

## Komentarz



### Przede wszystkim bezpieczeństwo

Chronimy aktywa przed większymi stratami. Ze względu na niespokojną sytuację panującą na rynkach finansowych w rekomendowanych portfelach, w dalszym ciągu utrzymujemy obniżony poziom ryzyka. Jak pisaliśmy poprzednio, ze względu na panującą na rynkach kapitałowych niepewność, priorytetem powinna być ochrona kapitału, a nie szukanie możliwości ponadstandardowego zarobku. Taka strategia przyświecała nam przy konstruowaniu portfeli, które opierają się w przeważającym stopniu na instrumentach rynku pieniężnego i obligacjach, a tylko w nieznacznym zakresie oferują ekspozycję na rynki akcji.

W sierpniu sytuacja na krajowym rynku kapitałowym nie uległa zasadniczej różnicy, choć należy zauważyć, iż w większym stopniu oddziaływały czynniki globalne niż lokalne. Najmocniej odczuliśmy gwałtowną przecenę na giełdzie chińskiej. W zasadzie, nie powinno to być niespodzianką, gdyż o możliwej kontynuacji spadków pisaliśmy już wcześniej, jednak to co mogło być zaskoczeniem to skala zjawiska. Do słabych danych makroekonomicznych płynących z Chin (mniejsza produkcja przemysłowa, słabszy popyt wewnętrzny i dewaluacja juana), doszła przerwa we wdrażaniu programu ratunkowego dla giełdy w Szanghaju. Na inwestorów kumulacja wszystkich czynników podzielała niczym kubek zimnej wody i efektem była panika na giełdzie. W ślad za Chinami ruszyły giełdy na całym świecie, w tym także w USA. Indeksy giełdy w Nowym Jorku już od dłuższego czasu traciły na sile. Załamanie w Chinach i niejednoznaczne dane makroekonomiczne spowodowały wzrost niechęci inwestorów do rynku amerykańskiego i zwrot w stronę euro. W naszej opinii, z rynków zagranicznych to jednak USA i dolar powinny najszybciej odrobić niedawne spadki. Stąd też w naszych portfelach konsekwentnie utrzymujemy ekspozycję na amerykański rynek akcji, choć jest ona bardzo mocno ograniczona. Podobne zdanie mamy w kwestii relacji dolar/złoty - oczekujemy umacniania się amerykańskiej waluty. Dość negatywnie oceniamy perspektywy rynku europejskiego. Co prawda po panice w połowie sierpnia euro zyskiwało wobec dolara, to jednak w średniej i dłuższej perspektywie nie widzimy czynników mogących pozytywnie oddziaływać na europejskie rynki finansowe. W dalszym ciągu słabo wyglądają rynki surowcowe, choć oczywiście można spodziewać się krótkotrwałych sesji wzrostowych na poszczególnych kontraktach. Wspomniana już zwalnająca gospodarka Chin wpływa na ochłodzenie globalnej koniunktury gospodarczej.

Pod koniec sierpnia uspokoił się trwający przez niemal całe wakacje festiwal przedwyborczych obietnic. Część pomysłów została skorygowana. Część skrzętnie przemilczana. Do tego doszły protesty ze strony globalnych grup finansowych prowadzących interesy w Polsce i wskazujących, iż pomysły rzucane przez polityków są sprzeczne z prawem międzynarodowym i układami podpisanymi przez Polskę. Pamiętajmy jednak, iż niedługo wybory, a ich prawdopodobny wynik może wpłynąć na zachowanie polskiej giełdy. Sugerujemy wówczas unikanie nerwowych reakcji.

Biorąc pod uwagę opisane wyżej czynniki w dalszym ciągu utrzymujemy zdecydowaną przewagę bezpiecznych aktywów w portfelach. Niezależnie od tego, czy obserwowane w ostatnich miesiącach spadki to tylko głębsza korekta w długoterminowej hossie, czy też zmiana długoterminowego trendu na światowych rynkach akcji uważamy, iż do czasu wyjaśnienia sytuacji warto chronić portfele, także te agresywne przed głębszymi stratami. Stąd też w obu portfelach utrzymujemy przez kolejny już miesiąc minimalną ekspozycję na ryzykowne aktywa.

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

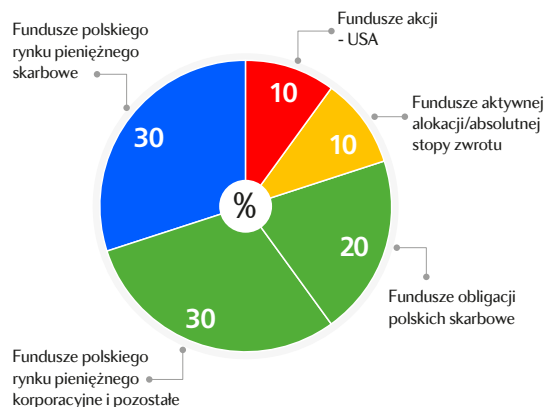
## Barometr rynku



## 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:

