



Inwestycje Allianz

Sytuacja na rynkach finansowych we wrześniu 2014 roku



Piotr Zagala

Zarządzający Allianz
Aktywnej Alokacji i Allianz
Platinum FIZ

Spadek kursu
wspólnej waluty
w stosunku do
dolara i lawinowy
wzrost popytu
na USD

Spadki na rynkach
rozwijających się
uzależnionych
od popytu z USA

Krótkoterminowa
hossa na GPW w
Warszawie

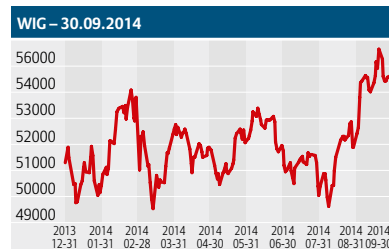
Największe
wzrosty
w segmencie
małych i średnich
spółek

Rynkami finansowymi na całym świecie rządziło we wrześniu jedno słowo – dolar

Zaczęło się całkiem niewinnie i niejako w sposób kontrolowany. Europejski Bank Centralny 4 września ogłosił kolejną serię obniżek stóp procentowych oraz plan prowadzący do podniesienia płynności w systemie finansowym strefy euro. Referencyjna stopa procentowa została obniżona do rekordowo niskiego poziomu 0,05%. Stopa depozytowa, która na poprzednim posiedzeniu została ustalona po raz pierwszy w historii na poziomie ujemnym, teraz została obniżona do poziomu minus 0,2%.

Tego samego dnia pojawiła się też seria danych mówiących o dobrej kondycji gospodarki amerykańskiej. Spadła liczba podań o zasiłek dla bezrobotnych, zmniejszył się deficyt handlowy gospodarki USA, a indeks ISM opisujący aktywność sektora usług wzrósł z 58,7 do 59,6 pkt.

Efektom był olbrzymi spadek kursu wspólnej waluty względem dolara amerykańskiego. Para EUR/USD spadła jednego dnia z 1,3150 do 1,2940.



Barometr rynku kapitałowego

Fundusze akcyjne

Indeksy gieldowe	Stan obecny	m/m w %	r/r w %
WIG	54878,58	5,80%	9,10%
WIG20	2500,29	3,45%	4,55%
DAX	9474,3	0,04%	10,24%
FTSE 250	15379,72	-3,19%	3,16%
S&P500	1972,29	-1,55%	17,29%
NIKKEI 225	16173,52	4,86%	11,88%
HANG SENG	22932,98	-7,31%	0,32%

Kursy walut	PLN	m/m w %	r/r w %
EURO	4,1795	-0,79%	-0,87%
USD	3,2973	3,15%	5,59%

Dane makro Polska	
Produkt Krajowy Brutto r/r	3.3%
Inflacja r/r	-0.3%
Stopa referencyjna NBP	2.0%
Stopa bezrobocia	11.7%

Kolejne dni przyniosły wzmocnienie tego trendu. Na rynku pojawiły się pogłoski o możliwości dalszego obniżenia stóp procentowych w strefie euro oraz szybszych podwyżkach stóp przez amerykański FED. Wzmocnieniu kursu amerykańskiej waluty sprzyjały też plotki o zwiększeniu programu stymulacyjnego przez Bank Centralny Japonii. Ostatecznie w przeciągu całego miesiąca kurs EUR spadł względem USD z poziomu 1,32 do 1,26. Podobnie było z japońskim jenem – jego kurs spadł o 5% w przeciągu miesiąca.

Obydwie waluty tj. EUR i JPY to najważniejsze waluty w indeksie dolara. Ich wzrost spowodował więc lawinowy wzrost popytu na USD, także względem innych walut. Spadał także kurs polskiego złota, brazylijskiego reala, meksykańskiego peso itp. itd.

Takie otoczenie walutowe oznacza dla amerykańskiego inwestora, iż zaczyna ponosić straty na inwestycjach zagranicznych i wywołuje wręcz panikę na rynkach silnie uzależnionych od popytu z USA. Dlatego też, choć indeks S&P stracił na wartości w przeciągu miesiąca zaledwie 1%, na rynkach rozwijających się można było wręcz mówić o krachu. Rynek w Brazylii spadł o 19,1%, a w Turcji o 11,5%. Najsilniejszy rynek – w Indiach spadł „zaledwie” o 2,6%.

