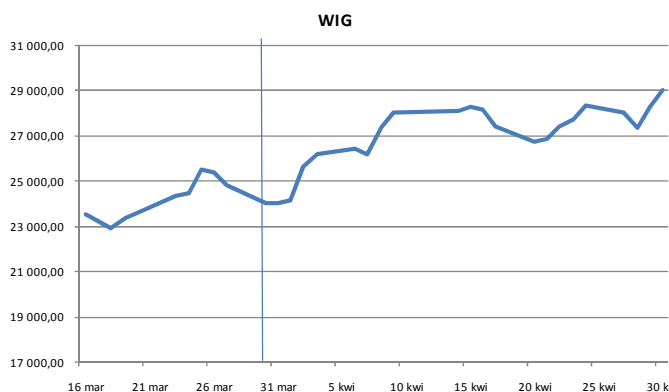


| | WIG | WIG 20 | S&P 500 | Indeks obligacji IROS | Rentowność 2-letnich obligacji | Rentowność 5-letnich obligacji | EUR/PLN | USD/PLN |
|-------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------------|--------------------------------|--------------------------------|----------------|----------------|
| 30.04.09 | 29 018.6 | 1 798.51 | 872.81 | 48 645.16 | 5.48% | 5.78% | 4.42 | 3.35 |
| Ostatni m-c | + 20.73% | + 18.96% | + 9.39% | + 1.08% | - 15 pb | - 23 pb | - 4.94% | - 4.79% |

Rynek akcji

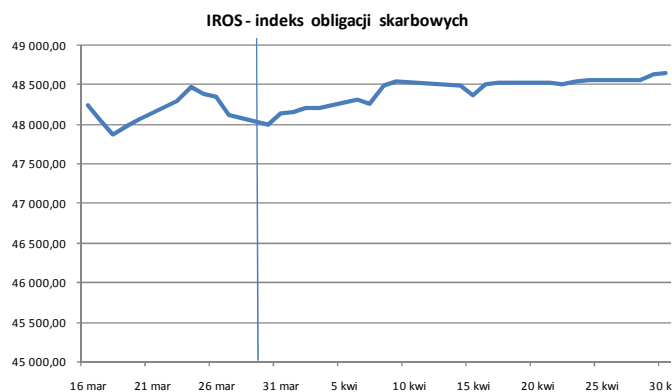
Kwiecień był kolejnym miesiącem dynamicznych wzrostów indeksów na większości światowych giełd, a na tym tle nasza warszawska giełda była jedną z najmocniej rosnących. Największe wzrosty zanotowały indeksy małych i średnich spółek: sWIG80 wzrósł o 23.3% a mWIG40 o prawie 22%. Nieco mniej wzrósł indeks największych spółek WIG20 (+19%). Patrząc od początku roku to indeks najmniejszych spółek (sWIG80) jest już 25.5% na plusie, podczas gdy WIG20 oscyluje w okolicach zera (dane na 30.04.09). Wzrost szerokiego indeksu WIG w kwietniu o 20.7% był dwukrotnie większy niż w marcu (+10.8%) oraz największy od sierpnia 2003 roku. Główny indeks znalazł się na bardzo ważnych poziomach z punktu widzenia analizy technicznej, których przebicie przez wielu jest traktowane jako zakończenie długotrwałego trendu spadkowego. Skala zwwyżki była imponująca, ale kluczową kwestią są jednak czynniki, które miały na to wpływ. W marcu zaczęły pojawiać się pierwsze sygnały stabilizacji w realnej gospodarce, lecz były one niejednoznaczne. W kwietniu inwestorzy otrzymali już zdecydowanie klarowniejszy obraz, gdy kolejne wskaźniki makroekonomiczne zaczęły się poprawiać. Na razie są to głównie wskaźniki o charakterze wyprzedzającym, jednak w ślad za nimi w kolejnych miesiącach powinna przyjść poprawa w bieżących danych. Oczywiście wskaźniki są nadal na rekordowo niskich poziomach, lecz sam fakt, że te minima się nie pogłębiają jest już dobrą informacją dla inwestorów. Na rynku zaczęło panować przekonanie, że najgorsza faza kryzysu jest za nami. To co wydarzyło się w ciągu dwóch kwartałów po upadku Lehman Brothers (we wrześniu zeszłego roku) było bez precedensu. Tempo kurczenia się globalnej gospodarki było bardzo szybkie i nie można było dostrzec światełka w tunelu. Teraz jednak to światełko się pojawiło i z rynku zeszła ogromna porcja niepewności, co zostało wykorzystane przez inwestorów.



obawiali się na początku roku tzn., że sektor finansowy w USA oraz w Europie upadnie, dotychczas nie potwierdza się. Zakończono badanie banków amerykańskich (tzw. stress test) mające na celu stwierdzić, czy mają one wystarczający kapitał by przetrwać kryzys. Publikacja wyników przypadnie na 7 maja. Co chwilę jednak na rynku pojawiały się spekulacje, bardziej lub mniej wiarygodne, na temat rezultatów testów. Rynek zaczął się przyzwyczajać do informacji, że niektóre banki będą musiały się dokapitalizować i nawet taki fakt nie przeszkadzał w zwyczajach kursów banków.

Rynek papierów dłużnych

Kwiecień był kolejnym miesiącem, podczas którego niewiele działo się na rynku obligacji. Zmiana indeksu IROS wyniosła 1%, po wzroście o 0.5% w marcu. Na rynku panowała ograniczona płynność. Ocieplenie klimatu inwestycyjnego na świecie i spadek globalnej awersji do ryzyka nie przełożył się na wyraźny spadek rentowności polskich papierów. Umocnienie złotówki o prawie 5% względem głównych walut też nie zdołało poprawić nastrojów na rynku. Inwestorzy oczekują na rewizję budżetu w połowie roku i w obawie przed zwiększoną podażą papierów po rewizji inwestorzy bali się podejmować obecnie większe ryzyko. Główny wróg inwestorów czyli inflacja mimo spowolnienia gospodarczego nie wykazuje na razie tendencji do spadków, a to ogranicza pole działania Rady Polityki Pieniężnej w kwestii stóp procentowych. Zachowanie rynku w kwietniu wskazywało na małą wiarę w możliwość dalszych zdecydowanych obniżek stóp przez Radę.



Mariusz Staniszewski
Prezes Zarządu Noble
Funds TFI S.A.
Doradca inwestycyjny

Tomasz Smolarek
Doradca inwestycyjny

Inwestorów nie wystraszył rozpoczęty w kwietniu sezon publikacji wyników spółek za I kwartał, a wręcz przeciwnie. W USA prawie 2/3 spółek podawało wyniki lepsze od prognoz a to poprawiało nastroje inwestorom. Także to czego wszyscy