

Październik 2010

Inwestujący w fundusze akcji zanotowali bardzo udany III kwartał 2010 roku. Także październik i początek listopada przyniosły dalsze wzrosty indeksów akcji. W październiku na warszawskiej giełdzie indeks „szerokiego rynku” – WIG, zyskał co prawda bardzo umiarkowanie, bo jedynie ok. 2,2%, jednak część funduszy akcji uzyskała wynik znacząco lepszy. Wystarczy wspomnieć Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek, który w miesiąc zyskał ponad 5% czy szereg innych funduszy, które wypracowały zysk powyżej 4%. Jak na jeden miesiąc to wynik całkiem udany, zwłaszcza, iż rezultaty te zostały osiągnięte po serii wcześniejszych wzrostów.

Konsekwentne utrzymywanie funduszy akcyjnych w portfelu okazało się zatem opłacalną strategią. Czy będzie to jednak strategia przynosząca zyski także w przyszłości?

Po silnych wzrostach i ustanowieniu nowej fali hossy czas ponownie zwrócić uwagę na większe bezpieczeństwo portfela. O ile w obecnej sytuacji przeważają scenariusze rozwoju sytuacji pozytywne dla posiadaczy akcji oraz jednostek funduszy akcyjnych, to jednak nie brak sygnałów przemawiających przynajmniej za przejściową korektą. Warto zatem rozważyć utrzymanie istotnej ekspozycji na rynek akcji, jednak z domieszką aktywów bezpiecznych w portfelu. Więcej informacji na temat przykładowej alokacji aktywów przedstawiamy w dalszej części niniejszego materiału.

Zachęcamy do lektury podsumowania miesiąca.

Zespół Skandii.

I. Podsumowanie minionego miesiąca

1. Wydarzenia gospodarcze

Polska

- Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła dotychczasowego poziomu stóp procentowych. Główna stopa wynosi nadal 3,5%.
- Inflacja w październiku wzrosła o 2,8% w ujęciu rocznym, a w porównaniu z wrześniem o 0,5%.
- Według danych GUS stopa bezrobocia we wrześniu wyniosła 11,5%. Według danych Eurostat bezrobocie wyniosło we wrześniu 9,6%. Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej szacuje stopę bezrobocia w październiku na poziomie 11,5%.
- Przeciętne wynagrodzenie w III kwartale 2010 r. wyniosło 3203,08 zł. Podana wysokość wynagrodzenia służy do celów określonych w ustawie o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych.
- Międzynarodowy Fundusz Walutowy prognozuje wzrost PKB w Polsce w 2010 roku na poziomie około 3,5%, a w 2011 roku od 3,75 do 4,0%. Ryzyka zewnętrzne wskazują jednak, że może być on niższy.
- Produkcja przemysłowa we wrześniu wzrosła o 11,8% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła ona o 13,2%.
- Ceny produkcji przemysłowej we wrześniu wzrosły o 4,3% w stosunku do września 2009 roku, a w ujęciu miesięcznym ceny produkcji wzrosły o 0,1%.
- W październiku 2010 roku wskaźnik PMI dla Polski wzrósł do 55,6 pkt, najwyższego poziomu od 77 miesięcy i jednego z trzech najwyższych w historii. Analitycy spodziewali się spadku wskaźnika do 53,8 pkt z 54,7 we wrześniu. Wskaźnik PMI

pokazuje stan gospodarki. Jeśli jego wartość przekracza 50 pkt, to znaczy, że gospodarka rośnie. Wartość poniżej 50 pkt oznacza regres.

- Deficyt budżetu państwa po październiku 2010 roku wyniósł 41.820,1 mln zł, co daje 80,1% deficytu planowanego na poziomie 52,2 mld zł.
- Najnowsze, październikowe badania koniunktury przeprowadzone przez IlnGR wskazują na pogorszenie nastrojów wśród przedsiębiorców wobec poprzedniego miesiąca, wskaźnik bieżący spadł do 9,2 pkt z 18,3 pkt we wrześniu.
- Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK), syntetycznie opisujący obecne tendencje konsumpcji indywidualnej, poprawił się w październiku w porównaniu z wrześniem o 1,7 pkt. proc. i wyniósł -19,2 pkt proc. Był on wyższy niż przed rokiem o 0,9 pkt. proc.
- Wyrzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej (WWUK), syntetycznie opisujący oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje konsumpcji indywidualnej, zmniejszył się w stosunku do poprzedniego miesiąca o 0,6 pkt proc. i ukształtował się na poziomie -26,7 pkt proc., ale wyższym niż przed rokiem o 3,0 pkt. proc.
- Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych w październiku wzrosła o blisko 2 mld zł do poziomu 111,6 mld zł. Najbardziej wzrosła wartość środków zgromadzonych w funduszach pieniężnych i gotówkowych.