Panika ta początkowo nie udzieliła się rynkom w Europie. Tutaj początkowo rządziła euforia wywołana informacją o dodruku pieniędzy przez ECB, później jednak powróciły obawy, iż obniżki te spowodowane były słabymi perspektywami dla gospodarki Starego Kontynentu. Ostatecznie więc DAX, CAC40 i inne główne rynki zamknęły miesiąc na minusie.

Nie lepiej było na rynkach surowcowych, gdzie silny dolar zazwyczaj oznacza spadki cen. Kurs srebra nurkował o kilkanaście procent, a złota o 5%. Podobne spadki dotknęły kurs ropy naftowej.

Ale był rynek który wyłamał się z tego trendu. Był nim parkiet na GPW w Warszawie, gdzie zapanowała krótkoterminowa hossa. Indeks WIG wzrósł w przeciągu miesiąca o 5,8%, a WIG20 o 2%.

Najsilniej rosły kursy małych i średnich przedsiębiorstw. Najwyraźniej pieniądze wpompowane przez zagranicznych inwestorów w sierpniu, rozlały się teraz na tzw. szeroki rynek, najszybciej rósł w takim przypadku indeks najmniejszych spółek MiS80, który zyskał na wartości aż 6,7%.



Piotr Ludwiczak
Analityk Obligacji
Korporacyjnych
TFI Allianz Polska S.A.

Kontynuacja trendu wzrostowego na rynku polskich obligacji skarbowych

Spadki cen obligacji 10-letnich w Niemczech i Stanach Zjednoczonych

Słabe odczyty danych z polskiej gospodarki

Rynek w oczekiwaniu na decyzję RPP i dalsze ruchy EBC

Kolejny udany miesiąc dla polskich skarbówek

Od lutego br. ceny polskich „dziesięciolatek” nieprzerwanie znajdują się w trendzie wzrostowym. Wrześniową aprecjację cen stymulowały zapowiedzi Rady Polityki Pieniężnej dotyczące możliwych obniżek stóp procentowych oraz negatywne dla gospodarki odczyty makroekonomiczne. Dodatkowo, Europejski Bank Centralny obniżył stopy procentowe, co również przełożyło się na spadek rentowności polskich skarbówek.

O ile ceny polskich obligacji skarbowych na przestrzeni minionego miesiąca wzrosły w każdym segmencie krzy-

wej rentowności, o tyle amerykańskie oraz niemieckie „dziesięciolatki” zaliczyły spadki. Paliwem do spadku cen obligacji w Stanach Zjednoczonych były spływające dane makroekonomiczne oraz zbliżająca się normalizacja polityki pieniężnej. Koniunktura w sektorze przemysłowym (59,0 pkt.) osiągnęła najwyższą wartość od lutego 2011 roku, a odczyt ISM dla usług wyniósł 59,6 pkt. Dodatkowo, utrzymane zostały wysokie dynamiki wzrostu sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej (odpowiednio 5,0% oraz 4,1% r/r). Z kolei na dziesięcioletnich „bundach”, za spadek cen odpowiada długo wyczekiwany rozsądek inwestorów. W ciągu miesiąca rentowność wzrosła z 0,89% do 0,95%, co i tak jest poziomem niewiele wyższym od odczytu inflacji (0,8% r/r). Nieracjonalny był natomiast

dalszy spadek rentowności obligacji dwuletnich z -0,03% do -0,08%. Sytuacja w Europie wygląda zgoła inaczej niż w USA. Europejskie indeksy PMI ponownie zanotowały spadki, a EBC zdecydował się na obniżkę stóp procentowych o 10pb do 0,05% (w tym stopa depozytowa do -0,2%). Co więcej, Bank ogłosił skup ABSów oraz zabezpieczonych obligacji.

