

## Komentarz



Kolejny miesiąc nie przyniósł większych zmian w sytuacji na rynku kapitałowym. W dalszym ciągu inwestycje w akcje obciążone są dużym ryzykiem a indeksy warszawskiej giełdy już dziesiąty miesiąc poruszają się w dość wąskim kanale cenowym. O ile jednak w lutym i marcu balansowały przy górnym ograniczeniu tego kanału, to po kwietniowym i majowym spadku znajdują się przy jego dolnym ograniczeniu. Wyraźne przebicie poziomu wsparcia można odczytać jako zapowiedź

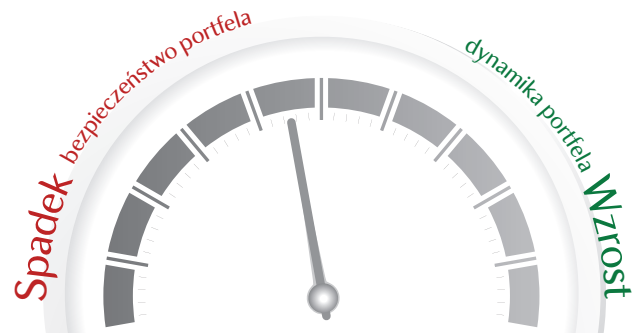
głębszej przeceny i zmiany trendu bocznego w spadkowy. Przy obecnych poziomach wyceny akcji nie są specjalnie wysokie, jednak sama cena to za mało, aby wywołać wzrosty. Pomimo, że jest tanio, a w dodatku mamy za sobą falę spadków, paliwa do odbicia indeksów w górę może zabraknąć.

Przede wszystkim nastroje na polskim i światowych rynkach akcji są słabe. W Polsce spowalnia konsumpcja, a aktywność inwestorów na polskiej giełdzie można określić jako zamierającą. Europa pogrążona jest w obawach o sposób, w jaki Grecja wyjdzie ze strefy euro, bo w utrzymanie przez Greków wspólnej waluty mało kto już wierzy. Sama Grecja to jeden z wielu problemów. Niewesoła sytuacja panuje w Hiszpanii. Rentowność rządowych obligacji ponownie sięgnęła 6,5%, tamtejszy czwarty największy bank musiał zostać znacjonalizowany, a Katalonia stoi przed widmem spłaty gigantycznego zadłużenia, na którego obsługę zwyczajnie nie ma pieniędzy. Problemy te, nałożone na schładzanie światowych gospodarek, przynajmniej do czasu ewentualnego ogłoszenia kolejnej serii druku pieniądza w strefie euro mogą być ciężarem dla rynków akcji.

W ostatnim czasie, za sprawą upadłości DSS, powrócił temat ryzyka związanego z inwestowaniem w fundusze powszechnie zaliczane do grupy bezpiecznych, a które od czasu do czasu notują spektakularne potknięcia. W rodzinie funduszy obligacji oraz rynku pieniężnego kluczową wartością powinno być bezpieczeństwo i stabilizacja wyników portfela. Jest to szczególnie istotne w przypadku funduszy rynku pieniężnego, które w szerokiej ofercie funduszy powinny być traktowane jako substytut gotówki lub lokaty oraz bezpieczne schronienie w czasie zawirowań na rynku akcji. Jednak w portfelach części funduszy znajdują się instrumenty emitowane przez przedsiębiorstwa. Nie ma w tym nic złego, dopóki emitent zachowuje płynność. Warto jednak pamiętać, iż w czasach spowolnienia gospodarczego (niekoniecznie w Polsce) i zawirowań na rynku walutowym problemy z płynnością mogą dotykać coraz większą grupę spółek. Inwestycja w fundusze z grupy „korporacyjnych” powinna być dokonana z pełną świadomością występowania ryzyka kredytowego emitentów prowadzących działalność gospodarczą. W celu ułatwienia odróżnienia funduszy inwestujących w dług korporacyjny od inwestujących wyłącznie (lub w zdecydowanej większości) w dług skarbowy wprowadzamy w naszych materiałach dodatkowy podział w ramach polskich funduszy obligacji oraz rynku pieniężnego. Należy pamiętać, iż jest to podział o charakterze pomocniczym, gdyż poszczególne fundusze stosują różne podejście do takich kwestii jak maksymalne zaangażowanie w instrumenty korporacyjne czy dopuszczalne grupy emitentów. Przyjęliśmy, iż do grupy funduszy skarbowych zaliczymy fundusze, których faktyczne zaangażowanie w instrumenty emitowane przez przedsiębiorstwa jest zerowe lub znikome. Mamy nadzieję, iż taki sposób prezentacji oferty ułatwi Państwu selekcję rozwiązań dopasowanych do Państwa wymagań.

Z wyrazami szacunku,  
Michał Janik  
Doradca Inwestycyjny Skandia Życie TU S.A.

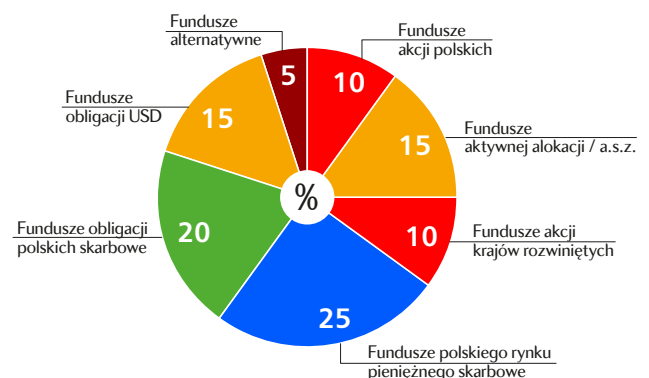
## Barometr rynku



## Przykładowe portfele

Poniższe zestawienia obrazują przykładowy skład portfeli, zbudowanych przy uwzględnieniu różnego profilu ryzyka inwestora:

Investor o niższej skłonności do ryzyka:



Investor o wyższej skłonności do ryzyka:

