



moje pieniądze

BANKI | JAK UNIKNAĆ PUŁAPKI KREDYTOWEJ
Zacznij od oceny swoich możliwości → **F4**

PORADNIK | CZY TRZEBA SIĘ BAĆ AKCJI
Wysokie zyski, duże wahania cen → **F5**

MOJA KOLEKCJA | ZABYTKOWE MEBLE
Sekretery nie tylko do pałacu → **F7**

Największy, a zarazem najlepszy

FUNDUSZE EMERYTALNE | W ubiegłym roku najefektywniej inwestował ING. Udało mu się zarobić 11,9 proc.

KATARZYNA OSTROWSKA

W pierwszej piątce najlepszych funduszy emerytalnych w tym roku znalazły się cztery największe instytucje: ING, Aviva, PZU Złota Jesień oraz Amplico. Dawno już nie było takiej sytuacji.

Najsukuteczniej pieniądze klientów pomnażało ING. Zarządza ono teraz największymi aktywami, bo w ubiegłym roku wyprzedziło pod tym względem Avivę. W 2010 r. jego stopa zwrotu wyniosła 11,88 proc. Była tylko nieznacznie wyższa (o 0,3 pkt proc.) od wyniku Nordei - drugiego funduszu w ubiegłorocznym zestawieniu. Natomiast od najsłabszego Generali zwycięzcę dzieli 2,6 pkt proc. W 2009 r. różnice między funduszami były znacznie większe. Rozpiętość między wynikiem najlepszego Polsatu i ostatniej w rankingu Nordei przekraczała 8 pkt proc.

ING zawdzięcza swój sukces, jak podkreślają zarządzający, dobremu decyzjom inwestycyjnym dotyczącym konstrukcji aktywnej i obligacyjnej części portfela (skład zespołu zarządzającego tym funduszem został jakiś czas temu odnowiony). Przypomnijmy, że kilka lat temu ING należał do najlepiej inwestujących OFE. Potwierdzają to wyniki w długim okresie. Stopa zwrotu osiągnięta w czasie od dziewięciu do 11 lat daje mu drugiej miejsce. W krótszych okresach fundusz wypada słabiej. Mamy nadzieję, że obecna poprawa będzie trwała.

Raz na górze, raz na dole

W pierwszej trójce najlepszych funduszy w 2010 r. znalazły się także: Nordea i Aviva. Oba były na samym końcu w zestawieniu za 2009 r.

- Znaczna poprawa wyników Nordei OFE w 2010 r. to przede wszystkim efekt trafnych decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez doświadczony zespół zarządzających - mówi Paweł Wilkowiecki, dyrektor departamentu inwestycyjnego, członek zarządu Nordea PTE.

W 2009 r. doszło do wielu zmian w departamencie zarządzania tego OFE, co mogło mieć wpływ na przejściowe pogorszenie wyników. W 2010 r. funduszem zarządzał już odnowiony zespół. W dłuższych



• NAJLEPSZE FUNDUSZE W 2010 ROKU

okresach Nordea wypada jednak znacznie gorzej niż w 2010 roku.

Widoczna poprawa

Ubiegły rok był bardzo dobry także dla Avivy, która dwa lata wcześniej zajmowała miejsce na dole zestawienia.

- Na początku roku musieliśmy się skupić na zarządzaniu ryzykiem ze względu na niesatysfakcjonujące wyniki w 2009 r. Tym bardziej należy więc docenić wysiłek całego zespołu Aviva PTE w zmienionym składzie - twierdzi Marcin Żółtek, dyrektor inwestycyjny, członek zarządu Aviva PTE.

Przypomnijmy, że do zespołu dołączył m.in. Paweł Klimkowski, który zarządza częścią aktywnej portfela Avivy. Podobnie jak w przypadku ING liczymy na utrzymanie takich wyników. W długich okresach Aviva wciąż prezentuje się marnie.

Dwucyfrowe zyski z akcji

W ubiegłym roku fundusze emerytalne zarobiły przeciętnie 10,8 proc., czyli więcej niż inwestujące podobnie fundusze stabilnego wzrostu (ich średni wynik to 9,3 proc.) i więcej, niż wyniósł zysk z obligacji skarbowych (średnio ponad 6 proc.).

Ubiegłoroczny wynik OFE był jednak gorszy od uzyskanego w 2009 r. Wtedy stopa zwrotu z inwestycji wyniosła 14,3 proc. i po odjęciu wskaźnika inflacji

wciąż była dwucyfrowa. Teraz, gdy uwzględnimy inflację, realna stopa okaże się jednocyfrowa. Trzeba jednak pamiętać, że w 2010 r. indeksy giełdowe nie wzrosły tak mocno jak rok wcześniej. Wartość WIG zwiększyła się prawie o 19 proc., podczas gdy w 2009 r. było to 47 proc.

Jak podkreślają zarządzający, największy wpływ na wyniki OFE w ubiegłym roku miały inwestycje w akcje (z nich pochodziły dwie trzecie zysku), choć stanowiły one mniejszą część portfeli - przeciętnie ponad 33 proc. Jest to efekt tego, że zyski z akcji były dwucyfrowe. Z kolei obligacje skarbowe wypełniały portfele OFE w ponad 56 proc., ale pozwoliły zarobić tylko ok. 7 proc.

W 2010 r. fundusze emerytalne bardzo aktywnie brały udział w prywatyzacjach. W sumie na zakup akcji w ofertach pierwotnych przeznaczyły prawie 17 mld zł.

Wyniki inwestycyjne w minionym roku okazały się lepsze od oczekiwanych głównie dzięki wyraźnej poprawie sytuacji gospodarczej. Wzrost gospodarczy w Polsce był silniejszy od prognozowanego.

Wyniki funduszy emerytalnych, stan hipotetycznego konta, opinie zarządzających → **F2 - 3**

masz pytanie, wyślij e-mail do autorki
k.ostrowska@rp.pl

• OPINIE

Piotr Bień

zarządzający portfelem akcji ING PTE



Rok 2010 był bardzo udany dla ING OFE. Dobre wyniki osiągnęliśmy dzięki właściwym decyzjom we wszystkich trzech kluczowych obszarach inwestycyjnych - chodzi o wielkość inwestycji w akcje,

selekcję spółek i skład portfela obligacji. Niemal przez cały rok konsekwentnie utrzymywaliśmy duży udział akcji w portfelu, co pozwoliło wykorzystać zwyczaj na giełdzie. Pozytywny wpływ na wyniki miał również wysoki udział w portfelu akcji spółek cyklicznych (m.in. banków, spółek surowcowych, z sektora chemicznego). Na szczególne wyróżnienie zasługują bardzo dobre efekty inwestycji w papiery dłużne, miało to duży wpływ na stopę zwrotu uzyskaną przez fundusz.

DLA „RZECZPOSPOLITEJ”

Paweł Wilkowiecki

członek zarządu, dyrektor Departamentu Inwestycji Nordea PTE



Wysoka pozycja Nordea OFE w rankingu za 2010 r. to głównie rezultat trafnego doboru akcji do portfela. Duże zyski przyniosły inwestycje w takie spółki, jak Bogdanka, Eurocash, Integer, NG2; mają one trwałą przewagę konkurencyjną i zdol-

ność do kreowania wartości dla akcjonariuszy w długim okresie. Równie istotne dla ostatecznego sukcesu było aktywne poszukiwanie spółek, których akcje - ze względu na zmianę cyklu koniunkturalnego lub przejściową dekoniunkturę na giełdzie - można było kupić po bardzo atrakcyjnych cenach. Przykłady takich inwestycji to Azoty Tarnów i akcje Tauronu nabyte podczas oferty publicznej. Latem wykorzystaliśmy też możliwość sporego zarobku na inwestycjach w papiery dłużne. Również przyczyniło się to do dobrych rezultatów naszego funduszu w ubiegłym roku.

Marcin Żółtek

dyrektor inwestycyjny, członek zarządu Aviva PTE



W 2010 r. odbyła się debata w sprawie OFE zakończona grudniowym wystąpieniem premiera. Jak pisze minister Boni, w debacie tej dominowały „ataki na OFE prowadzone dosyć prymitywnie, z użyciem argumentów jak z najgorszego magla.

Nie podobały mi się też manipulacje analityczne, najpierw delikatne, a z czasem coraz bardziej agresywne. Od tabel Ministerstwa Finansów, iż dług publiczny w 2060 r. z tytułu OFE będzie wynosił 90 proc. PKB (przy skrojonych ze złą wolą lub z braku wiedzy parametrach wyjściowych), do tabelki biura Rady Gospodarczej przy Premierze podszytą po cichutku dziennikarzem”. Z drugiej strony ubiegły rok był po prostu kolejnym rokiem wyteżonej pracy. Udało się nam uzyskać trzecie miejsce pod względem stopy zwrotu.

REKLAMA

0651517/A/NIEDE

pożyczka procentowa

odwilż

u nas taniej

2%

KASY STEFCZYKA

801 600 100
www.kasystefczyka.pl

SIŁA POLSKICH KAS

OPINIE

Rafał Mikusiński

prezes, dyrektor inwestycyjny Amplico PTE



DAREK GOŁIK

W 2010 r. Amplico ponownie znalazło się w czołówce OFE z wynikiem ponad 11 proc. Stopa zwrotu w ciągu trzech ostatnich lat, dzięki umiejętnemu zarządzaniu środkami w okresach zmiennej koniunktury na giełdzie, wyniosła 9,84 proc. – jest to jeden z trzech najlepszych wyników wśród OFE.

Adam Kałdus

dyrektor Biura Inwestycji PKO BP Bankowy PTE



RAFAŁ GUZ

Ubiegły rok był już trzecim udanym dla PKO BP Bankowego OFE. Stopa zwrotu funduszu wyniosła 11,24 proc. i była wyższa od średniej ważonej dla całego sektora. Bardzo dobre wyniki funduszu

Grzegorz Zubrzycki

dyrektor Departamentu Zarządzania Aktywami, członek zarządu PTE Allianz

Na wyniki wypracowane przez OFE w ubiegłym roku nominalnie największy wpływ miały inwestycje w akcje. Szacujemy, że w całym 2010 r. wypracowane przez OFE zyski z akcyjnej części portfeli przekroczyły wzrost WIG (wartość wskaźnika zwiększyła się o 18,77 proc.). Bardzo istotny był również dobór spółek; nawet przy niższym udziale akcji w portfelu możliwe było wypracowanie zadowalającej stopy zwrotu. Najlepsza sytuacja

Adam Kurowski

dyrektor Departamentu Zarządzania Aktywami AXA PTE



SEWERYN SOBIEYS

Trudno ocenić perspektywę rynku kapitałowego ze względu na znaczące interwencje rządów i banków centralnych. Instytucjom tym zależy

Wojciech Olszewski

dyrektor Departamentu Inwestycji PTE Polsat



A. WEGLEWSKA

W tym roku indeksy giełdowe zarówno w kraju, jak i na świecie zbliżyły się do historycznych szczytów. Takich poziomów nie pokonuje się bez krótszego lub dłuższego zatrzymania. Zatem najbardziej prawdopodobny scenariusz na nadchodzący rok to kontynuacja tendencji z 2010 r.; indeksy będą ustanawiać lokalne rekordy na coraz wyższych poziomach, przy czym zwyżki będą przedzielone lokalnymi korektami, nieprzekraczającymi jednak średniokresowych dołków. Nasza giełda będzie

Rafał Markiewicz

dyrektor Departamentu Inwestycyjnego, członek zarządu Generali PTE



JAKUB OSTALOWSKI

Prognozowanie rozwoju sytuacji na rynkach kapitałowych w 2011 r. jest trudne. Dalsze luzowanie polityki monetarnej w USA spowoduje, że na rynku wpłynie kolejna porcja taniego pieniądza. Z drugiej strony nie można wykluczyć korekty na rynkach su-

DLA „RZECZPOSPOLITEJ”

Wzrost kursów akcji w drugiej połowie ubiegłego roku odzwierciedla lepszą kondycję gospodarki w Polsce i w większości krajów rozwijających się. W 2011 r. można oczekiwać dalszego wzrostu cen akcji i umiarkowanego wzrostu rentowności obligacji. Stopy procentowe NBP, z uwagi na wyższy poziom cen konsumpcyjnych, zostaną podniesione co najmniej do 4 proc. Wyższe oprocentowanie kredytów, podobnie jak wzrost cen surowców, będą utrudniać działalność firmom. Należy jednak oczekiwać, że umocni się popyt konsumpcyjny, szczególnie w USA i Niemczech. Wpłyne to stymulując na wzrost gospodarczy w tych krajach.

przyczyniły się do tego, że należał on do najczęściej wybieranych przez osoby zmieniające OFE. Ubiegły rok był również bardzo dobry dla całego sektora funduszy emerytalnych; średnia stopa zwrotu przekroczyła 11 proc. Osiągnięcie takich wyników było możliwe dzięki dobrej koniunkturze na rynku akcji. Oczekujemy, że w 2011 r. fundusze emerytalne uzyskają stopę zwrotu na poziomie 7 – 8 proc. Jeśli jednak zostaną zmienione limity inwestycyjne, może to mieć wpływ na skład portfela i osiągane stopy zwrotu.

na giełdzie była w drugiej połowie 2010 r. W pierwszym półroczu wahania indeksów były dość duże z powodu obaw dotyczących możliwego wyhamowania tempa wzrostu gospodarki światowej; pogorszyły się też wskaźniki wyprzedzające koniunktury. W drugim kwartale wyprzedaż akcji była związana z kryzysem w strefie euro (Grecja, kraje PIGS). Część obligacyjna portfeli, choć jej udział w wyniku funduszy był dużo mniejszy (indeks obligacyjny Banku Handlowego wzrósł o 6,83 proc.), także miała bardzo istotne znaczenie. Na tym rynku najlepszy był pierwszy i trzeci kwartał. Dobra strategia inwestycji w obligacje mogła znacząco poprawić wynik funduszu w ubiegłym roku.

na utrzymaniu stosunkowo wysokich wycen aktywów (przede wszystkim akcji). Dlatego w podstawowym scenariuszu należy złożyć umiarkowany wzrost cen akcji (o 10 – 15 proc.) oraz stabilizację rentowności obligacji na obecnym poziomie. Istnieje jednak duże ryzyko związane z kryzysem w strefie euro, zagrożeniem inflacyjnym w krajach rozwijających się, a w Polsce z szybko narastającym długiem publicznym.

szczególnie podatna na wahania z powodu zmiany przepisów dotyczących OFE. Drastyczne zmniejszenie składki przekazywanej do OFE spowoduje, że znacząco zostanie osłabiony stabilizujący wpływ długoterminowych inwestycji OFE na rynek. Pośrednią konsekwencją tego będzie prawdopodobnie relatywny wzrost udziału inwestorów zagranicznych w obrotach naszej giełdy. Biorąc pod uwagę, że nastawienie tych inwestorów jest często spekulacyjne, może to zapowiadać wzrost zmienności na rynku. Wydaje się, że skuteczne inwestowanie na rynku finansowym w 2011 r. nie będzie łatwe. Jeśli chodzi o OFE, wciąż wiele kwestii mogących mieć wpływ na rynek jest nierozstrzygniętych. Chodzi zwłaszcza o zmianę limitów inwestycyjnych czy stworzenie zachęt do dodatkowego oszczędzania na emeryturę.

rowcowych, które zanotowały w ostatnim czasie znaczny wzrost. Na naszej giełdzie po kilku kwartałach relatywnie słabego wzrostu cen akcji małych i średnich spółek istnieje szansa na odwrócenie tego trendu. Wpłyne na sytuację na polskim rynku akcji i obligacji niewątpliwie będą miały zapowiedziane zmiany w systemie emerytalnym. Jak się to przełoży na strategię inwestycyjną OFE, trudno powiedzieć. Wiele będzie zależało od tego, w jakiej formie zostaną zrealizowane deklaracje o zmianie limitów inwestycyjnych dotyczących poszczególnych klas aktywów.

Subiektywna ocena inwestowania

- ➔ stabilnie; ➔ poprawa; ? pod obserwacją; ➔ pogorszenie

➔ **AEGON** Minionego roku nie może zaliczyć do udanych. Znajduje się na końcu zestawienia, a rok wcześniej był piątą. W dłuższych okresach też wypada nie najlepiej.

➔ **ALLIANZ** Zamknął rok niezłym wynikiem, lepszym od średniego dla wszystkich OFE. Ubiegły rok był dla niego lepszy niż 2009. W okresach od trzech do pięciu lat znajduje się w czołówce.

➔ **AMPLICO (D. AIG)** Wiele wskazywało, że 2010 r. zakończy na wysokiej pozycji. Ostatecznie jest na dobrym, piątym miejscu. W dłuższych okresach plasuje się jeszcze wyżej.

➔ **AVIVA (D. COMMERCIAL UNION)** W zestawieniu obejmującym wyniki z 2010 r. zajął trzecią pozycję. Po kiepskim 2009 r. to znaczący awans. Na poprawę w dłuższych okresach trzeba jeszcze poczekać.

? **AXA** 2010 r. był niezbyt udany dla tego funduszu, choć udało mu się osiągnąć dwu-

cyfrowy wynik. Lepiej wypadła w okresie trzech lat i dłuższych.

? **GENERALI** Zwykle znajdował się w czołówce, a w minionym roku zajął ostatnie miejsce. Na podstawie dotychczasowej jego historii można wnioskować, że to przejściowe pogorszenie. W dłuższych okresach niezmiennie jest wysoko.

➔ **ING** W ubiegłym roku uzyskał najlepszy wynik spośród wszystkich OFE. Dawniej nie wypadł tak dobrze. W zestawieniu obejmującym okres dwuletni też jest w czołówce, w dłuższych prezentuje się stabilnie.

➔ **NORDEA** W rankingu dotyczącym 2010 r. zajął drugie miejsce. Rok wcześniej był ostatni. W dłuższych okresach wypada gorzej niż w ubiegłym roku.

➔ **PEKAO** Ubiegły rok był dla tego funduszu słabszy niż 2009. Często jest tak, że znajduje się albo w czołówce, albo na końcu zestawienia. W dłuższych okresach też wypada bardzo różnie.

➔ **PKO BP BANKOWY** Kolejny dobry rok dla tego funduszu.

Można już mówić o trwałej poprawie wyników. Jednak w długich okresach wciąż jest daleko od czołówki.

➔ **POCZTYLION** Nieźle poradził sobie w ubiegłym roku. Osiągnął wynik lepszy od średniego dla OFE i lepszy niż w 2009 r. W dłuższych okresach wypada różnie. W ciągu ostatnich trzech lat uzyskał trzeci wynik na rynku i na razie jest to jego największy sukces.

➔ **POLSAT** Niekwestionowany lider 2009 r., natomiast w 2010 r. wypadł bardzo słabo; był przedostatni. Często zdarza mu się, że w jednym roku jest w czołówce, a w następnym na końcu. W dłuższych okresach też bywa różnie. Im dłuższy okres, tym lepsza pozycja.

➔ **PZU ŻŁOTA JESIEŃ** 2010 r. był dla niego lepszy niż poprzedni. W dłuższych okresach zwykle wypada dość dobrze.

? **WARTA** Ostatni z grupy dziewięciu funduszy, których wyniki były wyższe od średniego dla wszystkich OFE. W dłuższych okresach zwykle znajduje się na końcu zestawienia.

WIĘCEJ NA KONTACH

■ 28,25 tys. zł mają przeciętnie na koncie emerytalnym osoby oszczędzające w OFE od 1999 r. Tak wynika z wyliczeń firmy Analizy Online. Przyjęto, że od końca sierpnia 1999 r. do grudnia 2010 r. na rachunek w funduszu emerytalnym wpływało 100 zł miesięcznie. W sumie daje to 19,4 tys. zł. Od wpłat zostały odjęte opłaty pobierane przez każdy fundusz oraz zostały dopisane wyniki inwestycji. W efekcie na przeciętnym koncie jest teraz o 8,8 tys. zł więcej, niż na nie wpłynęło.

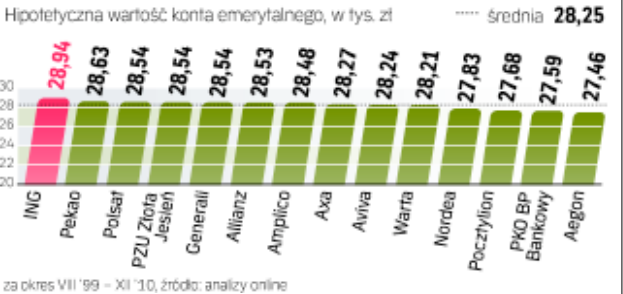
■ Jak podają Analizy Online, hipotetyczny klient najlepszego w ubiegłym roku OFE, czyli ING, miał w końcu grudnia minionego roku prawie 29 tys. zł, czyli o 9,6 tys. zł więcej, niż wpłacił. W przypadku dwóch kolejnych funduszy z czołówki ubiegłorocznego zestawienia: Pekao i Polsat, wysokość oszczędności wyniosła odpowiednio 28,6 tys. zł oraz 28,5 tys. zł. Najmniej pieniędzy znajduje się na hipotetycznym koncie w Aegon OFE – 27,5 tys. zł.

■ Średnia wartość przykładowego konta na koniec ubiegłego roku była prawie

o 4,8 tys. zł wyższa niż na koniec grudnia 2009 r. Średnioroczny przyrost wartości hipotetycznego kapitału był zatem rekordowy w dotychczasowej historii OFE. Dla

porównania rok wcześniej na podobnym koncie emerytalnym przybyło średnio 4 tys. zł, a w latach wcześniejszych średnioroczny przyrost środków wynosił 2,1 tys. zł.

ILE PIENIĘDZY JEST NA KONTACH W OFE



JAK PRZYRASTAŁY OSZCZĘDNOŚCI



PLANOWANE ZMIANY W SYSTEMIE EMERYTALNYM

Składka odprowadzana do funduszy emerytalnych ma wynosić 2,3 proc. (od 2017 r. 3,5 proc.) zamiast obecnych 7,3 proc. Pieniądze odebrane OFE zostaną zapisane na specjalnych kontach emerytalnych w ZUS. Kwoty te mają być co roku waloryzowane o nominalny wzrost PKB lub o stopę zwrotu z obligacji skarbowych. Nie wiadomo, czy środki te będą dziedziczone, tak jak to jest w OFE. Rząd zapowiedział także, że Polacy będą mogli wpłacać dobrowolnie składki do funduszy emerytalnych, które będzie można odliczyć od podstawy opodatkowania.

