

## Komentarz



### Podwyższona nerwowość na rynkach

Miniony miesiąc nie zmienił obrazu rynku kapitałowego – utrzymywała się podwyższona nerwowość, zaś na najważniejszych giełdach akcje nastroje były dość zmienne. Większość wcześniej zidentyfikowanych ryzyk jest cały czas aktualna, przy czym pojawił się dodatkowy czynnik wpływający na zachowanie inwestorów na światowych rynkach kapitałowych – oczekiwanie na podwyżkę stóp procentowych w USA. W Polsce w ostatnich dniach mija powrót natomiast temat kolejnego etapu demontażu systemu emerytalnego, który na jakiś czas (według nas niesłusznie) wypadł z uwagi inwestorów.

Na giełdzie w Warszawie miały miejsce spadki wszystkich podstawowych indeksów, przy czym utrzymany został scenariusz realizowany w ciągu ostatnich miesięcy. Relatywnie dobrze radziły sobie spółki małej i średniej wielkości, skupione w indeksie sWIG80. Było to zachowanie zgodne z naszymi oczekiwaniami, przejawiającymi się umieszczeniem w rekomendowanych portfelach funduszu małych i średnich spółek. W naszej opinii ta klasa aktywów jest stosunkowo najmniej podatna na ryzyka regulacyjne, choć należy mieć na uwadze możliwe rozwiązania, które mogą zostać przyjęte jako kolejny krok demontażu obecnego systemu emerytalnego. Z kolei w segmencie największych spółek notowanych na GPW nadal aktualne są ryzyka związane z hipotecznymi kredytami walutowymi czy wspieraniem sektora wydobywczego. Dlatego też konsekwentnie unikamy w obu portfelach ekspozycji na spółki skupione w indeksie WIG20, w ostatnim czasie ponownie zachowującym się bardzo słabo.

W maju nie najgorzej zachowywał się niemiecki indeks rynku akcji DAX, co jest związane z dobrą kondycją niemieckiej gospodarki. Mimo to uważamy, iż w najbliższym czasie ekspozycja na europejski rynek akcji może być zbyt ryzykowna i pomijamy tę kategorię w portfelach. Segment akcji europejskich jest w tym momencie obciążony zbyt dużym ryzykiem ze względu na zbliżające się referendum w Wielkiej Brytanii, co może powodować zwiększoną zmienność oraz potencjalne spadki w przypadku ewentualnego, negatywnego wyniku głosowania. Ponadto nasilające się oczekiwania podwyżki stóp procentowych w USA mogą powodować przepływ światowego kapitału w stronę dolara.

Najkorzystniejszy stosunek potencjalnego zysku do ryzyka widzimy na amerykańskim rynku akcji. Pomimo iż, podwyżki stóp procentowych teoretycznie mogą niekorzystnie oddziaływać na działalność amerykańskiego biznesu, to istnieje szansa, że w tym przypadku staną się one sygnałem potwierdzającym siłę amerykańskiej gospodarki. Dlatego też w obydwu portfelach proponujemy utrzymać ekspozycję na wspomniany rynek akcji.

Dodatkowo, w obu portfelach sugerujemy wprowadzić kategorię funduszy sektorowych, reprezentowaną przez fundusz inwestujący w polskie i zagraniczne spółki technologiczne. Uważamy, iż sektor ten, zdywersyfikowany geograficznie, w najbliższym okresie ma spore szanse zachowywać się lepiej od segmentu czysto polskich akcji małych spółek.

Podsumowując – w czerwcu sugerujemy łagodnie zmniejszyć ekspozycję na ryzykowne klasy aktywów – wskazówkę barometru inwestycyjnego przesuwając o jeden stopień w lewo. Oba proponowane portfele mają obecnie charakter defensywny i ich rolą w najbliższym czasie jest utrzymanie wcześniejszych zysków, z mocno ograniczonym nastawieniem na wykorzystanie ewentualnych wzrostów ryzykownych klas aktywów.

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

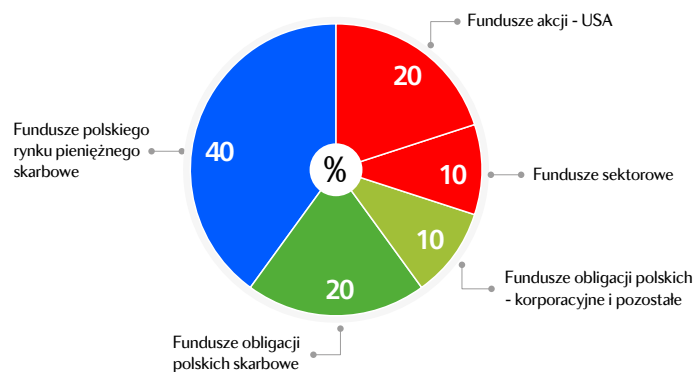
## Barometr rynku



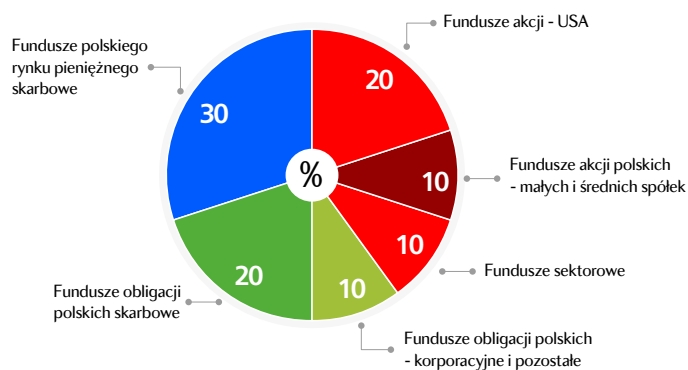
## Przykładowe portfele

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

Investor o niższej skłonności do ryzyka:



Investor o wyższej skłonności do ryzyka:



Legend for risk levels:  
■ fundusz o najniższym poziomie ryzyka  
■ ■ ■ ■  
■ fundusz o najwyższym poziomie ryzyka

