

Inwestycje Allianz

maj 2014

Sytuacja na rynkach finansowych w kwietniu 2014 roku



Piotr Zagala

Zarządzający Allianz
Aktywnej Alokacji i Allianz
Platinum FIZ

W cieniu Rosji

Choć po drodze zdarzały się wzrosty i upadki, globalny rynek akcji ostatecznie zamknął kwiecień na lekkim plusie. Indeks MSCI obrazujący łączną kapitalizację giełd światowych wzrósł w ubiegłym miesiącu o 0,8%.

Oczywiście zwyżka tego indeksu mogła mieć miejsce jedynie w przypadku wzrostu najważniejszego rynku, jakim jest rynek amerykański. Indeks Standard&Poors obrazujący zachowanie 500 największych spółek w USA zmienił swą wartość o ok. 0,4%. Generalnie cały kontynent amerykański zachował się w tym okresie pozytywnie. Indeks giełdy w Sao Paulo – najważniejszego parkietu w Ameryce Południowej, wzrósł o ponad 2%. Rekordzistą był rynek argentyński, którego wartość zwiększyła się o prawie 7%. Wzrostom tym nie towarzyszyły żadne istotne dane świadczące o przełomie w sytuacji gospodarczej tego regionu. To raczej inwestorzy, którzy jeszcze niedawno panicznie zamykali długie pozycje, teraz zmienili swoje nastawienie i z kolei zamykali krótkie pozycje. Dopiero co czytaliśmy o tym, by unikać krajów obarczonych tzw. podwójnym deficytem, czyli deficytem w handlu międzynarodowym oraz w budżecie państwowym. W kwietniu, z kolei mogliśmy się dowiedzieć iż podwyżka stóp procentowych, (która miała miesiąc wcześniej zabić życie gospodarcze w tych krajach) będzie lekiem na całe zło.

I choć Turcja nie leży w Ameryce, to właśnie ten rynek ogarnęła podobna moda. Dwa miesiące temu inwestorzy panicznie uciekali z kraju widząc gwałtownie osłabiający się kurs liry. Turecki bank centralny mógł w tym momencie zrobić tylko jedno – gwałtownie podnieść stopy procentowe. I choć miesiąc temu ta podwyżka miała być gwoździem do trumny dla gospodarki, dziś jest chwalona i gwa-

WIG – 30.04.2014



Barometr rynku kapitałowego

Fundusze bezpieczne

Fundusze akcyjne

Indeksy giełdowe	Stan obecny	m/m w %	r/r w %
WIG	51892.77	-0.9%	17.5%
WIG20	2439.09	-0.9%	5.2%
DAX	9603.23	0.5%	21.3%
FTSE 250	15817.2	-2.8%	13.4%
S&P500	1883.95	0.6%	17.9%
NIKKEI 225	14304.11	-3.5%	3.2%
HANG SENG	22133.97	-0.1%	-2.7%

Kursy walut	PLN	m/m w %	r/r w %
EURO	4.20	0.7%	1.4%
USD	3.04	0.3%	-4.0%

Dane makro Polska

Produkt Krajowy Brutto r/r	2.7%
Inflacja r/r	0.7%
Stopa referencyjna NBP	2.5%
Stopa bezrobocia	13.5%

rantuje stabilność walucie tureckiej (zapewne do czasu kolejnej paniki na rynkach światowych).

Indeks giełdy w Stambule wzrósł w kwietniu o prawie 6% i wyraźnie wyróżniał się na tle innych giełd europejskich, gdzie mieliśmy do czynienia z niewielkimi wzrostami bądź spadkami. Indeks giełdy w Paryżu wzrósł o 2,2%, ale im bardziej na wschód, tym sytuacja wyglądała gorzej. Niemiecki indeks DAX wzrósł o 0,4%, ale już giełda w Budapeszcie spadła o 0,5% a polski WIG o 0,9%.

Już sam rozkład geograficzny zachowania indeksów wskazuje na najważniejszy czynnik wpływający na sentyment w Europie. Konflikt na Ukrainie i wynikające z niego implikacje gospodarcze, szczególnie negatywnie wpłynęły na zachowanie spółek prowadzących biznes za naszą wschodnią granicą.

„Na szczęście” perturbacje te najbardziej zabrały inwestorów rosyjskich i tamtejszy indeks spadł o ponad 4%.

Kraje azjatyckie w konflikcie ukraińskim nie biorą udziału, lecz inwestorzy również nie będą ciepło wspominać kwietnia 2014 r. Rynek chiński znalazł się pod presją osłabiającej się waluty i zanurkował w kwietniu o 3%. Chiński bank centralny nie widząc w kraju presji inflacyjnej pozwala na osłabienie się własnej waluty. Ma to ożywić chińską gospodarkę, której głównym motorem napędowym był przez lata eksport.

Ale i tu, podobnie jak w Europie, wyraźnie było widać zróżnicowanie geograficzne wzrostów. Im dalej od Chin, tym żwawiej zachowywały się indeksy. Położona najda-

lej od Pekinu giełda w Nowej Zelandii wzrosła w kwietniu o ponad 2%.

Powracając do Europy, a w szczególności krajowego parkietu GPW w Warszawie, zaobserwować możemy dalsze rozwarstwienie rynku. Tym razem związane ono będzie z wielkością notowanych spółek. W kwietniu, po raz kolejny w tym roku, wyraźnie lepiej zachowywały się duże spółki. Indeks WIG20 spadł o 0,9%, podczas gdy indeks małych spółek zanotował spadek o ponad 4%. Nadal jesteśmy świadkami zamykania swoistej minibańki spekulacyjnej z ubiegłego roku. Silny popyt inwestorów, szczególnie w drugiej połowie 2013 r. doprowadził do nadmiernego wzrostu kursu małych i średnich spółek. W ślad za wzrostem kursów nie poszła jednak poprawa wyników i akcje stały się zbyt drogie. Teraz, gdy mamy za sobą pokątną korektę, segment małych i średnich spółek przynosi nareszcie okazje inwestycyjne.

Co ciekawe, podobną tendencję można zaobserwować także w USA. Pomimo wzrostów indeksu S&P, indeks małych spółek Russell 2000 stracił na wartości prawie 3,9%.

Odchorowanie trendów ubiegłorocznych nie dotyczy jednak tylko małych spółek. W samym WIG20 widzimy że ubiegłoroczni liderzy dostali zadyszki. Banki, pomimo poprawy wyników, tracą na cenie. Akcje największych banków, a więc Pekao i PKO BP spadły w ubiegłym miesiącu odpowiednio o 1,4% i 2,3%. Najbardziej nielubiana w 2013 r. spółka energetyczna PGE (spadek cen energii, inwestycja w Opolu), przyniosła w kwietniu 11,1% stopę zwrotu.



Marek Kuczalski
Zarządzający Allianz
Obligacji Plus,
Allianz Polskich
Obligacji Skarbowych,
Allianz Pieniężny i Allianz
Obligacji Korporacyjnych
FIZ

Obligacje nadal w centrum zainteresowania inwestorów

W minionym miesiącu instrumenty dłużne cieszyły się wyjątkowym zainteresowaniem inwestorów. Fala zakupów przeszła zarówno przez rynki rozwinięte, jak i gospodarki wschodzące, przy czym najbardziej zyskały kraje peryferyjne strefy euro. Dobry sentyment pomógł także polskim obligacjom skarbowym, które wróciły na poziomy z lipca ubiegłego roku.

Pomimo eskalacji konfliktu, rozlewającego się coraz bardziej po terytorium Ukrainy, rynki finansowe pozostawały wyjątkowo powściągliwe. Inwestorzy zignorowali wojenną retorykę Rosji, skupiając swoją uwagę na prognozach wzrostu gospodarczego. Kolejne dane makro jasno pokazują, iż oczekiwane ożywienie gospodarcze

w Europie jest wyjątkowo rachityczne, a na rynku próżno jest znaleźć oznaki jakiegokolwiek inflacji. Swoje zaniepokojenie wyraził również Europejski Bank Centralny, który ustami prezesa zadeklarował możliwość podjęcia bardziej zdecydowanych działań. Coraz powszechniejsze stało się oczekiwanie na rozpoczęcie „luzowania ilościowego”, zwłaszcza w obliczu coraz silniejszego euro. Wiara w zapowiedzi ECB znalazła swoje odzwierciedlenie w zakupach obligacji skarbowych, przy czym największym zainteresowaniem cieszyły się, do niedawna mocno przecenione, obligacje państw peryferyjnych strefy euro. 10-letnie obligacje włoskie i hiszpańskie zyskały ponad 1% a obligacje portugalskie blisko 2% w ciągu miesiąca.

Dobry sentyment na świecie, stanowił znaczące wsparcie dla naszego rynku. Trwający od początku roku globalny spadek rentowności, dotychczas w ograniczonym stopniu dotyczył polskich obligacji skarbowych, jednakże w kwietniu inwestorzy zagraniczni przypomnieli sobie o naszym rynku. Dobrze sprzedały się zarówno obligacje 10-letnie na aukcji na początku miesiąca, jak i krótsze obligacje 2- i 5-letnie pod koniec kwietnia. Inwestorzy zgłosili łączny popyt na ponad 25 mld PLN, zdecydowanie przewyższający podaż, a Ministerstwu Finansów udało się sfinansować ponad 80% potrzeb pożyczkowych na ten rok. Do utrwalenia pozytywnego sentymentu na naszym rynku przyczyniła się również Rada Polityki Pieniężnej, której gołębia retoryka wzmocniła przekonanie, iż najbliższa podwyżka stóp procentowych nie powinna nastąpić wcześniej, niż pod koniec pierwszego półrocza przyszłego roku. Pojawiły się nawet głosy części analityków, iż w obliczu utrwalania

niskiej inflacji, Rada może zdecydować się na przejściowe złagodzenie polityki monetarnej w III kwartale tego roku. W tej sytuacji indeks rynku polskich obligacji skarbowych CPGI wzrósł o 0,81% m/m i 1,85% od początku roku. Rentowność obligacji 2-letnich spadła do poziomu 2,90%, obligacji 5-letnich do poziomu 3,55% a obligacji 10-letnich doszła do psychologicznego poziomu 4%, kończąc miesiąc na poziomie 4,03%.