Najwcześniej będzie to możliwe od 2012 r. Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych (IGTE) w ostatnich dniach rozpoczęła kampanię społeczną, która ma zachęcić Polaków do obrony emerytury. Na stronie internetowej www.obronemerytury.pl można podpisać się pod listem do premiera. – Chcemy uświadomić członkom OFE, jakie będą konsekwencje wdrożenia rządowych pomysłów – mówi Ewa Lewicka, szefowa IGTE. A będzie to m.in. niższa emerytura, brak dziedziczenia pieniędzy, a także uzależnienie świadczeń od decyzji polityków.



Czy warto zastawić dom

NBP

Narodowy Bank Polski

PROJEKT DOFINANSOWANY
ZE ŚRODKÓW
NARODOWEGO BANKU POLSKIEGO

FINANSOWANIE ZAKUPU MIESZKANIA | Zaciągnięcie kredytu hipotecznego stało się ostatnio łatwiejsze. Warto poszukać ciekawych ofert

**MONIKA
GÓRECKA-CZURYŁŁO**

„U nas najniższe oprocentowanie”, „kredyt hipoteczny do 120 proc. wartości nieruchomości”, „możliwość spłaty nawet przez 50 lat i nie bierzemy prowizji” – na stronach internetowych banki prześcigają się w reklamach, proponując dobór kredytu i sprawdzenie zdolności kredytowej przez Internet, zapewniając kontakt z doradcami.

Jak twierdzą specjaliści, warto kredytów hipotecznych szukać. W związku z konkurencją między bankami obserwuje się spadek cen nowo udzielanych kredytów, a jednocześnie stabilizację cen mieszkań, co ułatwia podjęcie decyzji.

– Warto najpierw samemu zastanowić się nad zdolnością kredytową, a potem szukać kredytu hipotecznego – mówi Halina Kochalska z Open Finance. Kredyt hipoteczny jest brany najczęściej na nieruchomości, którą kupujemy od dewelopera albo na rynku wtórnym. Ale może być również zabezpieczony na innej nieruchomości, co zwiększa możliwości kredytobiorcy.

Taką hipoteką można obciążyć np. działkę lub mieszkanie rodziców, oczywiście za ich zgodą. Klient z takim zabezpieczeniem jest dla banku bardziej atrakcyjny.

Zdolność kredytowa

Specjaliści twierdzą, że najważniejsze jest określenie, jaką część naszych dochodów możemy przeznaczyć na ratę kredytu, by nasz dotychczasowy poziom życia nie uległ pogorszeniu.

– Trzeba zachować zdrowy rozsądek. Niestety znam rodziny, które po zaciągnięciu kredytu chodzą do sklepu z listą produktów konkretnej marki. Bo np. jogurt innej firmy był o 2 gr droższy – mówi Kochalska. I dodaje, że obliczając swoją zdolność, trzeba pamiętać, że po spłacie raty nie tylko musimy mieć pieniądze na życie, ale też rezerwę na niespodziewane wydatki (np. wzrost wysokości rat wskutek zmiany kursu albo stóp procentowych).

Według nadzoru finansowego w gospodarstwach domowych, w których dochód nie jest wyższy niż średnia krajowa, rata kredytu nie powinna przekraczać 50 proc. dochodów.

Specjaliści przekonują, że warto postarać się o podwyższenie zdolności kredytowej. Obniżają ją np. karta kredytowa, debet na koncie, nawet jeżeli z tych możliwości kredytowania nie korzystamy. Jeśli możemy, zrezygnujmy z tego.

Banki w różny sposób obliczają zdolność kredytową. Posiadanie dzieci zazwyczaj jest traktowane jako minus dla klienta. Ale w badaniach wiarygodności kredytowej najgorzej wypadają samotni młodzi mężczyźni. – Banki gorzej ich oceniają, bo przewidu-

ją, że pierwsza praca z wysoką pensją nie musi oznaczać takich zarobków w kolejnej firmie – mówi Kochalska. Poza tym klienci ci często są mniej zdyscyplinowani w spłacie zadłużenia.

Różnie jest oceniane posiadanie kilku mieszkań. Dla jednych banków to atut, ale dla innych – minus, bo utrzymanie mieszkań kosztuje.

Przy badaniu zdolności kredytowej bank uwzględni historię kredytową klienta. Przychylniej spojry na takiego, który już ma kredyt i regularnie go spłaca. Albo np. już spłacił, w dodatku wcześniej. Wtedy, jeśli do kwoty pożądanego kredytu zabraknie np. 1 tys. zł, bank może na wnioskowaną sumę się zgodzić.

dytów w złotych wynosiła 1,55 proc. wartości kredytu i była o 0,15 pkt proc. niższa niż w listopadzie. Pod koniec roku banki zachęcały też do brania kredytów hipotecznych w euro. Przyjemna marża dla tych kredytów wynosiła 2,3 proc. i była aż o 0,2 pkt proc. niższa od tej sprzed miesiąca. Trzy banki obniżyły też marżę na kredyty w CHF, o 0,1 proc.

Drugi składnik oprocentowania ma charakter zmienny (dłatego oprocentowanie jest zmienne) i jest nazywany przeważnie stawką lub stopą referencyjną.

– Warto się dowiedzieć, kiedy była ostatnia aktualizacja oraz jakie są zasady wyliczania stawki (stopy referencyjnej) i częstotli-

walutowego, trzeba gromadzić. W ten sposób będziemy mieli zabezpieczenie w razie niekorzystnych wahań kursu lub zdarzeń losowych.

Jasny zapis powinien też dotyczyć przewalutowania kredytu. Teraz może być bezpłatne, a kiedy będziemy chcieli walutę kredytu zmienić, może się okazać, że zapłacimy np. 2 – 5 proc. jego wartości. Jeśli nie mamy w umowie jasnego zapisu w tej sprawie, możemy być stracni.

– Trzeba też dokładnie czytać, jakie są warunki ubezpieczenia kredytu, w jakich przypadkach będzie ono działało i ile będzie kosztowało – przypomina Majtkowski. – Są np. banki, które domagają się dodatkowego ubez-

oplacać i jakie są jego warunki – mówi Kochalska. – Np. jeśli chcemy skorzystać z ubezpieczenia od utraty pracy, nie możemy odejść z firmy za porozumieniem stron. Wtedy świadczenie nie zostanie wypłacone.

W złotych czy w walucie

Trudno jednoznacznie odpowiedzieć na pytanie, jaki kredyt lepiej wybrać: złotowy czy walutowy. Analitycy podają przykład przysłowiowego Kowalskiego, który wziął pod koniec 2007 r. np. 220 tys. zł kredytu w CHF. Teraz, w związku z wyższym kursem CHF niż przed trzema laty, ma do spłacenia nadal ok. 300 tys. zł. Mimo że cały czas kredyt spłaca.

– Myślę, że teraz już warto się starać o kredyt walutowy. Obecnie wysokie notowania CHF i euro wskazują, że wkrótce może zacząć się ich spadek, co by oznaczało, że złotowe kredyty będą mniej popularne – tłumaczy Kochalska.

Część finansistów przestrzega jednak przed kredytami walutowymi. – Warto stosować zasadę, że bierzemy kredyt w walucie, w jakiej zarabiamy – przypomina ją.

Analitycy przyznają, że teraz ok. 75 proc. kredytów jest udzielanych w złotych. – Po pierwsze w związku z dużymi wahaniami kursów walut i obawami kredytobiorców przed wysokimi ratami – mówi Majtkowski. – Ale druga przyczyna to o wiele trudniejszy dostęp do kredytów walutowych. Dla wielu są po prostu nieosiągalne.

Doradcy finansowi twierdzą, że w długiej perspektywie kredyt walutowy się opłaca. Trzeba jednak pamiętać, żeby zaoszczędzonych pieniędzy nie przejadać. Wtedy będziemy mieć poduszkę bezpieczeństwa na czas, gdy kredyt zdrożeje.

Pułapką przy kredytach walutowych jest spread, czyli różnica między kursem kupna waluty

a kursem sprzedaży. W przypadku kredytów hipotecznych różnice kursowe są jednym z podstawowych źródeł dochodu banku, o którym mówi się niewiele. Bank przelicza wnioskowaną kwotę kredytu na walutę obcą i tak ją księguje. Od tej kwoty wylicza ratę kredytu.

Będą zmiany

Coraz bardziej popularne stają się kredyty „Rodzina na swoim”. W ubiegłym roku stanowiły 17 proc. wszystkich udzielonych kredytów hipotecznych. Zgodnie z zasadami państwo przez osiem lat spłaca połowę odsetek (warto zająrzeć na stronie www.bgk.com.pl/index).

Nie jest to kredyt dla każdego. Mogą z niego skorzystać rodziny (obydwójce małżonkowie) oraz osoby samotnie wychowujące dziecko małoletnie lub uczące się do 25. roku życia. Jeśli osoba ubiegająca się o kredyt nie ma zdolności kredytowej, może poprosić o pomoc rodziców, rodzeństwo, teściów. Bardzo ważnym warunkiem jest to, że osoba ubiegająca się o kredyt nie może posiadać prawa własności i współwłasności do nieruchomości mieszkalnej. Ograniczona jest też powierzchnia mieszkania, na które można dostać kredyt hipoteczny RN. Mieszkanie nie może być większe niż 75 mkw. a dom odpowiednio – 140 mkw.

W programie podana jest także cena mkw., przy której można ubiegać się o taki kredyt. Jest ona różna w województwach i rośnie. W 2009 r. wynosiła przeciętnie w kraju 4,2 tys. zł, a w roku ubiegłym już 5,08 tys. zł. Na ten rok w stolicy podskoczyła już do 9 tys. zł.

– Średnia cena mieszkań kupowanych bez tego kredytu wcale nie poszła w górę – mówi Kochalska.

W tym roku mają wejść w życie zmiany w zasadach udzielania kredytu „Rodzina na swoim”. ■



43 tysiące

kredytów w systemie „Rodzina na swoim” udzielono w 2010 r.

pieczenia pomostowego do czasu ustanowienia hipoteki. Nadzór finansowy nakazuje, by kredyty walutowe udzielane na ponad 80 proc. wartości nieruchomości miały takie ubezpieczenie. A to koszt od 1,5 do 4 proc. wartości kredytu.

Banki często też podnoszą marżę do czasu ustanowienia hipoteki. Warto o to zapytać, bo nie zawsze bank sam takiej informacji udzieli.

Pułapką może się okazać reklamowany przez banki brak prowizji. To jednorazowa opłata, od której ostatnio banki często odpuszczają. Ale zamieniają ją na obowiązkowe ubezpieczenia, np. na życie czy od utraty pracy. Ich koszt sięga zazwyczaj kilku procent wartości kredytu.

– Trzeba sprawdzić, przez jaki czas ubezpieczenie będziemy

Atutem kredytobiorcy jest własny wkład finansowy (udział własny). W takim przypadku możemy np. dostać kredyt po niższej cenie. Generalnie im większy udział własny, tym niższe oprocentowanie. Kredyt może być też zaciągnięty bez obowiązkowego wkładu własnego. Oznacza to jednak nie tylko wyższe odsetki, ale i dodatkowy koszt w postaci ubezpieczenia brakującego udziału własnego.

