

Inwestycje Allianz

Kwiecień 2012

Sytuacja na rynkach finansowych w marcu 2012 roku



Marek Mikuć

Wiceprezes Zarządu,
Dyrektor Inwestycyjny
TFI Allianz Polska S.A.

Rynek akcji i rynek surowców

Ze względu na to, że inwestorzy przez cały luty grali pod drugą rundę programu LTRO, którą Europejski Bank Centralny przeprowadził 29 lutego, to marzec na rynkach akcji rozpoczął się od gwałtownej realizacji zysków, która zaowocowała korektą ponad dwumiesięcznych wzrostów. Zarówno zasięg, jak i czas trwania korekty nie był zbyt bolesny dla inwestorów, a spadki indeksów zostały szybko zniwelowane. Ponownie najmocniejsze były rynki rozwinięte, w szczególności giełdy w Stanach Zjednoczonych, gdzie NASDAQ i S&P500 zanotowały wieloletnie maksima. Należy odnotować poprawiające się po raz kolejny dane z gospodarki amerykańskiej i znakomite wyniki firmy Apple, której wzrost ceny akcji najmocniej wpływał na indeksy. Trudno jednak się oprzeć wrażeniu, że wciąż głównym powodem dobrych nastrojów inwestorów jest stymulowanie płynności przez banki centralne. Po dwóch operacjach LTRO inwestorzy liczyli na podobne działanie zarządu Rezerwy Federalnej USA w postaci trzeciej odsłony operacji QE. Nie ulega również wątpliwości, że ponownie widzieliśmy na rynkach akcji popyt ze strony inwestorów, których zaskoczył rajd indeksów w styczniu i którzy zostali zmuszeni do zwiększenia zaangażowania w akcje lub do zamykania krótkich pozycji.

Warszawski parkiet był dobrze skorelowany z rynkami zagranicznymi, ale po raz kolejny byliśmy znacznie od nich słabsi. W skali miesiąca główne indeksy na GPW w Warszawie straciły od 0,7% do niespełna 2%. O ile jednak w lutym prawdziwymi bohaterami miesiąca były małe i średnie spółki, o tyle w marcu akcje wielu z nich zanotowały istotne spadki, a zdecydowanie najsłabszym sektorem była branża budowlana.



Barometr rynku kapitałowego

Fundusze bezpieczne

Fundusze akcyjne

Indeksy giełdowe	Stan obecny	m/m w %	r/r w %
WIG	41267	-0.71	-15.32
WIG20	2287	-1.32	-18.83
DAX	6947	1.33	-1.56
FTSE 30	2043	1.49	-7.51
S&P500	1408	3.07	6.02
NIKKEI 225	10083	3.70	3.36
HANG SENG	20555	-5.19	-12.63

Kursy walut	PLN	m/m w %	r/r w %
EURO	4.1616	0.61	3.73
USD	3.1191	1.5	10.49

Dane makro Polska

Produkt Krajowy Brutto r/r	4.30%
Inflacja r/r	4.30%
Stopa referencyjna NBP	4.50%
Stopa bezrobocia	13.50%

Na rynku surowcowym miesiąc upłynął pod znakiem dominacji trendu bocznego. Zarówno ceny najważniejszych metali, jak i ropy naftowej znajdowały się w konsolidacji i dopiero kierunek wybicia z niej określi nam koniunkturę na najbliższe miesiące w tej klasie aktywów. Patrząc na zachowanie rynków akcji w pierwszym kwartale bieżącego roku, można dostrzec analogię do pierwszego kwartału roku 2010. Wówczas również indeksy rosły napędzane drukiem pieniądza przez banki centralne (QE1 FED-u). Wtedy okres kwiecień-czerwiec upłynął pod znakiem korekty, spowodowanej pierwszą poważną odsłoną kryzysu w Grecji. Dzisiaj dostrzegamy coraz poważniejsze problemy Hiszpanii (rosnące rentowności obligacji, zbliżanie się do wieloletnich minimów indeksu IBEX35). Być może tym razem historia się nie powtórzy, ale warto zachować ostrożność, tym bardziej że skala ostatnich wzrostów na rynkach amerykańskim i niemieckim jest bardzo duża, a indeksy rosną bez istotnej korekty od grudnia. Nie ulega również wątpliwości, że głównymi rozgrywającymi na rynku pozostaną banki centralne, co dodatkowo zwiększa niepewność i ryzyko inwestycyjne.

