

Potwierdzenie hossy w końcu nastąpiło! Wrześniowe wzrosty wyprowadziły indeksy polskiej giełdy na nowe szczyty obecnego cyklu koniunkturalnego, otwierając im drogę do dalszych zwyżek. Mozolne, wielomiesięczne dreptanie cen akcji zakończyło się wybiciem w górę, rozwiewając większość wątpliwości co do dalszego zachowania rynków akcji w kolejnych miesiącach. Zarówno wrzesień jak i pierwsza połowa października należały do udanych, co więcej, bardzo udany dla posiadaczy akcji był cały III kwartał. Wystarczy wspomnieć, iż przeciętny zysk w grupie funduszy akcji polskich przekroczył w tym okresie trzyletnie zyski ze standardowych lokat bankowych! Konsekwentne utrzymywanie funduszy akcyjnych w portfelu okazało się opłacalną strategią...

Tak jak sygnalizowaliśmy poprzednio, widoczna „chęć ucieczki w górę” cen akcji z długotrwałego, poziomego kanału wahań zmaterializowała się i rozpoczęta została kolejna fala wzrostów. Należy pamiętać, iż na rynku kapitałowym nic nie jest pewne, jednak w obecnej sytuacji przeważają scenariusze rozwoju sytuacji pozytywne dla posiadaczy akcji oraz jednostek funduszy akcyjnych.

Zadawane przez dłuższy czas pytanie – czy w końcu nadszedł właściwy moment do zdecydowanego zwiększenia zaangażowania portfela w część akcyjną, obecnie wydaje się mieć dość klarowną odpowiedź. Po potwierdzeniu wybicia w górę indeksów akcji, w perspektywie roku a nawet kilku miesięcy najlepsze wyniki powinny przynieść strategie oparte o akcje. W związku z tym do inwestorów agresywnych obecnie mogą stopniowo dołączać także ostrożni inwestorzy, preferujący zwiększone bezpieczeństwo swych portfeli. 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%.
- Ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły we wrześniu o 2,5% w ujęciu rocznym, a w porównaniu z sierpniem o 0,6%. Największy wpływ na wzrost cen we wrześniu miał wzrost cen żywności oraz obuwia i odzieży.
- Według informacji podanych przez BIEC, ewentualnego spadku inflacji można się spodziewać najwcześniej na początku przyszłego roku. W drugim półroczu 2010 ceny najprawdopodobniej będą rosły szybciej niż dotychczas. Wskaźnik Przyszłej Inflacji (WPI), obniżył się o prawie 0,6 pkt. Był to trzeci spadek WPI w okresie ostatnich jedenastu miesięcy. We wrześniu prawie wszystkie wskaźniki działały w kierunku obniżenia jego wartości.
- Podawana przez GUS stopa bezrobocia w sierpniu wyniosła 11,3% wobec 11,4% w lipcu. Według metodologii Eurostatu bezrobocie w Polsce wyniosło w sierpniu 9,4%. Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej szacuje stopę bezrobocia we wrześniu na poziomie 11,4%.
- Przeciętne wynagrodzenie brutto we wrześniu wyniosło 3.403,68 zł, co oznacza wzrost w ujęciu rocznym o 3,7%, a w miesięcznym spadek o 0,1%.
- GUS skorygował swoje wcześniejsze szacunki dotyczące PKB

w 2009 roku. Ostatecznie wzrósł on o 1,7%. Wcześniejsze szacunki mówiły o wzroście w wysokości 1,8%. Wartość PKB w 2009 r. wyniosła 1 bln 343 mld 657 mln zł wobec 1 bln 275 mld 432 mln zł w 2008 roku. Wartość dochodu narodowego brutto w 2009 roku wyniosła 1 bln 296 mld 194 mln zł wobec 1 bln 249 mld 754 mln zł w 2008 roku.

- Sprzedaż detaliczna wzrosła w sierpniu o 6,6% w ujęciu rocznym. Realnie był to wzrost o 5,1%. Liczona miesiąc do miesiąca sprzedaż detaliczna spadła o 1,6%.
- Nowe zamówienia w przemyśle w Polsce wzrosły w sierpniu w ujęciu rocznym o 21,3%. W ujęciu miesięcznym zamówienia spadły o 12,5%. Wskaźnik nowych zamówień w przemyśle pokazuje rozwój popytu na wyroby i usługi. Służy on do oceny przyszłej produkcji.
- Deficyt budżetu państwa po sierpniu 2010 roku wyniósł 36 mld 975,9 mln zł wobec wstępnie szacowanych 36 mld 918,1 mln zł.
- Wrześniowe badania koniunktury przeprowadzone przez IBnGR wskazują na poprawę nastrojów wśród przedsiębiorców w ujęciu miesiąc do miesiąca, wskaźnik bieżący wzrósł do poziomu 18,3 pkt z 7,8 pkt. w sierpniu.
- Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury (WWK), informujący z wyprzedzeniem o przyszłych tendencjach w gospodarce, pozostał na niezmiennym poziomie we wrześniu 2010 r.
- We wrześniu 2010 r., podobnie jak w sierpniu, zanotowano znaczne pogorszenie nastrojów konsumenckich społeczeństwa.
- Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK), zmniejszył się

Wrzesień 2010

we wrześniu w ujęciu miesięcznym o 4,9 pkt. proc., do -20,9 pkt. proc. i był niższy niż przed rokiem o 1,7 pkt. proc.

- Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej (WWUK), zmniejszył się w stosunku do poprzedniego sierpnia o 3,5 pkt. proc. i ukształtował się na poziomie -26,1 pkt. proc. Był on na poziomie wyższym niż przed rokiem o 1,9 pkt. proc. Niekorzystne tendencje w koniunkturze konsumenckiej były wynikiem pogorszenia wszystkich głównych czynników.
- Również według badań Ipsos wrzesień przyniósł spadek nastrojów konsumentów.Wskaźnik osiągnął wartość 87,2 pkt. We wrześniu pogorszyła się ocena zmian gospodarczych, które zaszły w ciągu ostatniego roku w Polsce.
- We wrześniu wartość aktywów funduszy inwestycyjnych wzrosła o 3,6% do poziomu 109,4 mld PLN. Wzrostowi temu sprzyjała dobra sytuacja zarówno na rynku akcji jak i obligacji. Prawie 90% funduszy wypracowało dodatni wynik, w tym ponad 20 funduszy - dwucyfrowy.

Świat – kraje rozwinięte

- Rada Europejskiego Banku Centralnego pozostawiła podstawowe stopy procentowe bez zmian. Benchmarkowa stopa procentowa kredytu refinansowego wynosi nadal 1,00%.
- Według ostatecznych danych Eurostatu dynamika wzrostu gospodarczego w Eurolandzie w drugim kwartale 2010 r. wyniosła 1,0% w ujęciu kwartalnym. Dane te są zgodne z wcześniejszymi prognozami. W ujęciu rocznym PKB zwiększył się o 1,9%.
- Produkcja przemysłowa w Eurolandzie zwiększyła się w sierpniu 2010 r. o 1,0% w stosunku do lipca. Analitycy prognozowali dynamikę na poziomie 0,8%. W ujęciu rocznym produkcja wzrosła o 7,9%, wobec prognozy na poziomie 7,4%.
- W drugim kwartale 2010 roku tempo wzrostu gospodarczego Francji wyniosło 0,7% i był większe niż pierwotnie szacowano (0,6%). W pierwszym kwartale gospodarka Francji zanotowała 0,2% wzrost.
- PKB Irlandii spadł o 1,2% w drugim kwartale w porównaniu z pierwszym, podał urząd statystyczny. W pierwszym kwartale PKB Irlandii rósł o 2,5%.
- Bank Anglii pozostawił stopy procentowe na dotychczasowym poziomie 0,5%.
- W sierpniu stopa bezrobocia w Wielkiej Brytanii wyniosła 7,7%.
- We wrześniu inflacja producentów sięgnęła w Wielkiej Brytanii poziomu 0,3% w skali miesiąca i 4,4% w skali roku. Analitycy spodziewali się trzy razy niższego miesięcznego wzrostu cen.
- Produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii wzrosła w sierpniu 2010 r. o 6,0% r/r. To najmocniejszy wzrost produkcji w ujęciu rocznym od grudnia 1994 r. W ujęciu miesięcznym wzrost produkcji wyniósł w sierpniu 0,3%.
- Stopa bezrobocia w Niemczech we wrześniu 2010, wyniosła niespodziewanie 7,5% wobec 7,6% w sierpniu po uwzględnieniu czynników sezonowych. To najniższa stopa bezrobocia od kwietnia 1992 r.

