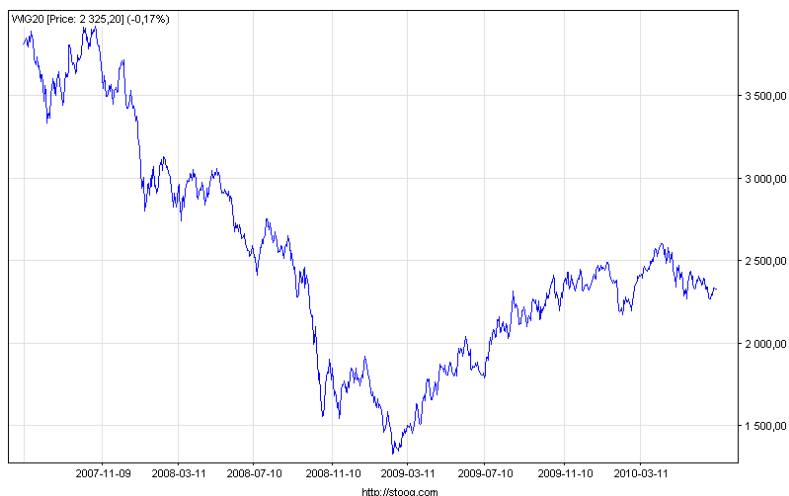


## POLSKA – Pierwszy spadkowy kwartał

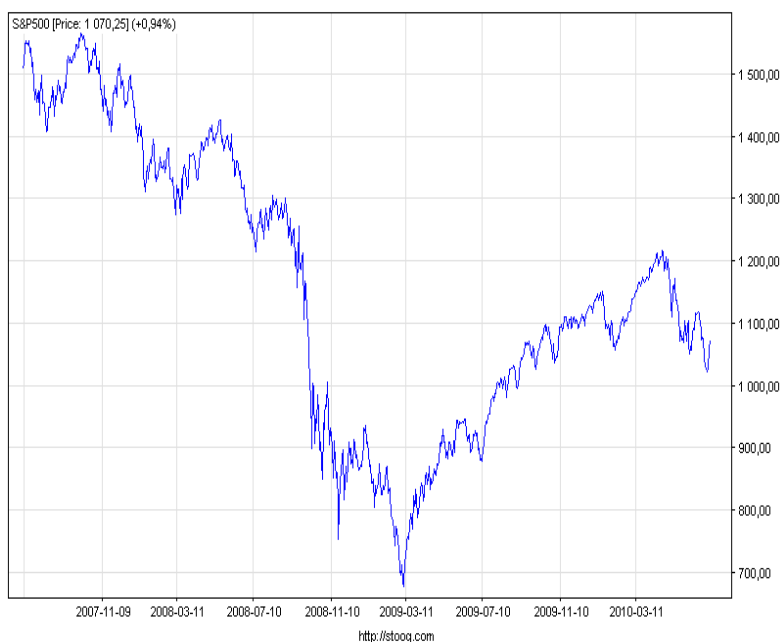
I w końcu stało się. Warszawska giełda zakończyła drugi kwartał 2010 roku pod kreską. To pierwszy spadkowy kwartał od początku trwającej hossy, a więc od marca 2009 roku. Nie powinno to jednak jeszcze martwić giełdowych graczy. Wzrosty nie mogą trwać wiecznie, a co istotniejsze ostatnie dwa miesiące na krajowym rynku to miliardowe debiuty PZU i Tauronu, które przyciągnęły znaczą część gotówki. Przez te wydarzenia okres wakacyjny na rynku akcji może upłynąć na bardzo spokojnym trendzie bocznym. W realnej gospodarce nie ma za to mowy o spokoju. Ostatnie dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej z Polski zaskakują nawet największych optymistów. Nasz kraj został wyróżniony przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy jako silna gospodarka Europy, dla której podniesiono prognozy wzrostu. W oparciu o najnowsze dane krajowi ekonomiści w tym roku dają szansę na ponad 3 proc. wzrost PKB



## ŚWIAT – Największa oferta świata

Czerwiec na rynkach nie przyniósł żadnych spektakularnych wydarzeń na skalę światową. Dopiero na początku lipca rozpoczęły się testy wytrzymałości europejskich banków, które mają wskazać ewentualne słabe ogniwa w tym sektorze. Od testów do wyników upłynie jeszcze trochę czasu, ale w oczekiwaniu inwestorzy mogli z entuzjazmem odebrać informacje o przeprowadzeniu przez grecki rząd reform mających doprowadzić do spadku zadłużenia tego kraju. Protesty społeczne były gigantyczne, ale gdyby rząd się wstrzymał to istniało realne ryzyko bankructwa kraju.

Na początku lipca dużym wydarzeniem będzie największy giełdowy debiut na świecie. Chiński AgBank wchodzi na giełdę i sprzedaje inwestorom akcje za 22 mld dolarów. Kwota kosmiczna, ale powodzenie tej oferty będzie wyraźnym sygnałem, że globalni inwestorzy odzyskują zaufanie do sektora finansowego. Taka poprawa nastrojów mogłaby się przełożyć na wzrosty giełd na całym świecie.