Z punktu widzenia analizy technicznej naszego rynku należy zauważyć po raz kolejny, że ani styczniowe i lutowe wzrosty, ani nieznaczne marcowe spadki nie doprowadziły do przełomu. Po obronie strefy wsparcia 2 100-2 150 pkt na indeksie WIG20, która w grudniu jeszcze raz wytrzymała napór podaży, w lutym rynek znalazł się blisko krytycznego poziomu 2 450 pkt, który stanowił silną zaporę przed wzrostami. Próba pokonania oporu nie powiodła się. Obecnie ważnym wsparciem dla tego indeksu jest poziom 2 240, który musi wytrzymać, jeżeli rynek chce pozostać w konsolidacji. Lepiej sytuacja wygląda na indeksach szerokiego rynku (sWIG80) i na rynkach zagranicznych. Nic złego w obrazie technicznym nie zajdzie, dopóki DAX jest powyżej poziomu 6 600 pkt, S&P500 – powyżej 1 340 pkt, a sWIG80 – powyżej 10 000 pkt. Tam w naszej ocenie powinny być umieszczone linie obrony dla posiadaczy akcji.



Marek Kuczalski

Zarządzający Allianz Obligacji Plus, Allianz Polskich Obligacji Skarbowych i Allianz Pieniężny TFI Allianz Polska S.A.

Rynek obligacji i rynek walutowy

Miniony miesiąc przyniósł stabilizację sytuacji na rynkach finansowych. Inwestorzy przyjęli postawę wyczekującą, skupiając swoją uwagę na napływających danych makro. Na pierwszy plan wysunęły się dyskusje o dalszej roli banków centralnych w kształtowaniu światowej koniunktury.

W marcu sytuacja na rynku finansowym pozostawała pod wpływem operacji LTRO przeprowadzonych ostatniego dnia lutego. Rynki finansowe zostały zasilone ponad 500 miliardami świeżej gotówki, które rozlały się zarówno po rynkach akcyjnych, jak i obligacyjnych. Tym razem skala wzrostów nie była tak silna jak podczas pierwszej tury LTRO, a koniec miesiąca przyniósł zdecydowane pogorszenie nastrojów. Inwestorzy zaczęli przykładać coraz większą uwagę do napływających danych makro, które wskazywały jednoznaczną przewagę rynku amerykańskiego nad Starym Kontynentem. Szczególnie dobrze prezentował się amerykański rynek pracy, który wszedł w wyraźną fazę ekspansji. W Europie nieźle prezentowały się wskaźniki wyprzedzające koniunkturę, jednakże brak było twardych danych ze strefy realnej. Koniec miesiąca przyniósł pogorszenie sentymentu, które zaowocowało przeceną na rynkach akcyjnych. Na wartości traciły także obligacje krajów peryferyjnych

strefy euro, zwłaszcza Hiszpania i Włochy, które najsilniej urosły od początku roku.

Ostatni miesiąc upłynął pod znakiem wzrostów na rynku polskich obligacji skarbowych. Podobnie jak na rynku globalnym, szczególnie dobrze zachował się rynek w pierwszej połowie miesiąca, kiedy to rentowności spadły do poziomów obserwowanych ostatnio w pierwszym kwartale 2009 roku. Rentowności obligacji 10-letnich osiągnęły poziom 5,35%, a obligacji 5-letnich spadły poniżej 4,80%. Wydaje się, iż tym razem wzrost cen obligacji odbył się przy ograniczonym udziale inwestorów zagranicznych, a większość popytu pochodziła z instytucji krajowych, głównie banków. Druga połowa miesiąca przyniosła pogorszenie nastrojów i przecenę obligacji, jednakże w skali miesiąca rynek polskich obligacji skarbowych zyskał na wartości. Indeks CPGI wzrósł o 0,37%, natomiast indeks CPGI 3-5, obrazujący zmiany wartości obligacji średnioterminowych, zyskał 0,40%. W tym czasie mogliśmy również zaobserwować niewielkie osłabienie złotego.

