

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	6.8	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	-1.45	23.18	13.44	
23.00	18.00	+5.4	6.7	20.75	19.25	20.15	+1.45	39.31	25.00	
21.00	17.00	+4.0	6.6	23.60	19.89	20.40	+0.60	29.33		
25.83	24.75	0.0	7.8	25.20	25.00	25.00	+0.05	67.94		
25.88	22.75	+3.1	7.9	25.52	25.14	25.38	-1.11	25.55		
26.00	19.83	+6.4	7.8	24.72	24.35	24.58	+1.23	37.00		
25.13	20.00	+1.9	7.1	24.87	24.61	24.70	-0.09	37.00		
24.94	19.81	+5.1	6.9	24.94	24.40	24.90	+0.44			
19.00	12.50	+6.5	13.0	14.95	13.80	14.83	+1.03			
71.75	50.13	+9.8	4.8	58.20	56.00	58.20	+2.20			
40.81	28.50	+12.3	2.1	35.15	35.00	35.55	+0.55			
24.84	15.83	+9.0	1.2	19.30	17.70	17.70	+1.60			
24.37	18.38	+5.9	2.0	24.37	23.20	24.37	+1.17			
7.98	4.00	+3.9	11.1	11	7.25	7.15	+0.10			
14.50	7.69	+6.8	6.8	14.50	14.00	14.50	+0.50			
81.38	43.98	+37.4	1.0	61.35	57.00	61.35	+4.35			
15.13	9.51	+5.6	10.5	9	9.85	9	+0.85			
27.88	13.69	+14.2	2.1	18	13.00	18.00	+5.00			
100.50	92.50	+8.0	7.9	84.00	84.00	84.00	+0.00			
101.50	88.00	+13.5	7.9	88.00	88.00	88.00	+0.00			
100.00	91.00	9.0	7.7	88.00	88.00	88.00	+0.00			
25.95	23.50	+2.4	8.4							
43.63	28.38	+15.2	2.3							
38.40	19.00	+19.4								
17.50	7.50	+10.0								

Przegląd Inwestycyjny AXA

Październik 2016



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**
 - DUALIZM PO POLSKU
 - OBECNE MIEJSCE W CYKLU PKB
 - RANKING FUNDUSZY AXA
- Świat**
 - TRZY STRONY ŚWIATA
 - O TYM SIĘ MÓWI – WYBORY PREZYDENCKIE W USA
- Perspektywy globalne wg AXA IM**
- Poradnik inwestora AXA**
- Informacja dodatkowa**
 - METODOLOGIA



DUALIZM PO POLSKU

Ostatnie tygodnie na polskim rynku to szereg pozytywnych danych makroekonomicznych. Polacy kupują coraz więcej (widoczny jest wzrost sprzedaży). Nie ma się czemu dziwić – według ostatnich danych zarabiamy coraz więcej, a bezrobocie nieznacznie maleje. Jednocześnie wyraźnie rośnie produkcja przemysłowa, wskaźnik PMI dla przemysłu drugi miesiąc z rzędu odnotowuje wzrost i wynosi obecnie 52,2 punkty (co świadczy o dobrej kondycji polskiego przemysłu).

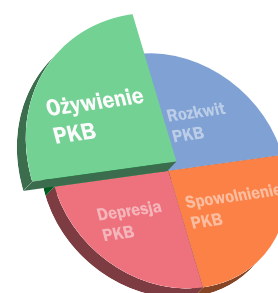
Tymczasem, pomimo dobrych danych makro, indeks WIG we wrześniu zanotował nieznaczną stratę (choć w ostatnich trzech miesiącach mogliśmy zaobserwować 5-procentowy wzrost). W takim razie dlaczego we wrześniu nie obserwowaliśmy wzrostów na giełdowym parkiecie? Ostatni miesiąc (podobnie jak i ostatnie lata) przekonuje nas i utwierdza w przekonaniu, że polska gieł-

da to nie tylko twarde dane z polskiej gospodarki – to przede wszystkim czynnik ludzki – a ten wskazuje na niskie obroty, brak zainteresowania zagranicznych inwestorów i obawy przed jutrem w największych światowych gospodarkach.