- Niemiecka produkcja przemysłowa wzrosła w sierpniu 2010 r. o 1,7% m/m, po wzroście w poprzednim miesiącu o 0,1%. W ujęciu rocznym wzrosła ona o 10,7%, po uwzględnieniu dni roboczych, po wzroście poprzednio o 10,9%.
- Indeks Ifo obrazujący nastroje przedsiębiorców niemieckich wzrósł we wrześniu 2010 r. do poziomu 106,8 pkt. ze 106,7 pkt. w poprzednim miesiącu.
- Agencja Moody's obniżyła rating Hiszpanii z Aaa do Aa1 uzasadniając to słabymi perspektywami gospodarczymi kraju. Wcześniej najwyższego ratingu pozbawiły Hiszpanię dwie inne największe agencje. Fitch obniżył go w maju, a Standard & Poor's w styczniu 2009 roku.
- Jak wynika z trzeciego, ostatecznego oszacowania Departamentu Handlu tempo wzrostu gospodarczego USA wyniosło 1,7 %. Wcześniej mówiono o 1,6% wzroście. W pierwszym kwartale wzrost wynosił 3,7%. Spadek jego dynamiki jest skutkiem znacznego wzrostu importu i znacznego spadku prywatnych inwestycji w zapasy.
- Produkcja przemysłowa w USA spadła we wrześniu 2010 r. o 0,2%. Wykorzystanie mocy produkcyjnych amerykańskich firm wyniosło we wrześniu 74,7 %.
- Wrzesniowy wskaźnik nastrojów konsumentów, szacowany przez Uniwersytet Michigan, wzrósł do 68,2 pkt. Wcześniej szacowano go na 66,6 pkt. s
- Indeks Chicago PMI wzrósł we wrześniu do poziomu 60,4 pkt. Miesiąc wcześniej wskaźnik Chicago PMI wyniósł 56,7 pkt. Odczyt powyżej 50 pkt. oznacza wzrost badanego sektora gospodarki.
- Indeks Fed z Richmond spadł we wrześniu do poziomu -2 pkt. Opublikowane dane były gorsze od oczekiwań analityków, którzy spodziewali się wyniku na poziomie 5 pkt. Miesiąc wcześniej wskaźnik ten osiągnął wartość 11 pkt.
- W sierpniu 2010 roku stopa bezrobocia w Japonii obniżyła się do 5,1%. Miesiąc wcześniej była na poziomie 5,2%. Dane okazały się zgodne z oczekiwaniami analityków.

Świat – kraje rozwijające się, rynki surowcowe

- Wrzesień był dobrym miesiącem na rynku surowców. Najbardziej drożały surowce rolne, m.in. cukier, bawełna i pszenica. Cena kontraktów terminowych na kukurydzę na chicagowskiej giełdzie towarowej wzrosła we wrześniu o około 15%. Spore wzrosty w dalszym ciągu odnotowywało złoto. Cena kruszcu znalazła się w okolicach 1350 USD za uncję. Równie dobrze jak złoto prezentowały się notowania srebra.
- Chiny, które są największym na świecie eksporterem, odnotowały we wrześniu nadwyżkę handlową wielkości 16,9 mld USD. W ujęciu rocznym eksport zwiększył się o 25,1%, a import o 24,1%. W całym trzecim kwartale deficyt handlowy wyniósł 65,6 mld USD, najwięcej od sięgającej 114 mld USD nadwyżki w ostatnim kwartale 2008 r.
- Bank centralny Węgier pozostawił podstawowe stopy procentowe bez zmian. Główna stopa procentowa wynosi nadal 5,25%.

