	17.70	17.00	+1.60	17.00	17.00	+11.4
24.37	18.38	+13.9	2.0	24.37	23.20	23.00	+1.17	17.00	17.00	+11.4
7.98	4.00	+3.9	11.1	11.7	7.25	7.15	+0.10	17.00	17.00	+11.4
14.50	7.69	+6.8	6.8	14.50	14.00	13.87	+0.63	17.00	17.00	+11.4
81.38	43.98	+37.4	1.4	61.35	57.00	57.00	+4.35	17.00	17.00	+11.4
15.13	9.51	+5.6	10.5	9.85	9.00	9.00	+0.85	17.00	17.00	+11.4
27.88	13.69	+14.2	2.1	18.19	18.00	18.00	+0.19	17.00	17.00	+11.4
100.50	92.50	+8.0	7.9	84.00	84.00	84.00	+0.00	17.00	17.00	+11.4
101.50	88.00	+13.5	7.9	88.00	88.00	88.00	+0.00	17.00	17.00	+11.4
100.00	91.00	+9.0	7.7	88.00	88.00	88.00	+0.00	17.00	17.00	+11.4
25.95	23.50	+2.4	8.4	23.50	23.50	23.50	+0.00	17.00	17.00	+11.4
43.63	28.38	+15.2	2.3	28.38	28.38	28.38	+0.00	17.00	17.00	+11.4
38.40	19.00	+19.4	1.9	19.00	19.00	19.00	+0.00	17.00	17.00	+11.4
17.50	7.50	+10.0	1.0	7.50	7.50	7.50	+0.00	17.00	17.00	+11.4

Przegląd Inwestycyjny AXA

Czerwiec 2017



Szanowni Państwo,

zapraszamy do lektury Przeglądu Inwestycyjnego AXA, który przygotowujemy dla Państwa co miesiąc. Zależy nam, aby informacje w nim zawarte były dla naszych klientów wsparciem w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

W każdym wydaniu przedstawiamy bieżący komentarz inwestycyjny, dotyczący zarówno rynku polskiego, jak i zagranicy, oraz prezentujemy aktualne rankingi funduszy polskich i zagranicznych.

Życzymy trafionych inwestycji i spokojnych wzrostów.

Łukasz Hajduk

Menedżer ds. komunikacji inwestycyjnej

Przemysław Osmański

Menedżer ds. kluczowych klientów

W dzisiejszym numerze:

Polska

- INFLACJA ZADOMOWI SIĘ NA DŁUŻEJ
- OBECNE MIEJSCE W CYKLU PKB
- RANKING FUNDUSZY AXA

Świat

- TRZY STRONY ŚWIATA

Perspektywy globalne wg AXA IM

Poradnik inwestora AXA

- PRZYKŁADY PORTFELI

Informacja dodatkowa

- METODOLOGIA

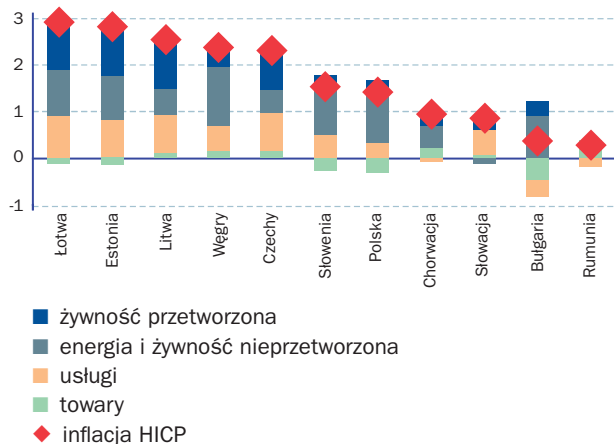
INFLACJA ZADOMOWI SIĘ NA DŁUŻEJ

Deflacja przechodzi do historii. W ostatnich miesiącach, głównie za sprawą wzrostu cen surowców na arenie międzynarodowej, pojawiła się inflacja. Po trwającym dwa lata spadku cen konsumpcyjnych wskaźniki inflacji w gospodarce wróciły do dodatnich wartości. Przyczyną są te same czynniki, które stoją za inflacją w wielu gospodarkach rozwiniętych, tj. zmiany cen surowców energetycznych i żywności na rynkach światowych. Inflacja jest nadal ograniczana przez niski poziom cen towarów przemysłowych.

W pierwszym kwartale 2017 roku wzrost cen żywności powiększył nieurodzaj związany z trudnymi warunkami pogodowymi na południu Europy. Warto jednak zauważyć, że obecnie odsetek firm planujących podwyżki cen oraz odsetek konsumentów, którzy przewidują zwiększenie się poziomu cen w okresie 12 miesięcy nie są wysokie w porównaniu z wynikami historycznymi.

Dynamika wzrostu cen towarów w Polsce nie jest duża, co można łączyć z niską inflacją w otoczeniu gospodarek sąsiadujących z Polską, a z których dużo importujemy. Świadczy o tym utrzymująca się słaba dynamika wzrostu cen importu w sektorach produkcji dóbr inwestycyjnych i konsumpcyjnych. Te sektory nie są zależne od zmian cen surowców na rynkach światowych tak mocno jak pozostałe sektory.

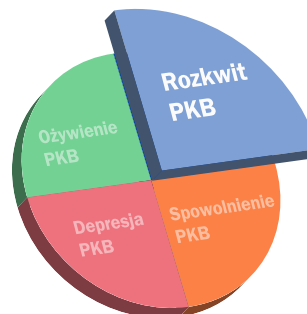
Źródło: cykliczne materiały analityczne Narodowego Banku Polskiego



Podsumowując, inflacja stała się faktem, ale wydaje się, że skutki tego zjawiska nie powinny być wyraźnie odczuwalne przez polskie gospodarstwa domowe, przynajmniej w najbliższych miesiącach.

OBECNE MIEJSCE W CYKLU PKB

Według Biuletynu Inwestycyjnego AXA miejsce w cyklu PKB **nie uległo zmianie** i dalej wskazuje **Rozkwit PKB**. Oznacza to, że zgodnie z przyjętą przez AXA metodologią powinien występować **zwiększony** optymizm i popyt na instrumenty akcyjne oraz **zmniejszona** awersja do ryzyka.



RANKING FUNDUSZY AXA

Ranking – fundusze akcyjne

W rankingu funduszy akcyjnych AXA TFI w porównaniu do poprzedniego miesiąca pozostaje status quo. Liderem nadal jest AXA – Selektywny Akcji Polskich, a wszystkie pozostałe fundusze zachowały swoje pozycje. W rankingu pozostałych funduszy w czołówce również nie zaszły żadne zmiany. Liderem pozostaje AXA – Investor Akcji, a notę trzech gwiazdek (i miejsce w I kwartylu) utrzymały AXA – UniAkcje Wzrostu oraz AXA – PKO Akcji Plus.

Fundusze AXA TFI		Pozostałe fundusze akcji polskich	
AXA – Selektywny Akcji Polskich	★ ★ ★	AXA – Investor Akcji	★ ★ ★
AXA – Selective Equity	★ ★	AXA – UniAkcje Wzrostu	★ ★ ★
AXA – Akcji Małych i Średnich Spółek	★	AXA – PKO Akcji Plus	★ ★ ★
AXA – Akcji	★	AXA – Quercus Agresywny	★ ★
AXA – Akcji Spółek Dywidendowych		AXA – Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	★ ★
		AXA – Noble Fund Akcji	★ ★
		AXA – Legg Mason Akcji	★
		AXA – Investor TOP 25 Małych Spółek	★
		AXA – UniAkcje Małych i Średnich Spółek	★
		AXA – Open Finance Akcji Małych i Średnich Spółek	
		AXA – Caspar Akcji Polskich	

Ranking – fundusze dłużne

W rankingu funduszy dłużnych w porównaniu do zeszłego miesiąca nie zaszyły żadne zmiany. Liderem wśród funduszy AXA TFI pozostaje AXA – Obligacji Korporacyjnych, a z pozostałych funduszy najlepiej wypada AXA – Altus Absolutnej Stopy Zwrotu Dłużny.

Fundusze AXA TFI		Pozostałe fundusze	
AXA – Obligacji Korporacyjnych	★ ★ ★	AXA – Altus Absolutnej Stopy Zwrotu Dłużny	★ ★ ★
AXA – Lokacyjny	★ ★	AXA – Arka Prestiż Obligacji Korporacyjnych	★ ★
AXA – Obligacji	★	AXA – PKO Skarbowy	★ ★
		AXA – PKO Obligacji Długoterminowych	★
		AXA – Noble Fund Obligacji	

Świat

TRZY STRONY ŚWIATA



- Indeks PMI przemysłu wynosi aktualnie 54,90 i jest to marginalny wzrost w porównaniu do poprzedniego wyniku (54,80). Z kolei indeks PMI dla usług wzrósł w ciągu ostatniego miesiąca z 53,10 do 53,60. Wartość indeksu PMI powyżej 50 punktów oznacza ożywienie w sektorze.
- Indeksy amerykańskich giełd osiągnęły nowe historyczne maksima. Ruch ten według ekonomistów jest raczej wynikiem rozpędu i dobrego nastroju na rynkach finansowych niż tego, co aktualnie dzieje się w amerykańskiej gospodarce. Coraz więcej wskazuje bowiem na to, że koniunktura w Stanach Zjednoczonych minęła fazę szczytu i będzie słabnąć.
- W ostatnim półroczu nadzieje związane z wyborem Donalda Trumpa na prezydenta USA i towarzyszące temu oczekiwania na rozkręcenie koniunktury w polityce gospodarczej zostały rozbudzone zbyt mocno w relacji do faktycznych działań. Zdaniem ekspertów wątpliwe jest, by w najbliższym czasie znalazły one jakiegokolwiek potwierdzenie w rzeczywistości.
- Zestawienie nadmiernego optymizmu z realiami bywa bolesne, jednakże wciąż nie ma twardych dowodów na spadek aktywności inwestorów. Nietrudno zauważyć nierównomierny rozwój w zależności od gałęzi gospodarki czy poszczególnych branż, ale mimo to specjalistom nie wydaje się, by miało dojść do poważnej recesji.






- Indeks PMI przemysłu wynosi aktualnie 57,00 i oznacza to nieznaczny wzrost w stosunku do poprzedniego miesiąca, kiedy osiągnął wynik na poziomie 56,80. Indeks PMI dla usług wzrósł w ciągu ostatniego miesiąca z 56,70 do 57,00.
- Program reform wprowadzony przez UE i jej państwa członkowskie w następstwie kryzysu finansowego z 2008 r. wydaje się przynosić owoce. Obecnie odnotowuje się wzrost gospodarczy we wszystkich 28 państwach członkowskich. Bezrobocie, mimo iż nadal wysokie, osiągnęło najniższy poziom od 2009 r.
- Ekspertki wskazują, że należy dokończyć budowę unii bankowej. Największą uwagę według nich należy skierować na ograniczanie i podział ryzyka w sektorze finansowym. Warto wspomnieć tezy Rady Unii Europejskiej o tym, jak ważna jest międzynarodowa współpraca nad opracowaniem wspólnych standardów ostrożnościowych i nadzorczych dla usług finansowych.
- Szefowa brytyjskiego MSW Amber Rudd oświadczyła, że Wielka Brytania pozostanie silnym sojusznikiem Unii Europejskiej także po wyjściu ze Wspólnoty. Słowa te były reakcją na niedawną wypowiedź kanclerz Niemiec Angeli Merkel, która wyraziła opinię, że UE nie może już w pełni polegać na USA i Wielkiej Brytanii.