OBECNE MIEJSCE W CYKLU PKB

Według Biuletynu Inwestycyjnego AXA miejsce w cyklu PKB **nie uległo zmianie** i 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

W rankingu funduszy akcyjnych AXA TFI niezmiennie liderem pozostaje AXA – Akcji Małych i Średnich Spółek. Awans z trzeciej na drugą pozycję, kosztem AXA – Selective Equity, zanotował AXA – Akcji Spółek Dywidendowych. Podobnie było z miejscami 4. i 5. Na tę chwilę ranking zamyka AXA – Akcji.

W rankingu pozostałych funduszy akcyjnych lider również się nie zmienił. Notą trzech gwiazdek zaledwie przez miesiąc cieszył się

AXA – Open Finance Akcji Małych i Średnich Spółek, ustępując pozycję AXA – UniAkcje Małych i Średnich Spółek. Z bardziej interesujących zmian: do dawnej formy powraca AXA – UniAkcje Wzrostu (4. miejsce i dwie gwiazdki), a wyraźny spadek notuje AXA – Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek (obecnie 6. pozycja).

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

Ranking – fundusze dłużne

W obydwu rankingach funduszy dłużnych w porównaniu do zeszłego miesiąca nie zaszły żadne zmiany. Liderami pozostają AXA – Obligacji Korporacyjnych oraz AXA – Arka Prestiż Obligacji Korporacyjnych.

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

Portfele modelowe	Stopa zwrotu			
	12 mies.	24 mies.	36 mies.	60 mies.
AXA – Portfel Akcji	0,45%	-7,94%	-3,58%	22,55%
Średnia dla portfeli akcyjnych	-0,15%	-8,54%	-5,57%	18,08%
Średnia dla całego rynku funduszy akcyjnych	-1,73%	-9,21%	-5,30%	17,64%
AXA – Portfel Zrównoważony	1,64%	-2,78%	2,79%	23,33%
Średnia dla portfeli zrównoważonych	0,67%	-4,56%	-0,25%	20,91%
Średnia dla całego rynku funduszy zrównoważonych	-0,40%	-5,90%	-2,90%	13,53%
AXA – Portfel Stabilnego Wzrostu	1,82%	-0,05%	5,66%	22,52%
Średnia dla portfeli stabilnego wzrostu	1,18%	-1,53%	2,73%	20,59%
Średnia dla całego rynku funduszy stabilnego wzrostu	0,50%	-1,70%	3,50%	16,99%

Świat

TRZY STRONY ŚWIATA



- Ameryka nadal żyje wyborami. Rynki finansowe w USA upatrują nadzieję w zwycięstwie Hilary Clinton, traktując jej kandydaturę jako czynnik gaszący gorące i trudno przewidywalne zachowania rynków.
- Według światowych analityków Donald Trump jest motywatorem bardziej biernego zachowania inwestorów, co przekłada się na większą awersję do ryzyka.
- Ekspertcy są zgodni, że pozostał niecały miesiąc stabilnego inwestowania. Im bliżej 8 listopada, tym większa nerwowość na światowych parkietach, a wszyscy wiemy, że giełda lubi spokój.



- W ostatnich tygodniach w całej Europie obserwuje się znaczący spadek aktywności ze strony inwestorów, do czego zdaniem ekspertów (choć nie wszystkich) przyczynił się między innymi czerwcowy Brexit. Skutkuje to najsilniejszym osłabieniem funta od ponad pięciu lat.
- Nastroje inwestorów mogą się jeszcze pogorszyć na skutek widma upadku Deutsche Banku, który duża część ekspertów zdążyła już nazwać europejską wersją Lehman Brothers.
- W Europie, podobnie jak w USA, wybory prezydenckie na największego przywódcę świata mają wpływ na zachowania rynku i nie ulega wątpliwości, że wynik głosowania Amerykanów odbije się na notowaniach europejskich spółek.



