

MilleKompendium

15 lipca 2022 r. | Biuro Komunikacji Inwestycyjnej | www.millenniumtfi.pl

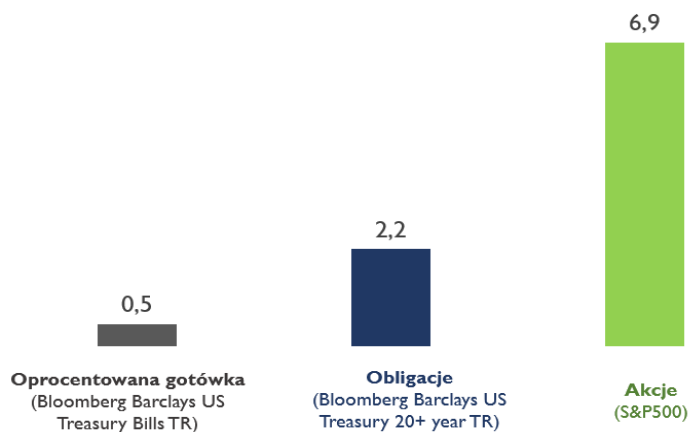
Po co inwestować jeśli są lokaty na 7%?

7% na lokacie budzi dreszcz emocji wśród posiadaczy oszczędności, bo tak wysokiego oprocentowania depozytu bankowego nie było od co najmniej 15 lat. Co prawda z reguły te 7% jest oznaczone gwiazdką, oznaczającą promocję powiązaną z różnymi dodatkowymi warunkami, ale jednak jest to **GWARANTOWANE**. A jest to argument obok, którego nie można przejść obojętnym, a dla wielu posiadaczy nadwyżek jedyne kryterium wyboru formy lokowania kapitału.

Dlaczego ktokolwiek miałby chcieć inwestować (a więc tym samym ponosić ryzyko inwestycyjne), jeśli może mieć 7% gwarantowane?

Ryzyko inwestycyjne oznacza, że otrzymujemy tzw. premię za ryzyko, a więc możliwość (ale nie pewność) osiągnięcia wyższej stopy zwrotu niż ta gwarantowana. W dłuższej perspektywie premia za ryzyko sprawiała, że zarówno akcje, jak i obligacje dawały istotną przewagę nad oprocentowaną gotówką (bony skarbowe, rachunki oszczędnościowe i depozyty).

Roczne **realne** stopy zwrotu w latach 1900 – 2021 na rynku amerykańskim



Źródło: JP Morgan „Guide to the Markets” 31.12.2021

Jest to obecnie o tyle istotne, że uwzględniając inflację oprocentowanie 7% na lokacie wcale nie oznacza, że (uwzględniając inflację) po jej zakończeniu Klient będzie miał realnie więcej niż zakładając lokatę 2 lata temu na 0,1%!

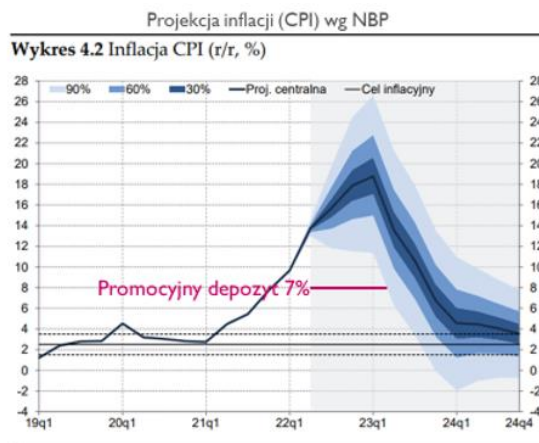
Realna stopa procentowa w Polsce (stopa procentowa po odjęciu inflacji):



(Źródło: tradingeconomics.com)



Oczywiście zawsze jest szansa, że inflacja w trakcie trwania lokaty, jednak spadnie i osiągniemy jakiś realny zysk. Niestety nie jest ona zbyt duża, jeśli popatrzymy na najnowszą projekcję NBP dot. oczekiwanej inflacji na najbliższe 2 lata.



Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.
Sposób konstrukcji wykresu wachlarzowego omówiony jest w komentarzu pod wykresem 4.1.

Czy jest jakaś alternatywa, która daje szanse na pokonanie tak wysokiej inflacji w horyzoncie 2-3 lat? Oczywiście tak - fundusze inwestycyjne i rynek kapitałowy.

Obligacje i fundusze inwestujące w obligacje oferują obecnie PRZYSZŁE roczne dochody z posiadania obligacji (czyli rentowności) zbliżone lub często wyższe niż oprocentowanie promocyjnych lokat, a ponadto perspektywy gospodarcze wydają się sprzyjać tej klasie aktywów. Zaraz, zaraz, czy fundusze dłużne mają za sobą największą przecenę w historii spowodowaną podwyżkami stóp procentowych, a to z pewnością stanowi barierę dla wielu potencjalnych inwestorów.

Tak, fundusze dłużne mają za sobą największą przecenę w historii spowodowaną podwyżkami stóp procentowych, a to z pewnością stanowi barierę dla wielu potencjalnych inwestorów.

Więcej o przyczynach przecen i perspektywach dla funduszy dłużnych możesz przeczytać tutaj: [Czy to już czas na fundusze dłużne?](#)

Mówiąc skrótowo, na PRZYSZŁE stopy zwrotu z funduszy dłużnych wpływają:

- w krótkim terminie (najmocniej) zmiany cen obligacji, a te zależą właśnie od oczekiwanych zmian stóp procentowych,
- w długim terminie (z czasem coraz bardziej) dochód z obligacji, który wyznaczają rentowności.

Ceny obligacji zależą w dużej mierze (ale nie wyłącznie) od oczekiwanych w przyszłości stóp procentowych. Spadek stóp procentowych podnosi ceny dostępnych na rynku obligacji z wcześniejszych emisji, natomiast podnoszenie stóp procentowych działa odwrotnie, ceny obligacji spadają. Ponadto warto wiedzieć, że im dłuższy jest czas do wykupu obligacji (duracja), tym większy jest wpływ zmiany stóp procentowych na ceny obligacji. Np. obligacja z wykupem za 4 lata powinna podrożeć 4 razy mocniej w przypadku obniżenia stóp procentowych, niż obligacja z wykupem za rok. Analogicznie w przypadku podnoszenia stóp procentowych, tylko wówczas ceny obligacji spadają.

Kiedy pojawiła się wysoka inflacja, której nie mogły dłużej ignorować NBP, stopy procentowe gwałtownie wzrosły, a ceny dostępnych na rynku obligacji gwałtownie spadły.

Spadek cen to jednak z drugiej strony wzrost rentowności obligacji, czyli drugiej składowej przyszłych stóp zwrotu.

Poniższy wykres pokazuje zależność pomiędzy ceną obligacji i rentownościami obligacji.

Indeks polskich obligacji hurtowych Bloomberg'a (BEPDGA Index) - skala lewa vs średnia ważona rentowności indeksu (BEPDGA) - skala prawa



taki uzyskasz roczny dochód z obligacji, jeśli je kupisz po aktualnej cenie rynkowej i przetrzymasz je do wykupu przez emitenta

tyle kosztują obligacje*

(Źródło: opracowanie własne na podst. danych Bloomberg z dnia 11.07.2022)