Rynek obligacji wydaje się być mało wrażliwy na zawirowania związane z konfliktem na Ukrainie, a perspektywa ewentualnego „łagodzenia ilościowego” przez EBC oraz słaby obraz makro, zachęcają do akumulowania papierów dłużnych. Wydaje się, iż do czasu pojawienia się oznak przyspieszenia wzrostu gospodarczego lub też symptomów wzrostu inflacji, sytuacja nie powinna ulec zmianie a obligacje pozostaną w centrum zainteresowania inwestorów.

Wyniki inwestycyjne subfunduszy Allianz FIO na 30.04.2014 r.

Nazwa subfunduszu (data rozpoczęcia działalności)	stopy zwrotu		
	1M	12M	3 lata
Allianz Energetyczny (2014-01-09)	2.71%	b.d.	b.d.
Allianz Akcji Globalnych (2014-01-09)	1.19%	b.d.	b.d.
Allianz Polskich Obligacji Skarbowych (2005-12-16)	0.83%	0.20%	18.48%
Allianz Obligacji Plus (2004-01-28)	0.77%	0.43%	14.34%
Allianz Obligacji Globalnych (2014-01-09)	0.59%	b.d.	b.d.
Allianz Pieniężny (2005-12-16)	0.45%	2.68%	13.50%
Allianz Stabilnego Wzrostu (2004-01-28)	-0.15%	0.89%	-1.24%
Allianz Aktywnej Alokacji (2005-12-16)	-0.72%	-1.51%	-3.10%
Allianz Selektywny (2007-11-21)	-1.36%	16.18%	7.06%
Allianz Akcji Plus (2007-11-21)	-1.55%	9.15%	-11.73%
Allianz Akcji (2004-01-28)	-2.00%	1.66%	-12.44%
Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek (2007-11-21)	-3.37%	30.38%	6.00%

TFI Allianz – warte zainteresowania

Allianz Selektywny – konstrukcja portfela funduszu opiera się przede wszystkim na selektywnym doborze spółek. Szczególną uwagę zwracamy na perspektywę rozwoju, atrakcyjną wycenę oraz zdrowy bilans danego podmiotu. W funduszu przeważamy zarówno spółki oferujące szybki wzrost wyników, jak i atrakcyjną wycenę (np. P/E poniżej 10) oraz spółki o silnej pozycji gotówkowej (ekspozycja na wysoką dywidendę, przejęcia innych podmiotów bez emisji akcji).

Zalecany horyzont inwestycyjny: 3-5 lat
Portfel modelowy: 90% akcji, 10% instrumentów dłużnych emitowanych głównie przez Skarb Państwa
Aktywa na dzień 30.04.2014 r. – 56 mln

Allianz Energetyczny – od 60 do 100% aktywów subfunduszu inwestowane jest w akcje spółek prowadzących działalność w zakresie poszukiwania lub pozyskiwania energii z łupków oraz akcje spółek, które są związane z szeroko rozumianym dostarczaniem technologii, elementów infrastruktury, wytwarzaniem urządzeń i przesyłem gazu i ropy. Dodatkowo w portfelu funduszu znajdują się również spółki korzystające z niskich cen surowców energetycznych w USA, np. z branży chemicznej. Subfundusz koncentruje swoje inwestycje na rynku amerykańskim.

Zalecany horyzont inwestycyjny: 3-5 lat
Portfel modelowy: 90% akcji, 10% instrumentów dłużnych emitowanych głównie przez Skarb Państwa
Aktywa na dzień 30.04.2014 r. – 14,9 mln

Allianz Akcji Globalnych – subfundusz inwestuje od 60% do 100% aktywów w jednostki i tytuły uczestnictwa oraz certyfikaty inwestycyjne funduszy zagranicznych lub tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą. Ponadto do 40% aktywów inwestowanych jest w akcje, obligacje zamienne oraz inne instrumenty oparte o akcje.

Zalecany horyzont inwestycyjny: 3-5 lat
Aktywa na dzień 30.04.2014 r. – 0,46 mln

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.

Zalecany horyzont inwestycyjny: nie mniej niż 6 miesięcy
Portfel modelowy: 100% krótkoterminowe papiery dłużne
Aktywa na dzień 30.04.2014 r. – 250,9 mln

Rating Analiz Online



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



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



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



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 subfunduszy 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 za nabycie. Prospekt informacyjny Allianz FIO zawierający wymagane prawem informacje, w tym o ryzyku inwestycyjnym, opłatach, kosztach i podatkach oraz kluczowe informacje dla inwestorów dostępne są na stronie internetowej 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: Piotr Zagala, Marek Kuczalski, Urszula Jaśkiewicz

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