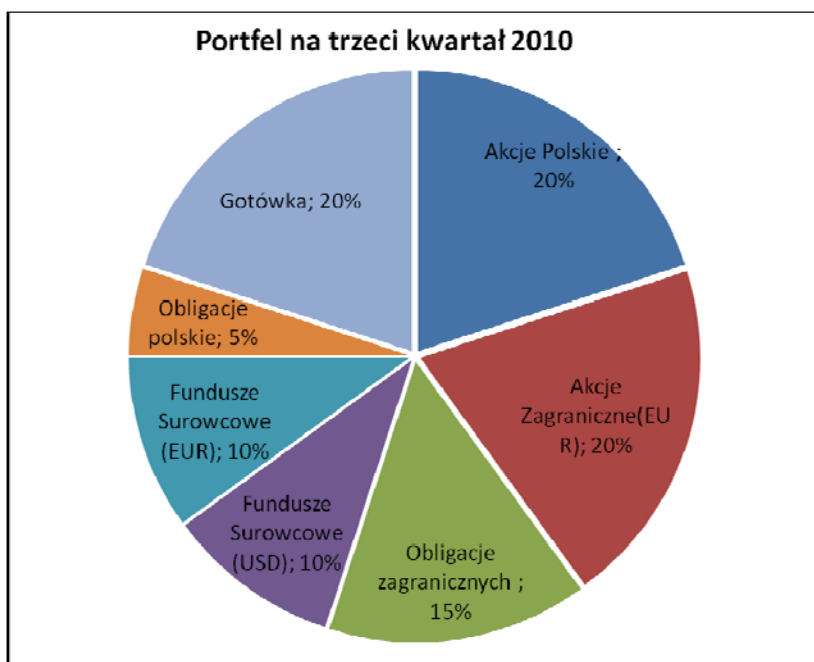
## WALUTA – Drogie zagraniczne wakacje

Tegoroczne zagraniczne wakacje niewątpliwie będą droższe niż można było sądzić jeszcze kilka miesięcy temu. Złoty co prawda powoli odrabia ostatnie osłabienie, ale okres wakacyjny nie sprzyja powrotowi do rocznych minimów. Poza słabością do euro i dolara nasza waluta wyraźnie traci do franka, co jest konsekwencją rezygnacji Banku Szwajcarii z osłabiania ich waluty. Na korzyść złotego przemawia uspokojenie sytuacji na giełdach i dobre dane z Polski, ale to jeszcze za mało by liczyć na coś więcej niż trend boczny.



# INWESTYCJE – Wielki debiut = wielka klapa?

Po sukcesie i zyskach z debiutu PZU akcjonariat obywatelski w licznie 230 tysięcy osób przypuścił atak na Tauron. I jak zawsze w takich przypadkach okazało się że większość nie ma racji. Podczas debiutu grupy energetycznej stało się coś „niesamowitego”, bo kurs... spadł. W ostatnim biuletynie przestrzegaliśmy, że „inwestując w akcje zawsze trzeba mieć na uwadze, że rynek nie daje żadnej gwarancji, a ogólna euforia jest klasyczną oznaką końca hossy, więc tym bardziej trzeba wykazać się szczególną ostrożnością”. Czy teraz uda się z Tauronu wyjść bez straty zależy głównie od ogólnosiwiatowych wzrostów, bo bez nich nie wzrośnie warszawski parkiet, a z nim Tauron. Początek lipca to również wybór prezydenta kraju, który zgodnie z oczekiwaniami nie miał żadnego rynkowego znaczenia. Inwestorzy uodpornili się na polską politykę i jedyne co ich z tego kręgu interesuje to ile wyniesie przyszłoroczny deficyt budżetowy i kto będzie Ministrem Finansów.



**Perspektywiczny Portfel.** W lipcu wraz z rozpoczęciem nowego kwartału prezentujemy nową propozycję składu portfela na najbliższe trzy miesiące. Rezygnujemy z polskich obligacji nie widząc już na nich możliwości zysku i powiększamy część gotówkową. Częściowo zmniejszamy też inwestycję w surowcach denominowanych w dolarach i powiększamy zaangażowanie w część akcji zagranicznych denominowanych w euro. Nie sądzimy, że w trzecim kwartale może nastąpić wyraźne umocnienie złotego zatem nadal utrzymujemy ekspozycję na zagraniczne waluty z większym zainteresowaniem euro.

(**Perspektywiczny Portfel** jest przygotowywany dla lokat klienta o umiarkowanym podejściu do ryzyka akceptującym 8 proc. spadek kapitału oraz oczekującego zysku 12 proc. rocznie.)

## TOP FUNDUSZY A-Z z oferty Aegon

Rodzaj funduszu	Nazwa (Waluta)	Stopa zwrotu		
		Bież. rok	1 rok	3 lata
Akcji polskich	UniKorona Akcje (PLN)	-1,25%	30,35%	-35,33%
Obligacji	Idea Obligacji (PLN)	5,15%	15,55%	37,62%
Pięniężny	Idea Premium (PLN)	3,63%	9,27%	25,23%
Obligacji zagranicznych	AEGON Alfa (PLN)	-9,63%	-12,34%	20,54%
Zagraniczny (EUR)	Schroder BRIC (EUR)	1,87%	31,65%	-5,05%
Surowcowy (USD)	BlackRock World Gold (USD)	2,76%	31,70%	26,36%
Surowcowy (EUR)	BlackRock World Mining (EUR)	-1,85%	46,11%	-23,14%

Zakończony drugi kwartał możemy z całą pewnością zaliczyć do bardzo dobrego. Prezentowany portfel zbudowany w oparciu o proponowane fundusze przyniósł w ostatnim kwartale zysk w wysokości 2,30 proc., czyli zachował się zgodnie z naszym celem osiągnięcia 3 proc. kwartalnie. Z uwagi na wycofanie części funduszy z oferty Aegon w nowym kwartale pojawił się nowy fundusz rynków wschodzących (Shroder BRIC), który skoncentrowany jest na inwestycjach w Chinach i Brazylii. Wraz z poprawiającym się opiniami o Węgrach postanowiliśmy utrzymać w portfelu fundusz Aegon Alfa inwestujący w węgierskie obligacje. Ponadto uważamy, że są to obecnie jedyne obligacje w Europie dające szanse na zysk właśnie z uwagi na ich wcześniejszą przecenę.