



Piotr Minkina
Dyrektor
ds. Produktów Inwestycyjnych

Czy to już czas na akcje? Krótka lekcja historii amerykańskiej giełdy

Inwestowanie w warunkach dużej zmienności rynkowej jest sztuką i wyzwaniem. Nawet dla doświadczonego inwestora. Jak zatem oszacować ryzyko i znaleźć odpowiedź na tytułowe pytanie? Cennych wskazówek może dostarczyć analiza indeksu Dow Jones, najstarszego indeksu giełdowego.

Pierwsze symptomy recesji

Zza oceanu płyną do nas negatywne informacje związane ze wzrostem bezrobocia i spadkiem PKB. Stan zatrudnienia to pewnego rodzaju wskaźnik kondycji całej gospodarki. Tylko w ciągu trzech tygodni pracę w USA straciło 16 mln osób – to jasny sygnał załamania amerykańskiej gospodarki. Obecnie szacuje się, że poziom bezrobocia w USA może sięgnąć 20 procent. Oznacza to, że zgodnie z prawem Okuna, mierzącym makroekonomiczną zależność między bezrobociem a wzrostem gospodarczym, należy się spodziewać spadku PKB o 5 do 10 procent. Będzie to recesja, której skalę można porównać z kryzysami z pierwszej połowy XX w. i kryzysem z lat 2008-2009. To jednak nie jest kryzys, jaki znamy. Do tej pory zazwyczaj zapaść gospodarcza związana była z problemami sektora finansowego. Tym razem pierwszoplanową rolę odgrywa wirus i chaos, jaki wywołał.

Sytuacja w USA determinuje światowe rynki

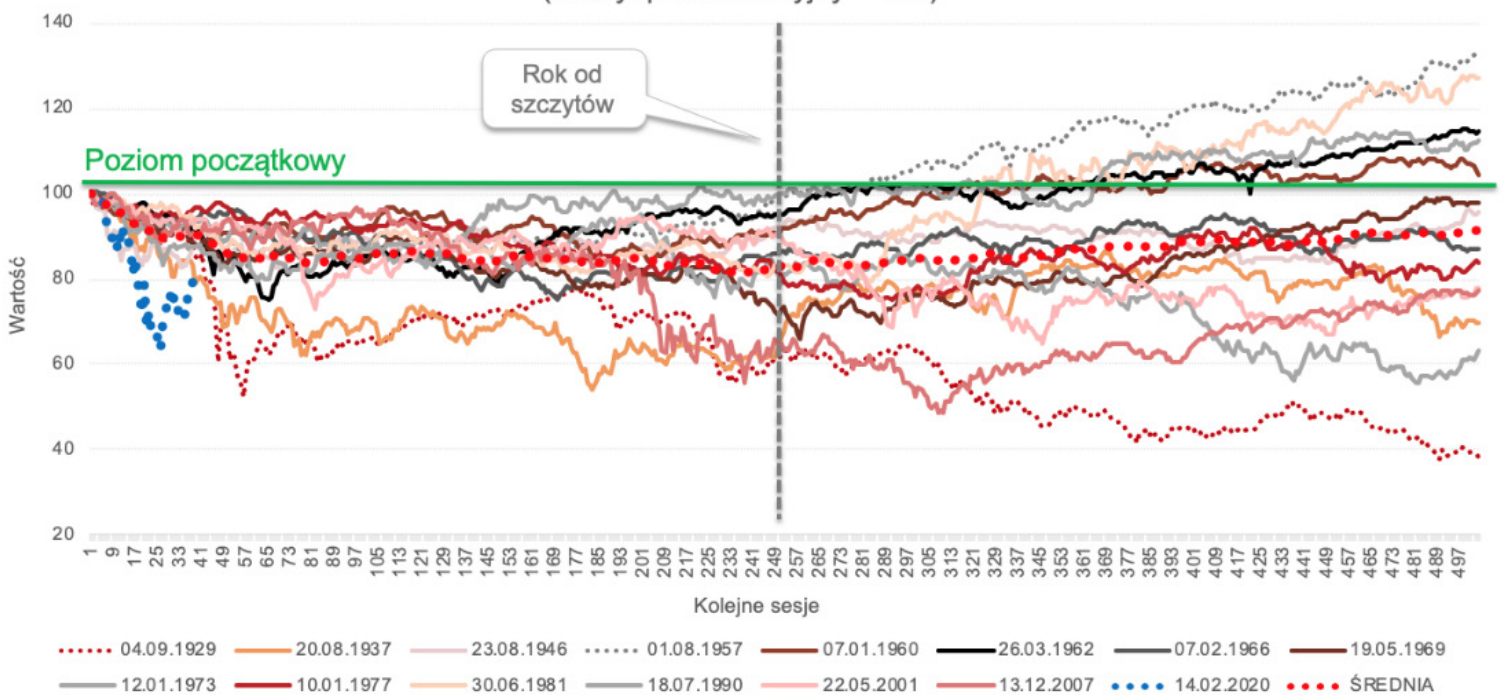
Gospodarka globalna jest systemem naczyń połączonych. Zawirowania w jednym kraju szybko przekładają się na kłopoty w innym. Szczególnie jeśli problemy dotyczą światowej potęgi gospodarczej – Ameryki. W praktyce oznacza to, że recesja w USA i silne spadki cen akcji wpływają na światowe rynki, w tym także na rynek w Polsce. Analiza gospodarki Stanów Zjednoczonych może być barometrem nadchodzących zmian. Rozpatrując dostępne dane historyczne indeksu Dow Jones możemy pokusić się o inferencję tego, co czeka rynek w najbliższej przyszłości. Dlaczego ten indeks? Otóż ma on najdłuższą historię i pozwala spojrzeć na to, co się działo z rynkiem akcji w pierwszej połowie XX w.

