

listopad
2015

Inwestycje Allianz

Sytuacja na rynkach finansowych w październiku 2015 roku



Hubert Kmieć

Zarządzający Funduszami
Allianz Akcji, Allianz Akcji
Małych i Średnich Spółek,
Allianz Selektywny
i Allianz Akcji Globalnych

Po wyborach, polityka
ciągle w centrum
zainteresowania

Symboliczne wzrosty
indeksów szerokiego
ryнку, lepsze wyniki
MiS-ów

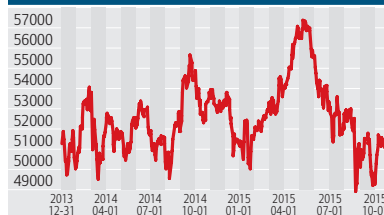
Mniejsze firmy nadal
atrakcyjne dla inwestorów
w najbliższych miesiącach

Zmiany, zmiany, zmiany...

Październik przyniósł długo oczekiwane rozstrzygnięcie wyniku wyborczego. Zgodnie z sondażami przedwyborczymi, wygrało Prawo i Sprawiedliwość z wynikiem dającym możliwość samodzielnego rządzenia. To właśnie polityka pozostaje nadal głównym reżyserem zachowania warszawskiej giełdy. Podczas gdy większość światowych rynków akcji odrabiała straty z poprzednich miesięcy (DAX +12,3%, SP500 +8,3%, MSCI EM +7%), warszawska giełda czekała na wyborczy wynik. Indeks szerokiego rynku wzrósł symbolicznie 0,9%, trochę słabsze były duże spółki, WIG20 stracił 0,3%. Jak zdążyliśmy się już przyzwyczaić – lepsze były małe i średnie spółki, mniej narażone na ryzyko polityczne, mWIG40 zyskał 2,9% a sWIG80 3,8%.

Ogłoszenie wyniku wyborów nie dało spodziewanego przez niektórych odreagowania na kursach warszawskich „blue chip-ów”. Inwestorzy nadal muszą uzbroić się w cierpliwość aby poznać szczegóły planowanych podatków: bankowego, od sklepów wielko-powierzchniowych oraz ciągle możliwego podatku transakcyjnego, czy skali pomocy dla frankowiczów. Nierozstrzygnięta pozostaje również kwestia kształtu pomocy dla śląskich kopalń (konsolidacja z firmami energetycznymi). Bez względu na wielkość finalnych obciążeń dla banków czy producentów i dystrybutorów energii elektrycznej, trudno oczekiwać rozwiązań, które mogłyby skłonić inwestorów do zakupów ich akcji. Dla przyszłorocznych wyników finansowych banków znaczenie będzie miała również decyzja nowej Rady Polityki Pieniężnej. Decydenci polityczni jasno deklarują oczekiwania wobec nowych członków Rady, co do obniżek stop procentowych. Ich wprowadzenie będzie miało

WIG – 30.10.2015



Barometr rynku kapitałowego

Fundusze bezpieczne Fundusze akcyjne

Indeksy giełdowe	Stan obecny	m/m w %	r/r w %
WIG	50271,65	0,90%	-6,82%
WIG20	2060,03	-0,31%	-16,38%
DAX	10850,14	12,32%	16,33%
FTSE 250	17117,21	2,60%	10,42%
S&P500	2079,36	8,30%	3,04%
NIKKEI 225	19083,1	9,75%	16,26%
HANG SENG	22640,04	8,60%	-5,66%

Kursy walut	PLN	m/m w %	r/r w %
EURPLN	4,2652	0,63%	1,45%
USDPLN	3,8748	2,63%	15,81%

Dane makro Polska

Produkt Krajowy Brutto r/r	3,3%
Inflacja r/r	-0,6%
Stopa referencyjna NBP	1,5%
Stopa bezrobocia	9,7%

pozytywne efekty np. dla deweloperów, ale dla banków będzie oznaczało ponowną presję na wynik odsetkowy.

