



Inwestycje Allianz

Sytuacja na rynkach finansowych w lipcu 2015 roku



Warszawska GPW
pod wpływem ryzyka
politycznego

Sektor małych
i średnich spółek
notuje zyski

Spadki na
giełdach w krajach
rozwijających się



Hubert Kmieciak

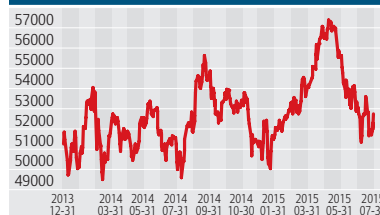
Zarządzający Funduszami
Allianz Akcji, Allianz Akcji
Plus, Allianz Akcji Małych
i Średnich Spółek, Allianz
Selektywny i Allianz Akcji
Globalnych

Polityczny rollercoaster

Warszawska giełda od kilku tygodni podąża za deklarowanymi przez polityków planami wobec największych notowanych spółek. Zbliżające się październikowe wybory parlamentarne doprowadzają do licytacji obietnic, które mają się odbyć ich kosztem. Pomysły na pomoc spółkom węglowym przez największe firmy energetyczne doprowadziły już do istotnych spadków akcji PGE, Tauronu czy Energi. Bardzo dotkliwie dla akcjonariuszy banków stały się plany wprowadzenia podatku bankowego uzależnionego od wysokości aktywów (WIG Banki – spadek o 7,8% w lipcu). Co prawda mieliśmy do czynienia z krótkotrwałym odbiciem spowodowanym wypowiedzią o możliwości wprowadzenia tego podatku dopiero od 2017 roku (a nie jak oczekiwali inwestorzy już od 2016), oliwy do ognia dołąła jednak przegłosowana 5 sierpnia ustawa o hojnej pomocy dla osób, które zadłużyły się kilka lat temu we franku szwajcarskim (szacowany koszt dla sektora bankowego 15-17 mld PLN). Reakcja była gwałtowna, zwłaszcza na Getin Noble Banku i Millennium.

Potencjalne dodatkowe obciążenia dla warszawskich blue chips spowodowały znacząco gorsze zachowanie się naszego rynku względem parkietów zachodnioeuropejskich. Indeks największych spółek WIG20 stracił w lipcu 3,9% wpływając na spadek indeksu szerokiego rynku, który zanotował spadek o 1,1%. Tymczasem zyskały giełdy niemiecka, DAX wzrósł o 3,3%, brytyjska FTSE 100 2,7% i francuska (CAC0 +6,1%). W Polsce dobrze radziły sobie za to małe spółki – indeks sWIG80 zyskał prawie 3%. Zwykował również indeks średnich spółek mWIG40 o 3,5%. Realizuje się

WIG – 31.07.2015



Barometr rynku kapitałowego

Fundusze bezpieczne Fundusze akcyjne

Indeksy giełdowe	Stan obecny	m/m w %	r/r w %
WIG	52 751	-1,08%	5,42%
WIG20	2 228	-3,90%	-4,02%
DAX	11 309	3,33%	20,21%
FTSE 250	17 677	0,83%	14,08%
S&P500	2 104	1,97%	8,97%
NIKKEI 225	20 585	1,73%	31,78%
HANG SENG	24 636	-6,15%	-0,49%

Kursy walut	PLN	m/m w %	r/r w %
EURO	4,1488	-1,09%	-0,37%
USD	3,7929	0,75%	21,98%

Dane makro Polska

Produkt Krajowy Brutto r/r	3,6%
Inflacja r/r	-0,8%
Stopa referencyjna NBP	1,5%
Stopa bezrobocia	10,8%

więc zakładany przez nas scenariusz lepszego zachowania małych i średnich spółek, które nie są narażone na ryzyko polityczne dając jednocześnie większą ekspozycję na poprawiającą się sytuację gospodarczą w Polsce.

Negatywnie na warszawski rynek giełdowy wpłynęły również spadki na giełdach w krajach rozwijających się. Indeks MSCI Emerging Markets zanotował w lipcu aż 7,3% spadek. Wynikało to w dużym stopniu z zachowania giełdy chińskiej (Hang Seng -6,1%). Duże znaczenie dla tak słabego zachowania się tych rynków miały spadające ceny surowców (CRB Indeks -3,7%). Dla przykładu tak istotne surowce dla notowanego w Warszawie KGHM straciły odpowiednio srebro 5,9% a miedź 9,6% (!).

Jak po każdych gwałtownych spadkach przychodzi pytanie o to czy mamy obecnie okazję do zakupów. Patrząc całościowo na rynki wschodzące, w tym Chiny wyceniane na niewymagającym poziomie P/E = 10,5 (Hang Seng), można myśleć o budowaniu długoterminowej pozycji. Dużo większą zagadką pozostaje rynek polski. O ile dla sektora małych i średnich spółek pozostajemy optymistami na najbliższe miesiące, to w przypadku blue chips trudno o łatwą odpowiedź. Pomimo dość istotnych już spadków pozostaje nadal duże ryzyko polityczne, którego rozstrzygnięcia oczekiwać możemy dopiero po październikowych wyborach parlamentarnych. Warto więc zachować ostrożność w podejmowaniu decyzji.



Kamil Artyszuk
Analityk Obligacji
Korporacyjnych

Silna korekta cen obligacji skarbowych, rentowności 10-latek poniżej 3%

Obietnice przedwyborcze dyktują przyszły kierunek polityki pieniężnej

Inwestorzy zagraniczni wracają na rynek długu

Ocieplenie klimatu na rynku długu tylko przejściowe?

