



Inwestycje Allianz

Sytuacja na rynkach finansowych w lutym 2016 roku



Dobry miesiąc dla polskich średnich i dużych spółek

Parkiety europejskie w oczekiwaniu na decyzje EBC

Powrót dobrego sentymentu do akcji krajów rynków rozwijających się i surowców



Paweł Małyska

Zastępca Dyrektora
Departamentu
Zarządzania Aktywami/
Zarządzający Funduszami

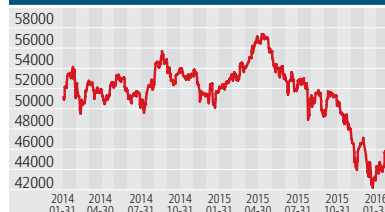
Rynki rozwijające się wracają do łask

Zgodnie z tezą postawioną w komentarzu za styczeń, przecena z początku roku okazała się świetną sposobnością do kupna. Zarówno średnie spółki z mWIG40 jak i duże z WIG20, po rozpoczęciu roku w nastroju strachu, stały się atrakcyjnym walorem do posiadania w portfelu. W lutym indeksy, zarówno średnich jak i dużych spółek, pozwoliły na warszawskim parkiecie zarobić inwestorom ponad 2%.

Wyprzedaż z początku roku, która w znacznej mierze była oparta na niepokoju o gospodarcze konsekwencje zmian politycznych w Polsce, zakończyła się tak nagle jak się zaczęła, a dodatkowym paliwem dla wzrostów był złoty, który utrzymując niski kurs zarówno względem dolara jak i euro, podniósł atrakcyjność polskich eksporterów. Lepsze postrzeganie naszego parkietu wpisuje się w szerszym kontekście, w powrót kapitału na rynki rozwijające się. Indeks MSCI agregujący akcje rynków rozwijających się zanotował symboliczny spadek w lutym, a w tym samym czasie ten sam indeks ale agregujący rynki rozwinięte, spadł o 1% (co nie dziwi w sytuacji strat rzędu 3% zanotowanych na niemieckiej giełdzie i ponad 8% na japońskiej).

Po 3 latach gorszego zachowania, do łask wracają akcje rynków rozwijających się, no i same surowce które również zanotowały odbicie (ropa Brent 3,5%, miedź 3%), co ma pozytywne przełożenie na sentyment. Oczywiście analitycy wciąż pozostają podzieleni w opiniach na temat wpływu niskiej ceny ropy na koniunkturę. Dla tych rynków wschodzących, które są konsumentami taniej ropy jest on pozytywny, (np. Turcja) a dla producentów (np. Brazylia)

WIG – 29.02.2016



Barometr rynku kapitałowego

Fundusze bezpieczne Fundusze aktywne

Indeksy giełdowe	Stan obecny	m/m w %	r/r w %
WIG	45430,3	2,57%	-14,77%
WIG20	1824,08	2,46%	-22,94%
DAX	9495,4	-3,09%	-16,72%
FTSE 250	16603,08	0,70%	-3,88%
S&P500	1928,5	-0,61%	-8,39%
NIKKEI 225	16026,76	-8,51%	-14,74%
HANG SENG	19111,93	-2,90%	-23,01%

Kursy walut	PLN	m/m w %	r/r w %
EURPLN	4,3589	-1,84%	5,05%
USDPLN	3,9935	-1,94%	7,99%

Dane makro Polska

Produkt Krajowy Brutto r/r	3,9%
Inflacja r/r	-0,7%
Stopa referencyjna NBP	1,5%
Stopa bezrobocia	10,3%

Fundusze Inwestycyjne

Allianz

ma negatywne przełożenie. Natomiast dla rynków rozwiniętych, które muszą się liczyć z wywołanymi przez tanią ropę naciskami deflacyjnymi, co do zasady jest to czynnik negatywny.

Biorąc pod uwagę (w ramach emerging markets), że zarówno konsumenci, jak i producenci ropy zyskiwali w lutym (Turcja +3,5%, Brazylia +6%), należy założyć, że duża część ruchu wzrostowego jest oparta na pokrywaniu krótkich pozycji oraz realokacji kapitału związanej z gorszym zachowaniem głównych światowych parkietów. Tego typu zachowania mają zazwyczaj charakter krótkotrwały, acz gwałtowny. Można jednak doszukać się argumentów przemawiających również za trwałym i dłuższym ruchem wzrostowym – lepsza demografia, niskie wyceny, oczekiwanie co do końca spadków PKB generowanego przez gospodarkę rozwijającą się (prognozy na 2016 wskazują na ten sam poziom co w roku ubiegłym, rzędu 3,7%). Oczywiście łatwo nie będzie, ponieważ wiele z tych gospodarek targanych jest problemami natury politycznej, więc zmienność jest wpisana w tego typu inwestycje.

Parkiet zagraniczne po równie słabym, jak polska giełda rozpoczęciu roku, od połowy lutego systematycznie

wspinają się wyżej, ale z gorszym skutkiem. Słabsza niż zakładano gospodarka z jednej strony (obniżenie wzrostu PKB do ok. 1,5-2,0% w 2016) i rosnąca inflacja z drugiej, są obecnie wyzwaniem dla FEDu. Wydaje się, że rynek dzisiaj niedoszacowuje rosnących oczekiwań inflacyjnych w USA (zakłada jedną podwyżkę na jesieni), a naszym zdaniem bank centralny ma coraz mniej miejsca na politykę „wait and see”. W Europie obciążonej od roku problemami sektora bankowego, istotnego znaczenia nabiera najbliższe posiedzenie EBC. Oczekiwania są postawione wysoko i dotyczą cięcia stopy depozytowej o 10-20 bps, zwiększenia QE o 10-20 mld euro miesięcznie oraz wydłużenia o 3-6 miesięcy. Dodatkowo rynek zaczyna „przebąkiwać” o rozszerzeniu LTRO. Zdecyduje to o dalszych perspektywach europejskiego rynku akcji. Jak widać samo cięcie stopy depozytowej nie wystarczy do utrzymania odbicia, ponieważ coraz częściej mówi się o spadającej rentowności portfeli obligacyjnych w bankach, a dodatkowe cięcia tylko wspomniane negatywne tendencje utrwala. Dlatego potrzeba czegoś więcej, stąd rozszerzenie QE. Warto nadmienić również, że samo cięcie też jest potrzebne, ponieważ umożliwi EBC powrót na rynek z płynnością rzędu 400-700 mld euro.



Michał Burek

Analitik

Udany miesiąc na polskim rynku papierów skarbowych

Obligacje krajów strefy euro wspierane przez oczekiwania inwestorów

Polityka pieniężna Fed-u pozostaje czynnikiem niepewności

EBC wspiera również polski dług

Luty był udany na krajowym rynku papierów skarbowych, co podyktowane było czynnikami zewnętrznymi, które oddziaływały przede wszystkim na długi koniec krzywej. Krzywa rentowności uległa wyraźnemu wypłaszczeniu. Rentowności 10-letnie obniżyły się o niecałe 20 pb i spadły poniżej 3,0%. Ruch o podobnej skali obserwowany był na obligacjach niemieckich. Rentowność 10-letniego benchmarku Niemiec odnotowała historyczne minimum w okolicy 0,10%. W efekcie spread do bunda pozostał na dość wysokim poziomie około 280 pb. Obligacje krajów strefy euro wspierane były przez rosnące oczekiwania dotyczące stymulacji polityki pieniężnej przez EBC na najbliższym posiedzeniu w marcu. Oczekiwania te wzmacniane były zarówno przez wypowiedzi przedstawicieli banku, jak

i przez obniżającą się inflację i wskaźniki koniunktury. Oprócz rozszerzenia QE rynek oczekuje cięcia stopy depozytowej o 20pb (do -0,50%), co zostało odzwierciedlone w krótkich rentownościach niemieckich papierów, które obniżyły się do analogicznych poziomów. W efekcie cała krzywa bundów obniżyła się o około 20 pb. W USA krzywa rentowności się nieznacznie wypłaszczyła wraz ze spadkiem 10-letnich rentowności o około 15 pb w okolice 1,75%. Mimo serii nieco bardziej optymistycznych, danych z amerykańskiej gospodarki, rynek wciąż sceptycznie podchodzi do możliwości podwyżek stóp przez Fed w najbliższym czasie.

Po silnym odpływie inwestorów zagranicznych z polskiego rynku obligacji skarbowych w styczniu (-13 mld zł), w lutym w dalszym ciągu redukowali oni swoje zaangażo-

wanie. Mimo to, polski dług cieszył się dużym zainteresowaniem, o czym może świadczyć wysoki popyt na aukcjach Ministerstwa Finansów. Polskie papiery pozostają relatywnie atrakcyjne względem niskich rentowności na europejskich rynkach bazowych. Pewnym czynnikiem ryzyka pozostaje polityka pieniężna Fed. Ostatnia poprawa wskaźników koniunktury oraz wzrost inflacji w USA, w połączeniu z poprawą na rynku pracy, zwiększają szansę na kontynuację podwyżek stóp procentowych. Biorąc pod uwagę, iż rynek obecnie wycenia nie więcej niż jedną podwyżkę w tym roku, przestrzeń do zaskoczenia i silniejszego wzrostu rentowności obligacji amerykań-

skich (a co za tym idzie spadku relatywnej atrakcyjności polskich obligacji) jest duża.

