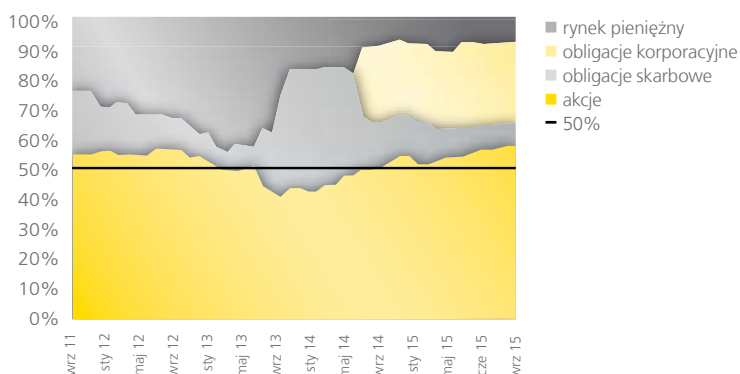


Po negatywnym zaskoczeniu dynamiką PKB w drugim kwartale w Polsce, kolejna porcja danych potwierdziła chwilowe osłabienie tempa ożywienia w kraju. Podobnie jak w lipcu, sierpniowe dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej również rozczarowały. Sprzedaż w sierpniu spadła nieoczekiwanie o 0,3 proc. przy prognozach wzrostu na poziomie 1,5 proc. Od kilku miesięcy poprawia się natomiast sytuacja na rynku pracy. Stopa bezrobocia spadła we wrześniu do 9,9 proc. z 10 proc. w sierpniu, tym samym spadając do najniższego poziomu od końca 2008 roku. Na światowym otoczeniu makroekonomicznym wciąż ciężą słabe dane z Chin. Indeks PMI dla przemysłu ponownie spadł dla tego kraju, tym razem do poziomu najniższego od początku kryzysu finansowego. Spadek indeksu nastąpił we wszystkich jego komponentach: zatrudnieniu, zamówień, bieżącej oceny produkcji itd. Słabe dane z Chin przełożyły się na osłabienie sentymentu wokół rynków wschodzących ogółem, a szczególnie azjatyckich. W związku z tym Rezerwa Federalna nie zdecydowała się na podniesienie stóp procentowych na wrześniowym posiedzeniu, a podwyżka w tym roku wydaje się już mało prawdopodobna. Bardzo gołębi był również komunikat po posiedzeniu. Jednocześnie obniżone zostały projekcje wzrostu gospodarczego i inflacji. Rozczarowały również dane ze strefy euro, szczególnie z Niemiec. We wrześniu spadły tam zamówienia w przemyśle oraz produkcja przemysłowa sygnalizując, że największa gospodarka Europy w pewnym stopniu odczuwa efekty spowolnienia na rynkach wschodzących, do których kieruje dużą część swojego eksportu.

- brak wyraźnych zjawisk i presji inflacyjnych w Polsce i strefie euro, jednak inflacja powoli odbija się od dna, zagrożenie dla inflacji ze strony spadających cen surowców na świecie
- oczekiwany powolny wzrost rentowności w horyzoncie cyklu gospodarczego