- W cieniu Brexitu i kampanii prezydenckiej w USA gospodarka chińska wydaje się podnosić z kolan.
- Indeksy PMI dla przemysłu utrzymują się na poziomie powyżej 50 punktów (podobnie jak analogiczny wskaźnik dla sektora usług), a produkcja przemysłowa rośnie najszybciej od pięciu miesięcy.
- Wprawdzie w przypadku chińskiego parkietu w ostatnim miesiącu nie możemy mówić o wzrostach, ale po wydarzeniach, jakie miały miejsce w ostatnich kwartałach zarówno w samym Kraju Środka, jak i w gospodarce globalnej, można pokusić się o stwierdzenie, że brak spadków to również pozytywny sygnał.

O TYM SIĘ MÓWI – WYBORY PREZYDENCKIE W USA

Gospodarka nie może istnieć w zawieszeniu i to co się dzieje w polityce ma fundamentalny wpływ na koniunkturę w ekonomii. Zmiany rządów i idące za tym inne rozwiązania dla przedsiębiorców i pracowników mogą stanowić impuls dla rozwoju, ale też – jeśli decyzje będą błędne – mogą przyczynić się do pogorszenia sytuacji. Zmiana osoby stojącej u sterów największej gospodarki świata będzie miała znaczenie nie tylko dla mieszkańców Ameryki Północnej. W dzisiejszym, niezwykle zglobalizowanym, świecie decyzje prezydenta USA mają przełożenie na realną

gospodarkę. Natomiast ze względu na siłę i znaczenie rynku kapitałowego za oceanem nie pozostaną też bez wpływu na to, jak będą zachowywały się parkiety giełdowe na całym świecie.

Dzień wyborów 8 listopada 2016 roku będzie więc niezwykle istotny nie tylko z politycznej, ale i gospodarczej perspektywy. Rywalizacja Hilary Clinton – Donald Trump to również liczne różniące się od siebie pomysły ekonomiczne, które będą miały duże znaczenie dla handlu i dla poszczególnych branż.

Hilary Clinton proponuje:

- dalsze kroki w reformie służby zdrowia, tzw. Obamacare, czyli upowszechnienie dostępu do opieki lekarskiej dla wszystkich obywateli
- wzrost wydatków na infrastrukturę: 275 miliardów dolarów w przeciągu 5 lat
- wzrost pensji minimalnej
- inwestycje w sektor energetyczny i badania

Natomiast Donald Trump zapowiada:

- reformę podatków – uproszczenie systemu i redukcję stawek podatków dla obywateli i korporacji
- reformę służby zdrowia – w zasadzie jest to plan cofnięcia reformy wprowadzonej przez Baracka Obamę
- wprowadzenie ceł dla towarów z Chin i Meksyku, niewprowadzanie w życie TIPP, TPP (porozumienia regulujące zasady handlu z Unią Europejską oraz z krajami Azji i Pacyfiku), opuszczenie porozumienia NAFTA

Jaka może być reakcja rynków kapitałowych?

Bazując na analizach specjalistów z AXA Investment Managers, bezpośrednie zachowanie giełdy po ogłoszeniu wyniku wyborów może być pozytywne w przypadku zwycięstwa Hilary Clinton, a negatywne, jeśli zwycięży Donald Trump. Oczekuje się, że w krótko- i średnioterminowym okresie panowanie kandydatki demokratów będzie neutralne (nie dziwi to mocno, gdyż będzie to niejako kontynuacja rzeczywistości, którą obecnie znają in-

westorzy). Kontrowersyjny kandydat republikanów zdaje się natomiast „gwarantować” większe emocje i wahania (to też nie powinno dziwić, bo inwestorzy znajdują się w niejako nowej dla nich rzeczywistości). Możliwy więc jest scenariusz wzrostów w krótkim terminie, by potem, w dalszej średnioterminowej perspektywie, spodziewać się gorszego zachowania indeksów.



Perspektywy globalne

Globalna alokacja aktywów

Przewidywany okres inwestycji

	3–6 miesięcy	12–24 miesięcy
Gotówka	=	=
Akcje	●	●
Obligacje skarbowe	=	●
Pozostałe instrumenty dłużne	●	=

Akcje

USA	=	=
Strefa euro	●	=
Japonia	●	●
Ameryka Łacińska ¹	●	=
Europejskie Rynki Wschodzące ²	●	=
Azjatyckie Rynki Wschodzące ³	●	●

Dług/Obligacje

Amerykańskie instrumenty dłużne	●	●
Obligacje wysokodochodowe typu „High Yield” ⁴	●	=
Obligacje skarbowe rynków wschodzących	=	=

▲/▼ – zmiana w porównaniu z ostatnią publikacją

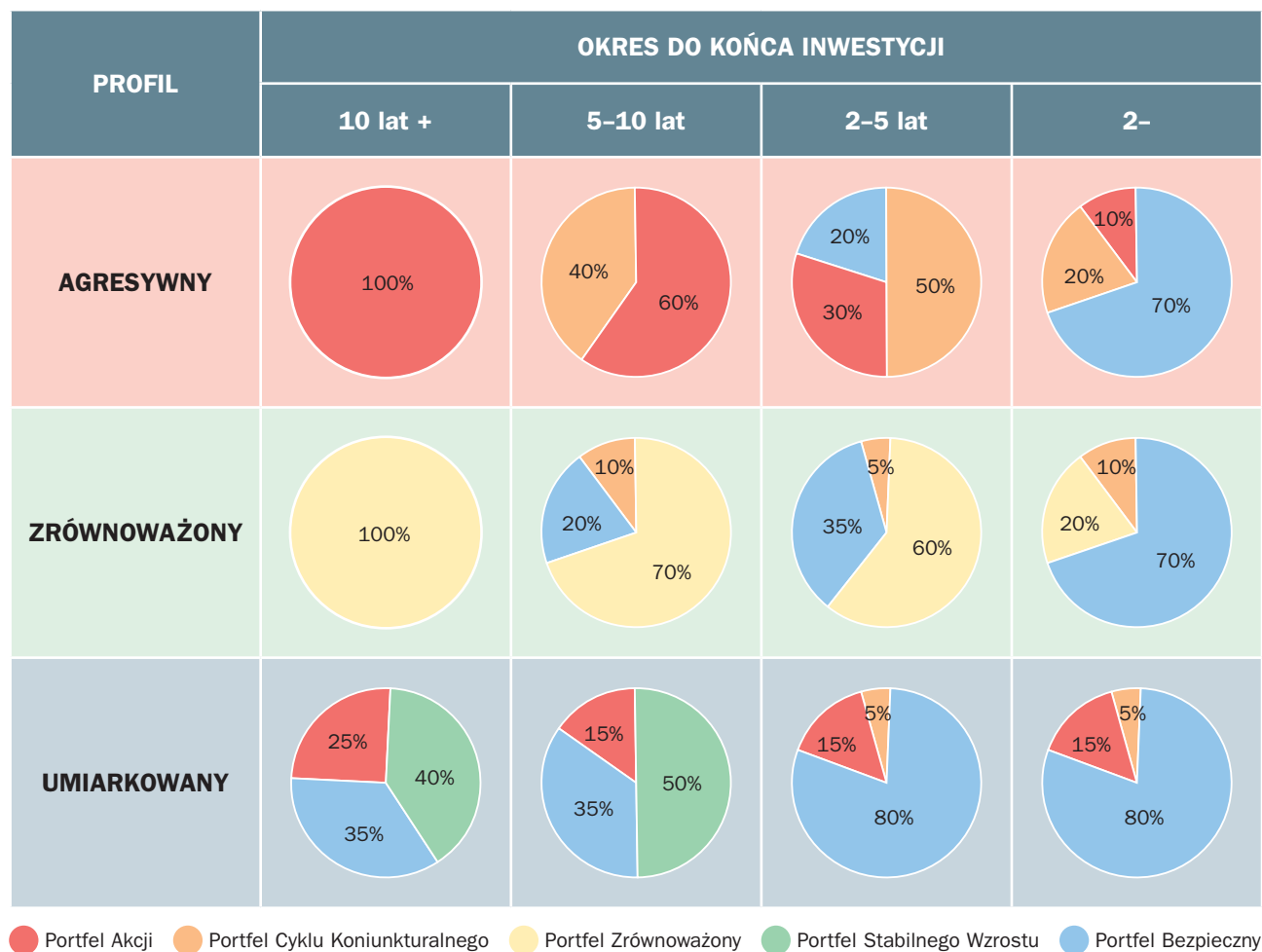
●/=/● – bieżąca perspektywa wg AXA IM

1. Ameryka Łacińska – głównie Argentyna, Brazylia, Chile, Kolumbia, Meksyk, Peru, Wenezuela, Kostaryka, Ekwador, Paragwaj, Urugwaj i inne kraje Ameryki Południowej.
2. Europejskie Rynki Wschodzące – głównie kraje Europy Wschodniej i Centralnej, takie jak: Polska, Turcja, Czechy, Bułgaria, Rumunia, Słowacja, Słowenia, Węgry, kraje nadbałtyckie oraz (wg niektórych metodologii) Rosja.
3. Azjatyckie Rynki Wschodzące – kraje azjatyckie (bez Australii, Nowej Zelandii i Japonii), głównie: Chiny, Tajlandia, Indie, Indonezja, Pakistan, Hongkong, Korea Południowa, Singapur, Tajwan, Malesja i inne.
4. 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.

Ranking funduszy zagranicznych wg perspektyw AXA IM

Fundusze AXA TFI		Pozostałe fundusze	
AXA – AllianceBernstein Global High Yield	+	AXA – Templeton Asian Growth (PLN)	+
AXA – US Corporate Bonds	+	AXA – Schroder Greater China	+
AXA – Europe Emerging	-	AXA – Schroder Indian Opportunities (PLN)	+