Wrzesień 2010

Jest to rekordowo niski poziom na którym pozostaje już ona od 5 miesięcy.

- Stopa bezrobocia na Węgrzech spadła do poziomu 11,0% w okresie trzech miesięcy VI-VIII 2010 r. Dane były zgodne z prognozami analityków.
- Bank centralny Czech pozostawił stopy procentowe bez zmian. Główna stopa procentowa wynosi 0,75%. W ciągu ostatnich 2 lat czeski bank centralny obniżył główną stopę procentową o 3 pkt. procentowe.
- Stopa bezrobocia w Czechach spadła we wrześniu do 8,5% z 8,6% w sierpniu. To najniższy poziom tego wskaźnika od 3 miesięcy. W II kwartale 2010 r. czeski PKB wzrósł o 2,4%, najmocniej od 8 kwartałów. Ożywienie w gospodarce wpłynęło na spadek stopy bezrobocia, która jeszcze w lutym wynosiła 9,9% i była najwyższa od 6 lat.

2. Rynek kapitałowy

a) Fundusze akcji

- **Zarówno wyniki całego III kwartału, jak i wypracowane przez fundusze inwestycyjne w samym wrześniu są atrakcyjne, gdyż to właśnie na wrzesień przypadło wybicie w górę z wielomiesięcznego trendu bocznego.** Przeciętny zysk uniwersalnych funduszy akcji polskich z aktywnej oferty Skandii we wrześniu sięgnął ok. 6,5%. Wyniki poszczególnych funduszy były dość zróżnicowane, jednak wszystkie zakończyły miesiąc zyskiem. Najlepszy okazał się fundusz UniKorona Akcje (kod: UNK3), który zyskał 7,7%.
 - Wrześniowe wyniki funduszy inwestycyjnych są atrakcyjne, choć w porównaniu z indeksem WIG20, który we wrześniu wzrósł o blisko 7,6%, większość funduszy okazała się nieco gorsza.
 - Warto odnotowania jest relatywnie słabsze wrześniowe zachowanie funduszy akcji małych i średnich spółek (przeciętny wynik funduszy z aktywnej oferty Skandii wyniósł +5%), co nie powinno dziwić w zestawieniu z mieszanym zachowaniem indeksu małych spółek sWIG80.
 - **Wrześniowe wzrosty indeksów akcji doprowadziły do przełamania trendu bocznego (poziomego kanału cenowego) i tym samym otwarcia drogi dla dalszych wzrostów.**
- ### b) Fundusze akcji zagranicznych, surowcowe
- We wrześniu paliwem napędzającym wzrosty na rynkach akcji stał się brak publikacji silnie negatywnych informacji. Po długotrwałym napływie słabych informacji makroekonomicznych, we wrześniu inwestorzy jako bardzo dobrą informację potraktowali brak kolejnych, wyraźnie złych danych. Pozostałe negatywne informacje, w tym dotyczące kryzysu fiskalnego w Europie oraz słabych danych makroekonomicznych z gospodarki USA, były po prostu ignorowane.
 - Warto zauważyć, iż poprawa nastrojów na giełdach jest szczególnie wyraźnie odczuwalna na rynkach wschodzących, do których należy też Polska. Rynek polski zyskiwał jednak wyraźnie słabiej, niż np. rynki azjatyckie czy Turcja.

- Przeciętny zysk funduszy akcji krajów rozwijających się dostępnych w aktywnej ofercie Skandii zbliżył się do 10%, jednak tylko w walucie wyceny funduszy. Z uwagi na dość silne umocnienie złotego wobec dolara (złoty umocnił się o 7,4%), wyniki funduszy akcyjnych wycenianych w dolarze przeliczone na polską walutę są sporo słabsze, lecz wciąż przeciętny zysk miesięczny jest dość atrakcyjny.
- Znakomite nastroje wciąż utrzymywały się na rynku złota, które we wrześniu notowało wyraźne wzrosty. Pozwoliło to na ustanowienie nowego historycznego maksimum przez cenę tego kruszcu i znakomite wyniki funduszy inwestujących na rynku złota (osłabiane jednak przez osłabienie dolara wobec polskiego złota). **Należy jednak pamiętać, iż nic nie trwa wiecznie i hossa na rynku złota może podlegać przynajmniej przejściowym korektom.**

c) Fundusze obligacji

- Po udanym sierpniu, na rynek obligacji polskich we wrześniu powróciła stabilizacja, dzięki czemu wyniki wypracowane przez fundusze obligacji polskich ponownie oscylowały wokół 0,6% (średnia dla tej grupy funduszy w aktywnej ofercie Skandii).
- Rynek obligacji polskich jest wspomagany przez spadek awersji do ryzyka wśród inwestorów zagranicznych i napływ kapitału światowego na rynki wschodzące. W przypadku Polski napływ ten jest bardzo wyraźny.

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 wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie		
		wewnętrznej	w PLN	
I. Fundusze akcji krajów rozwijających się				
Fundusze akcji polskich – dużych spółek				
Allianz Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji	ALL3	PLN	3,60%	3,60%
DWS Polska Akcji Dużych Spółek	DWS3	PLN	6,12%	6,12%
SKARBIEC FIO Subfundusz Akcji SKARBIEC-AKCJA	SKAR3	PLN	5,39%	5,39%
Fundusze akcji polskich – małych i średnich spółek				
Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek	ALL1	PLN	6,78%	6,78%
Aviva Investors Małych Spółek	CU1	PLN	4,62%	4,62%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek	NB4	PLN	4,90%	4,90%
UniAkcje Małych i Średnich spółek	UNK6	PLN	3,53%	3,53%
Fundusze akcji polskich – uniwersalne				
Arka Akcji FIO	ARKA3	PLN	6,91%	6,91%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Polskich Akcji	CU3	PLN	5,80%	5,80%
ING Parasol FIO Subfundusz Akcji	ING3	PLN	6,39%	6,39%
Legg Mason Akcji FIO	KAHA2	PLN	6,24%	6,24%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	NB3	PLN	6,11%	6,11%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Akcji Polskich	PIO3	PLN	5,36%	5,36%
Novo FIO Subfundusz Novo Akcji	SEB3	PLN	7,29%	7,29%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Akcje	UNK3	PLN	7,70%	7,70%
Fundusze akcji – Europa – kraje rozwijające się				
BlackRock Global Funds - Emerging Europe Fund	ML3	EUR	2,76%	2,33%
Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy	ARKA1	PLN	7,84%	7,84%
Fundusze akcji – Świat – kraje rozwijające się				
HSBC GIF Chinese Equity	HSBC1	USD	10,17%	2,03%
HSBC GIF Global Emerging Markets Equity	HSBC3	USD	12,28%	3,99%
HSBC GIF Indian Equity	HSBC4	USD	13,21%	4,85%
ING FIO Rosja EUR	ING5	PLN	0,07%	0,07%
BlackRock Global Funds - Latin American Fund	ML7	USD	11,84%	3,58%
Schroder International Selection Fund Emerging Markets	SCH3	USD	10,02%	1,89%
Templeton Emerging Markets Fund	TEMP1	USD	11,63%	3,38%
Templeton Asian Growth Fund	TEMP3	USD	14,25%	5,81%
Templeton BRIC Fund	TEMP4	USD	10,52%	2,36%
Templeton Frontier Markets	TEMP7	USD	5,20%	-2,57%
II. Fundusze akcji krajów rozwiniętych				
Fundusze akcji – Europa Zachodnia				
Credit Suisse MultiFund (Lux) Equity Europe	CS2	EUR	4,89%	4,45%
HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies	HSBC2	EUR	9,41%	8,95%
JB Europe Small & Mid Cap Stock Fund	JB2	EUR	8,09%	7,64%
JPMorgan funds - Europe Equity Fund	JPM1	EUR	6,25%	5,80%
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Fund	JPM2	EUR	8,41%	7,95%
Skandia European Best Ideas Fund	SKAN7	EUR	7,54%	7,09%
Fundusze akcji – USA				
BlackRock Global Funds - Global Opportunities Fund	ML1	USD	11,15%	2,94%

