



Piotr Minkina
Dyrektor
ds. Produktów Inwestycyjnych

Giełda w czasach koronawirusa

Co dalej na giełdach?

Stwierdzenie, że kryzys zaczął dotyczyć gospodarki jest dziś oczywistością. Giełdy zareagowały błyskawicznie serią spadków. Co więcej, zapewne czeka nas seria gorszych danych makroekonomicznych. Duża część tych negatywnych wiadomości jest już zdyskontowana w cenach różnych aktywów finansowych, począwszy od obligacji a skończywszy na akcjach.

Jaki jest najbardziej prawdopodobny scenariusz dalszego rozwoju wydarzeń? Z historii gospodarczej znamy kilka modelowych ścieżek wychodzenia z recesji, które mogą się zmaterializować w obecnej sytuacji:

- V – szybkie znalezienie szczepionki i lekarstwa (mało prawdopodobny)
- L – spadek aktywności gospodarczej i utrzymanie się dłużej takiego stanu rzeczy (mało prawdopodobny)
- W – szybkie wychodzenie gospodarki po szoku zimowym, nadal brak szczepionki i lekarstwa, powrót wirusa jesienią po czym znów szybkie wyjście (prawdopodobny)
- U – dłuższe dostosowywanie się gospodarki i przeciągnięte w czasie odbicie (prawdopodobny)

W obecnych warunkach prognozowanie jest obarczone dużym błędem. Szok, z którym obecnie mamy do czynienia, jest dużym uderzeniem w gospodarkę. Wyjście z tej sytuacji będzie musiało chwilę potrwać. Ta wyjątkowa recesja zaczyna się od braku konsumpcji i jest to scenariusz przerabiany po raz pierwszy. Można jednak dostrzec pewne czynniki pozwalające bardziej optymistycznie patrzeć w przyszłość. Po pierwsze, od kilkunastu lat recesje są stosunkowo krótkie, a ekspansje stosunkowo długie. Po drugie, mamy do czynienia z szeroko zakrojonymi działaniami rządów oraz banków centralnych, przy czym szczególnie aktywność tych drugich podmiotów ma znaczne, pozytywne przełożenie na rynek instrumentów finansowych.

Giełdowy roller coaster cały czas pędzi i pobudza wyobraźnię inwestorów.

Po okresie przypominającym spokojną górską wspinaczkę, kiedy za zdobywanym szczytem rysował się kolejny, ceny akcji, a wraz z nimi inwestorzy przesiedli się do roller coastera. Wywołany perspektywą znacznego pogorszenia się warunków gospodarczych nagły i dynamiczny zjazd cen akcji, zanotowanie lokalnego dołka i równie eksplozywne odbicie, spowodowały, że w głowach wielu inwestorów, szczególnie tych, którzy dotąd w swoich portfelach mieli mało akcji, zaczęła kiełkować myśl, że warto się tym rynkiem zainteresować. Zresztą słusznie, gdyż zgodnie z maksymą jednego z bardziej znanych inwestorów giełdowych w czasach kryzysu gotówka i odwaga są bezcenne.

Giełda w czasach koronawirusa

Odwieczna pokusa przechytrzenia rynku.

Samo podjęcie decyzji o inwestycji w akcje, to dla inwestora poważny krok. Natomiast przy tak rozchwieanym rynku, szkopuł tkwi w tym, jak tę decyzję wdrożyć w życie. Szczególnie dla osób młodszych, które właśnie przystąpiły lub będą przystępować do PPK sprawa jest prosta. Rynek, w perspektywie długoterminowych oszczędności emerytalnych jest dla nich w bardzo dobrym momencie. Akcje będą dla nich regularnie nabywane do portfela po atrakcyjnych cenach.

Jednak tam, gdzie trzeba podejmować decyzje samodzielnie sprawa jest trudniejsza. Powstają dylematy typu: „Czy już kupować?” „Jest tanio, ale może jeszcze spadnie?”, „Przegapiłem dołek, a teraz odbiło więc może poczekam?”, „Odbiło, może czas kupować!” Nie pomagają też popularne maksymy dotyczące inwestowania: „Kupuj kiedy jest tanio” vs „Nie łap spadających noży”. Z jednej strony rodzi się odwieczna pokusa przechytrzenia rynku, z drugiej zaś poczucie pewnej dezorientacji.

Odczucia inwestorów to ważna wskazówka.

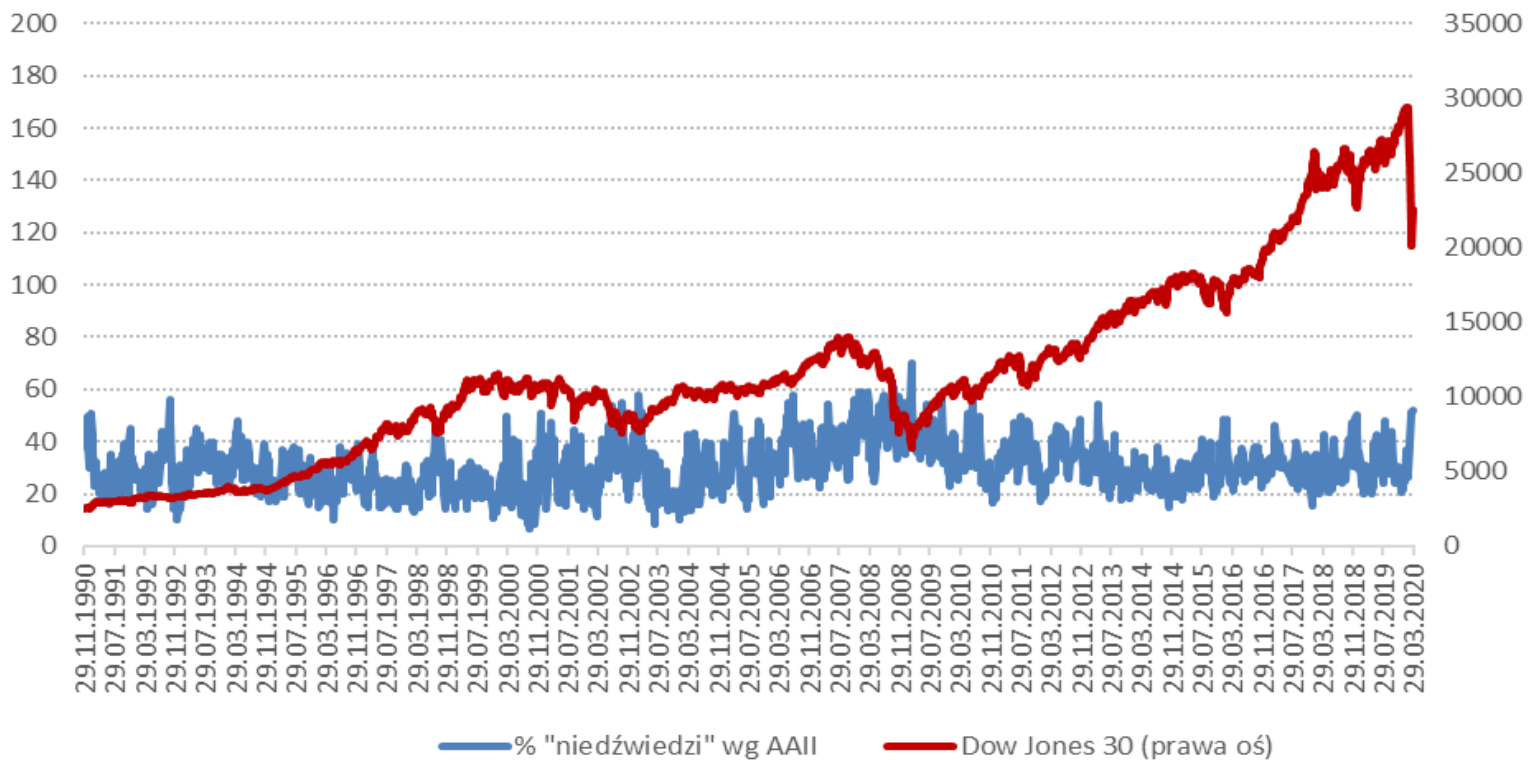
Wnikliwy inwestor w dobie Internetu ma szansę napotkać wiele opracowań dotyczących właściwego momentu kupowania i sprzedawania akcji. Jednak teoria to jedno, a praktyka to drugie. Kiedy ceny akcji spadają o 20%, naturalnym dominującym uczuciem jest strach. Trzeba silnych nerwów, żeby się przemóc by nacisnąć klawisz „kupuj”.

W praktyce trudno jest „złapać dołek”. Pomocna w wyborze odpowiedniego momentu może być analiza stanu emocji innych inwestorów, czyli odłączenie się od swoich emocji a skoncentrowanie na innych. Jednym z takich mierników jest indeks strachu i chciwości publikowany przez CNN, drugim może być wskaźnik sentymentu inwestorów publikowany przez AAI (Amerykańskie Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych). Obecnie, ten pierwszy nadal jest w fazie strachu (poziom 25 pkt), choć nastroje się poprawiły, bo w apogeum jego wartość była ekstremalna (poziom 2 pkt.) i zbiegła się z marcowym dołkiem na amerykańskim rynku akcji. Drugi odnotowuje bardzo duży poziom strachu (najwyższy od 2012, w dołku 2009 był wyższy). Historycznie, ekstremalne odczyty strachu bywały stosunkowo dobrym narzędziem, aby określać kiedy ceny akcji są na tyle atrakcyjne, by w czasie spadków przynajmniej rozważyć zwiększenie ich alokacji w portfelach inwestycyjnych.



Giełda w czasach koronawirusa

Poziom strachu inwestorów a poziom indeksu Dow Jones 30



Źródło: Bloomberg, AAI. Opracowanie własne. Dane na dzień 31.03.2020.

Jak podejść do inwestowania w akcje?

Prawdopodobnie rozpoczęliśmy rynek niedźwiedzia. Przejście z rynku byka odbyło się w bardzo spektakularny sposób. Dla takiego rynku charakterystyczne i naturalne są bardzo silne oraz gwałtowne odbicia rzędu wysokich kilkunastu procent. Historia pokazuje, że może czekać nas jeszcze wiele zaskoczeń, zarówno pozytywnych jak i negatywnych. Rynek dyskontuje część przyszłych wydarzeń jednak zapewne nie zawiera jeszcze pełnego efektu zmian w gospodarce. W perspektywie dłuższego horyzontu inwestycyjnego, takie momenty tworzą szereg okazji.

Coraz więcej klientów, w tym trudnym dla gospodarki i wycen wielu funduszy inwestycyjnych okresie przejawiających się m.in. w niskich cenach aktywów, upatruje szansy na ponadprzeciętne zarobki. Niektórzy klienci traktują tę sytuację w sposób spekulacyjny, inni zaś, nie wiedząc gdzie jest "dno" jako szansę na akumulację już mocno przecenionych walorów. Na tym bardzo wahającym się rynku racjonalnym podejściem wydaje się rozpoczęcie już teraz stopniowego budowania portfela zawierającego także aktywa ryzykowne, które przyniosą dobry dochód w długim terminie. Oczywiście należy się liczyć z tym, że wartości inwestycji będą się znacząco wahać przez jakiś czas, ale dlatego koniecznie trzeba "umówić się ze sobą" na trzymanie strategii inwestycyjnej konsekwentnie przez długi okres. Rozłożenie inwestycji na transze pozwoli zminimalizować (także emocjonalne) straty i budować pozycję na kolejną hossę.

Giełda w czasach koronawirusa

Inwestorzy mają do wyboru wiele instrumentów by te okazje wykorzystywać. Począwszy od indywidualnego kupowania instrumentów finansowych (akcji, obligacji, złota) po fundusze inwestycyjne. Warto rozważyć podejście portfelowe, to znaczy, nie inwestować środków na jednym rynku, ale rozłożyć je pomiędzy różnymi aktywami (akcjami, obligacjami itp.) i zadbać o różnorodność geograficzną.

Natomiast warto podkreślić, że w czasach rynkowej zmienności i niepewności gospodarczej, szczególnego znaczenia nabiera selekcja, czyli odpowiedni dobór do portfela spółek, emitentów obligacji czy rynków. Każde warunki gospodarcze, z jednej strony są zagrożeniem dla jednych typów instrumentów, a z drugiej strony szansą dla innych.

Przydatnym narzędziem dla inwestorów rozważających różne warianty podejścia do budowania portfela inwestycyjnego w danych warunkach rynkowych mogą być modelowe zestawy funduszy. Prezentujemy je na stronie https://www.generali-investments.pl/files/typy-inwestycyjne/typy_inwestycyjne_klient_indywidualny.pdf.

Informacje prawne

Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1\95.

Publikowanie, rozpowszechnianie bądź dalsze przekazywanie niniejszego materiału wymaga uprzedniej, pisemnej zgody Generali Investments TFI S.A.

Niniejszy materiał jest komentarzem rynkowym do bieżącej sytuacji i został udostępniony wyłącznie w celach informacyjno- reklamowych. Materiał został przygotowany z należytą starannością, jednakże z uwagi na specyfikę świadczonych przez Towarzystwo usług, Towarzystwo nie może zagwarantować i nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość, dokładność oraz merytoryczną trafność informacji zawartych w niniejszym materiale. Niniejszy materiał nie stanowi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji inwestycyjnej. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za decyzje podjęte w oparciu o informacje uzyskane w wyniku korzystania z niniejszego materiału. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania w fundusze inwestycyjne otwarte 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.

Brak gwarancji osiągnięcia celów inwestycyjnych subfunduszy; możliwość zmniejszenia wartości, w tym utraty części zainwestowanych środków. Wyniki mogą być pomniejszone o pobrane opłaty manipulacyjne i należne podatki.

Możliwe lokaty ponad 35% wartości aktywów Generali Oszczędnościowy w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a także w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez: Australię, Austrię, Belgię, Bułgarię, Cypr, Czechy, Danię, Estonię, Finlandię, Francję, Grecję, Hiszpanię, Holandię, Irlandię, Islandię, Japonię, Kanadę, Koreę Południową, Litwę, Luksemburg, Łotwę, Malte, Meksyk, Niemcy, Norwegię, Nową Zelandię, Polskę, Portugalię, Rumunię, Słowację, Słowenię, Stany Zjednoczone, Szwajcarię, Szwecję, Turcję, Węgry, Wielką Brytanię, Włochy oraz Europejski Bank Inwestycyjny i Bank Światowy (Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju).

Aktualna i historyczna wycena subfunduszy inwestycyjnych (w tym wyniki za 1, 3, 5 i 10 lat) dostępne na: <https://generali-investments.pl/contents/pl/klient-indywidualny/wyceny-funduszy-otwartych>.