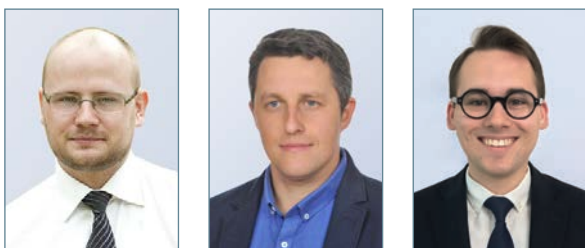


46.60	43.75	+1.8	6.7	48.20	47.71	47.71	-0.49	4	25.00	+10.4
47.25	41.25	+2.9	6.9	47.00	46.50	47.00	+1.00	23.44	3.25	+11.4
48.50	42.75	+5.8	5.8	46.00	45.00	46.00	+1.00	23.75	14.75	+11.4
28.50	25.00	+7.8	8.2	25.57	25.31	25.50	-1.17	21.50	11.75	
44.88	39.00	0.0	3.4	44.00	42.85	43.50	-4.5	28.18	13.44	
23.00	18.00	+5.4	6.7	20.75	19.25	20.15	+4.5	39.31	25.00	
21.00	17.00	+5.5	6.6	20.60	19.89	20.40	+0.83	29.35		
25.83	24.75	0.0	7.8	25.20	25.00	25.00	+0.05	67.94		
25.88	22.75	+7.7	7.9	25.52	25.14	25.38	-1.1	25.5		
26.00	19.83	+4.4	7.8	24.72	24.35	24.58	+4.23	35.0		
25.13	20.00	+1.9	7.1	24.87	24.61	24.70	-0.17	35.0		
24.94	19.81	+5.1	6.9	24.94	24.40	24.90	+4.4			
19.00	12.50	+19.0		14.95	13.80	14.83				
71.75	50.19	+9.8	4.8	58.20	56.00	58.20				
40.81	28.50	+8.3	2.1	35.15	35.00	35.55				
24.84	15.83	+1.9	12	19.30	17.70	17.70				
24.37	18.38	+13.9	2.0	14	24.37	23.20				
7.98	4.00	+8	11.1	11	7.25	7.15				
14.50	7.69	+20.5	4	15	14.00	13.87				
81.38	43.98	+21.4	1	61.35	57.00	57.00				
15.13	9.51	+9.3	10.5	8	9.85					
27.88	13.69	+12.1	2.1	18	19.00					
100.50	92.50	-3	7.9	84.00						
101.50	89.00	+1.6	7.9	85.00						
100.00	91.00	0.0	7.7							
25.95	23.50	+9	8.4							
43.63	28.38	+2.0	2.3							
38.40	19.00	+17.4								
17.50	7.50	+11.3								

Przegląd Inwestycyjny AXA

Lipiec 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

Rafał Nobis
Menedżer ds. kluczowych klientów

W dzisiejszym numerze:

- Polska**
 - INFORMACJE BIEŻĄCE
 - O INFLACJI CIĄG DALSZY
 - OBECNE MIEJSCE W CYKLU PKB
 - RANKING FUNDUSZY AXA

- Świat**
 - TRZY STRONY ŚWIATA
 - PODSUMOWANIE PIERWSZEGO PÓŁROCZA WEDŁUG AXA IM

- Perspektywy globalne wg AXA IM**

- Poradnik inwestora AXA**
 - PRZYKŁADY PORTFELI

- Informacja dodatkowa**
 - METODOLOGIA



INFORMACJE BIEŻĄCE

- Wiceminister energii Grzegorz Tobiszowski stwierdził, że górnictwo jest i będzie w najbliższych latach podstawą bilansu energetycznego państwa, a węgiel kamienny i brunatny mają stanowić 60% „miksu” energetycznego Polski do 2050 r. Wiceminister uważa, że pozwoli to na utrzymanie wysokiego stopnia niezależności energetycznej państwa, a także wzmocni konkurencyjność gospodarki. Ekspert zwracają jednak uwagę, że najważniejszymi działaniami powinny być dywersyfikacja źródeł, kierunków i dostawców importowanych surowców energetycznych.
- Według prognoz MSWiA w najbliższym czasie w Polsce może zacząć brakować pracowników. Z tego powodu cudzoziemcy

spozo Unii Europejskiej będą mieli możliwość uzyskania zezwolenia na pobyt czasowy w Polsce w ramach przeniesienia wewnątrz przedsiębiorstwa z innego kraju. Zgodnie z opinią resortu planowane zmiany nie wpłyną na zmianę procedur kontrolnych w procesie wydawania zezwoleń pobytowych, służących ochronie bezpieczeństwa i porządku publicznego.