Wrzesień 2010

	kod	waluta wewnętrzna	stopa zwrotu w walucie wewnętrznej	w walucie w PLN
BlackRock Global Funds - US Basic Value Fund	ML2	USD	9,75%	1,65%
Skandia US All Cap Value Fund	SKAN5	USD	9,99%	1,86%
Fundusze akcji – Świat rozwinięty				
Alliance Bernstein - Global Growth Trends Portfolio	ACM1	USD	10,46%	2,30%
BlackRock Global Funds - Japan Small & MidCap Opportunities Fund	ML4	USD	6,25%	-1,60%
Schroder International Selection Fund Japanese Equity	SCH4	USD	6,08%	-1,76%
Skandia Pacific Equity Fund	SKAN4	USD	11,28%	3,06%
Templeton Growth (Euro) Fund	TEMP2	EUR	1,96%	1,53%

III. Fundusze rynku pieniężnego

Fundusze polskiego rynku pieniężnego				
ING Parafio FIO Subfundusz Gotówkowy	ING4	PLN	0,24%	0,24%
Legg Mason Pieniężny FIO	KAHA4	PLN	0,31%	0,31%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy	NB2	PLN	0,36%	0,36%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Pieniężny	PIO6	PLN	0,39%	0,39%
SKARBIEC FIO Subfundusz Pieniężny SKARBIEC-KASA	SKAR4	PLN	0,26%	0,26%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Pieniężny	UNK4	PLN	0,45%	0,45%
UniWIBID SFIO	UNK5	PLN	0,38%	0,38%

IV. Fundusze obligacji

Fundusze obligacji polskich				
Arka BZ WBK Obligacji FIO	ARKA2	PLN	0,43%	0,43%
BPH FIO Subfundusz Obligacji 2	BPH1	PLN	0,58%	0,58%
Aviva Investors FIO Subfundusz Aviva Investors Obligacji	CU2	PLN	0,71%	0,71%
DWS Polska FIO Dłużnych Papierów Wartościowych	DWS2	PLN	0,45%	0,45%
ING Parafio FIO Subfundusz Obligacji	ING2	PLN	0,52%	0,52%
Legg Mason Obligacji FIO	KAHA3	PLN	0,52%	0,52%
Pioneer FIO Subfundusz Pioneer Obligacji Plus	PIO2	PLN	1,38%	1,38%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Obligacje	UNK2	PLN	0,35%	0,35%

Fundusze obligacji europejskich				
Templeton European Total Return Fund	TEMP5	EUR	-0,26%	-0,68%

Fundusze obligacji USA				
JB Dollar Bond Fund	JB1	USD	0,29%	-7,11%
Skandia Total Return USD Bond Fund	SKAN2	USD	0,87%	-6,58%

Fundusze obligacji – Świat rozwijający się				
Schroder International Selection Fund Emerging Markets Debt Absolute Return	SCH5	PLN	0,25%	0,25%
Skandia Emerging Market Debt Fund	SKAN3	USD	1,79%	-5,73%
Globalne fundusze obligacji				
Templeton Global Total Return Fund	TEMP6	PLN	4,24%	4,24%

V. Fundusze - metale szlachetne

BlackRock Global Funds - World Gold Fund	ML5	USD	9,95%	1,83%
--	-----	-----	-------	-------

VI. Fundusze alternatywne

JPMorgan Investment Funds - Highbridge Statistical Market Neutral Fund	JPM3	USD	7,61%	-0,34%
Superfund Trend BIS Powiązany FIO	SF1	PLN	8,32%	8,32%

VII. Fundusze surowcowe

BPH FIO Subfundusz Globalny Żywności i Surowców	BPH6	PLN	5,73%	5,73%
BlackRock Global Funds - World Mining Fund	ML6	USD	16,13%	7,55%
Skandia Alternative Investments Fund	SKAN6	USD	1,24%	-6,24%