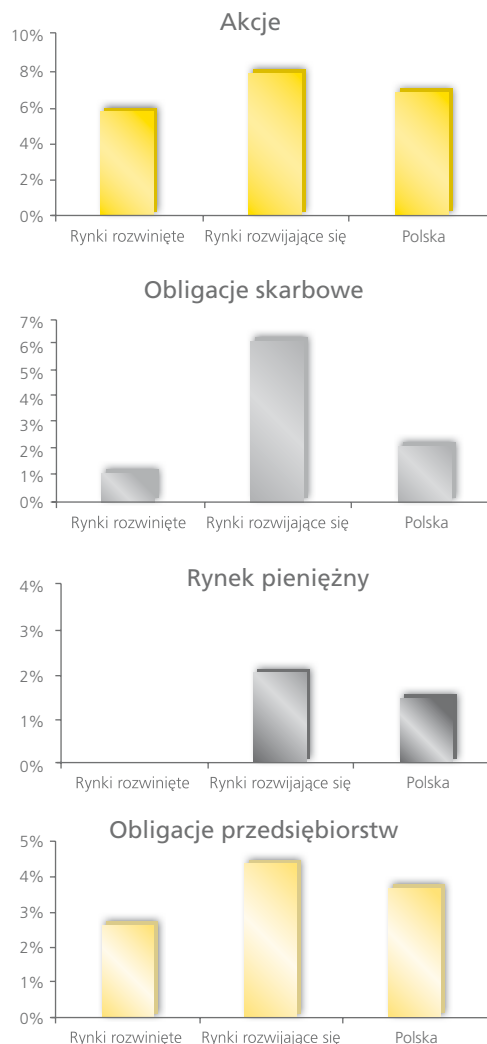
## Historyczna struktura aktywów

dla portfela zrównoważonego



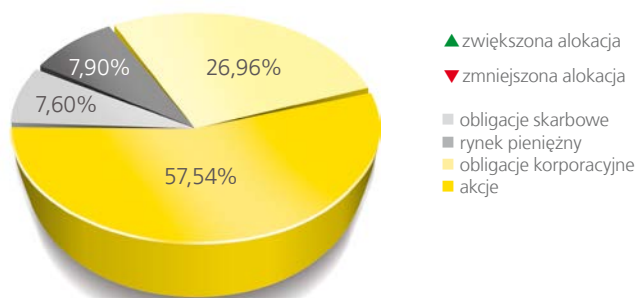
## Prognozowane stopy zwrotu

w horyzoncie 12 miesięcy



## Proponowana struktura aktywów

dla portfela zrównoważonego



- zacieśnianie polityki monetarnej w USA w kontraście do ultra-lagodnej polityki prowadzonej przez EBC i BOJ
- sentyment na rynkach europejskich ponownie zachwiany z powodu obaw o kondycję chińskiej gospodarki
- dewaluacja juana oraz luzowanie polityki monetarnej w Chinach, skala spowolnienia nie tak dramatyczna jak sugerują rynki finansowe
- niskie ceny energii oraz paliw wspierają zaufanie wśród konsumentów oraz poprawiają konsumpcję
- seria gorszych danych z Polski, jednak wzrost powyżej 3 proc. w 2015 i 2016 jest niezagrożony, ostrożna ekspansja w strefie euro
- realizuje się zapowiadane po sierpniowym spadku odbicie na rynku kapitałowym

## Informacje prawne

Niniejszy materiał został przygotowany przez Aviva Sp. z o.o. na podstawie informacji uzyskanych od zarządzających aktywami funduszy inwestycyjnych Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA i wyraża ich wiedzę oraz poglądy według stanu na dzień jego sporządzenia. Nie ma on charakteru rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych w rozumieniu zapisów Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców i nie stanowi jakiegokolwiek gwarancji, że dana propozycja inwestowania jest właściwa dla konkretnego klienta. Sporządzający niniejszy materiał nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na jego podstawie ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Niniejszy materiał chroniony jest prawem autorskim i może być wykorzystywany tylko i wyłącznie zgodnie z tym prawem.

Przedstawiane informacje finansowe są historycznym wynikiem inwestycyjnym i nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA nie gwarantuje osiągnięcia celów inwestycyjnych, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego funduszy inwestycyjnych. Uczestnicy funduszy inwestycyjnych muszą się liczyć z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych uzależniona jest od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez fundusze oraz od wysokości opłaty manipulacyjnej i podatku od dochodów kapitałowych. Wartość aktywów netto Subfunduszy Aviva Investors FIO inwestujących w akcje cechuje się dużą zmiennością, ze względu na skład portfeli inwestycyjnych lub na stosowane techniki zarządzania portfelami. Subfundusze Aviva Investors FIO mogą lokować powyżej 35 proc. aktywów w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP, a Subfundusze Aviva Investors Obligacji Dynamiczny i Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych dodatkowo w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez jednostkę samorządu terytorialnego RP lub państwa członkowskiego, państwo członkowskie lub należące do OECD, bądź międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest RP lub co najmniej jedno państwo członkowskie, natomiast Subfundusz Aviva Investors Aktywnej Alokacji dodatkowo w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez rządy: Australii, Islandii, Japonii, Kanady, Meksyku, Nowej Zelandii, Szwajcarii, Turcji, USA lub krajów UE, a Subfundusz Aviva Investors Obligacji Zamiennych w papiery wartościowe i będące papierami wartościowymi instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane państwo członkowskie, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest RP lub co najmniej jedno państwo członkowskie.

Szczegółowe informacje dotyczące funduszy inwestycyjnych Aviva Investors Poland TFI, w tym opis ryzyka inwestycyjnego i tabela opłat manipulacyjnych znajdują się w prospektach informacyjnych i Kluczowych Informacjach dla Inwestorów dostępnych u Doradców ds. Ubezpieczeń i Inwestycji Aviva Sp. z o.o., dystrybutorów, siedzibie Aviva Investors Poland TFI oraz na stronie internetowej [www.aviva.pl](http://www.aviva.pl).

Aviva Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie SA informuje, że inwestycje w ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe są związane z ryzykiem inwestycyjnym – wartość jednostek funduszy może ulec zmianie wraz ze zmianą sytuacji na rynkach kapitałowych, a Towarzystwo nie zapewnia osiągnięcia określonych wyników z wyłączeniem gwarancji dotyczących Funduszu Gwarancji Zysku i Funduszu Gwarantowanego. Informacje dotyczące poszczególnych funduszy, w szczególności dotyczące ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w Regulaminie Ubezpieczeniowych Funduszy Kapitałowych.



ul. Domaniewska 44, 02-672 Warszawa  
infolinia: 801 888 444, tel. +48 22 557 44 44  
e-mail: [bok@aviva.pl](mailto:bok@aviva.pl), [www.aviva.pl](http://www.aviva.pl)