Kryzysowy drogowskaz

Recesja zawitała do Stanów Zjednoczonych nie po raz pierwszy w historii. Dlatego postanowiliśmy przyjrzeć się indeksowi Dow Jones 30 w okresach kolejnych recesji w USA i spróbować porównać tamte wydarzenia z obecnymi. Zakres marcowych spadków był jednym z większych w historii indeksu Dow Jones 30, którego notowania sięgają 1896 roku. Z dużym prawdopodobieństwem, możemy wnioskować, że obecnie jesteśmy w pierwszej fazie odbicia.

Czy to już czas na akcje? Krótka lekcja historii amerykańskiej giełdy

Przebieg wartości Dow Jones 30 w czasach recesji
 (Szczyt przedrecesyjny = 100)

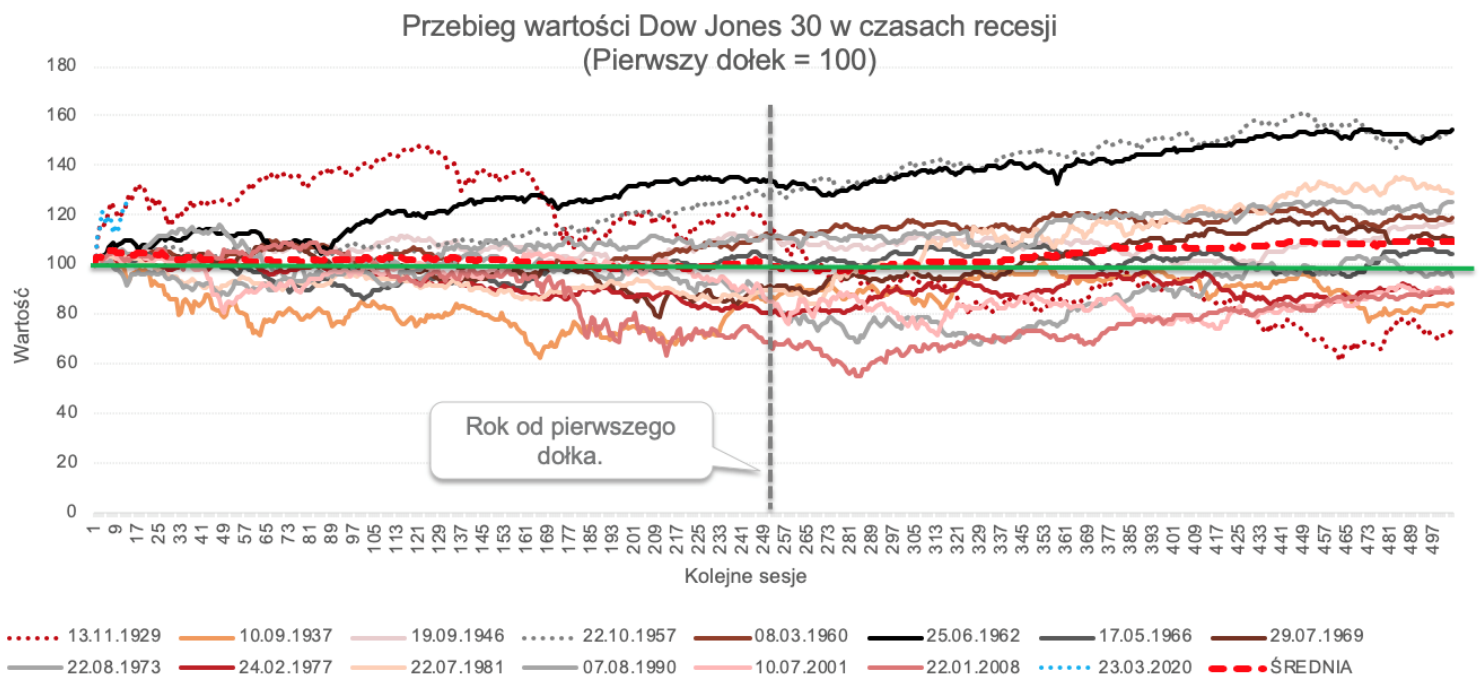


Rys. 1 Wykres: Ścieżki przebiegu Dow Jones 30 w okresach recesji w USA – od szczytów.

Źródło: www.stooq.pl. Opracowanie własne. Dane do 9.04.2020

Historyczna analiza indeksu pokazuje, że jeśli spadek cen akcji zaskoczył inwestorów, to kolejne dwa lata po spadku nie były dla indeksów korzystne. Jednak zdarzały się okresy, kiedy straty zostały odrobione już po około roku.