Pierwszy kwartał bieżącego roku był wyjątkowo dobry dla rynku polskich obligacji skarbowych. Rentowności obligacji spadły do poziomów sprzed ponad 2,5 roku, a nasze obligacje stały się towarem wysoko pożądanym przez inwestorów zagranicznych. Pomimo dobrych

fundamentów na horyzoncie coraz wyraźniej widać zagrożenia. Dotychczasowy apetyt na ryzyko został wykreowany w dużej mierze działaniami stymulacyjnymi banków centralnych, które, jak się wydaje, zaczną

ograniczać swoją aktywność w najbliższym czasie. Brak impulsów monetarnych może przełożyć się na dodatkową niepewność na rynku, a co za tym idzie – zaowocować spadkami naszych obligacji.

Wyniki inwestycyjne subfunduszy Allianz FIO na 30.03.2012 r.

Nazwa subfunduszu (data rozpoczęcia działalności)	stopy zwrotu		
	1M	6M	od początku działalności
Allianz Polskich Obligacji Skarbowych* (2005-12-16)	1.22%	3.26%	7.86%
Allianz Obligacji Plus** (2004-01-28)	0.45%	2.77%	42.23%
Allianz Pieniężny (2005-12-16)	0.42%	2.48%	32.25%
Allianz Aktywnej Alokacji (2005-12-16)	-0.97%	6.55%	21.91%
Allianz Stabilnego Wzrostu (2004-01-28)	-1.56%	4.84%	27.13%
Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek (2007-11-21)	-1.88%	12.51%	7.93%
Allianz Selektywny*** (2007-11-21)	-2.01%	12.44%	-6.80%
Allianz Akcji Plus (2007-11-21)	-2.68%	10.62%	-3.32%
Allianz Akcji (2004-01-28)	-3.39%	6.44%	59.09%

*zmiana polityki inwestycyjnej i nazwy subfunduszu w dniu 14.03.2011 (poprzednio Allianz Walutowy), stopa zwrotu od zmiany polityki inwestycyjnej

**zmiana nazwy subfunduszu w dniu 14.03.2011 (poprzednio Allianz Obligacji)

***zmiana polityki inwestycyjnej i nazwy subfunduszu w dniu 29.06.2011 (poprzednio Allianz Budownictwo 2012)

TFI Allianz – warte zainteresowania

<p>Allianz Polskich Obligacji Skarbowych – aktywa subfunduszu są inwestowane przede wszystkim w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Subfundusz stanowi alternatywę dla samodzielnego inwestowania w obligacje skarbowe. Pozwala osiągnąć stopę zwrotu na poziomie wyższym niż oprocentowanie lokat bankowych w dłuższym terminie.</p>	<p>Zalecany horyzont inwestycyjny: nie krótszy niż 1 rok Benchmark: stopa zwrotu indeksu Citigroup Poland Government Index Portfel modelowy: 100% dłużne papiery wartościowe Aktywa na dzień 30.03.2012 r. – 13,6 mln</p>
<p>Allianz Aktywnej Alokacji – zarządzany aktywnie, tzn. poziom inwestycji w akcje w portfelu subfunduszu jest zmienny, zależny od sytuacji rynkowej. Zaangażowanie w akcje może wahać się od 0% do 80%. Dobre rozwiązanie w okresie dużej zmienności na rynkach kapitałowych. Polecany inwestorom akceptującym ryzyko związane z inwestowaniem części portfela w akcje.</p>	<p>Zalecany horyzont inwestycyjny: nie mniej niż 2 lata Benchmark: 12-miesięczna stawka WIBID Aktywa na dzień 30.03.2012 r. – 258,5 mln</p>
<p>Allianz Pieniężny – aktywa subfunduszu inwestowane są przede wszystkim w krótkoterminowe instrumenty dłużne emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz inne dłużne papiery wartościowe zapewniające konkurencyjne oprocentowanie, emitowane przez podmioty gospodarcze o najwyższej wiarygodności. Udział tych instrumentów w portfelu stanowi 100% aktywów.</p>	<p>Zalecany horyzont inwestycyjny: nie mniej niż 6 miesięcy Portfel modelowy: 100% krótkoterminowe papiery dłużne Aktywa na dzień 30.03.2012 r. – 118,4 mln</p>

Allianz Pieniężny został wyróżniony nagrodą Gazety Giełdy Parkiet – Złotym Portfelem dla najlepszego funduszu gotówkowego roku 2006.