Krótki koniec krzywej pozostaje relatywnie stabilny z rentownością 2-letnich papierów w okolicy 1,45%. Segment ten jest wspierany przez dwa czynniki. Po pierwsze, rynek w dalszym ciągu wierzy w obniżkę stóp procentowych w Polsce (o czym świadczą notowania kontraktów FRA), po drugie, papiery te cieszą się dużym zainteresowaniem banków z uwagi na charakter wprowadzonego podatku bankowego.



Wyniki inwestycyjne subfunduszy Allianz na 29.02.2016 r.

Nazwa subfunduszu (data rozpoczęcia działalności)	stopy zwrotu		
	1M	6M	12M
Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek (Allianz FIO)	3,1%	-7,9%	-7,4%
Allianz Akcji (Allianz FIO)	2,6%	-12,9%	-18,3%
Allianz Selektywny (Allianz FIO)	1,6%	-10,8%	-13,5%
Allianz Stabilnego Wzrostu (Allianz FIO)	1,1%	-4,3%	-7,0%
Allianz Globalny Stabilnego Dochodu (Allianz FIO)	0,9%	b.d.	b.d.
Allianz Polskich Obligacji Skarbowych (Allianz FIO)	0,7%	1,3%	-1,3%
Allianz Aktywnej Alokacji (Allianz FIO)	0,4%	-7,2%	-9,5%
Allianz Obligacji Plus (Allianz FIO)	0,3%	-1,9%	-1,6%
Allianz Pieniężny (Allianz FIO)	0,2%	0,0%	0,4%
Allianz Akcji Azjatyckich (Allianz SFIO)	-0,3%	-4,8%	b.d.
Allianz Obligacji Globalnych (Allianz FIO)	-0,4%	-2,0%	-4,7%
Allianz Surowców i Energii (Allianz FIO)	-0,5%	-8,1%	-18,7%
Allianz Akcji Globalnych (Allianz FIO)	-0,8%	-4,7%	-12,6%



Fundusz z najwyższą stopą zwrotu za ostatni miesiąc (od 29.01.2016 do 29.02.2016)

Allianz
Małych
i Średnich
Spółek

1 MIESIĄC
3,1%

6 MIESIĘCY
-7,9%

3 LATA
11,0%

Subfundusz najchętniej wybierany w lutym 2016 roku przez naszych klientów

Allianz
Obligacji
Globalnych

Polecany jest inwestorom poszukującym alternatywy dla samodzielnego inwestowania w instrumenty dłużne poza granicami Polski, oczekującym w dłuższym okresie zysku z inwestycji przewyższającego oprocentowanie lokat bankowych i akceptującym podwyższone ryzyko zmienności wartości jednostki uczestnictwa subfunduszu w wyniku zmiany poziomu stóp procentowych. Rekomendowany okres inwestycji wynosi nie mniej niż 2 lata.

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. Środki powierzone przez Uczestników inwestowane są w fundusze zarządzane przez Allianz Global Investors, jedną z największych firm inwestycyjnych na świecie. Aktywa funduszu są zabezpieczone przed ryzykiem kursowym.	Zalecany horyzont inwestycyjny: 3-5 lat Aktywa na dzień 29.02.2016 r. – 39,4 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 29.02.2016 r. – 338,9 mln zł
Allianz Globalny Stabilnego Dochodu	Subfundusz lokuje od 60% do 100% aktywów w jednostki i tytuły uczestnictwa funduszy, które koncentrują się na inwestowaniu w dłużne papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku zorganizowanym i/lub akcje dopuszczone do obrotu na takim rynku, realizują politykę absolutnej stopy zwrotu lub naśladują indeksy rynków zorganizowanych. Fundusz jest stworzony z myślą o inwestorach poszukujących stabilnej stopy zwrotu postrzeganej przez pryzmat bieżących uwarunkowań rynkowych, jest skierowany do klientów akceptujących średni poziom ryzyka.	Zalecany horyzont inwestycyjny: 2 do 3 lat Aktywa na dzień 29.02.2016 r. – 0,1 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 cena 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: Paweł Małycka, Michał Burek, Urszula Jaśkiewicz

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