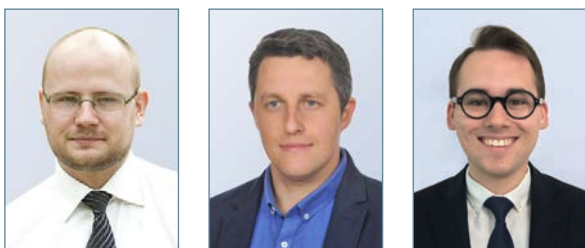


46.60	43.75	+1.8	6.7	48.20	47.71	47.71	-0.49	4	25.00	+10.4
47.25	41.25	+5.9	6.9	47.00	46.50	47.00	+1.00	23.44	3.25	+11.4
48.50	42.75	+5.7	5.8	46.30	45.00	46.30	+1.05	23.75	14.75	+41.4
28.50	25.00	+7.8	8.2	25.57	25.31	25.50	-1.17	21.50	11.75	
44.88	39.00	0.0	3.4	44.00	42.85	43.50	-4.5	28.18	13.44	
23.00	18.00	+5.4	6.7	20.75	19.25	20.15	+4.5	39.31	25.00	
21.00	17.00	+4.0	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	25.5		
26.30	19.83	+4.4	7.8	34.72	27.35	24.58	+2.3	35		
25.13	20.00	+1.9	7.1	24.87	24.61	24.70	-0.03	35		
24.94	19.81	+5.1	6.9	24.94	24.40	24.90	+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				
7.98	4.00	+8.11	1.1	7.25	7.15					
14.50	7.69	+20.5	4	15	14.00	13.87				
81.38	43.98	+21.4	1	60	61.35	57				
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						
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	+15.3								

Przegląd Inwestycyjny AXA

Październik 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

- POLSKA REZYGNUJE Z 9,2 MLD DOLARÓW LINII KREDYTOWEJ MFW
- 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

POLSKA REZYGNUJE Z 9,2 MLD DOLARÓW LINII KREDYTOWEJ MFW

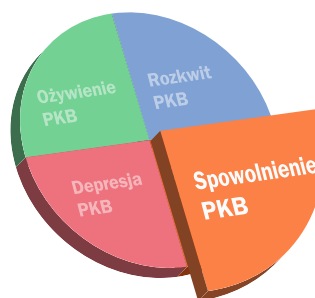
Mateusz Morawiecki, wicepremier, minister rozwoju i finansów pytany o rezygnację przez Polskę z 9,2 mld dolarów linii kredytowej udzielanej przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy stwierdził: „*To świadczy o naszej sile*”. Polska korzystała z dostępu do elastycznej linii kredytowej MFW od 2009 roku. Za gotowość MFW do udzielenia Polsce kredytu zapłaciliśmy łącznie około 2 miliardy złotych. Wiceminister uspokajał, że obecna rezygnacja z Elastycznej Linii Kredytowej (FCL) w Międzynarodowym Funduszu Walutowym nie pozbawia Polski całkowicie z korzystania z jego pomocy. Jeśli w przyszłości będzie potrzebny kredyt od MFW, to ta droga jest otwarta. **Do tej pory nie skorzystaliśmy ani razu z dostępu do Elastycznej Linii Kredytowej**, a ostatnie przedłużenie dostępu do niej nastąpiło w styczniu tego roku. Rezygnacja będzie oznaczać oszczędność dla budżetu w wysokości ponad 200 milionów złotych rocznie. Zdaniem wicepremiera oraz ministra finansów i rozwoju Polska nie potrzebuje już tego typu pomocy. Były doradca prezesa Narodowego Banku Polskiego Cezary Mech ocenił tę



decyzję jako w pełni słuszną. „*Od samego początku dyskusji o tej linii kredytowej, gdy byłem jeszcze doradcą Prezesa Narodowego Banku Polskiego, uważałem ją za kompletne nieporozumienie*” – przypomniał. O przystąpieniu do FCL wnioskował w 2009 r. ówczesny minister finansów Jacek Rostowski w rządzie Donalda Tuska.

OBECNE MIEJSCE W CYKLU PKB

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



RANKING FUNDUSZY AXA

Ranking – fundusze akcyjne

W rankingu funduszy AXA TFI, w porównaniu do ubiegłego miesiąca, nastąpiły kosmetyczne zmiany. AXA – Akcji zamienił się miejscami z AXA – Akcji Małych i Średnich Spółek (fundusze zachowały te samą notę 1 gwiazdki). Liderem nadal pozostaje AXA – Selective Equity. W rankingu pozostałych funduszy liderem niezmiennie pozostaje AXA – Investor Akcji. Do pierwszego kwartyła wyników (fundusze z notą 3 gwiazdek) awansował AXA – UniAkcje Wzrostu. Awans okupiony został spadkiem AXA – PKO Akcji Plus o jedną pozycję (obecnie 2 gwiazdki).