- Wicemarszałek Sejmu Stanisław Tyszka złożył wniosek o odrzucenie ustawy o Funduszu Dróg Samorządowych, który ma być zasilany przez opłatę paliwową w wysokości 20 groszy za litr. Ekspert zauważają, że podatki na paliwie już teraz osiągają 50% ceny zakupu. Po podwyżce wynikającej z nowej ustawy, aż 60% ceny paliwa będą stanowiły podatki.

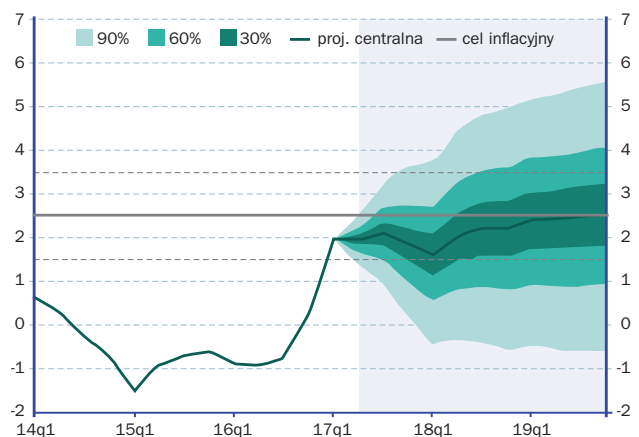
O INFLACJI CIĄG DALSZY

Ekonomiści z dużym zainteresowaniem oczekiwali wtorkowej publikacji GUS na temat tego, w jakim tempie rosły ceny. Okazało się, że odnotowaliśmy wyraźne wyhamowanie dynamiki ich wzrostu – wynik na poziomie 1,5% jest niższy od majowego odczytu, który wyniósł 1,9%. Co więcej, niższej inflacji w tym roku jeszcze nie mieliśmy. Dane w ujęciu miesięcznym również można uznać za zaskakujące – w porównaniu do maja wskaźnik cen odnotował bowiem spadek o 0,2%. To może niewiele, ale biorąc pod uwagę, że ostatnie miesiące pokazywały systematyczne podwyżki, jest to dla konsumentów dobra informacja.

Ekonomiści już wcześniej wskazywali, że wolniejszy w porównaniu do poprzednich miesięcy wzrost cen to efekt niższych cen żywności i paliw, ale według szacunków tak niski odczyt CPI (wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych) byłby trudny do osiągnięcia bez spadku inflacji bazowej. Dodają, że „spadek inflacji w czerwcu może oznaczać niższą ścieżkę CPI na resztę roku”. Prognozy w tym zakresie może nieco zepsuć plan wprowadzenia nowej opłaty drogowej. Według BZ WBK, jeżeli zostanie ona wprowadzona, mogłaby podbić wskaźnik inflacji o około 0,3–0,4 pkt proc. na koniec 2017 roku. Z danych przedstawionych przez GUS wynika, że w ciągu ostatniego miesiąca potaniały przede wszystkim paliwa (o 4,1%). Największe podwyżki w tym czasie odnotowano w dość ogólnej kategorii „rekreacja i kultura” (o 1,1%). Konsumenci więcej niż w poprzednim miesiącu płacili za turystykę zorganizowaną (przeciętnie o 3,8%, w tym za granicą o 6,6%, a w kraju o 1,1%) oraz książki (o 2,3%).

Narodowy Bank Polski opublikował w poniedziałek najnowszą projekcję inflacji. Analitycy NBP oceniają, że sytuacja się ustabilizowała i Polacy raczej nie muszą się obawiać wielkich podwyżek cen, choć tendencja w tym zakresie będzie rosnąca. W 2019 roku

Prognoza inflacji do końca 2019 r. wg NBP

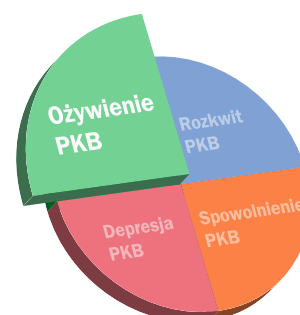


Źródło: dane GUS, obliczenia NBP

inflacja powinna osiągnąć poziom 2,5%. To poziom, który Rada Polityki Pieniężnej określa jako tzw. cel inflacyjny. To sugeruje, że Rada Polityki Pieniężnej nie będzie spieszyć się z podwyżkami stóp procentowych. Obecnie są one na rekordowo niskich poziomach – główna stopa referencyjna wynosi 1,5%. W poniedziałek Eryk Łon z RPP w wywiadzie dla PAP powiedział, że na razie nie ma potrzeby zmiany poziomu stóp procentowych. Oznacza to, że posiadacze kredytów w złotych mogą być spokojni o koszty swoich zobowiązań – może okazać się, że nie podrożeją nawet do końca przyszłego roku. Jednocześnie idą jednak za tym rekordowo niskie zyski osiągnięte przez osoby deponujące swoje oszczędności w bankach.

OBECNE MIEJSCE W CYKLU PKB

Według Biuletynu Inwestycyjnego AXA miejsce w cyklu PKB **uległo zmianie** i teraz wskazuje **Ożywienie 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

Najnowszy ranking funduszy przyniósł niemałe zmiany. Liderem wśród funduszy AXA TFI został AXA – Akcji Małych i Średnich Spółek, a dotychczasowy lider AXA – Selektywny Akcji Polskich plasuje się na drugim miejscu z notą dwóch gwiazdek. Wśród pozostałych funduszy akcyjnych liderem nieustannie pozostaje AXA – Investor Akcji, a w pierwszym kwartylu znalazł się jeszcze AXA – Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek.

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

Ranking – fundusze dłużne

W rankingu funduszy dłużnych AXA TFI nie zaszły żadne zmiany – liderem pozostaje AXA – Obligacji Korporacyjnych. W rankingu pozostałych funduszy liderem został fundusz AXA – Arka Prestiż Obligacji Korporacyjnych, który zepchnął na drugie miejsce AXA – Altus Absolutnej Stopy Zwrotu Dłużny, który od dłuższego czasu przewodził temu zestawieniu.

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

Świat

TRZY STRONY ŚWIATA



- Indeks PMI dla usług aktualnie wynosi 54,20. Wynik z poprzedniego miesiąca to 53,60. Są to kolejne wzrosty tego wskaźnika, po styczniowym i lutowym spadku z blisko 55,6 pkt proc. do poziomu 52,7.
- Indeks ISM dla przemysłu osiągnął wynik 57,80 i jest to znacznie lepszy wynik od poprzedniego miesiąca, w którym wyniósł 54,90 oraz prognozy, którą oszacowano na poziomie 55,37.
- Jeśli podobna tendencja pojawi się w innych sektorach, to spore są szanse na powtórkę wzrostów w USA w drugim półroczu, co z kolei będzie miało wpływ na wzrost optymizmu inwestorów w krajach należących do UE. Warto zwrócić dodatkowo uwagę na malejącą stopę bezrobocia w USA, która obecnie wynosi 4,40%, co również jest pozytywnie odbierane przez rynek kapitałowy.



- Indeks PMI dla przemysłu w poprzednim miesiącu zanotował wynik 57,00, natomiast prognoza wynosiła 56,73. Aktualnie indeks PMI dla przemysłu zatrzymał się na poziomie 57,30, co oznacza kolejny miesiąc wzrostowy, który trwa praktycznie bez korekt od sierpnia 2016 roku.
- Po pierwszym półroczu 2017 roku eksperci, powołując się na dane z rynku, wskazują, że było to dla strefy euro najlepsze pierwsze 6 miesięcy roku od kilku lat. W największych gospodarkach UE, takich jak Niemcy, indeks PMI dla przemysłu nieprzerwanie rośnie od października 2016 roku.

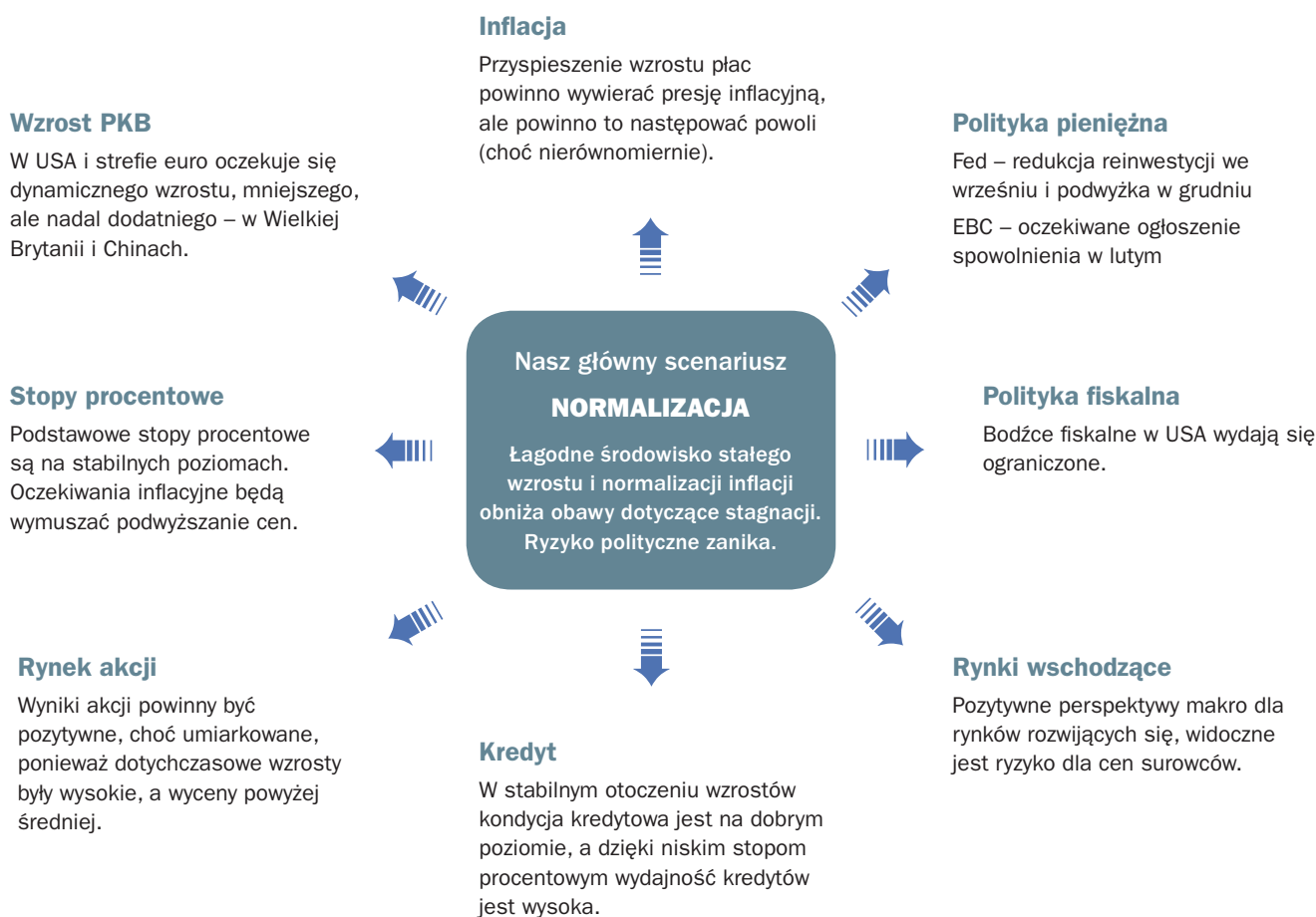


- We Francji indeks dla przemysłu również wzrasta od sierpnia 2016 roku i aktualnie wynosi 54,80. Zatem nic dziwnego, że nastroje inwestorów są optymistyczne. Stopa bezrobocia także maleje w UE, aktualnie wynosi 7,8%. Ekspert, opierając się na twardych danych, patrzy pozytywnie na drugą połowę 2017 roku.
- W kwestii równego tempa rozwoju gospodarczego oraz chęci ochrony zmian klimatu stratą dla UE jest wycofanie się USA z porozumienia paryskiego w czasie szczytu G20.