Warto się też zastanowić nad wzięciem kredytu np. wspólnie z rodzicami. To często podnosi zdolność kredytową. – Gdy sami przeanalizujemy swoje możliwości, warto zwrócić się po opinię do doradców, najlepiej do takich, którzy mają dostęp do ofert kilku banków. Ich opinia to często indywidualna ocena naszej zdolności i ofert kredytów hipotecznych. Warto je porównać – mówi Kochalska.

Umowa najważniejsza

Przy wyborze kredytu hipotecznego wstępne informacje można uzyskać w Internecie.

– Trzeba zwrócić uwagę przede wszystkim na marżę, czyli na to, ile bank zarabia na naszym kredycie – wyjaśnia Paweł Majtkowski, doradca finansowy. Marża ma charakter stały i stanowi jedną z dwóch części składowych oprocentowania.

W ubiegłym roku marżę spadały. W grudniu średnia dla kre-

dość jej zmiany. Gdy podpisujemy umowę kredytową, oprocentowanie może być niskie, a po kwartale skoczyć – tłumaczy Majtkowski. Z analizy grudniowych wyników, że przeciętne oprocentowanie w końcu roku wynosiło 3,3 proc. A pozycję lidera obronił DnB Nord, który w grudniu oferował kredyty hipoteczne z rocznym oprocentowaniem 2,63 przy marży 1,5 proc. Te dwie dane, czyli marżę i stawkę (stopę referencyjną), trzeba zawsze obliczać łącznie.

– Im więcej sztywnych zapisów w umowie kredytowej, tym lepiej. Trzeba wystrzegać się odsyłania do tzw. ogólnych zasad, które zależą od decyzji np. zarządu banku – tłumaczy Kochalska.

Standardową praktyką jest odwołanie się do tabeli opłat i prowizji. Ważne jest natomiast jednoznaczne ustalenie, jaka tabela obowiązuje dla danej czynności; dotyczy to zwłaszcza prowizji za wcześniejszą spłatę. Trzeba zwrócić uwagę, czy obowiązuje tabela z dnia podpisania umowy kredytowej, czy też z dnia dokonania czynności.

Ważna jest informacja, czy wcześniejsza spłata kredytu obwarowana jest prowizją. Zdarza się, że w momencie zawierania umowy kredytowej prowizji nie było, a po dwóch czy pięciu latach wynosiła już 2 – 3 proc.

Wszelkie nadwyżki, jakie zostają przy spłacie kredytu np.

REKLAMA

0651901/A/WASOB

Jak uniknąć pułapki kredytowej III edycja

Partnerzy akcji:



Koordinator akcji:



Wypełnij ankietę, a otrzymasz darmową poradę eksperta, który pomoże rozwiązać Twój problem z kredytem. Ankiety są dostępne na stronach internetowych Wirtualnej Polski, „Rzeczpospolitej” i TV BIZNES. Przez trzy miesiące, od 5 listopada 2010 do 2 lutego 2011 roku odpowiemy indywidualnie na tysiąc ankiet. Ankiety są całkowicie anonimowe. Musisz podać jedynie swój e-mail.

Projekt dofinansowany ze środków Narodowego Banku Polskiego

RZECZPOSPOLITA

rp.pl/pulapkakredytowa/



Poradnik dla inwestujących w fundusze

Wysokie zyski, duże wahania cen

FUNDUSZE AKCYJNE | W rozpoczętym roku ta forma inwestowania powinna się okazać bardziej zyskowna niż sięgnięcie po bezpieczne sposoby pomnażania oszczędności. Trzeba się jednak liczyć z ponadprzeciętną zmiennością notowań

PIOTR CEREGRA

Nieprofesjonalnym inwestorom, którzy sięgają po jednostki funduszy, zwykle odradza się zgadywanie, co w kolejnych miesiącach wydarzy się na rynkach finansowych. Zaleca się im natomiast, by zastanowili się nad swoją skłonnością do ryzyka, określić, na jaki chcą ulokować pieniądze w funduszu i na tej podstawie wybrali jedną z proponowanych strategii.

Przedstawiciele TFI podkreślają, że próby przewidywania koniunktury są ryzykowne i rzadko przynoszą spodziany rezultat. Ale natura inwestorów (przynajmniej ich części) jest taka, że i tak starają się odgadnąć przyszłość i na tej podstawie podejmować decyzje.

Zainteresowanie produktami oferowanymi przez TFI, a zwłaszcza funduszami akcyjnymi, zmienia się w zależności od sytuacji na rynku. Spośród 115,6 mld zł, jakimi pod koniec grudnia zarządzały towarzystwa funduszy inwestycyjnych, prawie 28 proc. znajdowało się w funduszach akcyjnych, natomiast prawie 29 proc. – w funduszach mieszanych. Oba te wskaźniki nieco się obniżyły w ciągu minionych 12 miesięcy – odpowiednio z 29 i 33 proc.

Jednak patrząc na aktywa funduszy, a zwłaszcza funduszy z udziałem akcji, trzeba pamiętać o tym, że ich wartość zależy nie tylko od napływających do TFI środków, ale głównie od wyceny papierów wartościowych znajdujących się w portfelach funduszy. Ta natomiast zmienia się w zależności od koniunktury na giełdzie.

Lepszą miarą zainteresowania inwestorów funduszami akcyjnymi jest więc saldo nabyć i umorzeń, a więc różnica między

wartością zleceń kupna i zleceń umorzenia jednostek funduszy.

W całym 2010 r. saldo nabyć i odkupień jednostek wyniosło 9,4 mld zł (a więc wartość zleceń nabycia była o tyle wyższa od wartości zleceń umorzenia jednostek). Jednak na tę nadwyżkę zapracowały głównie fundusze bezpieczne. Dodatkowo saldo dla funduszy pieniężnych wyniosło 5,9 mld zł, natomiast dla dłużnych 3,1 mld zł.

Jednak już z funduszy mieszanych (z częściowym udziałem akcji) inwestorzy wypłacili w tym czasie 0,3 mld zł więcej niż do nich wpłacili. Fundusze akcyjne odnotowały wprawdzie pewną nadwyżkę wpłat, ale bardzo niewielką (0,4 mld zł).

Dominuje optymizm

W dodatku zainteresowanie pośrednim inwestowaniem na giełdzie zmieniło się sezonowo. W sierpniu, wrześniu i październiku więcej inwestorów umarzało jednostki funduszy akcyjnych niż je nabywało. Natomiast styczeń, kwiecień, listopad i grudzień ubiegłego roku były miesiącami, w których kupujących było wyraźnie więcej niż sprzedających. Tylko w dwóch zamykających rok miesiącach do funduszy akcji trafiło o 0,5 mld więcej nowych środków, niż zostało z nich wycofane. To wskazówka, że pod koniec roku wśród inwestorów dominował optymizm.

Także prognozy na kolejne 12 miesięcy są generalnie dobre. Większość analityków spodziewa się utrzymania trendu wzrostowego na warszawskiej giełdzie, jednak z zastrzeżeniem, że notowania akcji (a co za tym idzie, także jednostek funduszy akcyjnych) mogą się charakteryzować ponadprze-

ciętną zmiennością. Jednak w skali całego roku indeksy mają szansę wzrosnąć o kilkanaście procent.

Skuteczność, z jaką fundusz akcyjny pomnaża pieniądze inwestorów, zależy przede wszystkim od składu portfela, a dopiero w dalszej kolejności – od kosztów. Tymczasem dostęp do informacji o składzie portfela jest ograniczony.

Fundusze mają obowiązek publikować takie dane w półrocznych raportach, jednak nawet wtedy nie są one zbyt aktualne. Raporty pokazujące najważniejsze pozycje w portfelach funduszy 31 grudnia ubiegłego roku zostaną ujawnione dopiero w lutym, a przecież w ciągu dwóch miesięcy informacje mogą się zdezaktualizować.

O skuteczności, z jaką zarządzany jest fundusz, sporo może powiedzieć obserwacja jego historycznych wyników. Wprawdzie dobre dane z przeszłości nie gwarantują przyszłych sukcesów, jednak dają wyobrażenie o jakości pracy zarządzającego.

Przyglądając się stopom zwrotu, warto uwzględnić możliwość długi okres obejmujący lata z dobrą i złą koniunkturą na giełdzie. Jeżeli fundusz spisuje się lepiej w porównaniu z indeksami tylko w czasie hossy albo tylko w czasie bessy, zapewne wynika to z innego niż u konkurentów udziału akcji w portfelu, a nie z wyższych umiejętności osoby decydującej o doborze papierów, w które lokowane są środki.

Nie tylko uniwersalne

Większość klasycznych funduszy akcji, zwłaszcza tych z najwyższymi aktywami, stawia w pierwszej kolejności na największe i najbardziej płynne

OPINIA

Robert Kasprzak

dyrektor ds. produktów inwestycyjnych
Union Investment TFI



Zgodnie z prognozami Union Investment TFI 2011 r. będzie kolejnym dobrym dla inwestycji w akcje. Oczekujemy kilkunastoprocentowych zwyżek na giełdzie. Fundusze akcyjne, w zależności od rodzaju, powinny przynieść 13 – 21 proc. zysku w skali roku. Sytuacja makroekonomiczna na świecie i w Polsce jest dobra. W połowie 2010 r. w gospodarce światowej zakończyła się faza wycofania z kryzysu, a rozpoczęła faza ekspansji. W klasycznym cyklu gospodarczym faza taka trwa około dwóch lat. Towarzyszy jej silny wzrost PKB i poprawa wyników finansowych przedsiębiorstw. W Polsce wprawdzie nie odnotowaliśmy ani jednego kwartału z ujemnym wzrostem gospodarczym, ale w ubiegłym roku – po okresie spowolnienia w 2009 r. – nasza gospodarka silnie przyspieszyła, notując z kwartału na kwartał coraz wyższe tempo przyrostu PKB. W 2011 r. w Polsce oczekiwane jest dalsze przyspieszenie wzrostu gospodarczego. Powinno się to przełożyć na dalszą poprawę wyników finansowych przedsiębiorstw (w tym spółek giełdowych), obserwowaną już w ubiegłym roku. Efektem tego będzie poprawa wyceny spółek giełdowych i utrzymywanie się dobrych nastrojów wśród inwestorów zarówno krajowych, jak i międzynarodowych.

Wybierając fundusz akcyjny, w jaki warto zainwestować w tym roku, należy kierować się przede wszystkim jakością oferty (warto dobrze poznać TFI) i doświadczeniem zarządzającego funduszem, mierzonym jego kilkuletnimi wynikami inwestycyjnymi. Poza tym ważne jest, by wybrać odpowiedni profil funduszu, biorąc pod uwagę segment rynku,

spółki z WIG20. Ciekawą alternatywą dla inwestorów szukających innej strategii mogą być fundusze małych i średnich spółek; akcje te są mniej płynne i dlatego ich kursy mogą zachowywać się mniej przewidywalnie. Przekłada się to oczywiście na notowania jednostek funduszy lokujących pieniądze w takie papiery. Potencjalnie mogą przynosić wyższe zyski, ale i wahania wartości jednostek mogą być duże.