Czy to już czas na akcje? Krótka lekcja historii amerykańskiej giełdy

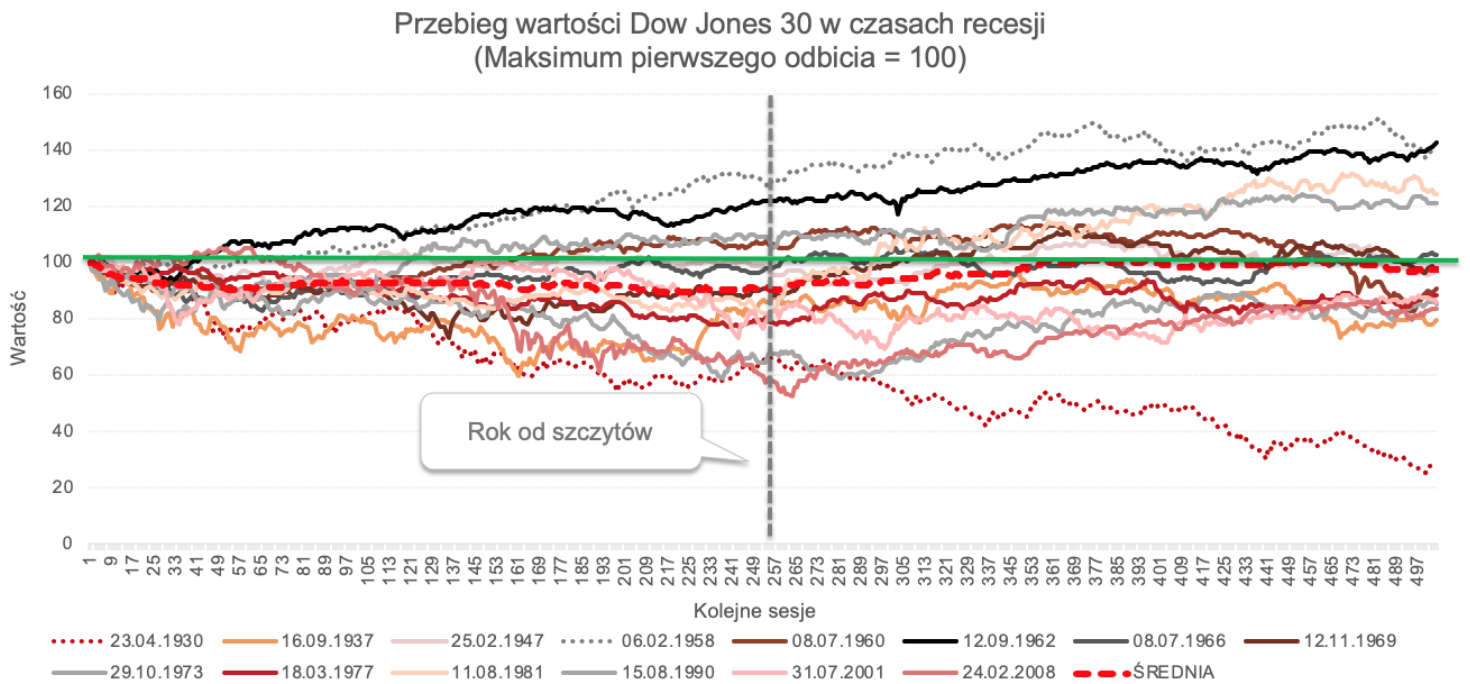


Rys. 2 Wykres: Ścieżki przebiegu Dow Jones 30 w okresach recesji w USA – od pierwszego dołka.

Źródło: www.stooq.pl. Opracowanie własne. Dane do 9.04.2020

Kupowanie akcji w okolicach pierwszego dołka po spadkach zwiększało szansę inwestorów na pozytywny wynik. Jednak i od tej zasady zdarzały się wyjątki i w