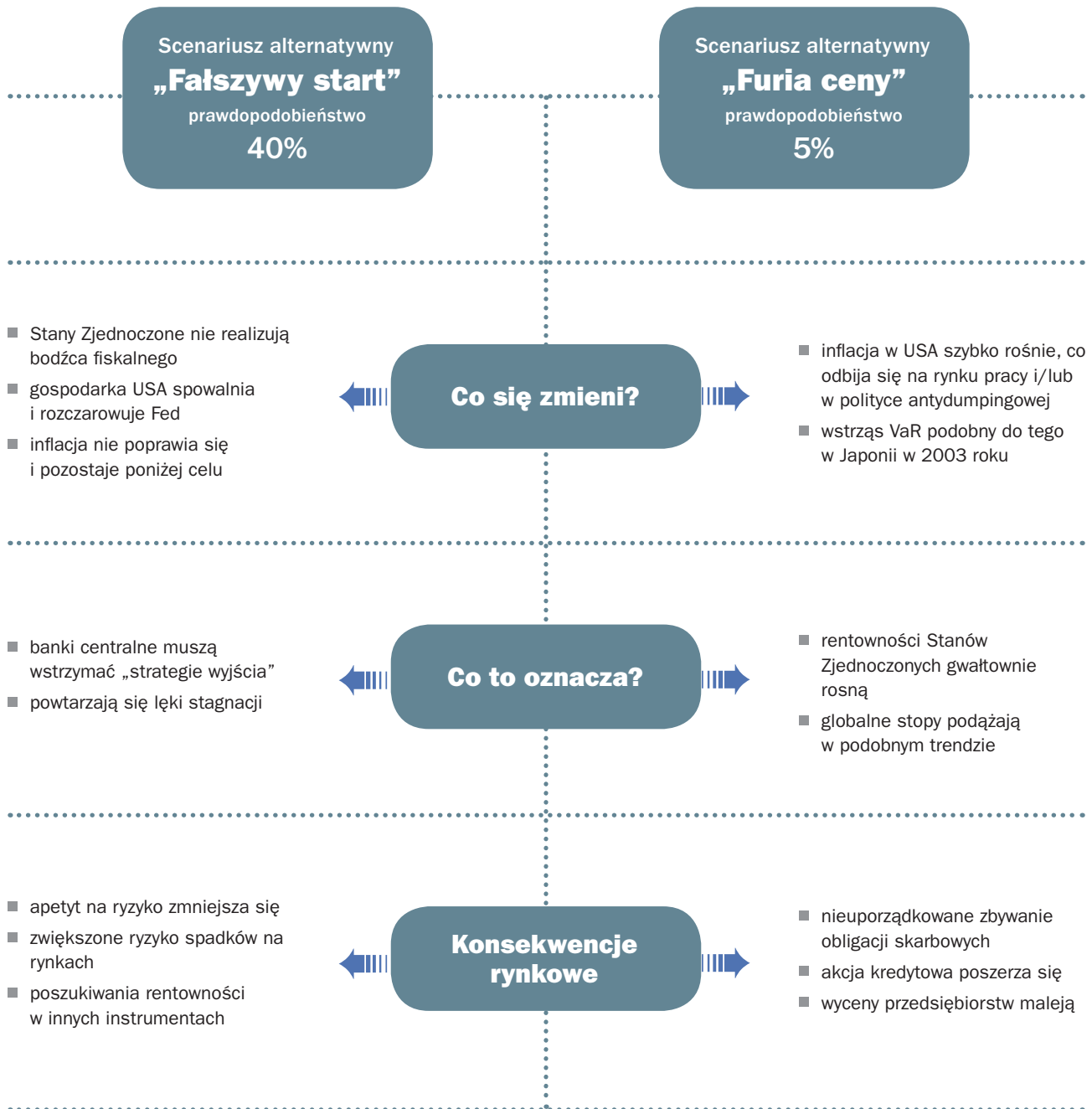
- Indeks PMI usług wynosi obecnie 51,60, a poprzednio zanotował wynik 52,80. Odmienne zachował się indeks PMI dla przemysłu, który osiągnął wynik 50,40 i wzrósł względem poprzedniego miesiąca, w którym zatrzymał się na poziomie 49,60.
- Nie widać końca negocjacji toczących się pomiędzy Chinami i USA w sektorze handlu. Pojawił się dodatkowy problem, którym jest zarzut ze strony administracji prezydenta USA Donalda Trumpa, że chińskie firmy i banki pomagają finansować program zbrojeniowy Korei Północnej. Może to być hamulec, który zadziała niekorzystnie na gospodarkę USA oraz Chin, poprzez ograniczenie dostępu chińskim firmom do amerykańskiego rynku i odwrotnie.

ŚWIAT – PODSUMOWANIE PIERWSZEGO PÓŁROCZA WEDŁUG AXA IM



SCENARIUSZE ALTERNATYWNE

SCENARIUSZE ALTERNATYWNE



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			

▼	tendencja spadkowa
	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.