Wrzesień obfitował w negatywne dane dotyczące polskiej gospodarki. Pierwszy odczyt w miesiącu dotyczył PMI w przemyśle, który wyniósł 49,0 pkt., co było poziomem najniższym od maja 2013 roku. Ponownie ujemny i ponownie najniższy w historii okazał się odczyt inflacji CPI, który za sierpień wyniósł -0,3% r/r. Spowolnieniu uległa również produkcja przemysłowa (-1,9% r/r), a niższa od konsensusu okazała się dynamika przeciętnego wynagrodzenia (3,5% vs. 3,8% r/r). Tak słabe dane mogą być wodą na młyn dla członków Rady Polityki Pieniężnej, którzy chcieli zobaczyć jeszcze jedną serię miesięcznych danych po ostatnim posiedzeniu i przed pierwszym cięciem stóp od lipca 2013 roku. Na koniec miesiąca rentowność obligacji 2-letnich

wyniosła 2,02%, obligacji 5-letnich 2,38%, a obligacji 10-letnich 2,99%. We wrześniu indeks rynku polskich obligacji skarbowych CPGI wzrósł o 0,82%.

Najbliższe miesiące na rynku obligacji będą determinowane kilkoma czynnikami. Na polski rynek najistotniejszy wpływ powinna mieć decyzja RPP dotycząca obniżki stóp. O ile sama obniżka w październiku wydaje się przesądzona, o tyle zagadką jest jej skala. Dodatkowo, nie bez znaczenia na rodzimy rynek będą miały dalsze decyzje ECB oraz sytuacja gospodarcza zarówno w Europie, jak i w Stanach Zjednoczonych.



Wyniki inwestycyjne subfunduszy Allianz FIO na 30.09.2014

Nazwa subfunduszu (data rozpoczęcia działalności)	stopy zwrotu		
	1M	12M	2 lata
Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek (2007-11-21)	6,00%	-0,25%	38,02%
Allianz Selektywny (2007-11-21)	5,70%	7,09%	23,52%
Allianz Akcji Plus (2007-11-21)	5,02%	1,26%	12,69%
Allianz Akcji (2004-01-28)	4,87%	-2,24%	4,22%
Allianz Stabilnego Wzrostu (2004-01-28)	1,62%	2,29%	3,49%
Allianz Aktywnej Alokacji (2005-12-16)	1,24%	-0,03%	-7,35%
Allianz Polskich Obligacji Skarbowych (2005-12-16)	0,66%	6,95%	11,17%
Allianz Pieniężny (2005-12-16)	0,29%	3,38%	7,87%
Allianz Obligacji Plus (2004-01-28)	0,24%	5,10%	9,26%
Allianz Obligacji Globalnych (2014-01-09)	-1,03%	b.d.	b.d.
Allianz Akcji Globalnych (2014-01-09)	-1,22%	b.d.	b.d.
Allianz Energetyczny (2014-01-09)	-3,93%	b.d.	b.d.

TFI Allianz – warte zainteresowania

Allianz Selektywny

Konstrukcja portfela funduszu opiera się przede wszystkim na selektywnym doborze spółek. Szczególną uwagę zwracamy na perspektywy 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 30.09.2014 r. – 52,2 mln zł

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 30.09.2014 r. – 48,5 mln zł

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 30.09.2014 r. – 5,6 mln zł

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 30.09.2014 r. – 268,9 mln zł

[Rating Analiz Online](#)

★ ★ ★ ★ ☆

Allianz Obligacji Plus

Subfundusz realizuje cel inwestycyjny poprzez inwestowanie do 100% aktywów w instrumenty dłużne emitowane przez przedsiębiorstwa oraz emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, rządy państw członkowskich oraz innych państw należących do OECD, a także przez inne podmioty o wysokiej wiarygodności.
Zmiana polityki inwestycyjnej i benchmarku subfunduszu – 21.08.2014 r.

Zalecany horyzont inwestycyjny: nie mniej niż 2 lata
Portfel modelowy: 100% – obligacje korporacyjne, bony skarbowe, inne instrumenty dłużne
Aktywa na dzień 30.09.2014 r. – 185,2 mln zł

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 jakiejkolwiek 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 dołączenia 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 jakiejkolwiek 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 cen na 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 za nabycie. Prospekt informacyjny Allianz FIO zawierający wymagane prawem informacje, w tym o ryzyku inwestycyjnym, opłatach 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, Piotr Ludwiczak, Urszula Jaśkiewicz

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