Odrębną kategorią funduszy akcyjnych są fundusze sektorowe. Gdy uniwersalny fundusz akcyjny dywersyfikuje ryzyko, rozdzielając środki pomiędzy spółki z różnych branż, sektorowy obstawia, że wybrane działy gospodarki będą się rozwijały szybciej niż pozostałe i to na nich koncentruje się przy wyborze akcji do portfela. Jeśli to założenie okaże się trafne, fundusz sektorowy może wypracować ponadprzeciętne stopy zwrotu na tle innych funduszy akcyjnych, jeśli nie – jest narażony na większe ryzyko.

Ponieważ polski rynek jest stosunkowo mały, fundusze sektorowe często inwestują część środków w spółki z innych krajów środkowoeuropejskich. Dywersyfikacja geograficzna z jednej strony nieco ogranicza ryzyko, ale z drugiej dodaje dodatkowy element niepewno-

ści – ryzyko zmienności kursu walut, w których wyrażone są ceny zagranicznych akcji.

Wskaźnik do porównań

Ciekawych informacji o funduszu dostarcza też jego benchmark, a więc wzorcowy stopa zwrotu, do której odnoszony jest wynik wypracowany przez zarządzającego.

Wydawać by się mogło, że dla funduszu akcji benchmarkiem będzie indeks rynku akcji. Jednak na taką konkurencję wystawionych jest niewielu zarządzających. Zwykle na benchmark funduszu polskich akcji składa się w 80 – 90 proc. WIG20 albo WIG, zaś w 10 – 20 proc. wskaźnik obrazujący rentowność krótkoterminowych papierów dłużnych. Takie rozwiązanie jest rozsądne, bo każdy fundusz, nawet akcyjny, musi przechowywać część środków w płynnych aktywach, by móc szybko realizować przysyłane przez inwestorów zlecenia umorzenia jednostek.

Wyobrażenie o tym, czego można się spodziewać po funduszu akcji, daje też zapis w jego prospekcie określający, jaka część środków może być zainwestowana w aktywa poszczególnych klas. Najciekawszą informacją z punktu widzenia inwestora jest tu minimalne i maksymalne zaangażowanie



w jaki dany fundusz inwestuje, oraz stosowaną strategię.

W 2011 r. należy się spodziewać wzrostu indeksów giełdowych o kilkanaście procent (a nie kilkadziesiąt jak w 2009 r.) oraz dużej zmienności indeksów (podobnie jak w 2010 r.). W takiej sytuacji rośnie znaczenie jakości zarządzania, ważna jest umiejętność wypracowania przez zarządzającego funduszem zysków wyższych od indeksów giełdowych. Dlatego warto inwestować w fundusze aktywnie zarządzane. Dzięki umiejętnej alokacji środków w aktywa o największym w danym momencie potencjale wzrostu fundusze takie mogą zyskać więcej niż średnia rynkowa.

Do funduszy takich należy subfundusz UniAkcje Sektory Wzrostu. Dzięki inwestycjom w spółki z branż o najwyższym potencjale wzrostu w danym okresie ma on przynieść zysk wyższy od WIG. Innym przykładem aktywnie zarządzanego funduszu, którego celem jest osiągnięcie pozytywnych wyników niezależnie od koniunktury giełdowej (duża zaleta przy dużych wahaniami rynkowych), jest UniTotal Trend. Fundusz ten, inwestując w różne klasy aktywów i stosując określone mechanizmy zarządzania, od początku swego istnienia osiąga wynik znacznie lepszy od WIG. Według naszych prognoz w 2011 r. duży potencjał wzrostu mają duże spółki giełdowe. Dlatego dla konserwatywnych inwestorów dobrym wyborem powinien się okazać fundusz UniKorona Akcje. Duży udział w jego portfelu mają blue chipy warszawskiej giełdy.

Jak zawsze w przypadku inwestycji w akcje najlepiej sprawdzić się strategią buy and hold (kup i trzymaj), zwłaszcza że oczekiwane są wahania na rynku. Takie podejście do inwestowania pozwoli uniknąć nietrafnego wyboru lokalnych dotków i górek w notowaniach giełdowych.

w akcje, na jakie może sobie pozwolić zarządzający.

Informacje o zasadach alokacji środków, jakie obowiązują w dziesięciu największych funduszach akcyjnych na polskim rynku, a także o ich benchmarkach, zostały zebrane w tabeli.

Różne daty zleceń

Aby dodatkowo zmniejszyć ryzyko związane z inwestowaniem w akcje, warto pamiętać o dwóch prostych zasadach. Po pierwsze, dobrze jest podzielić pieniądze między różne fundusze, w miarę możliwości zarządzane przez różne towarzystwa. To wprawdzie nieco podniesie koszty (trzeba będzie dłużej czekać na przekroczenie progu aktywów uprawniającego do obniżki opłaty dystrybucyjnej), ale z drugiej strony spowoduje, że ewentualne błędy zarządzającego będą miały wpływ na wartość tylko części portfela.

Drugim przydatnym manewrem jest dzielenie dużych zleceń kupna lub umorzenia jednostek na kilka rozłożonych w czasie operacji. Dzięki temu unika się sytuacji, w której cała transakcja zostanie zrealizowana podczas okresowego wzrostu cen (zlecenie nabycia) lub przelotowego spadku notowań (zlecenie umorzenia jednostek). ■

Partnerem cyklu jest Union Investment TFI

PUNKTEM ODNIESIENIA NIE ZAWSZE JEST INDEKS GIEŁDOWY

Fundusz	Udział akcji w portfelu w proc.	Benchmark	Stopa zwrotu w 2010 r. w proc.
Arika BZ WBK Akcji	do 100	WIG	12,1
Pioneer Akcji Polskich	80-100	WIG	8,4
ING Akcji 2	minimum 60, średnio 80	80 proc. WIG, 20 proc. WIBID O/N	18,1
Legg Mason Akcji	do 100	WIG	18,6
UniKorona Akcje	60-100	WIG	16,7
ING Akcji	do 100	95 proc. WIG, 5 proc. WIBID O/N	16,5
Aviva Investors Polskich Akcji	60-100	90 proc. WIG, 10 proc. WIBID 3M	26,1
PKO Akcji	minimum 60	85 proc. WIG, 15 proc. WIBID O/N	17,3
Noble Fund Akcji	70-100	90 proc. WIG, 10 proc. WIBID O/N	21,8
Pioneer MIŚ Spółek RP	do 100	80 proc. mWIG40, 20 proc. sWIG80	8,9

źródło: TFI, Money.pl

WIĘCEJ SWOBODY DLA ZARZĄDZAJĄCEGO

Rozważając inwestycję w fundusz akcji warto też przyrzeć się nieco podobnym do nich produktom, czyli funduszom aktywnej alokacji. Ich portfele w czasie koniunktury mogą mieć podobny skład jak fundusze akcyjne – a więc być wypełnione przede wszystkim akcjami. Różnią się jednak od akcyjnych większym zakresem swobody, jaka pozostawiona jest zarządzającemu. Fundusz akcyjny ma określo-

ny minimalny poziom akcji w portfelu, poniżej którego nie może zejść, niezależnie od warunków na rynku. W funduszach aktywnej alokacji takie ograniczenie jest znacznie mniej dokuczliwe. Jeśli zarządzający spodziewa się dekonunktury na rynku akcji, może zredukować ich udział w portfelu znacznie bardziej niż zarządzający funduszem akcyjnym – niekiedy nawet do zera.