kilku przypadkach na zyski trzeba było czekać nawet dwa lata. Zachowanie indeksu z początku kwietnia jest zbliżone do tego z 1929 roku, kiedy to odbicie po pierwszej fali spadków trwało ponad trzy miesiące.

Czy to już czas na akcje? Krótka lekcja historii amerykańskiej giełdy



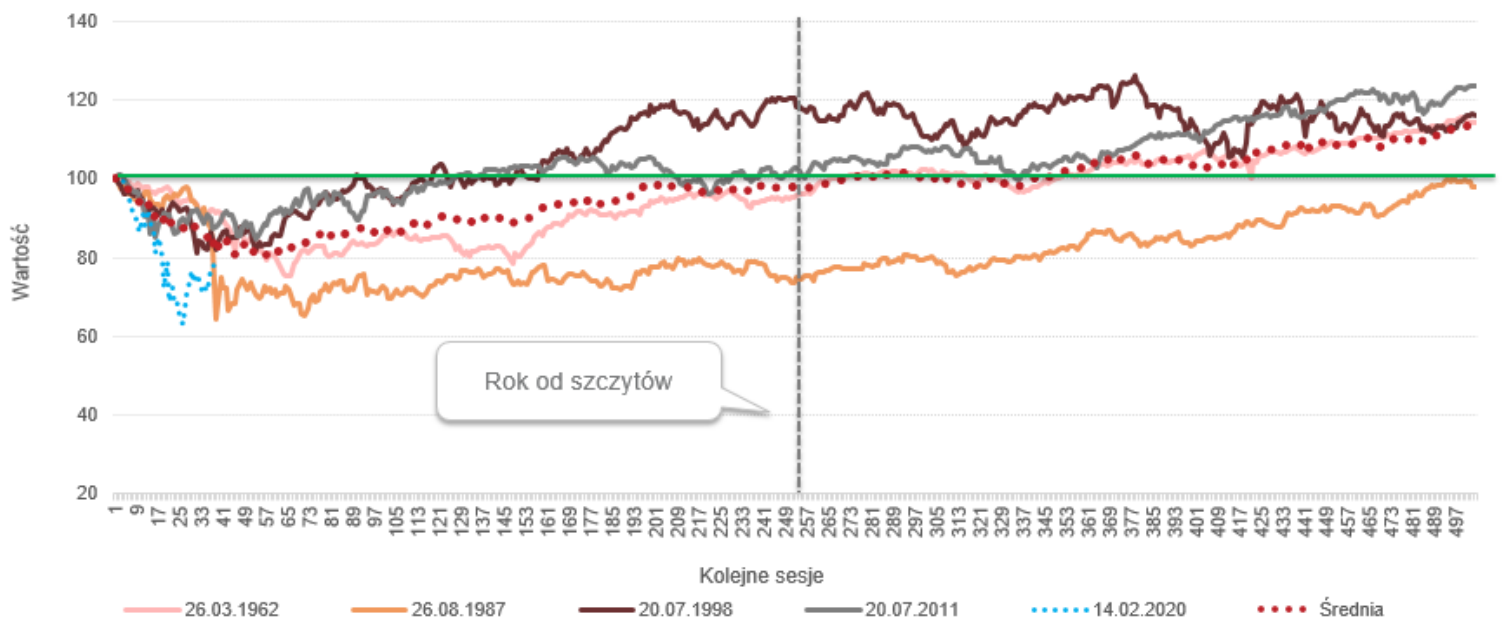
Rys. 3 Wykres: Ścieżki przebiegu Dow Jones 30 w okresach recesji w USA – od maksimum pierwszego odbicia.