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

Ranking – fundusze dłużne

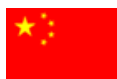
W rankingu funduszy dłużnych w porównaniu do poprzedniego miesiąca nie nastąpiły żadne zmiany. Liderami w swoich grupach pozostają AXA – Obligacji oraz AXA – PKO Obligacji Długoterminowych.

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

Portfele modelowe	Stopa zwrotu			
	12 mies.	24 mies.	36 mies.	60 mies.
AXA – Portfel Akcji	20,2%	20,8%	10,7%	38,3%
Średnia dla portfeli akcyjnych	21,1%	20,8%	10,5%	37,2%
Średnia dla całego rynku funduszy akcyjnych	22,7%	22,1%	11,9%	35,3%
AXA – Portfel Zrównoważony	11,0%	12,9%	7,9%	28,0%
Średnia dla portfeli zrównoważonych	13,2%	13,8%	8,1%	29,7%
Średnia dla całego rynku funduszy zrównoważonych	15,2%	15,7%	8,5%	21,7%
AXA – Portfel Stabilnego Wzrostu	6,1%	8,1%	6,0%	21,4%
Średnia dla portfeli stabilnego wzrostu	7,5%	8,7%	5,9%	23,2%
Średnia dla całego rynku funduszy stabilnego wzrostu	3,2%	7,7%	9,0%	18,3%

Świat

TRZY STRONY ŚWIATA



- Indeks PMI dla usług obecnie wynosi 50,60 i jest to kolejna obniżka w stosunku do poprzedniego notowania, które wyniosło 52,70. Z kolei indeks PMI dla przemysłu wynosi obecnie 51,00 i jest również poniżej poprzedniego odczytu, który zatrzymał się na poziomie 51,60.
- Jeśli powyższa tendencja się utrzyma, a kolejne miesiące pokażą spadek lub trend boczny na PMI usług i PMI przemysłu w granicach 50 lub niższego kursu wyceny, to według wielu ekspertów zaobserwujemy zwiększoną niechęć do podejmowania ryzyka przez inwestorów, a nawet znaczący odpływ kapitału na bardziej pewne rynki. Pokłosiem tego może być nadejście kolejnego spowolnienia w gospodarce Chin.






- Indeks PMI usług aktualnie wynosi 55,30, natomiast w poprzednim miesiącu uzyskał wynik 56,00, co oznacza, że nieznacznie zmalał w porównaniu do poprzedniego miesiąca. Z uwagi na fakt, że indeks rośnie od marca 2017 roku, ekonomiści zgodnie uważają, że rynek amerykański jest stabilny i nie ma żadnych przesłanek dla inwestorów, aby zmienili podejście do ryzyka.
- Pozytywne nastroje potwierdza indeks ISM przemysłu, który obecnie zatrzymał się na poziomie 60,80, co jest znaczącym wzrostem w stosunku do poprzedniego odczytu, który wyniósł 58,80. Warto zwrócić uwagę, że indeks zbliża się do poziomu z początku 2011 roku, kiedy to osiągnął swoje maksimum, a następnie znacząco się obniżył i uzyskał wynik bliski 50 pkt. Zatem, czy to zapowiedź końca wzrostów na amerykańskiej giełdzie? Dane makroekonomiczne na razie na to nie wskazują. Pamiętajmy jednak, że znane przysłowie mówi, że najbardziej boli upadek z wysokiego konia, ale przekorni odpowiedzą, że kto nie ryzykuje, ten nie pije szampana.
- Oczekuje się, że wzrost gospodarczy w USA za ostatni kwartał wyniesie 3,1%, co byłoby bardzo dobrym wynikiem. Dodatkowo za stabilizacją rynku przemawia między innymi zapowiedziana przez Donalda Trumpa obniżka podatków od przedsiębiorstw z 35% do 20%, zmiana opodatkowania zysków uzyskanych za granicą oraz dwukrotna podwyżka kwoty wolnej od opodatkowania dla osób fizycznych.



- Indeks PMI usług uzyskał wynik 55,80, co jest lepszym wynikiem niż prognoza i wynik z poprzedniego miesiąca, które wyniosły odpowiednio 55,60 i 54,70. Natomiast indeks PMI dla przemysłu osiągnął wynik 58,10 i także jest to lepszy wynik niż ten z ubiegłego miesiąca, kiedy to indeks zatrzymał się na poziomie 57,40.
- Z uwagi na tak dobre wyniki eksperci uważają, że rynek Eurolandu jest silny i odporny na zawirowania. Jest duża szansa, że pozostanie tak jeszcze przez kilka miesięcy.
- Za stabilnością Eurolandu dodatkowo przemawiają europejskie obligacje wysokodochodowe. Ryzyko z nimi związane jest określane jako minimalne, za czym przemawiać ma fakt, że obligacje skarbowe amerykańskie oraz europejskie wyceniane są na bardzo podobnym poziomie.