Świat – kraje rozwinięte

- Rada Europejskiego Banku Centralnego pozostawiła podstawowe stopy procentowe bez zmian. Benchmarkowa stopa procentowa kredytu refinansowego wynosi nadal 1,00%.

Październik 2010

- Inflacja w strefie euro wyniosła w październiku 2010 r., w ujęciu rocznym 1,9%. We wrześniu ceny konsumpcyjne wzrosły w ujęciu rocznym o 1,8%.
- Eurostat podał, że stopa bezrobocia w strefie euro we wrześniu, po uwzględnieniu czynników sezonowych wyniosła 10,1%. To najwyższy poziom od czerwca 1998 r. Analitycy spodziewali się stopy bezrobocia na poziomie 10,1%. Przeciętna stopa bezrobocia w 27 krajach UE wyniosła 9,6%. Najwyższa była w Hiszpanii: 20,8%, najniższa w Holandii: 4,4%.
- Stopa bezrobocia w Niemczech w październiku 2010, po uwzględnieniu czynników sezonowych, wyniosła 7,5%. To najniższa stopa bezrobocia od kwietnia 1992 r. Analitycy oczekiwali, że stopa bezrobocia spadnie do 7,4%.
- W Niemczech we wrześniu 2010 r. produkcja przemysłowa niespodziewanie spadła o 0,8% w ujęciu miesięcznym. Analitycy spodziewali się o 0,4% m/m. W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa wzrosła we wrześniu w Niemczech o 7,9%.
- W październiku indeks nastrojów niemieckich inwestorów spadł do -7,2. We wrześniu wynosił -4,3. Ekonomści oczekiwali spadku indeksu do -7,0.
- Po dwóch miesiącach spadków, we wrześniu niemiecki eksport odnotował wzrost. Sprzedaż zagraniczna (poddana sezonowej korekcie) zwiększyła się o 3,0% względem sierpnia, kiedy to spadła o 0,2%. Analitycy oczekiwali wzrostu eksportu o 1,5%.
- Według wstępnych danych brytyjski PKB zwiększył się w trzecim kwartale o 0,8% kw/kw. Analitycy spodziewali się, że tempo wzrostu będzie dwukrotnie niższe.
- Brytyjska produkcja przemysłowa wzrosła we wrześniu w porównaniu z sierpniem o 0,4%, zgodnie z oczekiwaniami analityków. W ujęciu rocznym wzrost wyniósł 3,8%.
- Produkcja przemysłowa we Francji wzrosła we wrześniu o 0,1% m/m. Analitycy spodziewali się wzrostu o 0,5% m/m. W ujęciu rocznym wrześniowa produkcja przemysłowa wzrosła o 5,1%. Tu z kolei oczekiwano mniejszego wzrostu, o 4,7%.
- Amerykański PKB wzrósł w III kwartale o 2,0%, zgodnie z oczekiwaniami analityków. Po II kwartale wzrost wynosił 1,7%. Wydatki konsumentów amerykańskich są na poziomie najwyższym od 2006 r.
- W październiku w USA sprzedaż detaliczna wzrosła o 1,2%. Ekonomści oczekiwali wzrostu na poziomie 0,7%. Bez uwzględniania sprzedaży aut sprzedaż detaliczna wzrosła w październiku o 0,4%. W ostatnich trzech miesiącach sprzedaż wzrosła o 6,3% w skali roku.
- Produkcja przemysłowa w USA w październiku 2010 r. pozostała bez zmian, wobec spadku o 0,2% we wrześniu 2010. Wykorzystanie mocy produkcyjnych amerykańskich firm wyniosło w październiku 74,8 proc., wobec również 74,8 proc. w poprzednim miesiącu po korekcie. Analitycy oczekiwali wyniku 74,9 proc.
- Indeks Chicago PMI wzrósł w październiku do poziomu 60,6 p. Dane były lepsze od oczekiwań analityków, którzy prognozowali, że Chicago PMI wyniesie 58 p. Miesiąc wcześniej wskaźnik

Chicago PMI wyniósł 60,4 p.

- Indeks poziomu optymizmu konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan wyniósł w październiku 67,7 pkt i okazał się niższy od oczekiwań.
- Amerykański wskaźnik aktywności wytwórczej Richmond Fed wzrósł w październiku do 5 punktów z minus 2 punktów odnotowanych przed miesiącem.
- Gospodarka Japonii wzrosła w III kwartale o 0,9% po wzroście w II kwartale o 0,4%. W skali roku japońska gospodarka w III kwartale wzrosła o 3,9%. Tu analitycy oczekiwali wzrostu PKB o 2,5%. Niektórzy ekonomiści wciąż nie wykluczają, że w ostatnim kwartale 2010 r. japoński PKB jednak spadnie.
- Bank centralny Japonii obniżył prognozę wzrostu gospodarczego w roku kończącym się w marcu 2011 r. do 2,1 proc. W lipcowym raporcie szacował ją na 2,6 proc. W kolejnym roku tempo wzrostu gospodarczego ma wynieść 1,8 proc. wobec wcześniej zapowiadanych 1,9 proc.

