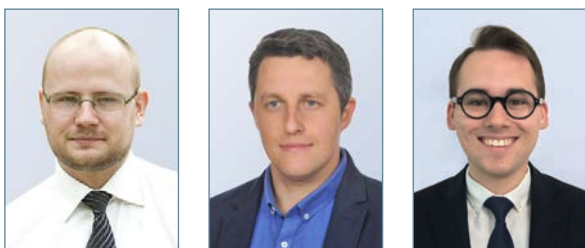


46.60	43.75	+1.8	6.7	48.20	47.71	47.71	-0.49	4	25.00	+10.4
47.25	41.25	+2.9	6.9	47.00	46.50	47.00	+1.00	23.44	3.25	+11.4
48.50	42.75	+5.8	5.8	46.38	45.00	46.38	+1.05	23.75	14.75	+11.4
28.50	25.00	+7.8	8.2	25.57	25.31	25.50	-1.17	21.50	11.75	
44.88	39.00	0.0	3.4	44.00	42.85	43.50	-4.5	28.18	13.44	
23.00	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	23.60	19.89	20.40	+6.3	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	25.55		
26.30	19.83	+4.4	7.8	34.72	27.25	24.58	+2.3	37.35		
25.13	20.00	+1.9	7.1	24.87	24.61	24.70	-0.03	37.35		
24.94	19.81	+5.1	6.9	24.94	24.40	24.50	+4.4			
19.00	12.50	+19.0		42	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	13	26.15	35.00	35.55			
24.84	15.83	+1.1	9	12	19.30	17.70	17.70			
24.37	18.38	+13.9	2.0	14	24.37	23.20	23.20			
7.98	4.00	+8	11.1	11	7.25	7.15	7.15			
14.50	7.69	+20.5	4	15	14.00	13.87	13.87			
81.38	43.98	+21.4	1	68	61.35	57.00	57.00			
15.13	9.51	+9.3	10.5	8	9.85	9.85	9.85			
27.88	13.69	+12.1	2.1	18	19.00	19.00	19.00			
100.50	92.50	-3	7.9	84.00	84.00	84.00	84.00			
101.50	89.00	+1.6	7.9	85.00	85.00	85.00	85.00			
100.00	91.00	0.0	7.7	85.00	85.00	85.00	85.00			
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	+15.3								

Przegląd Inwestycyjny AXA

Sierpień 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
 - WEDŁUG KOMISJI EUROPEJSKIEJ ZRÓŻNICOWANY WIEK EMERYTALNY TO DISKRYMINACJA
 - 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



INFORMACJE BIEŻĄCE

- Wpływy z podatku VAT były w lipcu tego roku o 1 mld zł wyższe niż w lipcu poprzedniego roku. Od początku roku wpływy z VAT zwiększyły się o ponad 18 miliardów złotych w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku.
- Temat wprowadzenia zakazu handlu w niedzielę powróci prawdopodobnie po wakacjach. Projekt utknął w sejmowej podkomisji, ale według związkowców Solidarności ma się to niedługo zmienić. Taką informację miał podać poseł Janusz Śniadek, były przewodniczący „Solidarności”, a obecnie poseł Prawa i Sprawiedliwości.
- Program „Mieszkanie dla Młodych” wciąż cieszy się niezwykłą popularnością. Pula środków przeznaczonych na kolejną edycję wyczerpała się po 6 godzinach. Pieniądzy ubywało w tempie ponad 10 mln złotych na godzinę. O uzyskaniu dopłat decydowała kolejność zgłoszeń, więc pośpiech w tym wypadku był wyjątkowo wskazany.