Do niewiadomych warto dodać jeszcze zapowiadany program zwiększenia płynności sektora bankowego (polska wersja LTRO). Niewyjaśniona pozostaje również kwestia przyszłorocznego budżetu oraz skala realizacji obietnic budżetowych. Z jednej strony może nas czekać zwiększenie deficytu (jawnego i ukrytego), z drugiej zwiększenie konsumpcji (program 500 PLN na dziecko). Czekają nas również wiele zmian kadrowych w spółkach kontrolowanych przez Skarb Państwa.

Jak więc powinien w tym otoczeniu wyglądać portfel inwestora na warszawskiej giełdzie? Tutaj już sam rynek od kilku miesięcy daje jasną odpowiedź. Jeżeli spojrzymy na szeroką grupę średnich i małych spółek notowanych

na GPW sytuacja wygląda zgoła inaczej niż „blue chip-ów”. W większości z nich ryzyko polityczne jest znacznie mniejsze. Firmy korzystają z dobrej kondycji polskiej gospodarki, warto tu wspomnieć o branży budowlanej czy deweloperskiej. Całkiem dobrze ma się również branża spożywcza czy chociażby przemysłowa. Ci pierwsi korzystają na niskich cenach surowców, drudzy, na bardzo dobrej kondycji przemysłu motoryzacyjnego na świecie. Warto również zwrócić uwagę na wysoki poziom innowacyjności i efektywności w sektorze SME.

W najbliższych miesiącach czeka nas wiele zmian, które w większości nie przyniosą poprawy sentymentu do największych spółek. Warto jednak nadal szukać mniejszych firm, które potrafią wykorzystać dobrą koniunkturę polskiej i światowej gospodarki.



Kamil Artyszuk
Analityk Obligacji
Korporacyjnych

Rynek długu reaguje spokojnie na wynik wyborów

Ciągle duże zainteresowanie inwestorów zagranicznych

W dłuższym horyzoncie możliwe osłabienie rynku

Nowa powyborcza rzeczywistość

Do tej pory wskazywaliśmy ryzyko polityczne jako czynnik mogący osłabić krajowy rynek długu. Jednak wyniki wyborów parlamentarnych okazują się być wsparciem przynajmniej dla krótkiego końca krzywej, który pod wpływem oczekiwań na obniżki stóp procentowych przesunął się „do dołu” a rentowność 2-letnich papierów spadła do 1,55%. Jest to podyktowane faktem, że zgodnie z zapowiedziami zwycięskiej partii o wyborze członków do nowej Rady Polityki Pieniężnej decydować ma skłonność do luzowania polityki pieniężnej. Deklaracje, które można traktować jako zapowiedź zamachu na niezależność NBP, rynek przyjął jednak nadzwyczaj spokojnie, czego odzwierciedleniem jest fakt, że spread pomiędzy polskimi i niemieckimi 10-latkami utrzymał się na poziomie 214 pb.

Czynnikami stabilizującym notowania polskiego długu jest mocno ograniczona podaż w 4Q'15, ze względu na pełne pokrycie tegorocznych potrzeb pożyczkowych. Jednocześnie utrzymuje się solidny popyt ze strony inwe-

storów zagranicznych, czego dowodzą statystyki MF. W ich świetle ta grupa inwestorów zwiększyła zaangażowanie głównie w obligacje PS0420 i DS0725. Po skorygowaniu struktury podmiotowej inwestorów zagranicznych w skutek przeklasyfikowania jednego dużego inwestora można ocenić, że silny popyt był ze strony funduszy inwestycyjnych, czyli tej podgrupy inwestorów, która miała znaczące zaangażowanie w serii DS zapadającej w październiku br. Tym samym można przypuszczać, że tak dobre wyniki ostatniej aukcji były efektem właśnie oczekiwanego zasilenia portfeli inwestorów środkami z DS1015.