Świat – kraje rozwijające się, rynki surowcowe

- Rosyjski bank centralny pozostawił główną stopę procentową (refinansową) na dotychczasowym poziomie, co tłumaczone jest obawami o wyhamowanie odbicia gospodarczego. To już piąty miesiąc z rzędu kiedy kształtuje się ona na rekordowo niskim poziomie 7,75%.
- PKB Estonii wzrósł w III kwartale 2010 r. o 4,7% r/r, po wzroście w II kwartale o 3,1%. To najmocniejszy wzrost PKB od czwartego kwartału 2007 r. Analitycy spodziewali się wzrostu PKB w III kw. o 4,0%. W ujęciu miesięcznym wzrost PKB w III kw. wyniósł 0,5%, po uwzględnieniu czynników sezonowych, po wzroście w II kw. o 1,9%. Bank centralny Estonii prognozuje, że w 2010 r. PKB wzrośnie o 2,5%, a w 2011 o 4,2%. W 2008 r.
- Inflacja w Estonii wzrosła w październiku 2010 r. mocniej od oczekiwań, o 4,7% r/r, i osiągnęła najwyższy poziom od 22 miesięcy. Analitycy spodziewali się wzrostu cen konsumpcyjnych o 4,4%.
- Łotewska gospodarka urosła w III kwartale 2010 r. o 0,8%, kw/kw.
- Produkcja przemysłowa na Łotwie wzrosła we wrześniu o 19,0%, po wzroście w sierpniu o 20,8%. W ujęciu miesięcznym produkcja przemysłowa spadła we wrześniu o 2,1%, po wzroście w sierpniu o 3,3%. To pierwszy spadek produkcji przemysłowej m/m od kilku miesięcy.
- PKB Węgier wzrósł w III kwartale 2010 r. o 1,6% r/r, po wzroście w II kwartale 2010 r. o 1,0%. Analitycy oczekiwali w III kwartale wzrostu o 1,2% r/r.
- Produkcja przemysłowa na Węgrzech wzrosła we wrześniu o 10,9% w ujęciu rok do roku. To już dziewiąty z kolei miesiąc wzrostu tego wskaźnika. Analitycy oczekiwali wzrostu wrześniowej produkcji przemysłowej o 10,4% r/r. W ujęciu miesięcznym produkcja przemysłowa wzrosła o 0,5%.
- Według raportu Banku Światowego wzrost gospodarczy w Chinach wyniesie 10% w 2010 r. -Prognoza wzrostu została zrewidowana, wcześniej szacowano 9,5%. Wzrost PKB wyniósł

Październik 2010

w Chinach 11,9% w pierwszym kwartale br., 10,3% w drugim i 9,6% w trzecim. Na 2011 r. bank prognozuje wzrost chińskiego PKB o 8,7%. Spodziewane spowolnienie wzrostu oraz importu na świecie prawdopodobnie odbije się na chińskim eksporcie.

- Chiny zaskoczyły rynek podwyżką stóp procentowych. Ostatni raz wzrosły one tam w grudniu 2007 roku. Roczna stopa depozytowa wzrosła z 2,25 do 2,5%, a stopa pożyczek z 5,31 do 5,56%. Podwyżka tłumaczona jest wzrostem inflacji do najwyższego poziomu od 22 miesięcy. W sierpniu wyniosła ona 3,5%.

2. Rynek kapitałowy

a) Fundusze akcji

- Październik przyniósł kontynuację wzrostów z wcześniejszych miesięcy, choć ze znacznym osłabieniem siły ruchu w górę.** Uwaga inwestorów koncentrowała się na oczekiwaniu na decyzję FED dotyczącą kolejnego etapu wsparcia finansowego gospodarki USA, w związku z czym większość sygnałów napływających na rynek kapitałowy była po prostu ignorowana. Większego wrażenia na inwestorach nie zrobił sezon publikacji wyników finansowych spółek, w związku z czym zmienność cen akcji i głównych indeksów giełdowych była dość ograniczona. Listopadowa decyzja FEDu o zasileniu gospodarki „dodrukowanymi” 600 mld dolarów była oczekiwana przez rynek i jako taka nie wywołała ani nadmiernego entuzjazmu, ani też realizacji zysków. Po wzrostach z początku listopada do głosu zdołały dojść sygnały inne niż oczekiwanie na decyzję FED, nadszedł też czas na korektę.
- Warszawska giełda zyskała w październiku 2,2% (WIG), a mniejsze spółki notowały wzrosty bardziej wyraźne, niż giełdowe olbrzymy. Przeciętny zysk funduszy akcji polskich z aktywnej oferty Skandii w październiku wyniósł 2,5%, choć spora grupa funduszy zdołała wypracować wynik powyżej 4%. Najlepszy okazał się fundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek (kod: NB4), który zyskał ponad 5%.
- Październikowe wzrosty stały się preludem do krótkotrwałej euforii na GPW na początku listopada, związana z publiczną ofertą akcji spółki prowadzącej giełdę, jak również z pozytywnymi nastrojami na rynkach zagranicznych wspierającymi inwestycje na rynkach rozwijających się. W listopadzie indeks największych spółek (WIG20) ustanowił swoje 2 letnie maksimum, lecz zaraz potem rozpoczął dość wyraźną korektę.