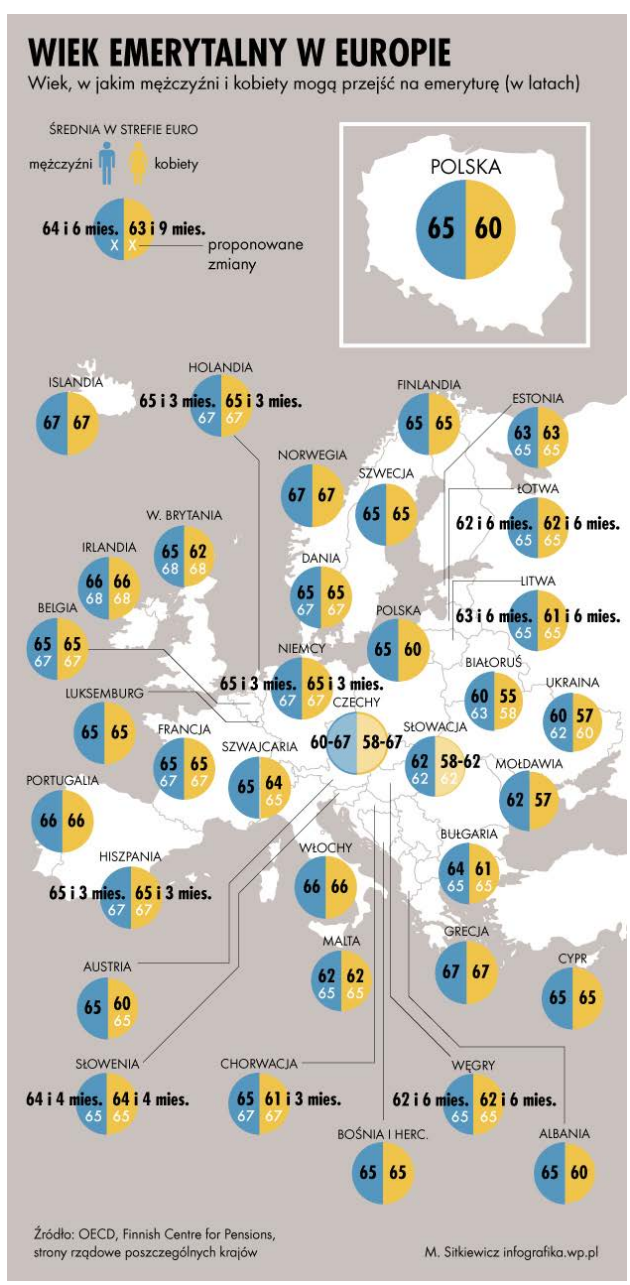
WEDŁUG KOMISJI EUROPEJSKIEJ ZRÓŻNICOWANY WIEK EMERYTALNY TO DYSKRYMINACJA

„Nie mamy wątpliwości, że przepisy wprowadzające zróżnicowany wiek emerytalny dla kobiet oraz dla mężczyzn są prawidłowe i zgodne z oczekiwaniami społecznymi, jak również polską tradycją i stanem pierwotnym obowiązującym (...) również w okresie, w którym Polska wstąpiła do Unii Europejskiej” – oceniło Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, odnosząc się do listu Komisji Europejskiej w sprawie różnicy wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn. Do ministerstwa dotarł list Komisarzy Marianne Thyssen i Very Jourovej, dotyczący tego rozwiązania. Zdaniem KE odmienny wiek emerytalny kobiet i mężczyzn jest dyskryminacją.

Sprawę skomentowała również premier Beata Szydło: „Szkoda, że KE nie stosuje równej miary wobec wszystkich państw Unii Europejskiej” – napisała.

Przejdzie na emeryturę wynika z indywidualnej decyzji osoby uprawnionej i następuje na jej wniosek. Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej zwraca uwagę, że mimo zrównywania wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn w państwach Unii Europejskiej, różny wiek obowiązuje w Austrii, Polsce, Bułgarii, Czechach, Chorwacji, na Litwie, w Rumunii oraz w Wielkiej Brytanii. Od 1 października br. wiek emerytalny w Polsce zostanie obniżony do 60 lat dla kobiet i 65 lat dla mężczyzn. Zasada ta będzie dotyczyła obu systemów emerytalnych, zarówno powszechnego, jak i rolniczego. Dla rolników do końca 2017 r. będzie istniała możliwość – po spełnieniu określonych warunków – przechodzenia na wcześniejszą emeryturę w wieku 55 lat dla kobiet i 60 lat dla mężczyzn. Podobna zasada przejścia w stan spoczynku będzie do końca 2017 r. obowiązywała sędziów i prokuratorów – w zależności od przepracowanego okresu w tych zawodach.

Nowelizacja likwiduje emerytury częściowe, których celem było łagodzenie podwyższenia czasu przejścia na emeryturę. Obecnie wiek emerytalny wynosi 67 lat niezależnie od płci i podnoszony jest stopniowo – kobiety osiągnęłyby go w 2040 r., a mężczyźni w 2020.



OBECNE MIEJSCE W CYKLU PKB

Według Biuletynu Inwestycyjnego AXA miejsce w cyklu PKB **nie 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 akcyjnych nie przyniósł zmian na pozycji liderów. Wśród funduszy AXA TFI liderem pozostaje AXA – Akcji Małych i Średnich Spółek, a w zestawieniu pozostałych funduszy akcyjnych notę trzech gwiazdek utrzymały AXA – Investor Akcji oraz AXA – Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek. Ponadto AXA – Selective Equity zamienił się miejscami z AXA – Selektywny Akcji Polskich, a w rankingu pozostałych funduszy akcyjnych zdecydowaliśmy o zawieszeniu notowań dla funduszu AXA – Open Finance Akcji Małych i Średnich Spółek. Nasza decyzja podyktowana jest faktem połączenia Open Finance TFI i Noble Funds TFI oraz perspektywą przejęcia aktywów funduszu przez inny fundusz Noble Fund TFI w niedługim czasie.

