

MilleKompendium

I kwietnia 2022 r. | Biuro Komunikacji Inwestycyjnej | www.millenniumtfi.pl

Nadchodzi wysoka inflacja

Wg marcowej projekcji Narodowego Banku Polskiego skumulowana inflacja w najbliższych 2 latach ma wynieść 19%! (10,8% w 2022 r. i 9% w 2023 r.). Oznacza to, że jeśli ktoś zgromadził oszczędności na poziomie 100 000 zł, to ich wartość (siła nabywcza) spadnie do ok. 81 000 zł i to w zaledwie 24 miesiące! A warto przy tym dodać, że dotychczasowe projekcje NBP w kwestii prognozowania inflacji były, mówiąc delikatnie, raczej ostrożne.

Rada Polityki pieniężnej po okresie początkowego obserwowania inflacji, wzięła się w końcu mocno do pracy i zafundowała nam już 6 podwyżek stóp procentowych, a to jeszcze nie koniec. Obecnie analitycy spodziewają się wzrostu stóp procentowych do poziomu od 5% do 6,5%, a zdarzają się nawet projekcje w przedziale 5%-10% (ING). To z jednej strony ma powstrzymać inflację, bo droższe będą kredyty i mniejsza przez to będzie skłonność Polaków do konsumpcji, a z drugiej strony, wyższe stopy procentowe powinny zachęcać do oszczędzania na wyżej oprocentowanych kontach/lokatach. Podobnie postępują inne banki centralne, bo inflacja ma obecnie zasięg globalny, ponieważ jej bezpośrednią przyczyną są szoki podażowe i związane z nimi gwałtowne wzrosty cen surowców. Do tego dołożyła się jeszcze ultra łagodna polityka monetarna prowadzona przez bankierów centralnych w okresie pandemii. Czy w tych okolicznościach szybkie podnoszenie stóp procentowych rzeczywiście wpłynie na obniżenie inflacji na świecie i przy okazji nie wywoła recesji w światowej gospodarce? To się okaże oczywiście za jakiś czas, ale wydaje się, że obecnie innego wyjścia nie ma.

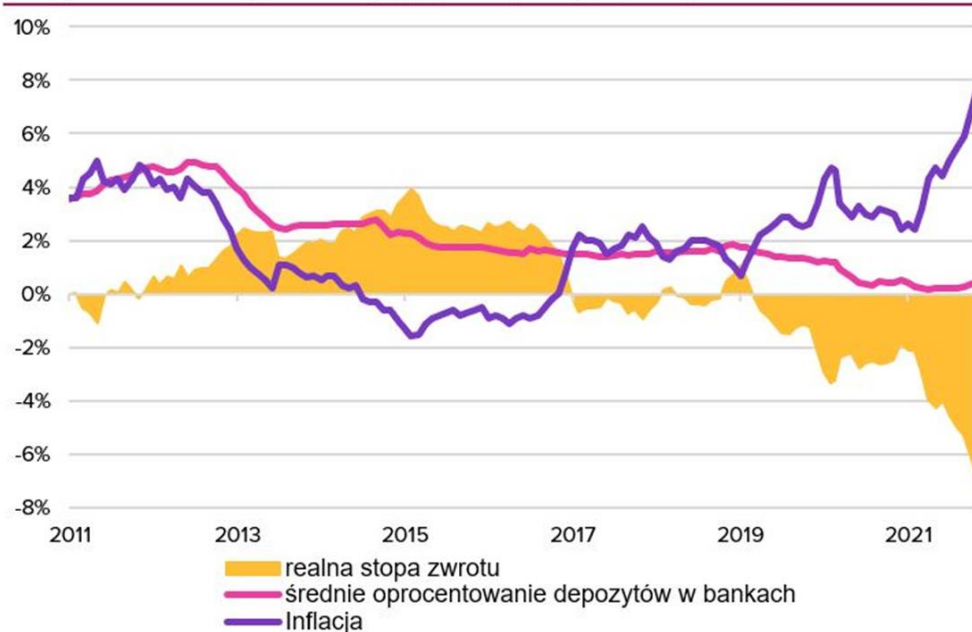
A w tym czasie gotówka będzie w szalonym tempie traciła na wartości.