Zewnętrzne otoczenie makroekonomiczne przez większą część miesiąca było sprzyjające, ze względu na słabe dane makroekonomiczne z USA, które zdawały się oddalać perspektywę podwyżki stóp procentowych. Jednak zmiany w komunikacie po posiedzeniu FOMC zostały odebrane jako zapowiedź możliwości podwyższenia stóp procentowych już na najbliższym posiedzeniu, co ponownie przesunęło oczekiwania rynkowe w tym zakresie na grudniowe posiedzenie. Paliwem do wzrostu dla rynku jest możliwość dalszego luzowania polityki pieniężnej

w strefie euro zarówno poprzez obniżkę stóp procentowych (przede wszystkim redukcja stopy depozytowej), jak i ewentualną modyfikację QE. Dotychczasowe doświadczenia pozwalają jednak przypuszczać, że tego paliwa nie wystarczy na długo.

Oceniamy, że perspektywy do kontynuacji umocnienia obligacji skarbowych są ograniczone. Rynek już zdyskontował w pewnym stopniu „szanse” i naszym zdaniem niedoszacowuje „ryzyk” związanych zarówno z czynnikami krajowymi (ryzyka budżetowe w kontekście

możliwej materializacji obietnic wyborczych i zapowiedzi modyfikacji reguły wydatkowej, co mogłoby otworzyć drogę do zwiększenia wydatków budżetowych i podwyższałoby deficyt), jak i globalnymi (ryzyko wzrostu inflacji wynikające z niskiej bazy i możliwości odbicia cen surowców, które wystrzeliłyby wskaźniki inflacji w górę).

W krótkim terminie może utrzymać się pozytywny sentyment na rynku długu, ale w dłuższym horyzoncie spodziewamy się osłabienia rynku i wystromienia krzywej.



Wyniki inwestycyjne subfunduszy Allianz FIO na 30.10.2015 r.

Nazwa subfunduszu (data rozpoczęcia działalności)	stopy zwrotu		
	1M	12M	YTD
Allianz Surowców i Energii (2014-01-09)	8,8%	-12,4%	-9,2%
Allianz Akcji Globalnych (2014-01-09)	7,6%	6,1%	2,1%
Allianz Obligacji Globalnych (2014-01-09)	2,4%	-1,1%	-0,6%
Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek (2007-11-21)	1,6%	0,8%	7,5%
Allianz Selektywny (2007-11-21)	0,9%	-5,3%	0,0%
Allianz Polskich Obligacji Skarbowych (2005-12-16)	0,7%	0,1%	-0,2%
Allianz Stabilnego Wzrostu (2004-01-28)	0,7%	-2,8%	-1,0%
Allianz Aktywnej Alokacji (2005-12-16)	0,7%	-3,5%	-1,3%
Allianz Obligacji Plus (2004-01-28)	0,6%	2,3%	1,8%
Allianz Pieniężny (2005-12-16)	0,2%	1,5%	1,3%
Allianz Akcji (2004-01-28)	-0,1%	-10,8%	-5,1%



Fundusz z najwyższą stopą zwrotu za ostatni miesiąc (od 30.09.2015 do 30.10.2015)

Allianz
Surowców
i Energii

MIESIĄC
8,8%

3 MIESIĄCE
-1,5%

YTD
-9,2%

Subfundusz najchętniej wybierany w październiku 2015 roku przez naszych klientów

Allianz
Polskich Obligacji
Skarbowych

Subfundusz przeznaczony jest dla osób poszukujących alternatywy dla samodzielnego inwestowania w obligacje skarbowe, oczekujących stopy zwrotu na poziomie wyższym niż oprocentowanie lokat bankowych w dłuższym terminie. Okres inwestycji nie powinien być krótszy niż jeden rok.

TFI Allianz – warte zainteresowania

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. Aktywa funduszu są zabezpieczone przed ryzykiem kursowym.

Zalecany horyzont inwestycyjny: 3-5 lat
Aktywa na dzień 30.10.2015 r. – 32,2 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 30.10.2015 r. – 391,1 mln zł

Rating Analiz Online

★ ★ ★ ★ ☆



Złoty Portfel – nagroda Gazety Giełdy Parkiet dla subfunduszy Allianz FIO w latach 2006, 2010 i 2011 przyznany za najlepsze wyniki inwestycyjne.



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 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.

Projekt graficzny i skład: Sekcja grafiki – Departament Marketingu

Współpraca: Hubert Kmiecik, Kamil Artysuk, Urszula Jaśkiewicz

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