Lp.	Bank	Liczba placówek	Data ostatnich zmian	ROR proc.	1-mies. proc.	3-mies. proc.	Lokaty 6-mies. proc.	12-mies. proc.	24-mies. proc.	Kredyt w ROR	Telefon
1.	PKO BP	1 222	31.08.2010	0,1	1,35-1,75	(3,8)	(4,1)	(4,3)	2,55-2,95	11-14,99	801 302 302
2.	Bank Pekao SA	1 031	12.10.2010	0,01	(1-2,2)	(1-2,55)	(1-2,93)	(1,75-4,13)	(1,95)	od 9,5	801 365 365
3.	Bank Zachodni WBK	616	22.11.2010	0-1,25	(3,25)	(3,5)	(3,5)	(5)	(4,25)	11,99-16,9	19999
4.	Euro Bank	523	17.11.2010	3,5	(4,1); 4,1	(4,5); 4,55	(4,75); 4,75	(4,55-5,1); 5,1	(4,8); 5,15	—	19000
5.	Bank BPH	497	29.10.2010	0,01-2,2	(2,1-4)	(4)	(4,25- 4,3)	(4,5-4,9)	(5,25)	od 16,5	801 406 406
6.	Bank Millennium	460	12.10.2010	0	(3,3)	(5)	(5)	(5)	(5)	10-18	801 331 331
7.	ING Bank Śląski	440	3.01.2011	0	(3)	(3,5)	(3,5-4)	(4-4,75)	(4,5)	15,5-18	801 222 222
8.	Lukas Bank	440	28.10.2010	0	(3,2); 3,5	(3,6); 4,1	(4,2); 4,2	(4,4); 4,4	(5,3); 4,4	12-14,8	801 331 111
9.	Kredyt Bank	383	31.08.2010	0,01	(3,2)	(3,5)	(4)	(4,25)	(4,75)	od 11,88	801 360 360
10.	Bank BGŻ	378	3.01.2011	0	(2,2-2,9)	(3-3,3)	(4,1)	(3,7-4)	(4-4,15)	od 9	801 123 456
11.	Polbank EFG	323	6.12.2010	0-4,75	(3,25)	(4,25)	(4,75)	(5,25)	(5,95)	12,58	801 822 822
12.	AlG Bank Polska	241	31.12.2010	—	(4)	(4,4)	(5,45)	(5,8)	(5,95)	—	801 601 801
13.	Fortis Bank	240	8.11.2010	0-5,8	(2,1); 2,1	(2,2); 2,25-3,8	(2,5); 2,55-4,25	(2,9); 2,95-4,05	4,5	11,5-14	801 367 847
14.	Citi Handlowy	234	15.03.2010	0	(0,95-2,7)	(3,85-4,05)	(4-4,2)	(4,6-4,8)	—	0-19,95	801 322 484
15.	Gefin Bank	220	2.08.2010	0-2,5	(2,5)	(4-4,26)	(4,5-4,62)	(4,78)	(5-5,05)	14,9	19797
16.	Alior Bank	195	4.01.2011	0,1- (4)	(2,5)	(3,8)	(4)	(4,25)	(4,9); 3,25	17	19502
17.	Deutsche Bank PBC	178	14.12.2010	0-2	(3,44)	(4,25)	(4,5)	(5)	(5,5)	9,95-16,95	801 181 818
18.	Nordea Bank Polska	160	31.08.2010	0,01	(3,2); 3	(4); 3,1	(3,7); 3,15	3,2	3,3	12-12,5	801 667 332
19.	Multibank (BRE Bank)	133	5.11.2010	0	(2,5)	(3,2)	(3,4)	(3,7); 4,5	—	14,75	801 300 000
20.	Invest-Bank	112	30.08.2010	0,1	(2,2)	(3,7); 3,1	(3,9); 3,1	(4,2); 3,5	3,6	16,5	801 44 55 66
21.	Bank Ochrony Środowiska	103	31.08.2010	3-8	(3,2)	(4,4); 2,2	(4,6); 3	(4,6); 4,2	—	15,2	801 355 455
22.	Raiffeisen Bank Polska	98	24.09.2010	0	(2,2)	(4,51)	(4,75)	(5)	(3,02)	13,99	801 602 801
23.	Podkarpacki BS, Sanok	85	8.11.2010	0,25	(2,4)	(3,1-4,15)	(3,3-4,6)	(4,8-5,25)	—	16,9	801 372 772
24.	Bank Pocztowy	57	8.11.2010	0	(3,2)	(3,6-3,8)	(4,04)	(4,5)	5	12,31	801 100 500
25.	Krakowski BS	76	10.12.2010	0,8-1,05	(do 3,5); do 3,3	(do 4); do 3,7	(do 4,3); do 3,9	(do 4,5); do 4,1	(do 3,7); do 4,3	13,5	12 422 82 65
26.	Bank BPS	72	25.11.2010	0-2,2	(3)	(3,5)	(3,8)	(4)	—	16,5	801 321 456
27.	Allianz Bank Polska	58	28.12.2010	0,1	(3,95)	(4,55)	(4,8)	(5,1)	—	od 11,9	801 102 030
28.	Bank Spółdzielczy, Brodnica	46	12.10.2010	1,5	(3,4-3,45); 3,4-3,45	(5,1); 3,6-3,65	3,8-3,85	3,9-3,95	4,4-4,45	14,9	56 491 31 61
29.	Meritum Bank IBC SA	45	15.12.2010	0-4	(3,5-3,7)	(4,25-4,45)	(4,5-4,7)	(5-5,2)	—	—	801 980 888
30.	Bank DnB NORD	38	22.11.2010	0,1	2,5-3	2,9-4,6	3-4,8	3,3-5	—	od 12,2	801 301 103
31.	Bank Gospodarstwa Krajowego	27	26.09.2010	—	(2,8)	(3,85); 2,7	(4); 3	3,6	3,75	—	801 667 655
32.	Gospodarczy Bank Wielkopolski	19	1.09.2010	0,3-0,5	(3,15)	(3,3)	(3,5)	(3,8)	(4)	13-18	61 856 24 00
33.	Orzesko-Knurowski BS, Knurów	18	2.08.2010	0,2-0,75	3,1	(5,15)	(4,75)	(4,3)	3,8-4,25	12,7	32 339 17 00
34.	Mazowiecki Bank Regionalny	11	8.10.2010	0,5-3	(2,55); 2,75	(2,75); 3,15	(3,2); 3,75	(3,5); 3,9	—	od 9,9	22 560 05 23
35.	Noble Bank SA	10	1.08.2010	1,81	(2,5)	(4-4,46)	(4,5-4,86)	(5-5,02)	5,5	—	801 70 70 70
36.	HSBC Bank Polska SA	10	4.01.2011	0,09	(2,7)	(3,75)	(3,45)	(3,6)	(3,6)	14,75	801 800 909
37.	Bank Spółdzielczy Silesia, Katowice	8	29.06.2010	2	3,4	(5,8); 3,9	(4); 4,2	(6,05); 5,5	5,9	13	32 358 98 30
38.	DZ Bank Polska	5	10.06.2010	1	(2,31)	(2,6)	(2,7)	(3,13)	—	—	22 505 70 00
SPÓŁDZIELCZE KASY OSZCZĘDNOŚCIOWO-KREDYTOWE											
1.	Kasa Stefczyka, Gdynia	360	13.12.2010	1	—	(5,65); 5,75	(5,8); 5,95	(6,1); 6,35	6,75	0-20	801 600 100
2.	SKOK im. Chmielewskiego, Lublin	145	18.01.2011	3,93	(4,3); 4,1	(5); 5,2	(5,1); 5,3	(5,2); 5,6	5,8	10	81 446 30 00
3.	SKOK Piast, Tychy	89	13.09.2010	0,5	(3)	5,7	(5,9)	6,1	6,3	0-18,9	801 602 222
4.	SKOK Wspólnota, Wrocław	74	17.01.2011	3	—	(5,35); 5,85	(5,6); 6,1	(6,1); 7	—	—	801 600 100
5.	SKOK Wołomin	70	31.12.2010	3,7-6,55	(6,9); 6,9	(6,9-7,5); 6,9-7,5	(7-7,6); 7-7,6	7-7,6	7,1	od 12	801 445 252
6.	Opolska SKOK, Kędzierzyn-Koźle	70	24.11.2010	0,8	4,2	(5,3); 4,9	(6); 5,4	(6); 5,9	(5); 6,1	—	801 311 011
7.	Wielkopolska SKOK, Poznań	69	3.01.2011	4,5	4,5	6,5	(5,2)	(5,8)	—	14,3	801 801 001
8.	SKOK Jaworzno	59	4.12.2010	do 5	3,5-5	3,5-6	3,7-6	4-6,5	5-6	od 11	801 300 200
9.	SKOK Wesola, Mysłowice	54	3.01.2011	1	—	(5,7)	(6)	(6,3)	—	16	32 225 37 38
10.	SKOK im. Kopernika, Ornontowice	50	21.10.2010	0,2-0,3	4,6-4,65	(5,25); 5,5-5,55	(5,6); 5,7-5,75	(5,8); 6-6,05	6,2-6,25	od 8,5	801 400 700
11.	SKOK Silesia-Centrum	46	22.11.2010	2	3,5	4,5	(5,5); 5,7	(6); 6,2	6,4	20	801 081 303
12.	SKOK Śląsk, Ruda Śląska	41	3.01.2011	do 4	3,7	(4,8); 5	(5,1); 5,2	(5,1); 5,6	6	od 13,15	801 603 303
13.	Zachodniopom. SKOK, Szczecin	40	2.09.2010	2	—	(5,6); 5,9	(5,7); 6	(5,5); 6,1	6,6	12,5	91 459 28 82
14.	Bieszczadzka SKOK, Sanok	39	11.06.2010	3	4,1-4,4	(4,6-4,9); 4,7-5	(4,7-5); 4,9-5,2	5,3-5,6	5,6-6	16	13 464 42 79
15.	SKOK Nike	29	7.01.2011	3,5	—	2,75	4,25	6-7,25	6,75	od 11	22 349 90 91
16.	Powszechna SKOK, Knurów	29	18.01.2011	1	3,6	4	4,5	5,6	5,8	18,5	32 301 85 02
17.	SKOK Ziemi Rybnickiej, Czerwonka	27	10.01.2011	1-2	3,7	(5,1); 5,2	(5,2); 5,3	(5,25); 5,4	5,5	17	801 300 803
18.	SKOK Arka	26	17.01.2011	1-4	4,8	4-5,3	4,3-6,5	4,8-7	5,2-7,8	16-20	801 301 310
19.	SKOK Kwiatkowski, Tarnów	25	28.09.2010	1	(4); 4,5	(5,4); 5,5	(5,5); 6	(5,6); 6,4	(5,7); 7,1	11,5	14 637 34 15
20.	SKOK im. S. Wyszyńskiego, Września	25	6.12.2010	4	—	6,2	6,4	6,6	6,8	12,5	801 000 334
21.	SKOK im. Powstańców Śląskich	25	2.11.2010	1,2	3,4	4	(4,3); 4,3	5	5,5	18	77 472 61 90
22.	SKOK Wisła, Puławy	23	12.01.2011	1,5-2,5	3,6	4,4-4,5	4,6-4,7	6	6,3	15	81 888 34 78
23.	SKOK św. Jana z Keł, Rumia	23	16.10.2010	1,5-4,5	(5,1-5,5); 5,1-5,5	(5,2-5,6); 5,2-5,8	(5,3-5,7); 5,3-5,7	(5,3-5,7); 5,9-6,3	6,2-6,6	—	58 679 68 00
24.	SKOK im. Unii Lubelskiej	21	27.10.2010	2-5,45	(4,3); 4,4	(5,4); 5,6-5,75	(5,55); 5,1	(6,1-6,25); 5,4-12,8	(5,1); 6,6-6,75	od 16	81 756 96 12
25.	SKOK Jowisz	21	24.09.2010	1,5-3	(3,2); 3,7	(6,5); 4,2	(6,2); 5	(5,4); 5,7	6,2	18	32 763 82 45
26.	SKOK im. Królowej Jadwigi	18	19.03.2010	1,5	3,2-3,5	3,7- 4	(4,5); 4,7-5	(5,5); 5,5-5,8	6,2-6,6	20	12 680 29 50
27.	SKOK Małopolska, Szałowa Wola	17	23.10.2010	2	2,95	3,45	3,65	5,75	5,5	12,5	15 813 55 82
28.	Krakowska SKOK	15	16.11.2010	1	3,3	4,3	4,5	5,2	5,3	17	12 643 73 99
29.	SKOK przy Elektrowni Kozienice	15	1.12.2010	0,5-1	1,75	(2,75); 4	(3,25); 5,25	(4); 6,25	7,25	12,9	48 611 30 80
30.	Polska SKOK	14	10.01.2011	0,25	2,25	2,5	6	6	6	20	801 311 313
BANKI W INTERNECIE											
1.	mBank (BRE Bank)	—	31.08.2010	0-1	—	3,4	3,6	3,8	—	od 11,45	801 300 800
2.	Volkswagen Bank direct	—	23.08.2010	0,1	(3,95-4,05)	(4,1-4,2)	3,85-3,95	4,6-4,7	—	11,49-13,49	801 161 616
3.	Inteligo	—	6.12.2010	3,1-3,5	(3,1-3,6)	(3,15-3,85)	(4-4,1); 3,25	(4,3); 3,45	—	15,45	801 121 121
4.	Toyota Bank	—	25.10.2010	2,75	(4)	(4,6)	(5)	(5,3)	(5,8)	10,5	801 900 700

Tajna skrytka w cenie mebla

ROZMOWA | z Markiem Rączką, projektantem mebli antycznych

W: Powiedzmy wprost, nie wykonuje pan kopii zabytkowych mebli, to są pana oryginalne projekty, utrzymane w duchu różnych epok. MAREK RĄCZKA: Klienci zamawiają u mnie meble najczęściej w duchu epoki baroku. Na krajowym rynku nie ma oryginałów tej klasy, a na Zachodzie mają astronomiczne ceny. Największym zainteresowaniem cieszą się sekretery, bo to mebel efektowny, prestiżowy. Na ostatnich Warszawskich Targach Sztuki prezentowałem meble, które wypożyczyłem od klientów. Rzadko mam gotowe meble na sprzedaż. Pracuję tylko na zamówienie.

Zacznijmy od zamówienia. Zwykle dostaję fotografię. Zdarza się, że z zamawiającym specjalnie jedziemy do muzeum w Wersalu lub np. Pasadenie i wskazuje mi meble, jakie chciałby zamówić. Na tej podstawie projektujemy harmonijny kształt np. biurka lub komody. Wielkie znaczenie ma pierwsze wrażenie, jakie robi mebel. Czasem dosłownie milimetry decydują o jego urodzie. Dlatego projektowanie trwa najdłużej. To wielomiesięczna walka o to, żeby mebel miał charakter, duszę. Teraz zajmuję się już tylko projektowaniem. Firmę (www.antykart.pl) prowadzi syn Tomasz.