Lokaty bankowe nie nadążają za inflacją

Już przed pandemią, trzymanie pieniędzy na bankowej lokacie nie przynosiło zysku realnego, a więc zysku po odjęciu skutków inflacji. Jak widać na poniższym wykresie średnie oprocentowanie lokat (uwzględniając także wszystkie promocyjne) nie nadąża za inflacją już od ponad 5 lat (z krótką przerwą w 2019 r.).

Realne stopy zwrotu są ujemne

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w proc. (r./r.) vs oprocentowanie lokat



Źródło grafiki: analizy.pl „Banki podwyższają oprocentowanie, ale realnie wciąż tracimy” 28.01.2022

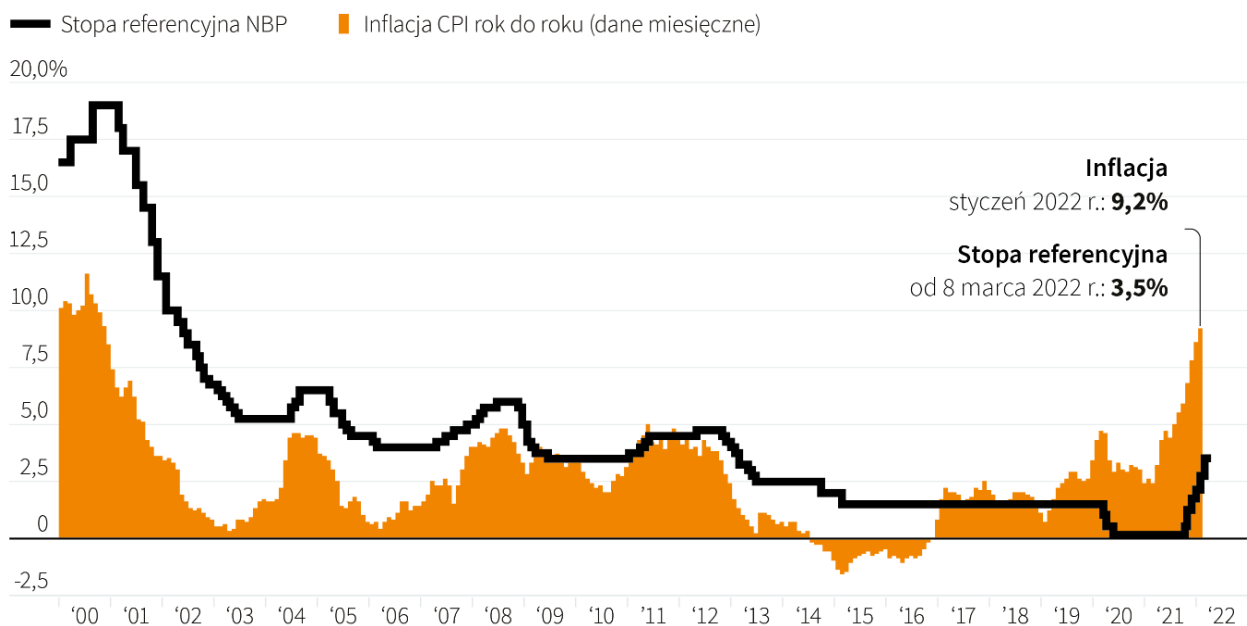


Na razie nic nie wskazuje na to, aby to się szybko zmieniło w sytuacji, kiedy inflacja w Polsce zaczyna wchodzić w poziomy dwucyfrowy, a banki póki co nie spieszą się z podwyższaniem oprocentowania lokat, bo cały sektor bankowy w Polsce ma sporą nadpłynność. Z perspektywy banków logiczne wydaje się to, że nie ma sensu płacić więcej za depozyty, skoro bank nie ma co zrobić z nadmiarem gotówki, której nie może przeznaczyć na zwiększanie akcji kredytowej, bo klienci, którzy mają potencjał do spłaty kredytów są coraz mniej skłonni do ich brania, bo wyższe stopy procentowe, bardziej restrykcyjne kryteria przyznawania kredytów i ogólnie większa niepewność z powodu wojny i jej wpływu na gospodarkę i tu koło się zamyka.

Jak więc ochronić kapitał przed nadchodzącą wysoką inflacją?

To wyzwanie przed jakim Polacy jeszcze w XXI wieku nie stali. Kiedy poprzednio inflacja była na poziomach przekraczających 10% r/r, to stopy procentowe przekraczały 15%!

PODSTAWOWA STOPA PROCENTOWA NBP I WSKAŹNIK INFLACJI CPI



Źródła: NBP, GUS



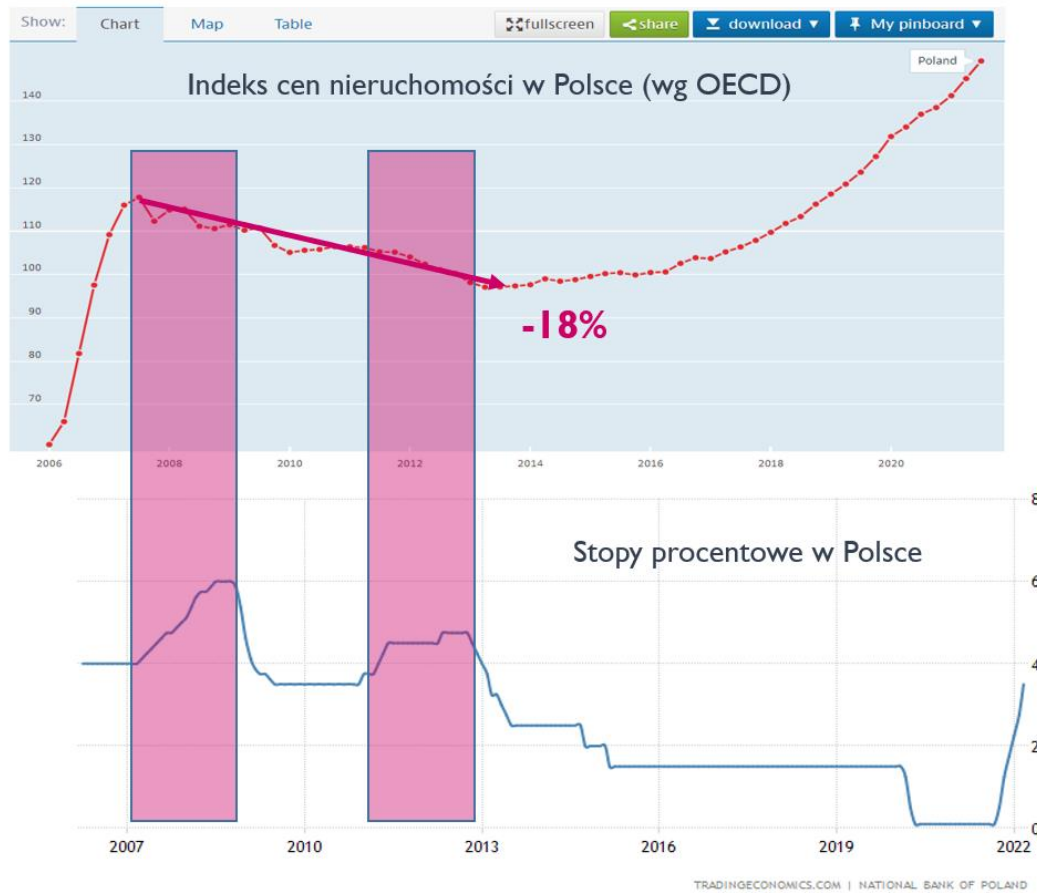
Źródło: PAP

Wielu zamożniejszych Polaków, szukało w ostatnich latach ochrony przed inflacją na rynku nieruchomości, których ceny gwałtownie rosły. Czy jednak kupując dzisiaj nieruchomość będzie można liczyć na dalszy wzrost jej wartości, jeśli uwzględnimy skutki inflacji? Wydaje się to obecnie mało prawdopodobne, bo ceny nieruchomości także podlegają cyklom wzrostów i spadków. A okresy podwyżek stóp procentowych w Polsce nakładały się z okresami spadków cen na rynku nieruchomości, co widać poniżej.



Housing prices Nominal house prices, 2015=100, Q1 2006 – Q3 2021

Source: Prices: Analytical house price indicators



Źródło: Indeks cen nieruchomości w Polsce: obliczenia własne na podst. OECD Data Housing prices 3Q2021, stopy procentowe: tradingeconomics.com

Nawet jeśli tym razem będzie inaczej, bo np. napływ uchodźców z Ukrainy wywoła dalsze zainteresowania kupnem nieruchomości w Polsce i tym samym spowoduje dalszy wzrost cen, to czy będzie to wzrost wyższy niż inflacja? I pozostaje jeszcze kwestia tego czy rzeczywiście „tym razem będzie inaczej”? Obecnie trudno być optymistą w kwestii kontynuacji nieruchomościowej hossy, jeśli popatrzymy np. na spadający popyt na kredyty mieszkaniowe lub na kurs akcji deweloperów na GPW (indeks WIG Nieruchomości od szczytu w październiku 2021 do 31 marca spadł o 16%).

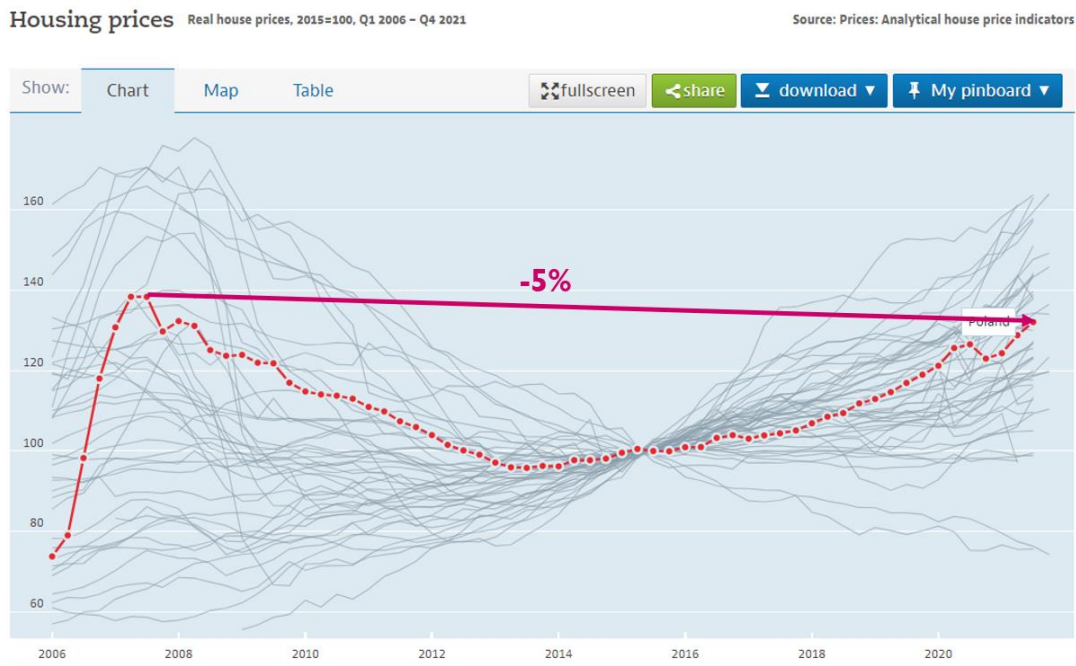
Czy inwestycja w nieruchomości w Polsce rzeczywiście chroniła w przeszłości przed inflacją?

To zależy od tego, jaki horyzont weźmiemy pod uwagę i w jakim momencie weszliśmy na rynek nieruchomości. Bo jak wynika z danych OECD nieruchomości w Polsce w ostatnich latach rzeczywiście chroniły przed inflacją, ale tylko pod warunkiem, że nie kupiliśmy ich na przysłowiowej „górze”. Jak widać na poniższym wykresie, uwzględniając inflację, indeks cen nieruchomości OECD dla polskiego rynku w 3Q2021 (132,1 pkt.) wciąż znajduje się poniżej poziomu z 2Q2007 (138,4%), co oznacza realną stratę ok. 5%! Nie mamy jeszcze danych za 4Q2021 i 1Q2022, kiedy prawdopodobnie ceny nieruchomości w Polsce wciąż rosły, ...ale czy szybciej niż inflacja?

Jak widać po szarych liniach na poniższym wykresie (inne kraje OECD) Polska nie jest tutaj żadnym wyjątkiem.



Wskaźnik realnych (po odjęciu inflacji) cen nieruchomości w Polsce i krajach OECD



Źródło: obliczenia własne na podst. danych OECD data (<https://data.oecd.org/price/housing-prices.htm#indicator-chart>) 21.03.2022

Inwestując w nieruchomości można dodatkowo czerpać zysk z jej wynajmowania, co z pewnością poprawia efektywność tej formy inwestowania, ale tutaj także sytuacja się zmienia na niekorzyść posiadaczy nieruchomości. Rentowność tej inwestycji przy coraz wyższych stopach procentowych, jest coraz mniej atrakcyjna. Wg danych NBP, w przypadku inwestycji w mieszkanie na wynajem finansowanej wyłącznie ze środków własnych, średni zysk inwestorów w siedmiu największych miastach spadł z okolic 4,5% (lata 2015 – 2019) do 3,2% w 4Q2021. Natomiast zwrot z kapitału własnego z inwestycji w mieszkanie finansowane w 80% kredytem wyniósł w 4Q2021 zaledwie 0,8%, a mając na uwadze, że RPP od tego czasu jeszcze kilkakrotnie podnosiła stopy procentowe, to dzisiaj jest prawdopodobnie ujemna. (Link do raportu NBP: https://www.nbp.pl/publikacje/rynek_nieruchomosci/ceny_mieszkan_12_2021.pdf)

Jakie aktywa w przeszłości chroniły kapitał przed wysoką inflacją?

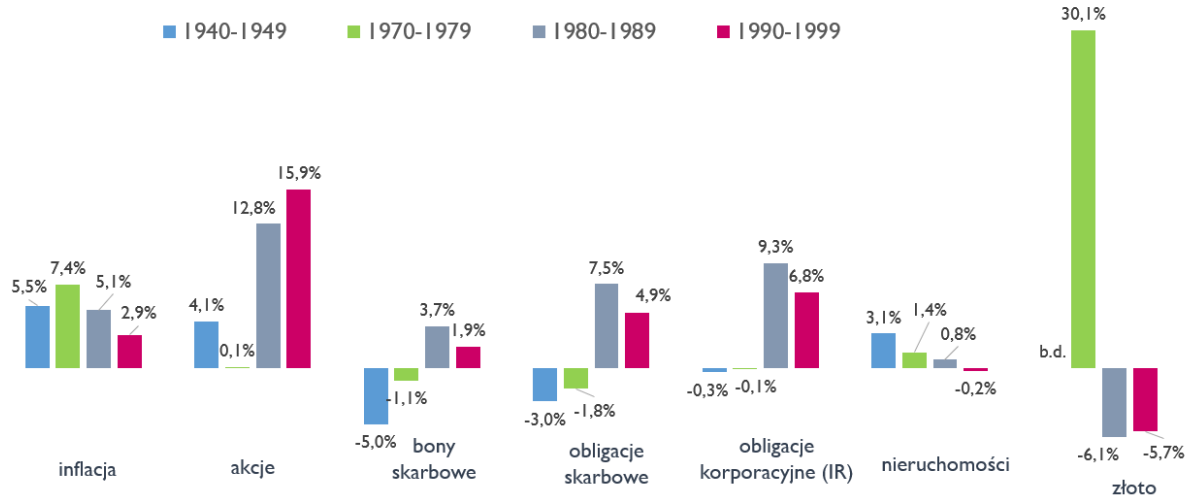
Polski rynek kapitałowy jest stosunkowo młodym rynkiem i dlatego nie mamy zbyt wielu danych do tego, aby na ich podstawie wnioskować o skuteczności ochrony przed skutkami inflacji w dłuższym terminie. Musimy więc posłkować się danymi z rynków, gdzie rynek kapitałowy ma znacznie dłuższą historię, jak np. Stany Zjednoczone.

Profesor finansów w Stern School of Business na Uniwersytecie Nowojorskim Aswath Damodaran, który jest powszechnie uznawany za wybitnego eksperta w zakresie analizy fundamentalnej, prześledził ponad 100 lat ceny różnych aktywów w okresach niskiej i wysokiej inflacji i opisał swoje spostrzeżenia na swoim blogu: <https://aswathdamodaran.blogspot.com/2021/05/inflation-and-investing-false-alarm-or.html>

Poniższy wykres przedstawia dekady, charakteryzujące się podwyższoną inflacją w USA oraz realne (czyli po odjęciu inflacji) roczne stopy zwrotu z różnych aktywów.



Roczna inflacja oraz roczne realne (po odjęciu inflacji) stopy zwrotu z aktywów w dekadach podwyższonej inflacji



Źródło: opracowanie własne na podst. danych <http://aswathdamodaran.blogspot.com> „Inflation and Investing: False Alarm or Fair Warning?” 24.05.2020

Z zebranych danych wynika, że nie ma takiej klasy aktywów, która w każdej dekadzie wybijalaby się ponad pozostałe. Zdecydowanie najmniej odporne na inflację były bony skarbowe (a więc instrument najbardziej podobny do lokaty bankowej). Spośród tych, które najlepiej radziły sobie ze skutkami inflacji warto wyróżnić akcje, które jako jedyne w każdej z analizowanych dekad ochroniły kapitał przed inflacją oraz nieruchomości, które co prawda w latach 90-tych sobie z nią nie poradziły, ale w pozostałych dekadach pozwalały osiągnąć co prawda niewielkie, ale jednak dodatnie stopy zwrotu. Ciekawie wygląda także złoto, które miało fantastyczną dekadę lat 70-tych, gdzie wygrało nie tylko z inflacją, ale wręcz zdeklasowało pozostałe klasy aktywów, ale już w pozostałych dwóch dekadach (lata 80-te i 90-te) przynosiło realne straty.

W dobie nadchodzącej wysokiej inflacji, największym ryzykiem jest niepodejmowanie ryzyka

Nadchodząca, wysoka inflacja będzie wymagała od posiadaczy oszczędności zmiany podejścia do inwestowania. Wysoka awersja do ryzyka, którą charakteryzuje się znacząca grupa naszych rodaków, zmierzy się z widmem nieuchronnej utraty znacznej części już posiadanych oszczędności na skutek inflacji. Lokata bankowa raczej nie zapewni takiej ochrony w najbliższych 2 latach.

A mówiąc szczerze, to nie dawała tego nawet w okresie minionych 5 lat. Pytanie, które warto sobie dzisiaj zadać to: w co inwestować? (a więc także ryzykować), a nie czy w ogóle inwestować.