b) Fundusze akcji zagranicznych, surowcowe

- W październiku motorem wzrostów na światowych rynkach akcji było powszechne oczekiwanie na kolejną rundę wsparcia finansowego dla gospodarki USA. Pomimo, iż faktycznie wsparcie to oznacza dodruk pieniądza i odłożenie problemów w czasie, to kwestie związane z bieżącą dostępnością taniego kapitału zdominowały nastroje na rynkach akcji, które w październiku i na początku listopada notowały systematyczne wzrosty.
- Przeciętny zysk funduszy akcji krajów rozwijających się dostępnych w aktywnej ofercie Skandii zbliżył się do 2,5% po przeliczeniu na polski złoty. Zysk ten, wyrażony w walutach wyceny poszczególnych funduszy, wzrasta do niecałych 3,5%

(złoty umocnił się w październiku wobec dolara o 1,3%).

- Wzrosty na rynku złota w październiku stały się bardziej burzliwe, co odbiło się na wycenach funduszy inwestujących w ten kruszec. Ponownie przypominamy, iż na rynku finansowym nic nie trwa wiecznie i hossa na rynku złota może podlegać przynajmniej przejściowym korektom.
- Dobrą passę kolejny miesiąc miał natomiast fundusz Trend BIS Powiązany FIO, którego zysk na poziomie ok. 12% w październiku zdeklasował pozostałe kategorie inwestycji. Zwracamy uwagę, iż inwestycja w jednostki tego funduszu jest obciążona podwyższonym ryzykiem.

c) Fundusze obligacji

- Po wcześniejszym ustabilizowaniu sytuacji na rynku obligacji polskich, w październiku nadszedł czas na drobną korektę. Wyniki wypracowane przez fundusze obligacji polskich oscylowały wokół 0,0% (średnia dla tej grupy funduszy w aktywnej ofercie Skandii), co może być odczytane jako zwiastun kończącego się okresu większych zysków w tej kategorii aktywów w najbliższym czasie.
- Rynek obligacji polskich był dotychczas wspomagany przez spadek awersji do ryzyka wśród inwestorów zagranicznych i napływ taniego kapitału na rynki wschodzące. W przypadku ewentualnego pogorszenia sentymentu wobec zadłużonych krajów europejskich (Irlandia, Hiszpania), polski złoty (i polskie obligacje skarbowe) mogą znaleźć się pod presją sprzedających.

2. Wyniki funduszy

kolor jasnoniebieski - wyniki i notowania w EUR
kolor jasnozielony - wyniki i notowania w USD