Po trwającej od marca br. wyprzedaży obligacji skarbowych nadszedł moment silnej korekty cen, która w znaczącym stopniu zniosła ruch wzrostowy rentowności. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych ponownie powróciła poniżej poziomu 3%. W tej sytuacji można postawić pytanie o powrót hossy. Od strony technicznej hossy jest ruchem długoterminowym, podczas gdy na wykresie widać dynamiczny ruch w krótkim czasie (a następnie ruch horyzontalny), co wskazuje jedynie na korektę. Od strony fundamentalnej nie zaszły większe zmiany. Grecja dostała czas. Dane z USA są mieszane, choć ogólnie póki co zdają się ograniczać ryzyko podwyżki stóp procentowych we wrześniu. Można przypuszczać, że jeżeli lipcowy raport z amerykańskiego rynku pracy nie zaskoczy mocno negatywnie, rynek zacznie zastanawiać się czy poprawa jaka nastąpiła w ostatnim czasie jest wystarczająca dla FOMC do podwyższenia stóp. Prawdopodobnie w związku z tym z końcem wakacji rynek znów może znaleźć się pod presją. Czynnikiem, który obecnie wspiera rynek długu jest sytuacja na rynku surowcowym, która zwiększa możliwość realizacji scenariusza deflacyjnego i tym samym potencjalnie oddala moment zaostrzenia polityki pieniężnej.

Obligacje skarbowe zyskały na poprawie sentymentu na rynku. Rentowności 10-letnich obligacji na koniec miesiąca spadły do poziomów z końca maja, znosząc cały wzrostowy ruch z czerwca. Przy tym spread pomiędzy 10-letnimi obligacjami polskimi i niemieckimi zawężił się o ok. 25 pb., do niespełna 230 pb. Ostatnie statystyki wskazują na to, że polskim długiem ponownie są zainteresowani inwestorzy zagraniczni, którzy obok banków zwiększali zaangażowanie w polski dług. Podwyższonemu popytowi towarzyszyła ograniczona podaż ze strony Ministerstwa Finansów, które ze względu na wcześniejsze osłabienie rynku i wysoki poziom pokrycia potrzeb pożyczkowych ograniczyło swoją aktywność podażową. Na sierpień przewidziano tylko jeden przetarg o małej wartości, a zatem rynek nie będzie „osuwał się” pod naciskiem podaży ze strony MF.

Na niekorzystne otoczenie może potencjalnie wpływać ryzyko polityczne, które narasta w okresie przedwyborczym. Zwłaszcza w warunkach kosztownych obietnic wyborczych, które lada moment mogą być wcielane w życie. Rozluźnienie w polityce fiskalnej sygnalizowane też zostało ze strony partii rządzącej, co może z jednej strony niepokoić inwestorów, a z drugiej zmuszać RPP do zaostrzenia polityki pieniężnej w myśl prowadzenia polityki policy-mix. Taki kierunek wydaje się tym bardziej

prawdopodobny, że lipcowa projekcja inflacyjna została podwyższona w średnim terminie, a w warunkach utrzymania stóp na dotychczasowym poziomie przy realizacji prognozy inflacyjnej oznaczałoby to spadek realnych stóp procentowych poniżej zera. Choć czynnikiem, który może opóźnić zacieśnienie polityki jest fakt,

że w przyszłym roku zmienią się członkowie Rady, a polityczny wybór nowych członków może w pierwszym okresie ograniczać możliwość podwyżki stóp.

W tej sytuacji obserwowane umocnienie może być jedynie przejściowe.



Wyniki inwestycyjne subfunduszy Allianz FIO na 31.07.2015 r.

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



Fundusz z najwyższą stopą zwrotu za ostatni miesiąc (od 30.06.2015 do 31.07.2015)

Allianz Akcji
Małych
i Średnich
Spółek

MIESIĄC
4,1%

12 MIESIĘCY
7,0%

YTD
12,6%

Subfundusz najchętniej wybierany w lipcu 2015 roku przez naszych klientów

Allianz
Pieniężny

Polecany inwestorom, którzy dążą do osiągnięcia stopy zwrotu przekraczającej oprocentowanie lokat bankowych dostępnych w największych bankach w Polsce. Subfundusz zapewnia wysoką płynność oszczędności, duże bezpieczeństwo i stanowi dobre rozwiązanie w wypadku krótkoterminowej inwestycji.

TFI Allianz – warte zainteresowania

Allianz Akcji
Małych i Średnich
Spółek

Aktywa subfunduszu lokowane są w akcjach i innych instrumentach opartych o akcje małych i średnich spółek, których waga w indeksie WIG jest mniejsza niż 2%. Wartość jednostki uczestnictwa tego subfunduszu może ulegać największym wahaniom w porównaniu z innymi subfunduszami akcyjnymi, jednak w okresie dobrej koniunktury subfundusz może przynieść bardzo wysokie zyski.

Zalecany horyzont inwestycyjny: 3-5 lat
Portfel modelowy: 90% akcji, 10% instrumentów dłużnych emitowanych głównie przez Skarb Państwa
Aktywa na dzień 31.07.2015 r. – 153,9 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 31.07.2015 r. – 364,4 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 31.07.2015 r. – 256,2 mln zł



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. 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: Hubert Kmiecik, Kamil Artyszuk, Urszula Jaśkiewicz

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