

Komentarz



Utrzymujemy obniżony poziom ryzyka

Sytuacja panująca na rynkach kapitałowych w ostatnim czasie, a także perspektywy dla głównych klas aktywów w najbliższej przyszłości skłaniają nas do podtrzymania zminimalizowanej ekspozycji portfeli na ryzyko rynkowe. W chwili obecnej priorytetem dla portfeli jest ochrona przed negatywnym wpływem czynników rynkowych, czyli ochrona przed ponoszeniem strat, zaś otwarcie na realizację większych zysków w przypadku nagłego odbicia na rynkach kapitałowych jest ograniczone. Nie oznacza to, iż portfele są całkowicie pozbawione takiej szansy – jednak obecnie uważamy, iż krótkoterminowy wpływ

czynników rynkowych mógłby być w przeważającej mierze negatywny, stąd decyzja o utrzymaniu ograniczonego poziomu ryzyka. O ile w przypadku pojedynczych aktywów (np. wybranych spółek czy surowców) można doszukiwać się potencjału na większy zysk w krótkim terminie, to w przypadku całych rynków przekonania o szansach na istotne wzrosty nie mamy.

W dalszym ciągu pozostawiamy nieznaczne otwarcie portfeli na ewentualne odbicie cen akcji na wybranych rynkach, jednak jest ono bardzo selektywne i ma ograniczony zakres. Odważniejsze otwarcie portfeli na ryzyko (na korzystanie z potencjalnych wzrostów cen ryzykownych aktywów) proponujemy dopiero wtedy, gdy aktualne główne czynniki ryzyka przestaną silnie oddziaływać na rynki kapitałowe. Uważamy, iż taki moment jeszcze nie nastąpił.

Z perspektywy polskiego inwestora duże znaczenie ma zawirowanie na polskiej giełdzie. Na nasz rynek akcji, niestety, fatalny wpływ ma szaleństwo przedwyborczych obietnic składanych przez główne siły polityczne. W ostatnim czasie wyraźnie zanikł podział na opcje zdroworozsądkowe i populistyczne – w festiwalu przedwyborczych obietnic górę bierze niczym niepoahamowana żądza zdobycia/utrzymania władzy bez oglądania się na konsekwencje gospodarcze proponowanych rozwiązań. Warto pamiętać, że za decyzje przynoszące korzyść wybranej grupie zapłać pozostałe, zaś cena płacona w ostatecznym rozrachunku może być boleśnie wysoka. Ostatnie próby zyskania popularności politycznej poprzez obciążenie banków skutkami decyzji osób zaciągających w przeszłości walutowe kredyty hipoteczne pograżyły notowania wybranych banków, co osłabiło lokalne indeksy rynku akcji. To tylko jeden z pomysłów polityków mający negatywny wpływ na rynek kapitałowy, a wygląda na to, iż karuzela nieprzemysłanych pomysłów dopiero się rozkręca. Między innymi z tego powodu nadal unikamy w portfelach ekspozycji na sektor największych polskich spółek. Pamiętajmy, iż o wsparciu rynku akcji ze strony odartych z aktywów OFE można zapomnieć, zaś w perspektywie ewentualnej zmiany władzy można spodziewać się przyspieszonego procesu likwidacji funduszy, czyli dodatkowej presji podażowej na rynek akcji.

O ile do niedawna negatywne czynniki lokalne, specyficzne dla polskiego rynku akcji były przynajmniej częściowo neutralizowane przez sprzyjające sygnały zewnętrzne, to w najbliższej przyszłości utrzymania takiego stanu rzeczy nie przewidujemy. Na zagranicznych rynkach akcji widoczne jest wyraźne osłabienie. Coraz słabiej zachowuje się rynek niemiecki, zaś ustalone niedawno rozstrzygnięcie problemów Grecji z perspektywy rynków finansowych można ocenić jako odsunięcie problemu w czasie. W związku z tym ograniczyliśmy ekspozycję portfeli na europejskie rynki akcji. Z kolei na amerykańskim rynku akcji coraz wyraźniejsze jest przechodzenie indeksów z fazy długotrwałych wzrostów (przynajmniej) w fazę odpoczynku. W krótkiej perspektywie czasu szanse na większe wzrosty indeksu DJ wydają się dość ograniczone, a całkiem prawdopodobne są spadki. Z indeksów amerykańskich całkiem dobrze radzi sobie NASDAQ, choć i tu można dopatrzeć się utraty siły. Rynki akcji w USA po prostu słabną. Pomimo, iż ograniczyliśmy ekspozycję na rynek akcji USA, pozostawiamy pewne otwarcie portfeli na umacnianie się dolara wobec złotego. Warto dodać, iż załamanie na chińskim rynku akcji może mieć burzliwe reperkusje jeszcze przez dłuższy czas, pomimo kontrowersyjnych prób ratowania koniunktury podejmowanych przez lokalne władze. Wciąż niepokojąco wygląda rynek surowcowy, którego słabe zachowanie może sugerować ochłodzenie światowej koniunktury gospodarczej.

Ze względu na czynniki wskazane powyżej stopniowo zwiększamy udział części bezpiecznej w portfelach. Nadal jednak uważamy, iż powrót do segmentu polskich obligacji skarbowych powinien następować w ostrożny sposób. Zwracamy przy tym uwagę, iż fundusze inwestujące istotną część aktywów w papiery korporacyjne (emitowane przez przedsiębiorstwa), wcale nie muszą być bezpieczne.

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

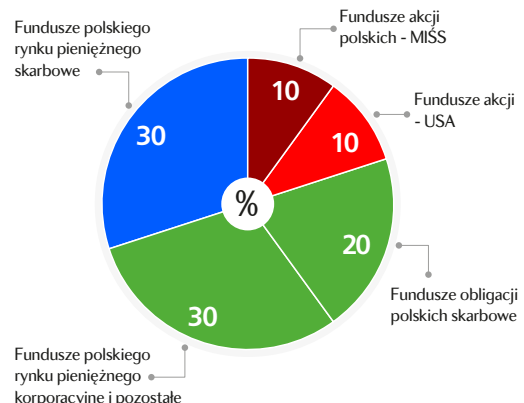
Barometr rynku



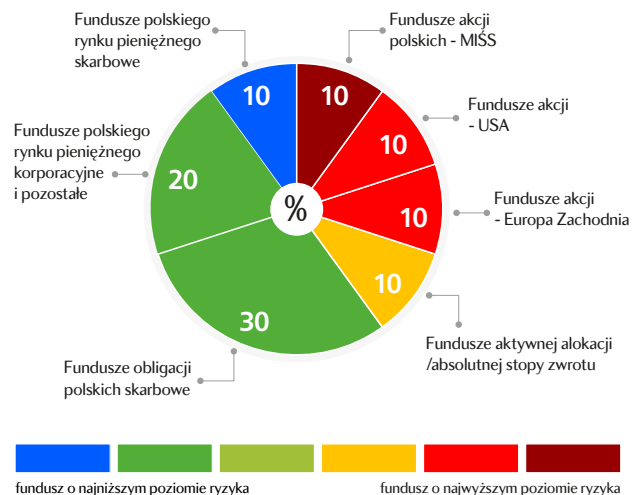
Przykładowe portfele

Poniższe zestawienia obrazują przykładowy skład portfeli, stworzonych z uwzględnieniem różnego profilu ryzyka inwestora:

Inwestor o niższej skłonności do ryzyka:



Inwestor o wyższej skłonności do ryzyka:



fundusz o najniższym poziomie ryzyka

fundusz o najwyższym poziomie ryzyka

