

	WIG	WIG 20	S&P 500	Indeks obligacji IROS	Rentowność 2-letnich obligacji	Rentowność 5-letnich obligacji	EUR/PLN	USD/PLN
31.03.09	24 036,12	1 511,85	797,87	48 124,34	5.63%	6.01%	4,65	3,51
Ostatni m-c	+ 10.81%	+ 10.15%	+ 8.54%	+ 0.54%	- 5 pb	+ 14 pb	- 0,10%	- 3.96%

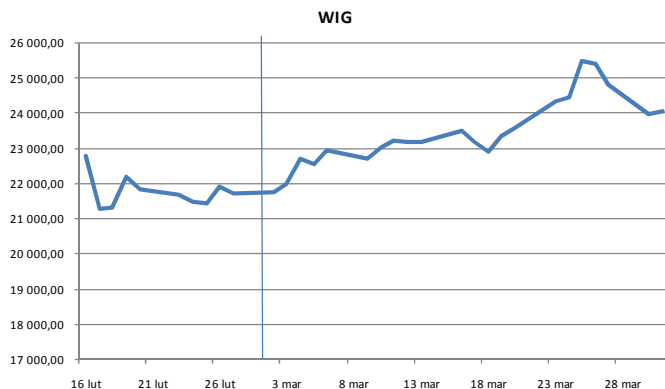
Rynek akcji

Marzec okazał się najlepszym miesiącem na rynkach akcji w trakcie trwającej od 2007 roku bessy. Wzrosty nastąpiły na wszystkich światowych parkietach, przy czym pierwsze sygnały poprawy zobaczyliśmy na indeksach emerging markets (kraje rozwijające się), a dopiero później pozytywny sentyment pojawił się w krajach rozwiniętych.

W marcu indeksy warszawskiej giełdy kontynuowały zwyżki zapoczątkowane w połowie lutego. Razem z innymi giełdami wschodzącymi poddały się pozytywnym tendencjom i nie zważając na spadki na zachodzie nasza giełda zaczęła odrabiać straty z początku roku. Ryzykiem było to, że może przedwcześnie zaczęto uwzględniać poprawę nastrojów na głównych giełdach. Jednak ta na szczęście przyszła.

Indeksy małych i średnich spółek (sWIG80 i mWIG40) zachowywały się lepiej niż indeks spółek największych (WIG20). Charakterystyczne było to, że najwięcej zyskiwały spółki i branże, które zostały najmocniej przecenione w trakcie tej bessy. Zatem w gronie najszybciej rosnących sektorów mieliśmy branżę chemiczną i deweloperską, które rosły znacznie szybciej niż rynek. Dobrym znakiem potwierdzającym siłę tej korekty wzrostowej były wysokie obroty. Polska giełda była jedną z najsilniej rosnących w marcu na świecie. W dużej mierze spowodowane było to mocną przeceną naszych akcji na początku roku, która była zdecydowanie głębsza niż innych rynków wschodzących.

Wskaźniki gospodarcze Polski były nadal słabe, lecz wskaźniki wyprzedzające, które pokazują jak będzie zachowywać się nasza gospodarka za kilka miesięcy, odnotowały wzrosty. Ożywienia nie potwierdzają jednak ekonomiści, którzy nadal obniżają prognozy wzrostu PKB dla Polski.



W czasie, gdy giełdy rynków wschodzących zaczęły ruch w górę, główne światowe parkiety nadal notowały kolejne minima bessy. Bardzo dramatycznie wyglądała sytuacja na amerykańskim parkiecie. Indeks S&P500 przebiegał bardzo ważnym poziomem wsparcia. Gdy spadł do poziomu 670 pkt. inwestorzy zdecydowali, że rynek jest już bardzo tani i wyczekiwali na jakiś pozytywny sygnał. Pierwszy impuls dali prezesi największych amerykańskich banków: Citigroup i Bank of America, którzy ogłosili, że ich spółki były zyskowne w pierwszych miesiącach roku i nie będą potrzebować kolejnych pomocy od rządu. Nastąpiło zdecydowane ocieplenie globalnego sentymentu do rynków akcji i spadek awersji do ryzyka.