Która inwestycja okaże się najlepsza w obecnej sytuacji, to okaże się jak zwykle po czasie, ale warto zawsze pamiętać o tym, że ryzyko obstawienia niewłaściwego konia (inwestycyjnego) znacząco spada, dzięki dywersyfikacji. Jak pokazuje historia, strategia inwestowania w różne klasy aktywów dobrze się sprawdzała w dłuższym czasie. A co może zrobić ktoś, kto nie jest ekspertem w kwestii budowy takiego portfela lub nie ma zbyt dużo czasu na analizowanie dostępnych rozwiązań?

Dla takich osób rozwiązaniem mogą być fundusze inwestycyjne, które często same w sobie są gotowymi portfelami złożonymi z różnych klas aktywów a przez to dają szansę, na zachowanie realnej wartości posiadanych oszczędności, w różnych warunkach rynkowych.

Nie mamy oczywiście żadnej gwarancji, że nawet najlepiej zdywersyfikowany portfel pozwoli nam uchronić się przed skutkami inflacji w ciągu najbliższych lat (bo ta będzie naprawdę wysoka), ...ale nie podjęcie ryzyka inwestycyjnego, będzie oznaczało w praktyce gwarancję realnej straty.



Dzisiejszą sytuację posiadaczy oszczędności dobrze opisują słowa człowieka, który dotychczas świetnie wyczuwał nowe trendy Marka Zuckerberga:

„Największym ryzykiem jest niepodjęcie ryzyka. W świecie, który zmienia się tak szybko, jedyna strategia, która gwarantuje porażkę, to niepodjęcie ryzyka”.



Piotr Siegieda

Dyrektor ds. Komunikacji Inwestycyjnej

Ważne informacje:

Millennium Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Stanisława Żaryna 2B, 02-593 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000014564, o numerze REGON 011191974, o numerze NIP 526-10-31-858, w pełni opłaconym kapitale zakładowym w wysokości 10.300.000,00 PLN (dalej: „Towarzystwo”) prowadzi na podstawie zezwolenia udzielonego przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 20 listopada 2001 r. (sygn. DFN1-4050/22-24/01) oraz podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Dotychczasowe wyniki zarządzania osiągnięte przez fundusze nie stanowią gwarancji osiągnięcia takich samych wyników w przyszłości. Zyski z inwestycji osiągnięte przez osoby fizyczne mogą podlegać opodatkowaniu podatkiem od dochodów kapitałowych.

Niniejszy materiał nie stanowi świadczenia usługi doradztwa prawnego, finansowego, podatkowego, a także usługi zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych oraz usługi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji jak również usługi oferowania instrumentów finansowych oraz nie ma na celu promowania bezpośrednio lub pośrednio nabycia lub objęcia instrumentów finansowych lub zachęcania, bezpośrednio lub pośrednio, do ich nabycia lub objęcia.

Subfundusze Millennium (z wyłączeniem Millennium Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego) mogą inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe, których emitentem, poręczycielem lub gwarantem są: Skarb Państwa, NBP, państwo członkowskie UE, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego UE, państwo należące do OECD lub międzynarodowa instytucja finansowa, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym funduszy oraz kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacją dla klienta AFI, które są dostępne w języku polskim na stronie internetowej Towarzystwa pod adresem <https://millenniumtfi.pl/dokumenty.html>, w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty”, „Kluczowe Informacje dla Inwestorów” oraz „Informacje dla Inwestora”).

Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Subfundusze zarządzane przez Towarzystwo, w zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej mogą inwestować część lub większość swoich aktywów w akcje. Wartość aktywów netto Subfunduszy cechuje się lub może cechować się dużą zmiennością ze względu na skład portfeli inwestycyjnych. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych, ale dążą do najlepszych starań, aby je osiągnąć. Środki zainwestowane w Subfundusze nie są objęte systemem gwarantowania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

Zaprezentowane materiały służą jedynie celom informacyjnym i nie stanowią oferty. Wszelkie prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Informacje zawarte w materiale są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności.

Niniejszy materiał ma charakter reklamowy.