Fundusze dostępne w aktualnej ofercie Skandii we wrześniu

	kod	waluta		stopa zwrotu w walucie	
		wewnętrzna	zewnętrzna	w PLN	w PLN
I. Fundusze akcji krajów rozwijających się					
Fundusze akcji polskich – dużych spółek					
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji	ALL3	PLN	2,39%	2,39%	
DWS Polska Akcji Dużych Spółek	DWS3	PLN	1,59%	1,59%	
SKARBIEC FIO Subfundusz Akcji SKARBIEC-AKCJA	SKAR3	PLN	1,52%	1,52%	
Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek					
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek	ALL1	PLN	4,68%	4,68%	
Aviva Investors Małych Spółek	CU1	PLN	2,50%	2,50%	
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	NB4	PLN	5,04%	5,04%	
UniAkcje Małych i Średnich spółek	UNK6	PLN	-1,23%	-1,23%	
Fundusze akcji polskich – uniwersalne					
Arka Akcji FIO	ARKA3	PLN	2,15%	2,15%	
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	CU3	PLN	2,96%	2,96%	
ING Parosol FIO Subfundusz Akcji	ING3	PLN	2,77%	2,77%	
Legg Mason Akcji FIO	KAHA2	PLN	2,64%	2,64%	
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	NB3	PLN	4,34%	4,34%	
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Akcji Polskich	PIO3	PLN	0,38%	0,38%	
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	SEB3	PLN	2,29%	2,29%	
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Akcje	UNK3	PLN	3,54%	3,54%	
Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się					
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	ML3	EUR	3,76%	3,95%	
Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	ARKA1	PLN	4,31%	4,31%	
Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się					
HSBC GIF Chinese Equity	HSBC1	USD	4,48%	3,13%	
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	HSBC3	USD	3,86%	2,52%	
HSBC GIF Indian Equity	HSBC4	USD	0,31%	-0,99%	
ING FIO Rosja EUR	ING5	PLN	2,92%	2,92%	
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	ML7	USD	4,55%	3,20%	
Schroder International Selection Fund Emerging Markets	SCH3	USD	2,71%	1,38%	
Templeton Emerging Markets Fund	TEMP1	USD	3,36%	2,03%	
Templeton Asian Growth Fund	TEMP3	USD	3,17%	1,84%	
Templeton BRIC Fund	TEMP4	USD	4,79%	3,44%	
Templeton Frontier Markets	TEMP7	USD	2,94%	1,61%	
II. Fundusze akcji krajów rozwiniętych					
Fundusze akcji – Europa Zachodnia					
Credit Suisse MultiFund (Lux) Equity Europe	CS2	EUR	2,12%	2,31%	
HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies	HSBC2	EUR	5,47%	5,67%	
JB Europe Small & Mid Cap Stock Fund	JB2	EUR	4,11%	4,31%	
JPMorgan funds - Europe Equity Fund	JPM1	EUR	1,86%	2,05%	
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund	JPM2	EUR	1,00%	1,19%	
Skandia European Best Ideas Fund	SKAN7	EUR	3,20%	3,39%	

Październik 2010

Fundusze	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie	
			wewnętrznej	w PLN
Fundusze akcji – USA				
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	ML1	USD	3,03%	1,70%
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	ML2	USD	1,34%	0,03%
Skandia US All Cap Value Fund	SKAN5	USD	3,99%	2,65%
Fundusze akcji – Świat rozwinięty				
Alliance Bernstein - Global Growth Trends Portfolio	ACM1	USD	3,86%	2,53%
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	ML4	USD	-1,34%	-2,61%
Schroder International Selection Fund Japanese Equity	SCH4	USD	1,56%	0,25%
Skandia Pacific Equity Fund	SKAN4	USD	0,05%	-1,24%
Templeton Growth (Euro) Fund	TEMP2	EUR	2,03%	2,22%

III. Fundusze rynku pieniężnego

Fundusze polskiego rynku pieniężnego				
ING Parosol FIO Subfundusz Gotówkowy	ING4	PLN	0,26%	0,26%
Legg Mason Pieniężny FIO	KAHA4	PLN	0,14%	0,14%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy	NB2	PLN	-0,18%	-0,18%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	PIO6	PLN	0,30%	0,30%
SKARBIEC FIO Subfundusz Pieniężny SKARBIEC-KASA	SKAR4	PLN	0,29%	0,29%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Pieniężny	UNK4	PLN	0,52%	0,52%
UniWIBID SFIO	UNK5	PLN	0,37%	0,37%

IV. Fundusze obligacji

Fundusze obligacji polskich				
Arka BZ WBK Obligacji FIO	ARKA2	PLN	0,37%	0,37%
BPH FIO Subfundusz Obligacji 2	BPH1	PLN	0,16%	0,16%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	CU2	PLN	-0,50%	-0,50%
DWS Polska FIO Dłużnych Papierów Wartościowych	DWS2	PLN	-0,17%	-0,17%
ING Parosol FIO Subfundusz Obligacji	ING2	PLN	-0,24%	-0,24%
Legg Mason Obligacji FIO	KAHA3	PLN	-0,41%	-0,41%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Obligacji Plus	PIO2	PLN	0,40%	0,40%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Obligacje	UNK2	PLN	0,21%	0,21%

Fundusze obligacji europejskich				
Templeton European Total Return Fund	TEMP5	EUR	-0,70%	-0,52%

Fundusze obligacji USA				
JB Dollar Bond Fund	JB1	USD	-0,14%	-1,43%
Skandia Total Return USD Bond Fund	SKAN2	USD	0,77%	-0,53%

Fundusze obligacji – Świat rozwijający się				
Schroder International Selection Fund Emerging Markets Debt Absolute Return	SCH5	PLN	0,65%	0,65%
Skandia Emerging Market Debt Fund	SKAN3	USD	1,61%	0,30%

Globalne fundusze obligacji				
Templeton Global Total Return Fund	TEMP6	PLN	0,50%	0,50%

V. Fundusze - metale szlachetne

BlackRock Global Funds - World Gold Fund	ML5	USD	2,33%	1,01%
--	-----	-----	-------	-------

VI. Fundusze alternatywne

JPMorgan Investment Funds - Highbridge Statistical Market Neutral Fund	JPM3	USD	2,98%	1,65%
--	------	-----	-------	-------

Superfund Trend BIS Powiązany FIO	SF1	PLN	11,92%	11,92%
-----------------------------------	-----	-----	--------	--------

VII. Fundusze surowcowe

BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	BPH6	PLN	4,00%	4,00%
---	------	-----	-------	-------

BlackRock Global Funds - World Mining Fund	ML6	USD	6,37%	5,00%
--	-----	-----	-------	-------

Skandia Alternative Investments Fund	SKAN6	USD	0,69%	-0,61%
--------------------------------------	-------	-----	-------	--------

VIII. Fundusze nieruchomości

Schroder International Selection Fund Global Property Securities	SCH2	EUR	2,63%	2,82%
--	------	-----	-------	-------

IX. Fundusze globalnej dywersyfikacji

Credit Suisse MultiFund (Lux) Constellation Global	CS1	EUR	1,43%	1,62%
--	-----	-----	-------	-------

Noble Funds FIO subfundusz Noble Fund Global Return	NB5	PLN	1,54%	1,54%
---	-----	-----	-------	-------

X. Fundusze „gwarantowane”

Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2020	SEG2020	EUR	-1,84%	-2,49%
--	---------	-----	--------	--------

Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	SEG2021	EUR	-1,93%	-2,58%
--	---------	-----	--------	--------

Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	SEG2022	EUR	-1,98%	-2,63%
--	---------	-----	--------	--------

Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	SEG2023	EUR	-2,15%	-2,81%
--	---------	-----	--------	--------

Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	SEG2024	EUR	-2,07%	-2,72%
--	---------	-----	--------	--------

Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	SEG2025	EUR	-1,95%	-2,60%
--	---------	-----	--------	--------

XI. Portfele modelowe

Portfel Modelowy Zrównoważony	PM1	PLN	1,65%	1,65%
-------------------------------	-----	-----	-------	-------

Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	PM2	PLN	0,97%	0,97%
-------------------------------------	-----	-----	-------	-------

Portfel Modelowy Akcyjny	PM3	PLN	2,57%	2,57%
--------------------------	-----	-----	-------	-------

Portfel Modelowy Aktywnej Alokaacji	PM4	PLN	1,77%	1,77%
-------------------------------------	-----	-----	-------	-------

XII. Zmiany kursów walut

USD/PLN	-1,29%
---------	--------

EUR/PLN	0,19%
---------	-------

WIG	2,19%
-----	-------

WIG20	1,38%
-------	-------

Źródło: Analizy OnLine, TFI, Skandia.

Prezentowana klasyfikacja funduszy do poszczególnych grup jest jedynie pomocnicza i została dokonana w oparciu o subiektywne kryteria zastosowane przez Skandia Życie TU SA.

II. Widoki na przyszłość

a) Fundusze akcji:

- We wrześniu na polskim rynku akcji nastąpiło wybiecie w górę z męczącego trendu bocznego. Wraz z październikowymi zwyczajami stworzyło to komfortową sytuację dla posiadaczy jednostek funduszy akcyjnych, którzy mogą myśleć o utrzymaniu zwiększonego udziału tych funduszy w swoich portfelach.

Długoterminowe wzrosty na rynkach akcji nie wykluczają jednak przejściowych korekt. Z tego powodu warto mieć na uwadze nie tylko ekspozycję na długoterminowy wzrost, ale też bieżącą kontrolę ryzyka portfela.

- W ostatnim czasie uczestnicy giełdowej gry skupiali swoją uwagę na kolejnych programach stymulacji wiodących gospodarek światowych przez banki centralne (w szczególności uwagę zwracała determinacja FED w walce z recesją w USA). Po decyzji o wprowadzeniu do gospodarki Stanów Zjednoczonych kolejnych 600 mld dolarów „pomocy”, nadszedł jednak czas na analizę pozostałych sygnałów napływających na rynek. A część z nich nie jest już tak optymistyczna.
- Wydaje się jednak, iż dopóki FED będzie zdecydowanie dostarczał płynności rynkom finansowym (drukowanie pieniędzy), dopóty powrót silnego ruchu spadkowego na rynkach akcji jest mało prawdopodobny, a zasięg korekt spadkowych ograniczony.
- Problemem dla utrzymania trendu wzrostowego może stać się sytuacja Hiszpanii. O ile reakcja inwestorów na kwestie związane z pomocą dla Irlandii jest przewidywalna, to rynki kapitałowe prawdopodobnie bardzo nerwowo zareagują na ewentualne żądanie pomocy zgłoszone przez Hiszpanię. W chwili obecnej jest to jedna z głównych obaw inwestorów, jaka jest podnoszona przy okazji dyskusji nad pomocą finansową udzielaną Irlandii.

b) Fundusze obligacji, waluty:

- Na rynku polskiego długu zapanowało uspokojenie, jednak sentyment wydaje się stopniowo pogarszać. W październiku doszło nawet do nieznacznej korekty, co przełożyło się na średni wynik funduszy obligacji polskich oscylujący wokół zera. Korekta ta zatem nie wprowadziła większego zamieszania w segmencie aktywów „bezpiecznych”, jednak może być zwiastunem końca okresu większych wzrostów.
- Warto mieć na uwadze fakt, iż w przypadku eskalacji problemów finansowych zadłużonych gospodarek europejskich (a w szczególności „wybuchu bomby w Hiszpanii”), polskie aktywa mogą znaleźć się pod wyraźną presją sprzedających. Tym samym, zarówno inwestycje w polski złoty jak i w polskie obligacje skarbowe mogą być narażone na zwiększone ryzyko.
- Wciąż jednak rynek obligacji polskich jest silnie wspierany przez napływ taniego, światowego kapitału na rynki wschodzące, dobre dane gospodarcze oraz relatywnie wysoką różnicę pomiędzy rentownościami polskich papierów skarbowych oraz obligacji niemieckich.
- Na rynkach obligacji krajów rozwiniętych, takich jak USA czy Niemcy, ze względu na rekordowo niskie poziomy rentowności istnieje ograniczony (jeżeli w ogóle występuje) potencjał wzrostu cen. Z punktu widzenia polskiego inwestora dodatkowym czynnikiem ryzyka jest kurs walutowy, a wydarzenia bieżącego roku pokazały, iż polski złoty potrafi bardzo silnie reagować na wahania emocji inwestorów, w tym także związane z problemami krajów teoretycznie nie mających wiele wspólnego z Polską (Grecja, Portugalia).

Październik 2010

III. Alokacja aktywów

Na podstawie analizy scenariuszy rozwoju sytuacji nakreślonych w punkcie II, uzasadnione jest **rozważenie poniższych decyzji inwestycyjnych** w stosunku do poszczególnych kategorii instrumentów finansowych:

1. Fundusze akcyjne

(„ryzykowna część portfela“):

Utrzymywanie agresywnej (bardzo wysokiej) alokacji w fundusze akcyjne jest strategią obciążoną podwyższonym ryzykiem - ze względu na możliwe zwiększone wahania jednostek tych funduszy, w ślad za możliwą zwiększoną zmiennością cen akcji. **Wydarzenia na rynku kapitałowym z ostatnich miesięcy stwarzają jednak okazję do utrzymywania zwiększonej ekspozycji w fundusze akcyjne.**

Bieżąca alokacja:

Po ustanowieniu na początku listopada dwuletniego szczytu przez indeks WIG20, rynek akcji polskich wszedł w fazę korekty. **Pomimo to, wiodącym scenariuszem na najbliższe miesiące wciąż wydaje się pozostawać kontynuacja ruchu wzrostowego.** Zachowanie rynków akcji może być jednak nerwowe, zaś opinie przemawiające za rosnącym ryzykiem związanym z pompowaniem baniek spekulacyjnych za sprawą kreowania taniego pieniądza przez FED, mogą coraz częściej wpływać na zachowania inwestorów. Tym samym, ekspozycja na rynki akcji, pomimo iż w dalszym ciągu znacząca, powinna być skorygowana przez filtr w postaci profilu ryzyka inwestora.

Oznacza to, że pomimo faktu, iż najlepsze wyniki inwestycyjne powinny w dalszym ciągu przynosić strategię oparte o akcje (szczególnie z wykorzystaniem funduszy akcji rynków rozwijających się), nawet agresywni inwestorzy powinni unikać nadmiernego podejmowania ryzyka. Udział funduszy inwestujących w akcje nie powinien być zatem budowany w sposób zbyt ekscytykujący. Należy pamiętać, iż zwiększenie zaangażowania w część akcyjną (a więc jednoczesna redukcja udziału funduszy obligacji i rynku pieniężnego w portfelu) oznacza wzrost ryzyka tego portfela.

Jak zwykle przypominamy, iż nerwowe zmiany alokacji portfela nie są wskazane. Próba wychodzenia w całości z części akcyjnej w oczekiwaniu na „uchwycenie górki” bądź gwałtowne, agresywne nabywanie funduszy akcji w oczekiwaniu na „złapanie dołka” jest działaniem częściej przynoszącym straty, niż zyski.

2. Instrumenty dłużne

(„bezpieczna część portfela“):

Utrzymywanie istotnej alokacji w fundusze dłużne (obligacji, rynku pieniężnego) powinno pozwolić na stabilizację osiąganych wyników i ochronę wartości portfela na wypadek ewentualnego powrotu tendencji spadkowej na rynkach akcji.