Allianz Akcji Plus osiągnął w 2010 roku zysk 37,8% otrzymując nagrodę Gazety Giełdy Parkiet – Złoty Portfel dla najlepszego funduszu akcji polskich.



Allianz Akcji otrzymał nagrodę Gazety Giełdy Parkiet – Złoty Portfel dla najlepszego funduszu akcji polskich w 2011 roku.



Niniejszy dokument przeznaczony jest wyłącznie dla podmiotów współpracujących z Towarzystwem Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska S.A. (TFI Allianz) oraz klientów TFI Allianz i nie jest przeznaczony do publicznej wiadomości. Publikowanie w prasie lub w Internecie w całości niniejszego opracowania wymaga zgody sporządzających komentarz. Materiał został przygotowany na podstawie informacji publicznie dostępnych i źródeł uznanych przez TFI Allianz za wiarygodne, ale TFI Allianz nie gwarantuje i nie może zapewnić o ich dokładności, kompletności i wiarygodności. Niniejszy dokument ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi wystarczającej podstawy do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Opracowanie niniejsze nie ma charakteru rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych w rozumieniu zapisów Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Wszystkie prezentowane opinie są opiniami własnymi TFI Allianz. Pomimo dołożenia należytej staranności przy sporządzaniu niniejszego dokumentu TFI Allianz nie może zapewnić, że prezentowane opinie okażą się trafne, a sytuacja na rynku nie ulegnie zmianie, w szczególności w stosunku do określonych instrumentów finansowych. Opinie TFI Allianz mogą się zmieniać bez obowiązku każdorazowego informowania o tym fakcie. TFI Allianz, jego pracownicy, członkowie władz ani podmioty dominujące i stowarzyszone z TFI Allianz nie ponoszą jakiegokolwiek odpowiedzialności za działania lub zaniechania podjęte na podstawie niniejszego dokumentu, w szczególności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych.

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego subfunduszy, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Wartość aktywów netto portfeli inwestycyjnych subfunduszy może charakteryzować się dużą zmiennością wynikającą ze składu tych portfeli lub z przyjętej techniki zarządzania portfelami, w sytuacji dużej zmienności cenna rynku akcji. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Prezentowana zmiana wartości jednostki uczestnictwa jest oparta na historycznej wycenie subfunduszu i nie stanowi gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Indywidualna stopa zwrotu zależy od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa oraz od pobranych opłat manipulacyjnych. Wymagane prawem informacje, w tym opis czynników ryzyka i tabela opłat, znajdują się w prospektach informacyjnych i w skrótach prospektów informacyjnych tych funduszy dostępnych na stronie www.allianz.pl/tfi, w Towarzystwie oraz u dystrybutorów. Fundusz Allianz FIO może lokować więcej niż 35% wartości aktywów subfunduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, rządy państw członkowskich Unii Europejskiej, takich jak: Niemcy, Francja, Anglia, Włochy, Hiszpania, Luksemburg, Węgry oraz rząd jednego z następujących państw należących do OECD: Stany Zjednoczone Ameryki Północnej, Australia, Japonia, Kanada, Turcja oraz jedną z następujących międzynarodowych instytucji finansowych: Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR), Europejski Bank Inwestycyjny (EBI), Europejski Bank Centralny (EBC).

Projekt graficzny i skład: Sekcja grafiki – Departament Marketingu

Współpraca: Marek Mikuć, Marek Kuczalski, Urszula Jaśkiewicz

Adres redakcji: TUIR Allianz Polska S.A. Departament Marketingu i Public Relations, ul. Rodziny Hiszpańskich 1, 02-685 Warszawa