W drugiej połowie miesiąca zaczęły pojawiać się kolejne pozytywne impulsy. Amerykański Bank Rezerwy Federalnej zapowiedział, iż w ciągu 6 miesięcy skupi za 350 mld USD papiery skarbowe. Tydzień później Departament Skarbu przedstawił bardziej szczegółowo plan

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie powinien być on w szczególności rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna ani jako inna podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Skorzystanie z niniejszego materiału jako podstawy bądź przesłanki do podjęcia decyzji inwestycyjnej następuje wyłącznie na ryzyko osoby, która taką decyzję podejmuje, a Noble Funds TFI S.A. nie ponosi żadnej odpowiedzialności za takie decyzje inwestycyjne. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem najlepszej wiedzy i opinii autorów na dzień publikacji i mogą ulegać zmianie bez zapowiedzi. W takim przypadku Noble Funds TFI S.A. nie ma obowiązku aktualizacji tego materiału. NOBLE FUNDS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A. ul. Domaniewska 39, 02-672 Warszawa tel. +48 22 288 81 30, fax. +48 22 288 81 31, biuro@noblefunds.pl Infolinia: 0801 080 770 lub tel. 022 588 18 79, www.noblefunds.pl

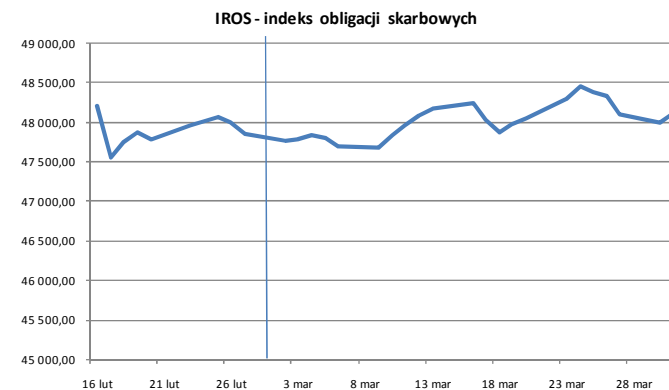
wykupu toksycznych aktywów z banków. Szczegóły planu zadowolili inwestorów. Rozczarowały jednak wielu ekonomistów, którzy uważają, że ta pomoc jest nieadekwatna do skali problemu. Na rynkach jednak interpretacja planów rządowych zależy od panującego w danej chwili sentymentu inwestorów. A ten był zdecydowanie pozytywny.

W końcu również dane makro z amerykańskiej gospodarki zaczęły być lepsze od oczekiwań. A na to właśnie rynek czekał. Poprzednio kolejno pojawiające się wskaźniki tylko utwierdzały inwestorów, że recesja będzie głębsza niż dotychczas sądzono. Teraz ponownie zaczęto wierzyć, że w tym roku możemy zobaczyć oznaki ożywienia gospodarczego. Kombinacja pozytywnych danych (sprzedaż detaliczna, inwestycje budowlane, sprzedaż domów, zamówienia) może wskazywać na początki stabilizacji w gospodarce USA, po trzęsieniu wywołanym w dużej mierze upadkiem Lehman Brothers. Należy mieć nadzieję, że pozytywne sygnały potwierdzą się również w kolejnym miesiącu. Z drugiej strony wiele z tych wskaźników jest nadal na rekordowo niskich poziomach, a czasami ich wzrost wynika po prostu z rewizji w dół danych za poprzednie okresy. Jednak lepsze to niż dalsze spadki.

Rynek papierów dłużnych

Marzec nie przyniósł istotnych zmian na rynku obligacji. Nie wyznaczył żadnego kierunku, a zakres zmian pozostawał bardzo wąski. Poprawa sentymentu na rynkach akcji nie przełożyła się na poprawę sentymentu inwestorów na rynku dłużnym.

Rynek polskich obligacji pozostaje nadal pod wpływem rynku



walutowego. Uspokojenie na polskiej walucie przyniosło stabilizację cen obligacji, jednak nie widać było w marcu mocniejszego impulsu do wzrostów. Zdarzały się pojedyncze sesje, podczas których można było mieć nadzieję na powrót optymizmu na rynek, jednak szybko takie sygnały były negowane. Inwestorzy mają w perspektywie pogarszanie się kondycji naszego budżetu i związaną z tym większą podaż obligacji na rynku. Dodatkowo na rynkach rozwiniętych atmosfera na papierach skarbowych wciąż jest niepewna. Rynki obawiają się ogromnej podaży nowego długu w skali globalnej.

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

Tomasz Smolarek
Doradca inwestycyjny