VIII. Fundusze nieruchomości

Schroder International Selection Fund Global Property Securities	SCH2	EUR	7,73%	7,28%
--	------	-----	-------	-------

IX. Fundusze globalnej dywersyfikacji

Credit Suisse MultiFund (Lux) Constellation Global	CS1	EUR	3,62%	3,19%
Noble Funds FIO subfundusz Noble Fund Global Return	NB5	PLN	3,48%	3,48%

X. Fundusze „gwarantowane”

Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2020	SEG2020	EUR	-1,11%	-1,70%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2021	SEG2021	EUR	-1,35%	-1,93%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2022	SEG2022	EUR	-1,26%	-1,84%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2023	SEG2023	EUR	-1,39%	-1,97%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2024	SEG2024	EUR	-1,10%	-1,68%
Fundusz Skandia Euro Gwarantowany 2025	SEG2025	EUR	-0,87%	-1,46%

XI. Portfele modelowe

Portfel Modelowy Zrównoważony	PM1	PLN	3,14%	3,14%
Portfel Modelowy Stabilnego Wzrostu	PM2	PLN	1,89%	1,89%
Portfel Modelowy Akcyjny	PM3	PLN	5,54%	5,54%
Portfel Modelowy Aktywnej Alokacji	PM4	PLN	3,35%	3,35%

XII. Zmiany kursów walut

USD/PLN	-7,39%
EUR/PLN	-0,42%
WIG	7,16%
WIG20	7,57%

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. Stwarza to bardzo komfortową sytuację dla posiadaczy jednostek funduszy akcyjnych, którzy mogą myśleć o dodatkowym zwiększeniu udziału tych funduszy w swoich portfelach. W obecnej sytuacji bardzo prawdopodobne jest, iż po udanym III kwartale, także ostatni kwartał 2010 roku na GPW upłynie pod znakiem wzrostów.

- Wcześniejsze obawy dotyczące nawrotu recesji zeszły na dalszy plan lub zostały w ogóle zapomniane, zaś uczestnicy giełdowej gry skupili swoją uwagę na kolejnych programach stymulacji wiodących gospodarek światowych przez banki centralne.
- Na szczególną uwagę zasługuje determinacja FED w walce z recesją w USA. Dopóki FED będzie zdecydowanie dostarczać płynności rynkom finansowym, dopóty powrót silnego ruchu spadkowego na rynkach akcji jest mało prawdopodobny.
- Działania stymulacyjne banków centralnych ograniczają awersję do ryzyka wśród inwestorów a tym samym napędzają napływ pieniądza na rynki wschodzące. Szczególnie wyraźnymi beneficjentami tej sytuacji były (i prawdopodobnie będą) rynki wschodzące krajów azjatyckich.
- Większość faktów przemawia za utrzymaniem tendencji wzrostowej na rynkach akcji. I to pomimo bardzo prawdopodobnego pogarszania się ważnych wskaźników makroekonomicznych. Inwestorzy mają za sobą dość długi okres odpoczynku, zaś ostatnie wybiecie indeksów akcji w górę raczej nie powinno być przytrzymywane przez informacje, które już długo powstrzymywały ceny akcji przed zwyczajami.
- W Polsce optymistyczne sygnały płyną także z rynku pierwotnego, czyli z ofert akcji spółek chcących wejść na giełdę. Rynek ten ponownie ożył, debiuty giełdowe przynoszą zyski, zaś chętnych do kupna akcji jest coraz więcej (o czym świadczą coraz częstsze redukcje zapisów na akcje debiutantów).

b) Fundusze obligacji, waluty:

- Tak jak informowaliśmy w poprzednich podsumowaniach miesiąca, na polskim rynku długu ma szansę na nieco dłużej zagościć uspokojenie. Wraz z nim można oczekiwać stabilnych, umiarkowanie dodatnich wyników funduszy inwestycyjnych skoncentrowanych na inwestycjach w polskie obligacje.
- Rynek obligacji polskich jest silnie wspierany przez napływ światowego kapitału na rynki wschodzące, dobre dane gospodarcze oraz relatywnie wysoką różnicę pomiędzy rentownościami polskich papierów skarbowych oraz obligacji niemieckich.
- Z kolei hamulcem dla większych zwyczaj cen na rynku obligacji polskich mogą okazać się coraz jawniejsze głosy w RPP dotyczące planowanej podwyżki stóp procentowych o 50 pkt. bazowych.
- Pomimo prawdopodobnych dodatnich stóp zwrotu, ścieżka dalszych dynamicznych zwyczaj cen na rynku obligacji polskich, realizowana w lutym i marcu tego roku, w najbliższym czasie wydaje się być mało prawdopodobna.
- Na rynkach obligacji krajów rozwiniętych, takich jak USA czy Niemcy, ze względu na rekordowo niskie poziomy rentowności istnieje bardzo ograniczony (jeżeli w ogóle występuje) potencjał wzrostu cen. Z punktu widzenia polskiego inwestora dodatkowym czynnikiem ryzyka jest kurs walutowy, a ostatnie miesiące 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).

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. Ostatnie wydarzenia na rynku kapitałowym stwarzają jednak okazję do budowy zwiększonej ekspozycji w fundusze akcyjne. **W obecnej sytuacji także ostrożniejsi inwestorzy, o mniejszej skłonności do podejmowania ryzyka, mogą rozważyć stopniowe zwiększanie udziału funduszy akcyjnych w portfelu (co oznacza stopniowe zmniejszanie bezpieczeństwa portfela poprzez redukcję udziału funduszy „bezpiecznych” – obligacji i rynku pieniężnego).**

Bieżąca alokacja:

Po wrześniowym potwierdzeniu wybicia w górę indeksów akcji, najlepsze wyniki inwestycyjne powinny przynieść strategię oparte o akcje. W związku z tym do inwestorów agresywnych, silnie zaangażowanych w rynek akcji, obecnie mogą stopniowo dołączać także ostrożni inwestorzy, preferujący zwiększone bezpieczeństwo swych portfeli.

Spadająca awersja do ryzyka, powodująca napływ kapitału na rynki wschodzące, stawia te rynki w uprzywilejowanej sytuacji względem rynków rozwiniętych. Można zatem oczekiwać, iż szczególnie atrakcyjne stopy zwrotu będą mogły wypracować fundusze akcji rynków rozwijających się (w tym fundusze akcji polskich).

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 osiągniętych 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. Z drugiej strony, zagrożenie przeceną, której przedsmak obserwowaliśmy w maju, także zanikło.** Fundusze obligacji polskich najprawdopodobniej utrwalą okres stabilizacji wyników,

dlatego ich udział w portfelu w okresie oczekiwanych zwyżek na rynku akcji może być zredukowany. 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.

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.

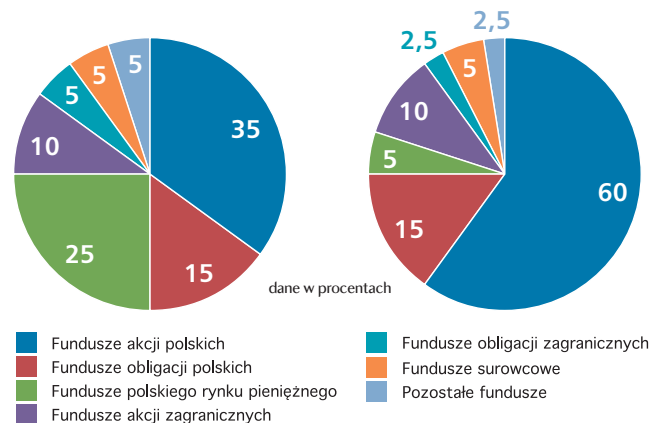
Należy pamiętać, iż w **przypadku inwestorów o niższej skłonności do podejmowania ryzyka, główną pozycję bezpiecznej części portfela powinny stanowić fundusze rynku pieniężnego, lokujące jak najmniejszy odsetek środków w instrumenty emitowane przez przedsiębiorstwa** (a koncentrujące się na instrumentach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



Wrzesień 2010

Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Skandia Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. (Skandia) zgodnie ze stanem na dzień 15.10.2010 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