Perspektywy globalne

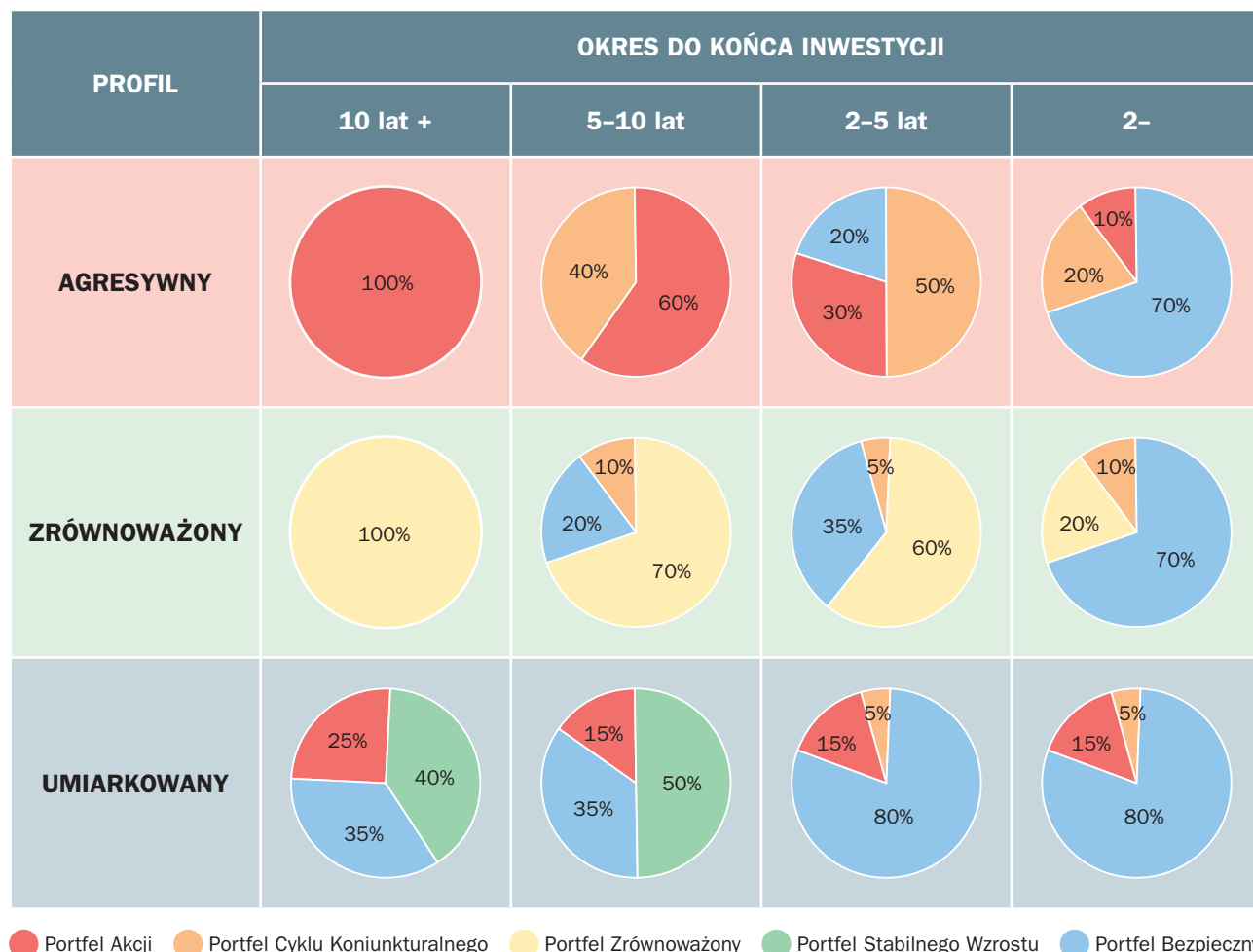
KLASA AKTYWÓW	KLUCZOWE KLASY AKTYWÓW		
Akcje			
Obligacje			
Surowce			
Gotówka			
	AKCJE		
Akcje globalne			
USA			
Strefa euro			
Japonia			
Rynki wschodzące			
	INSTRUMENTY DŁUŻNE		
Obligacje rządowe – Europa Środkowo-Wschodnia			
Obligacje – rynki wschodzące			
Obligacje korporacyjne USA			
Obligacje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



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.