Fundusze AXA TFI		Pozostałe fundusze akcji polskich	
AXA – Akcji Małych i Średnich Spółek	★ ★ ★	AXA – Investor Akcji	★ ★ ★
AXA – Selective Equity	★ ★	AXA – Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	★ ★ ★
AXA – Selektywny Akcji Polskich	★	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 – Quercus Agresywny	★
		AXA – Noble Fund Akcji	
		AXA – ESALIENS Akcji	
		AXA – Caspar Akcji Polskich	
		AXA – Open Finance Akcji Małych i Średnich Spółek	zawieszony

Ranking – fundusze dłużne

W rankingu funduszy dłużnych AXA TFI znowu bez zmian. Liderem pozostaje AXA – Obligacji Korporacyjnych. W rankingu pozostałych funduszy na pierwszym miejscu jest nadal fundusz AXA – Arka Prestiż Obligacji Korporacyjnych, a na drugim miejscu jest AXA – Altus Absolutnej Stopy Zwrotu Dłużny.

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	

Portfele modelowe	Stopa zwrotu			
	12 mies.	24 mies.	36 mies.	60 mies.
AXA – Portfel Akcji	23,3%	10,1%	14,1%	43,7%
Średnia dla portfeli akcyjnych	23,4%	11,4%	15,3%	43,6%
Średnia dla całego rynku funduszy akcyjnych	25,4%	12,2%	18,8%	41,5%
AXA – Portfel Zrównoważony	12,6%	7,2%	10,4%	31,3%
Średnia dla portfeli zrównoważonych	14,1%	8,0%	10,9%	33,3%
Średnia dla całego rynku funduszy zrównoważonych	16,7%	8,7%	12,1%	25,9%
AXA – Portfel Stabilnego Wzrostu	6,8%	5,1%	7,8%	23,4%
Średnia dla portfeli stabilnego wzrostu	7,6%	5,3%	7,6%	25,5%
Średnia dla całego rynku funduszy stabilnego wzrostu	8,1%	4,8%	8,0%	20,4%

TRZY STRONY ŚWIATA



- Wartość rynku e-sportu w Chinach szacowana jest na 3 miliardy dolarów. Statystyczny chiński gracz przeznaczą na zakupy w grach 143 dolary rocznie, co przekłada się na około 90% całego przychodu twórców. Gry oferowane na chińskim rynku cechuje przywiązanie do tradycji. Do dyspozycji użytkowników są postacie znane z legend i historii, co jednocześnie uniemożliwia pełne zrozumienie rozgrywki i czyni ją zbyt hermetyczną dla chętnych z Zachodu.

- Chiński biznes w Polsce to szansa czy zagrożenie? W 2016 roku chińskie firmy zainwestowały w Polsce ponad 500 milionów dolarów, czyli więcej niż przez poprzednie 15 lat. Z najnowszych danych Polskiej Agencji Inwestycji i Handlu wynika, że Chiny podwoiły liczbę projektów, a wartość chińskiego portfela wzrosła ze 117 mln w lipcu 2016 r. do 636,5 mln euro obecnie. Warszawa stała się główną metropolią chińskich instytucji finansowych w tej części Europy.

- Administracja Donalda Trumpa rozważa sankcje dla Chin za kradzież własności intelektualnej. Pomimo wielu innych poważnych przejawów łamania przez Chiny dwustronnych i międzynarodowych porozumień handlowych taka kara wydaje się, zdaniem ekspertów, najmniej ryzykowna politycznie dla administracji Trumpa.

- Pracownicy z UE masowo opuszczają Wielką Brytanię i zaczyna brakować rąk do pracy. Z najnowszego z raportu Recruitment and Employment Confederation wynika, że po brexicie sytuacja się pogorszy. Według prognoz Wielka Brytania może stracić nawet 40 tysięcy pracowników.



- Londyn nie uznaje gigantycznego rachunku za brexit, jaki zasugerowała UE. Rzecznik przebywającej na wakacjach premier Theresy May tłumaczył, że: „Premier jasno zaznaczyła, że Wielka Brytania i Unia Europejska potrzebują przedyskutowania warunków uczciwego porozumienia dotyczącego naszych praw i zobowiązań jako państwa członkowskiego”.

- Unia Europejska wymusza zmianę przepisów dotyczącą ubezpieczycieli. Jak podał resort finansów, konieczność nowelizacji ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej wynika z tzw. uzasadnionej opinii Komisji Europejskiej, skierowanej w maju tego roku do Polski.

- Rzecznik Kremla Dmitrij Pieskow powiedział w środę, że podpisanie przez Donalda Trumpa ustawy o sankcjach wobec Rosji „niczego nie zmienia” i że Moskwa już podjęła kroki będące reakcją na te restrykcje. Ewentualną reakcję zapowiada też Unia Europejska.






- Od początku prezydentury Donalda Trumpa sprzedaż broni spadła o 20%, co jest największym spadkiem od 3 lat – tak wynika z danych opublikowanych przez krajowy system sprawdzania kartoteki kryminalnej.

- Odkąd Donald Trump został prezydentem, USA wzbogaciły się o 1,07 miliona miejsc pracy. Niestety wraz ze wzrostem zatrudnienia nie pojawiają się spektakularne podwyżki płac. Stopa bezrobocia w USA spadła do 4,3% i jest najniższa od 16 lat.



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 dwuwskaznikowej. 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.