AXA – Equity Central Europe	-	AXA – JPMorgan Global Strategic Bond (PLN)	=
AXA – Euro Relative Value	-	AXA – BlackRock Fixed Income Global Opportunities (PLN)	=
AXA – Euro Small Cap	-	AXA – Templeton Global Bond (PLN)	=
AXA – AllianceBernstein Japan Strategic Value Portfolio	-	AXA – Templeton Frontier Markets (PLN)	-
AXA – Global	-	AXA – Fidelity Funds – America (PLN)	-
		AXA – Templeton Latin America (PLN)	-
		AXA – BlackRock Global Equity Income (PLN)	-

Przykłady portfeli w zależności od tego ile czasu pozostało do końca inwestycji



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” – powszechnie dostępnego materiału tworzonoego przez AXA IM, który jest dostępny na stronie internetowej AXA IM pod adresem [www: https://www.axa-im.com/en/investment-strateg](https://www.axa-im.com/en/investment-strateg)

Ranking funduszy zagranicznych wg perspektyw AXA IM polega na automatycznym przypisaniu funduszy zagranicznych do klasy aktywów. Perspektywy globalne oceniają poszczególne klasy aktywów w krótkim (3–6 miesięcy) i średnim horyzoncie

(12–24 miesięcy). Poszczególne fundusze zagraniczne z oferty UFK przypisane są do wybranych klas aktywów, np. fundusz Templeton Latin America przypisany jest do Akcje/Ameryka Łacińska itd.

Dwa „zielone światła” ●● to ++ w rankingu, dwa „czerwone światła” ●● to --, jedno „zielone światło” i jedno „czerwone światło” ●● dają w rankingu znak „=”, jedno „zielone światło” i znak równości ●= dają w rankingu „+” itd.

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.