Ile dziś kosztuje sekretera? Przez siedem miesięcy wykonuje ją trzech pracowników oraz dodatkowo zaangażowani np. odlewnicy lub pozłotnicy. Dziś taki mebel kosztuje minimum 80 tys. zł. To względnie niedużo, jeśli oprócz kosztów pracy uwzględnimy cenę materiałów – meble te wykonuję z drewna, które ma 250 lat. Mogę wykonać maksimum dwie sekretery w roku. Tu niczego nie można przyspieszyć, nie ma drogi na skróty. Każdy kształt, profil, intarsja i oczywiście technologia wykonania utrzymane są w kanonach epoki.

Jaką cenę ma porównywalnej klasy oryginalna sekretera? Na krajowym rynku w ogóle się nie pojawiają. Przed laty widziałem tego rodzaju mebel w zachodnich katalogach aukcyjnych z ceną ok. 400 – 500 tys. dolarów.

Jak pan zdobywa stare drewno? Szukam remontowanych pałaców na przykład gdzieś koło Lubeki i kupuję dębowe bale z rozbiórki. Kiedyś kupiłem rozbiórkowe drewno z krakowskiego pałacu, z którego Piłsudski w 1918 roku wyszedł na walkę z Rosjanami. Może historia zaklęta jest w drewnie?

Dlaczego nie można przyspieszyć pracy? Sekretery składają się z czterech – pięciu elementów. Zawsze były tak konstruowane, żeby łatwo można je było rozebrać i przetransportować, bo to są ciężkie meble. Potrwać musi samo dopasowanie poszczególnych części. W Polsce nie można dostać odpowiednich fornirów (oklein), więc sam tnę fornir grubości 3 – 3,5 mm. Najładniejsze forniry można uzyskać z korzenia orzecha włoskiego. Drzewo musi mieć co najmniej 60 lat. Mniej więcej jeden na dziesięć wykopanych korzeni ma po przecięciu wzdłuż efektowny wzór słojów, wymaga to poszukiwań i wyboru. Trudności z poszukiwaniem odpowiednich korzeni też mają wpływ na cenę gotowego mebla. Na Zachodzie metr kwadratowy forniru z orzecha kosztuje ok. 1 tys. euro. Gdy ma wyjątkowy wzór, to jest droższy. Gdybym kupował materiał na świecie, to sekretera musiałaby być droższa. Żebyśmy, patrząc na mebel, mieli wrażenie, że on żyje, fornir w różnych miejscach powinien mieć różną grubość, a więc powinien być odpowiednio przeszlifowany. Czasu wymaga zapanowanie nad tymi lub innymi szczegółami.

Jeżeli stół do jadalni ma siedem metrów długości, to klejenie tak dużej powierzchni, w dodatku z intarsjami, trwa około trzech tygodni. Następnie stół czeka miesiąc, żeby można było sprawdzić, w których miejscach gruby fornir nie przyklei się do podłoża. Całą powierzchnię trzeba opukać palcami, żeby wyczuć takie punkty.

Nie wynaleziono innego sposobu, trzeba powierzchnię ostukiwać? Nie! Kiedy znajduję miejsce niedoklejenia, nacinam fornir, podnoszę go i strzykawką nakładam pod spód klej kostny.

Wracając do przykładu sekretery. Trzeba mieć odpowiednie wnętrza, żeby ona dobrze wyglądała. Mebel ma wysokość ok. 240 cm, więc to raczej nie powinno być typowe niskie współczesne wnętrza. Salon powinien mieć taką powierzchnię, abyśmy sekreterę widzieli z odpowiedniej perspektywy. Do niej trzeba swobodnie podchodzić, aby widzieć coraz więcej szczegółów, wtedy możemy smakować urodę mebla. O takich sekreterach marzą także osoby, które mają standardowe mieszkania w blokach. Często sekretera ma być jedynym dawnym akcentem w nowoczesnym wnętrzu.

Kto je zamawia? Kiedyś w Niemczech restauracji z moim zachodnim klientem. Przygodkowe osoby mimo woli przyluczywały się rozmowie i nagle okazało się, że każda z tych osób ma w domu zabytkowy mebel po przodkach. W Polsce nie ma mebli, które od kilkuset lat są w tej samej rodzinie, ale jest wielka tęsknota za historią! Sekretera to wielkie marzenie. W tym, kto zamawia, nie dostrzegam żadnej prawidłowości w sensie wieku lub zawodu. Sekreterę zamówił na przykład marynarz.



ARCHIWUM MAREK RĄCZKA

Na specjalne życzenie imituje pan ślady po konserwacji lub owadach, popularnie nazywanych kornikami.

Żeby mebel wyglądał jak stary, spatynowany, używany przez wieki, trzeba na to poświęcić dodatkowo ok. dwóch miesięcy pracy. Na gotowy mebel kładę politurę. Fornir ją wchłania, wówczas zmywam politurę i rozpoczynam zabawę ze wstawkami, które po powtórnej politurowaniu kolorystycznie od razu będą świeżo i różnorodnie. Ślady po owadach wykonuje się narzędziami dentystycznymi.

W barokowej sekreterze musi być tajemna skrytka.

Obowiązkowo! Jej wykonanie także wymaga dodatkowego czasu, ale nie wymaga dopłat, bo w każdej oryginalnej sekreterze jest taka skrytka. Im wymyślniejszy sposób otwierania, tym większa przyjemność właściciela. Wykonałem skrytkę, którą mogli otworzyć dwie osoby. Nie chodziło o siłę, tylko o sposób. Zgodnie musiały wykonać określone czynności.

Nie trzeba zaczynać od dużego zamówienia.

W Kalifornii przez trzy lata wyposażałem duży pałac w meble, w parkiety i boazerie, tak samo w Anglii i w Niemczech. Ale równie dobrze można zamówić stylowe krzesło lub stół, który będzie jedynym dawnym akcentem wśród współczesnych mebli.

Jak poznał pan technologię i ducha starych mebli?

W czasach PRL robiłem konserwację najlepszych mebli z europejskich kolekcji, które naprawiano w Polsce z uwagi na tanią robociznę. Od czasu do czasu występuję w roli eksperta. Na światowym rynku jest dużo kopii z XIX wieku, oferowanych jako oryginały z epoki baroku.

Spotykał pan na wórnym rynku swoje meble jako oryginały?

Tak. Dlatego je sygnuję. –rozmawiał Janusz Miliszkiewicz

CV

Marek Rączka, absolwent Wydziału Wzornictwa ASP w Krakowie. Wykonywał prace konserwatorskie dla m.in. Barbary Piaseckiej Johnson. Prowadził pracownię mebli artystycznych. ■

Rynek sztuki pod lupą

Oficyna Wolters Kluwer w serii Business wydała książkę „Rynek sztuki. Aspekty prawne” pod redakcją Wojciecha Kowalskiego i Katarzyny Zalaśińskiej. Kto i co zyska na lekturze? Książka zawiera teksty 19 autorów. Są w nich praktyczne przestrogi dla klientów, są też teoretyczne rozważania niezbędne prawnikom do rozwiązywania konfliktów na rynku sztuki. Bibliografia i przypisy kilkadziesiąt razy powołują się na publikacje w „Moich Pieniędzach”.

Fundamentalne znaczenie ma tekst prof. Wojciecha Kowalskiego o możliwościach wadach prawnych antyków i dzieł na polskim rynku.

Aktualny charakter mają rozważania dr Katarzyny Zalaśińskiej. Zliberalizowano ustawę, która umożliwia swobodniejszy wywóz z Polski dóbr kultury. Tekst zawiera praktyczne wskazówki. Doktor Wojciech Szafański pisze o nieuczciwych grach rynkowych.



Ważne ostrzeżenia dla klientów zawiera tekst Natalii Fyderek o ekspertach rynku sztuki w Polsce.

To pierwsza w całości poświęcona patologiom na rodzimym rynku sztuki. –e.cie

W. Kowalski, K. Zalaśińska (red.), „Rynek sztuki. Aspekty prawne”. Wolters Kluwer Polska 2011.

FELIETON ŚCIEŻKA DO BOGACTWA

Wiara, nadzieja i miłość



← MICHAŁ ZIELIŃSKI

Nie wiadomo dokładnie, ilu nieboszczyków kryje się w chińskich sejfach. Chiny znajdują się bowiem w podobnej sytuacji jak Polska. Mogą ukrywać rzeczywisty stan finansów publicznych, zamiatając śmieci pod dywan

Świat obiegły dwie informacje dotyczące długu publicznego. Zdecydowanie lepiej sprzedawał się news zatytułowany „USA na krawędzi bankructwa”. Wynikało z niego, że dług USA w ostatnim tygodniu grudnia przekroczył 14 bln dolarów, a w marcu przewyższy dopuszczalny prawnie limit,

wynoszący 14,3 bln dolarów. Mniejsze zainteresowanie mediów wywołała wieść o tym, że zadłużenie chińskich władz lokalnych wynosi 1,5 bln dolarów. Przyrost zadłużenia USA jest ważny, bo kraj ten dokonał rzeczy wydalaloby się nie-możliwej. Przez trzy lata udało mu się podwoić wielkość długu, prześcignąć

Japonię (tylko 9 bln dolarów) w jego absolutnych, ale nie relatywnych rozmiarach (100 a nie 200 proc. PKB). Na tym tle problem finansów publicznych Chin mógłby wydawać się niewielką dolegliwością, gdyby nie to, że tempo przyrostu jest podobne do amerykańskiego. Poza tym sprawa dotyczy kraju, który niedawno stał się ostatnią deską ratunku przy obsłudze zadłużenia USA i państw Unii Europejskiej. Co więcej, w przypadku Chin chodzi raczej o tempo ujawniania faktycznej wielkości niedoborów. Nie wiadomo dokładnie, ilu jeszcze nieboszczyków

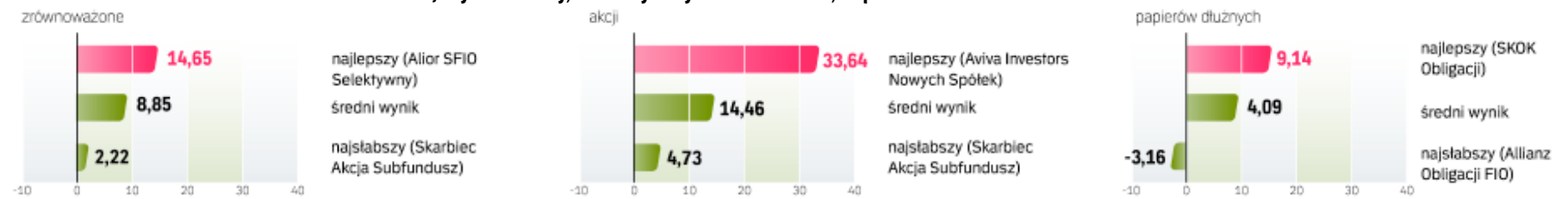
kryje się w chińskich sejfach. Chiny znajdują się bowiem w podobnej sytuacji jak Polska (banalne 0,3 bln dolarów). Mogą ukrywać rzeczywisty stan finansów, zamiatając śmieci pod dywan. Cała zabawa z obsługą państwowego zadłużenia, które w skali świata przekroczyło już niewątpliwie 50 bln dolarów, wiąże się z poziomem zaufania. Chodzi o to, czy rynki finansowe będą wierzyć w to, że ostateczny płatnik zobowiązań, czyli podatnik, będzie w stanie nie tyle spłacać i zmniejszać dług, ile obsługiwać jego koszty. Wydaje się, że wiara w to systematycznie się

zmniejsza. Rynki finansowe coraz mniej wierzą, natomiast wciąż mają nadzieję, że wielki krach nie nastąpi. Nadzieja ta powiązana będzie z miłością. Niekoniecznie tak silną jak w Japonii, której mieszkańcy lokują swoje oszczędności w papierach rządowych, ale jednak większą niż w Grecji. Obywatele tego drugiego kraju konsekwentnie twierdzą, że skoro państwo narobiło długów, to teraz jest to jego zmartwienie. Miłość obywateli do własnego kraju wystawiona będzie na ciężką próbę w związku z cięciami nie tylko wydatków społecznych, ale i nakładów

na infrastrukturę. A te – choć początkowo mniej widoczne i bolesne – z wolna zaczynają dawać o sobie znać. Skutkiem tych cięć jest gorsze radzenie sobie z wyzwaniami pogodowymi, kryzys w transporcie kolejowym, rozliczne dziury w jezdniach wyłaniające się spod śniegu. (Mówiąc o kryzysie kolei i dziurach, mam oczywiście na myśli Deutsche Bahn i stan niemieckich dróg lokalnych). Podatnik coraz częściej będzie pytał: czy można kochać kraj, który nie dość, że się tak zadłuża, to jeszcze nie potrafi należycie zaspokajać potrzeb zbiorowych?



NAJLEPSZE I NAJSŁABSZE FUNDUSZE, wynik roczny, data wyceny 14.01.2011 r., w proc.



FUNDUSZE STABILNEGO WZROSTU, WYNIKI ROCZNE, WYCENA Z 14.01.2011 R., W PROC.



Gdzie kupisz jednostki funduszy stabilnego wzrostu

- UNION INVESTMENT TFI** – www.union-investment.pl; 801 144 144; Alior Bank, Bank DnB Nord, Bank Pocztowy, Bank BPS, MR Bank, GBW, wybrane banki spółdzielcze, BRE Wealth Management, Bank Handlowy, Deutsche Bank PBC, mBank, MultiBank, Noble Bank, Raiffeisen Bank, BNP Paribas Fortis, KBL European Private Bankers, HSBC Bank, DZ Bank, Bank BGŻ, ING Bank Śląski; CDM Pekao, DI BRE Banku, Wrocławski DM; Fortis Private Investments
- AVIVA INVESTORS TFI** – www.avivainvestors.pl; 801 888 444; Bank BPH, Deutsche Bank PBC, Alior Bank, Allianz Bank, Citi Handlowy; CDM Pekao, DM PKO BP, BM BGŻ, BM BPH; agenci Aviva CU, A-Z Finanse, DK Notus, Expander, Goldenegg, Holding Doradca
- IDEA TFI** – www.ideaffi.pl; 801 200 801; Allianz Bank, DnB Nord, BZ WBK, BOŚ, mBank, MultiBank, BRE Wealth Management; BMB DnB Nord, DM BOŚ, DM IDM, ING Securities; A-Z Finanse, Doradcy 24, Expander Advisors, Open Finance, Fabryka Zysków, Finamo, Goldenegg, Koncepcja, Neffield, PDF-Serwis, Hexus Capital Management, Kancelaria Finansowa Pyffel & Partners, Investment Fund Managers, Partnerzy Inwestycyjni, Private Finance, Private Wealth Consulting, Progress Framework, PRP Private Ideas, Proservice Agent Transferowy, Secus Asset Management, Templar Wealth Management, Vizjoner Investment
- KBC TFI** – www.kbcffi.pl; 801 100 834; Kredyt Bank; KBC Securities N.V.
- SKARBIEC TFI** – www.skarbiec.pl; 22 588 18 43; Deutsche Bank PBC, MR Bank, mBank, Invest-Bank, BNP Paribas Fortis, Noble Bank, MultiBank, Raiffeisen Bank, DZ Bank, BZ WBK, Alior Bank, Allianz Bank, BRE Wealth Management; BMB DnB Nord, BM BGŻ, CDM Pekao, DM PKO BP, DM BOŚ, DI BRE Banku, KBC Securities, DM BZ WBK, ING Securities, Trigon DM; A-Z Finanse, Xelion DF, Open Finance, Goldenegg, Expander, Secus Asset Management, DK Notus, Platinum Fund24, Partnerzy Inwestycyjni, Private Finance, Finamo, PDF-Serwis, Polski Partner Finansowy, Fabryka Zysków, Private Wealth Consulting, Euro-Finanz Service, Fortis Private Investments, Vizjoner, Koncepcja, Konzeption, Neffield, Investment Fund Managers, Progress Framework, Proservice Agent Transferowy
- BNP PARIBAS FORTIS** – www.funduszefortis.pl; 800 175 751; placówki BNP Paribas Fortis, Neffield
- PKO TFI** – www.pkoffi.pl; 801 323 280; PKO BP, Inteligo, Bank Pocztowy, mBank, MultiBank; DM PKO BP; Partnerzy Inwestycyjni
- AMPLICO TFI** – www.metlifeamplico.pl; 801 588 185; Deutsche Bank PBC, MultiBank, mBank, ING Bank Śląski, Raiffeisen Bank, BRE Wealth Management; DM BZ WBK, CDM Pekao, DM PKO BP, DM BOŚ; TFI Private Investments, Private Wealth Consulting, Expander, Investment Fund Managers, Xelion Doradcy Finansowi, Partnerzy Inwestycyjni, Templar Wealth Management, OVB Allfinanz, Secus Asset Management, DK Notus
- BPH TFI** – www.bphffi.pl; 801 308 083, 801 399 898; Bank BPH, BNP Paribas Fortis, mBank, MultiBank, Noble Bank, BRE Wealth Management; DMB BPH, DM PKO BP, BM BDM, DI BRE Banku, ING Securities, DM BZ WBK, BMB DnB Nord Polska; Expander Advisors, Kancelaria Finansowa Pyffel & Partners, Investment Fund Managers, Elite Finance & Consulting, KWLM Finanse, Vizjoner Investment, Open Finance, Goldenegg, Private Finance, Private Wealth Consulting, Neffield, ProService Agent Transferowy, Templar Wealth Management, Doradcy24, Progress Framework, DK Notus, Centrum Doradztwa Biznesowego
- ING TFI** – www.ing.pl; 801 690 555; ING Bank Śląski, Bank Millennium, BRE Bank, BZ WBK, Deutsche Bank PBC, Noble Bank, BNP Paribas Fortis, mBank, MultiBank, Nordea Bank, BRE Wealth Management; ING Securities, DM BZ WBK, CDM Pekao; ING Usługi Finansowe, Fortis Private Investments Polska, KBL European Private Bankers Polska, Open Finance, Xelion Doradcy Finansowi
- MILLENNIUM TFI** – www.millenniumffi.pl; 22 598 29 79; Bank Millennium
- BZ WBK AIB TFI** – www.arka.pl; 801 123 801; BZ WBK, Bank Millennium, BRE Bank, Deutsche Bank PBC, Credit Suisse (Luxembourg); DM BZ WBK, DM PKO BP, DI BRE Bank, CDM Pekao
- LEGG MASON TFI** – www.leggmason.pl; 801 122 212; BZ WBK, Citi Handlowy, Raiffeisen Bank, Deutsche Bank PBC, MultiBank, Bank Millennium, BRE Wealth Management, Credit Suisse (Luxembourg); CDM Pekao, DM Banku Handlowego, DM BZ WBK; Open Finance
- TFI PZU** – www.pzu.pl; 801 102 102; mBank, MultiBank, BOŚ, Krakowski BS, BS w Płońsku; Beskidzki DM, Noble Securities, Secus Asset Management; Elite Finance & Consulting, Expander, A-Z Finanse, Vizjoner Investment, Koncepcja, Templar Wealth Management
- LUKAS BANK** – www.lukasbank.pl; 801 33 11 11
- DWS TFI** – www.dws.com.pl; 801 605 505; Alior Bank, Allianz Bank, Bank Millennium, BZ WBK, mBank, MultiBank, BRE Wealth Management, BOŚ, Deutsche Bank PBC, DZ Bank, BNP Paribas Fortis, KBL European Private Bankers, ING Bank Śląski, Mazowiecki Bank Regionalny, Noble Bank; BMB DnB Nord, CDM Pekao, DB Securities, DI BRE Banku, DM BDM, DM BOŚ, DM BZ WBK, DM IDM, DM PKO BP, KBC Securities N. V.; AWD, A-Z Finanse, DK Notus, Open Finance, Expander Advisors, Vienna Finance, GO Finance, Goldenegg, Neffield-Multifund, OVB Allfinanz SF, Private Wealth Consulting, Progress Framework, Secus Asset Management
- TFI SKOK** – www.tfiskok.pl; 0801 33 22 44; punkty obsługi klienta, mBank, agenci Asekuracji w wybranych placówkach SKOK im. F. Stefczyka, SKOK Śląsk, SKOK Jowisz, SKOK Wesola, SKOK im. św. Jana z Kęt, SKOK Wspólnota, SKOK przy Elektrowni Kozienice, Krakowska SKOK, SKOK im. Unii Lubelskiej, SKOK Wisła, SKOK Jaworzno, Regionalna SKOK im. św. Brata Alberta, SKOK im. Stanisława Adamskiego, SKOK Silesia-Centrum
- NOVO** – www.novofundusze.pl; 22 541 77 70; Bank BPH, BRE Wealth Management, Eurobank, BNP Paribas Fortis, mBank, MultiBank, Gefin Noble Bank, BZ WBK; CDM Pekao, DM BDM, BM BGŻ, BM BPH, DI BRE Banku, DM PKO BP, DM BOŚ, DM BZ WBK; Open Finance, Expander Advisors, Goldenegg
- ALLIANZ TFI** – www.allianz.pl/ffi; 801 102 030; Deutsche Bank PBC, mBank, MultiBank, Raiffeisen Bank, KBL EPB, Eurobank, BRE Wealth Management; CDM Pekao, DM PKO BP, DM BZ WBK, DM BDM, DM BPS; Xelion Doradcy Finansowi, Open Finance
- PIONEER PEKAO TFI** – www.pioneer.com.pl; 801 641 641; Bank Pekao, Bank BPH; CDM Pekao, ING Securities; Xelion Doradcy Finansowi

AKTYWA FUNDUSZY STABILNEGO WZROSTU, 31.12.2010 R., W MLN ZŁ



KALENDARZ INWESTORA

CZWARTEK 20 STYCZNIA

- **Pufawy** – ustalenie prawa do dywidendy (1 zł na akcję).

PIĄTEK 21 STYCZNIA

- **INPRO** – początek oferty publicznej; publikacja przedziatu, w jakim będzie się

mieścić cena akcji; rozpoczęcie budowy księgi popytu; INPRO jest firmą deweloperską z siedzibą w Gdańsku.

PONIEDZIAŁEK, 24 STYCZNIA

- **MIT** – początek zapisów do sprzedaży akcji – po 2,04 zł za sztukę – w wezwaniu ogłoszonym przez MNI.

ŚRODA, 26 STYCZNIA

- **PKN Orlen** – publikacja wybranych danych finansowych za czwarty kwartał 2010 r.

CZWARTEK, 27 STYCZNIA

- **INPRO** – podanie ceny emisyjnej, po jakiej będą sprzedawane akcje gdańskiego dewelopera. –c.a.