Bieżąca alokacja:

Podtrzymujemy nasz dotychczasowy pogląd, iż **w najbliższym czasie fundusze skoncentrowane na inwestycjach w polskie obligacje skarbowe mogą nie osiągać tak dobrych rezultatów, jak miało to miejsce w lutym i marcu b.r.**

Październikowy wynik funduszy z tej grupy, oscylujący wokół 0%, może być odczytany jako jeden z sygnałów sugerujących zbliżanie się końca okresu większych zysków tej kategorii aktywów w najbliższym czasie. Dodatkowo, w przypadku ewentualnego pogorszenia sentymentu wobec zadłużonych krajów europejskich (Irlandia, a szczególności eskalacji problemów w Hiszpanii), polski złoty (i polskie obligacje skarbowe) mogą znaleźć się pod presją sprzedających.

W przypadku zagranicznych funduszy obligacji problemem są rekordowo niskie rentowności (wysokie ceny) obligacji emitowanych przez rządy wiodących krajów rozwiniętych (USA, Niemcy), ograniczające potencjał ewentualnych zysków funduszy.

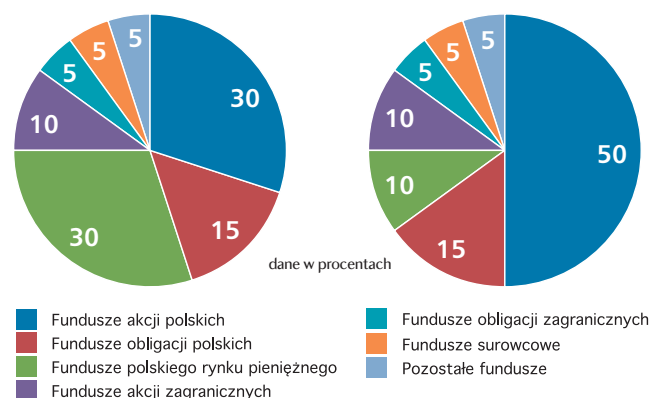
Należy pamiętać, iż w przypadku inwestorów o niższej skłonności do podejmowania ryzyka, główną pozycję bezpiecznej części portfela powinny stanowić fundusze rynku pieniężnego, lokujące jak najmniejszy odsetek środków w instrumenty emitowane przez przedsiębiorstwa (a koncentrujące się na instrumentach skarbowych).

W przypadku zagranicznych funduszy dłużnych, elementem znacznie zwiększającym ryzyko inwestycji i w dużym stopniu wpływającym na jej ostateczny wynik wyrażony w polskim złotym mogą być wahania kursów walutowych.

IV. Alokacja aktywów – przykładowe portfele

Poniższe zestawienia obrazują przykładowy skład portfeli konstruowanych na bazie informacji przedstawionych w niniejszym materiale, zbudowanych przy uwzględnieniu profilu ryzyka inwestora.

Inwestor o **niższej** skłonności do ryzyka: Inwestor o **wyższej** skłonności do ryzyka:



Październik 2010

Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 15.11.2010 r. i jest przeznaczony wyłącznie dla pracowników Skandii, Agentów Ubezpieczeniowych wykonujących czynności agencyjne na rzecz Skandii oraz Klientów Skandii.

Publikowanie w jakiegokolwiek formie oraz udostępnianie niniejszego opracowania w części lub całości innym osobom lub podmiotom wymaga zgody ze strony Towarzystwa. Materiał został przygotowany na podstawie informacji publicznie dostępnych i źródeł uznanych przez Towarzystwo za wiarygodne, ale Towarzystwo nie gwarantuje i nie może zapewnić o ich dokładności, kompletności i wiarygodności. Niniejszy dokument ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi wystarczającej podstawy do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej.

Towarzystwo rekomenduje zapoznanie się ze szczegółowymi zasadami zawarcia i wykonywania poszczególnych umów ubezpieczenia oferowanych przez Towarzystwo, określonymi w odpowiednich Ogólnych Warunkach Ubezpieczenia oraz w innych dokumentach związanych z umową ubezpieczenia, w tym z opisem ryzyk związanych z inwestowaniem środków oraz wysokościami opłat pobieranych przez Towarzystwo.

Wyniki inwestycyjne uzależnione są od sytuacji na rynkach finansowych i skłonności do podejmowania ryzyka. Ubezpieczający musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków, zwłaszcza w przypadku inwestowania środków w instrumenty o wysokim poziomie ryzyka.

Niniejsze opracowanie 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 Towarzystwa. Pomimo dołożenia należytej staranności przy sporządzaniu niniejszego dokumentu Towarzystwo 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 Towarzystwa mogą się zmieniać bez obowiązku każdorazowego informowania o tym fakcie.

Towarzystwo, jego pracownicy, członkowie władz ani podmioty dominujące i stowarzyszone z Towarzystwem 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.

Aktualne informacje dotyczące oferty Towarzystwa dostępne są na stronie internetowej www.skandia.pl