- W przypadku indeksu PMI przemysłu odnotowano spadek do wartości 49,60 z 50,30 miesiąc wcześniej. Indeks PMI dla usług zachował się inaczej i wzrósł do wartości 52,80 z 51,50 w poprzednim badanym okresie. Wartość indeksu PMI powyżej 50 oznacza ożywienie w sektorze, a poniżej tego progu – spadek aktywności.
- Wartość rezerw walutowych Chin wzrosła czwarty miesiąc z rzędu i osiągnęła poziom 3,05 bln dolarów. Chiny pozostają największym posiadaczem aktywów dewizowych na świecie. Druga w tym zestawieniu jest Japonia z wynikiem 1,25 bln USD. Wartość polskich rezerw wynosi ok. 0,1 bln USD. Wśród powodów, dla których Chiny stale zwiększają rezerwy złota, najczęściej wymienia się perspektywę stworzenia przeciwwagi dla dolara w światowym systemie finansowym.
- Unia Europejska i Chiny zadeklarowały wspólnie w Brukseli, że wzmocnią współpracę w walce ze zmianami klimatu. Stało się to dzień po ogłoszeniu przez USA, że wycofają się z umowy paryskiej w tej samej sprawie.

Perspektywy globalne

KLASA AKTYWÓW	KLUCZOWE KLASY AKTYWÓW		
Akcje			
Obligacje			
Surowce			
Gotówka			
	AKCJE		
Akcje globalne			
USA			
Strefa euro			
Japonia			
Rynki wschodzące			
	INSTRUMENTY DŁUŻNE		
Obligacje rządowe – Europa Środkowo-Wschodnia			
Obligacje – rynki wschodzące			
Obligacje korporacyjne USA			
Obligacje wysokodochodowe typu High Yield ¹			

	pozytywny kierunek
	neutralny kierunek
	negatywny kierunek

1. Obligacje wysokodochodowe typu High Yield – papiery wartościowe, w głównej mierze obligacje korporacyjne, charakteryzujące się ponadprzeciętnym potencjałem oferowanego przychodu i zdecydowanie niższą (niż np. obligacje skarbowe) wiarygodnością kredytową, czyli wyższym ryzykiem niewypłacalności.

PRZYKŁADY PORTFELI

W ZALEŻNOŚCI OD TEGO ILE CZASU POZOSTAŁO DO KOŃCA INWESTYCJI

PROFIL	OKRES DO KOŃCA INWESTYCJI			
	10 lat +	5–10 lat	2–5 lat	2–
AGRESYWNY				
ZRÓWNOWAŻONY				
UMIARKOWANY				

● Portfel Akcji
 ● Portfel Cyklu Koniunkturalnego
 ● Portfel Zrównoważony
 ● Portfel Stabilnego Wzrostu
 ● Portfel Bezpieczny

Informacja dodatkowa

METODOLOGIA RANKINGU

ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych dostępnych w Planach Inwestycyjnych

Ranking został przygotowany przez AXA Życie TU S.A. i obejmuje ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe dostępne w Planach Inwestycyjnych. Metodologia rankingu opiera się na badaniu ilościowym i jakościowym każdego funduszu (z uwzględnieniem klasy aktywów, do której został zaklasyfikowany).

Ranking wyróżnia 3 klasy funduszy – fundusze akcji, fundusze mieszane i fundusze bezpieczne:

- do funduszy akcyjnych zaliczane są fundusze akcji polskich i fundusze akcji polskich małych i średnich spółek;
- do funduszy mieszanych zaliczane są fundusze polskie zrównoważone, stabilnego wzrostu oraz aktywnej alokacji;
- do funduszy bezpiecznych zaliczane są fundusze polskie dłużne oraz fundusze polskie gotówkowe i pieniężne.

Badanie ilościowe funduszu opiera się na analizie stóp zwrotu funduszu i wyniku osiągniętego w odniesieniu do grupy, w której znajduje się fundusz w ujęciu 12-, 24-, 36- i 60-miesięcznym.

Badanie jakościowe funduszu tworzy:

- określenie dopasowania funduszu do obecnej fazy cyklu (np. w fazie rozkwitu fundusze akcji polskich są lepiej dostosowane do fazy cyklu niż fundusze akcji polskich małych i średnich spółek);
- ocena procesu inwestycyjnego (alokacja aktywów, ryzyka portfela, zespół zarządzających).

Maksymalna liczba punktów, jaką może zdobyć każdy fundusz, to 100 pkt (po 50 pkt z tytułu oceny ilościowej i jakościowej). Po ukończeniu rankingu fundusze z poszczególnych klas aktywów szeregowane są według liczby zdobytych punktów i przydzielane do poszczególnych kwartyli (czyli ćwiartek rankingu, np. pierwszy kwartyl to pierwsze 25% funduszy). Fundusze, które w rankingu otrzymały taką samą liczbę punktów, znajdują się w tym samym kwartylu.

METODOLOGIA PERSPEKTYW GLOBALNYCH

Perspektywy globalne powstają na podstawie źródła zewnętrznego, jakim jest „Research & Investment Strategy”. Jest to powszechnie dostępny materiał tworzony przez AXA IM, dostępny na stronie internetowej AXA IM pod adresem [www: https://www.axa-im.com/en/investment-strategy](https://www.axa-im.com/en/investment-strategy)

METODOLOGIA BIULETYNU INWESTYCYJNEGO AXA

Do określenia punktu w cyklu wykorzystujemy kwartalne dane o dynamice wzrostu PKB.

Data publikacji danych:

- dynamika wzrostu PKB w 1 kwartale – koniec maja,
- dynamika wzrostu PKB w 2 kwartale – koniec sierpnia,
- dynamika wzrostu PKB w 3 kwartale – koniec listopada,
- dynamika wzrostu PKB w 4 kwartale – koniec lutego.

Na podstawie tych danych uzyskujemy z 5-miesięcznym opóźnieniem informacje o jednym z czterech możliwych punktów w cyklu, które definiujemy następująco:

Ożywienie PKB – dynamika wzrostu PKB (w momencie t) jest większa bądź równa dynamice wzrostu w poprzednim kwartale (w momencie $t-1$), a różnica pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu PKB w tych kwartałach (t oraz $t-1$) jest większa bądź równa różnicy pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu w poprzednim kwartale i 2 kwartały wcześniej (w momencie $t-1$ oraz $t-2$).

Rozkwit PKB – dynamika wzrostu PKB (w momencie t) jest większa bądź równa dynamice wzrostu w poprzednim kwartale (w momencie $t-1$), a różnica pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu PKB w tych kwartałach (t oraz $t-1$) jest mniejsza od różnicy pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu w poprzednim kwartale i 2 kwartały wcześniej (w momencie $t-1$ oraz $t-2$).

Spowolnienie PKB – dynamika wzrostu PKB (w momencie t) jest mniejsza od dynamiki wzrostu w poprzednim kwartale (w momencie $t-1$), a różnica pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu PKB w tych kwartałach (t oraz $t-1$) jest mniejsza od różnicy pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu w poprzednim kwartale i 2 kwartały wcześniej (w momencie $t-1$ oraz $t-2$).

Depresja PKB – dynamika wzrostu PKB (w momencie t) jest mniejsza od dynamiki wzrostu w poprzednim kwartale (w momencie $t-1$), a różnica pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu PKB w tych kwartałach (t oraz $t-1$) jest większa bądź równa różnicy pomiędzy poziomami dynamiki wzrostu w poprzednim kwartale i 2 kwartały wcześniej (w momencie $t-1$ oraz $t-2$).

METODOLOGIA PORADNIKA INWESTORA

Poradnik inwestora AXA został przygotowany przez AXA Życie TU S.A. Metodologia Poradnika inwestora AXA zbudowana jest na przyjętym przez AXA Życie TU S.A. modelu, który opiera się na macierzy dwuwskaźnikowej. Elementy zawarte w macierzy są niezmiennie, niezależnie od szeroko pojętych czynników ekonomicznych, cykli koniunkturalnych itd., nie uwzględnia-

ją indywidualnych oczekiwań klienta i nie zostały stworzone w oparciu o rzeczywiste strategie realizowane przez klientów AXA Życie TU S.A. Przyjęta metodologia zakłada prezentację danych z macierzy w sposób automatyczny, tzn. bez ingerencji uwzględniającej preferencje konkretnego klienta.

Niniejszy biuletyn informacyjny stanowi materiał marketingowy i promocyjny AXA Życie TU S.A. Opinie wyrażone w niniejszym biuletynie stanowią poglądy sformułowane w oparciu o najlepszą wiedzę ich autorów i nie stanowią rekomendacji w rozumieniu art. 3 Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.