Źródło: www.stooq.pl. Opracowanie własne. Dane do 9.04.2020

Mieszane rezultaty przynosił zakup akcji w okolicach szczytu pierwszego odbicia. Często takie inwestycje traciły na wartości, a inwestorzy wychodzili na prostą średnio po 16 miesiącach od kupna akcji.

Czy to już czas na akcje? Krótka lekcja historii amerykańskiej giełdy

Przebieg wartości Dow Jones 30 w czasach bezrecesyjnych kryzysów
 (Szczyt przed kryzysem = 100)



Rys. 4 Wykres: Ścieżki przebiegu Dow Jones 30 w czasach bezrecesyjnych kryzysów.

Źródło: www.stooq.pl. Opracowanie własne. Dane do 9.04.2020

Możliwy jest jeszcze scenariusz, że ze względu na niespotykaną dotąd skalę działania banków centralnych, rynek obierze ścieżkę znaną z historycznych dużych spadków, którym nie towarzyszyła recesja w USA, np. Kennedy Flush Crash, Czarnego Poniedziałku 1987, kryzysu rosyjskiego, czy kryzysu strefy euro.

Czy to już czas na akcje? Krótka lekcja historii amerykańskiej giełdy

Ostatecznych odpowiedzi wciąż brakuje

Analiza indeksu Dow Jones nie dała nam jednoznacznej odpowiedzi na pytanie, czy to już jest idealny moment na kupno akcji. Tym bardziej, że obecny kryzys jest czymś zupełnie nowym i nie spotykanym na światowych giełdach. Jesteśmy uczestnikami bezprecedensowych działań rządów i banków centralnych zmierzających do zmniejszenia negatywnych skutków pandemii. Nie jest zatem wykluczony scenariusz, który w historii rynków nie był jeszcze „grany”, tzn. silnego i dłuższego odbicia pomimo wystąpienia recesji.

Niezależnie od ścieżki jaką obierze rynek w przyszłości, optymalną strategią, po silnych spadkach – zarówno dla tych, którzy „zostali” z portfelem akcji i przeczekali pierwszy dołek oraz tych dostrzegających okazję w niskich wycenach – było stopniowe powiększanie kapitału zaangażowanego w rynek akcji, w momentach silniejszych przecen. W dłuższym terminie rynek nagradzał takie podejście, bowiem ceny akcji w końcu wchodziły w trend wzrostowy, a zbudowany na niższych wycenach portfel przynosił wysokie stopy zwrotu.

Potencjał dla ekspertów

Tak jak wspominaliśmy w poprzednich komentarzach, kluczem do zyskownego inwestowania w tak burzliwych czasach jest bardzo staranna selekcja – nie tylko rynków geograficznych, ale też branż i konkretnych spółek. Rosnące indeksy giełdowe i szybkie wzrosty pojedynczych spółek napawają optymizmem. Jednak stworzenie dobrze zdywersyfikowanego portfela, odpowiedniego na te warunki, to już zadanie wymagające zaangażowania wiedzy, czasu i odpowiednich narzędzi analitycznych. Dlatego, szczególnie dla inwestorów którzy nie mają wcześniejszego bogatego doświadczenia w samodzielnym inwestowaniu na giełdzie, fundusze inwestycyjne są mniej ryzykownym rozwiązaniem niż wybór akcji na własną rękę.

Kluczem do sukcesu selekcja i dywersyfikacja portfela

W inwestowaniu, a w szczególności w czasach kryzysu, liczy się dywersyfikacja portfela i odpowiedni dobór spółek. Chodzi o to, aby mieć w portfelu różne klasy aktywów z kilku regionów geograficznych. Nawet przy tak silnych wahaniami rynku jak obecnie, można znaleźć spółki i regiony, które w znacznej mierze oparły się spadkom lub nawet przynosiły pozytywne stopy zwrotu.

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Towarzystwo działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1\95. Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami informacyjnymi funduszy, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tabele opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie www.generali-investments.pl.

Niniejszy materiał zawiera opinię ekspercką. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użytku treści zawartych w niniejszym materiale.