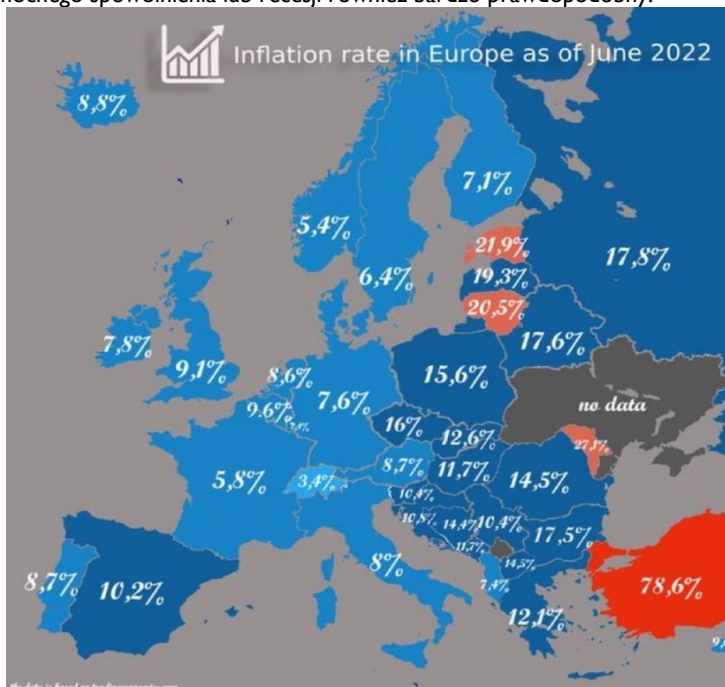
Rentowność obligacji na poziomie 7% oznacza, że kupując obligacje po aktualnej cenie i przetrzymując do momentu wykupu inkasujemy corocznie właśnie 7% dochód z tytułu ich posiadania.

Jeśli więc połączymy 7% dochód z obligacji z możliwymi obniżkami stóp proc. w 2023 roku, (ze względu na hamującą gospodarkę), to może się okazać, że stopy zwrotu z polskich obligacji skarbowych mogą być w przyszłości bardzo okazałe.

Jak bardzo? To zależy od tego jak bardzo spadłyby stopy procentowe i jak długi jest czas do wykupu obligacji w portfelu.

Jeśli przyjmiemy, że poziomem neutralnym będzie poziom 1,5% (tyle wynosiła stopa referencyjna przez 5 lat w Polsce, aż do wybuchu pandemii Covid 19), to mamy do niego z obecnego poziomu 6,5% przestrzeń aż 5 pkt. proc. Gdyby więc poziom stóp procentowych w Polsce miał wrócić z czasem do tego neutralnego poziomu, to oprócz corocznego dochodu z odsetek (obecnie ok. 7%) moglibyśmy zyskać na zmianie cen obligacji z terminem wykupu za 4 lata, aż 20%!

To oczywiście scenariusz bardzo optymistyczny, bo wciąż walczymy na świecie z bardzo wysoką inflacją, która wydaje się mieć długoterminowe fundamenty, ale w perspektywie mocnego spowolnienia lub recesji również bardzo prawdopodobny.



(Źródło: tradingeconomics.com)

Obecna sytuacja gospodarcza wydaje się sprzyjać przyszłym wynikom funduszy dłużnych

Cykl podwyżek stóp procentowych wydaje się zmierzać w Polsce do końca, czego potwierdzeniem wydaje się być lipcowa decyzja Rady Polityki Pieniężnej, która podniosła stopy jedynie o 50pb., podczas gdy oczekiwano podwyżki o 75pb. Ma to związek z obawami RPP o spowolnienie gospodarcze, które zwiastują niemal wszystkie wskaźniki monitorujące aktywność gospodarczą.



Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

Źródło grafiki: NBP



Historycznie to właśnie obligacje skarbowe najlepiej radziły sobie w okresie spowolnienia gospodarczego.

Reasumując, wraz ze wzrostem stóp procentowych znacząco wzrosło oprocentowanie bankowych depozytów, co z perspektywy minionych 2 lat może wyglądać na nie lada okazję inwestycyjną. Cały szkopuł w tym, że tylko w wartościach nominalnych, bo uwzględniając inflację może się okazać, że lepszą okazją był depozyt na 0,1% założony 2 lata temu. A przyszłość wcale nie wygląda dużo lepiej. W perspektywie kolejnych 2-3 lat tradycyjny depozyt pomimo wzrostu nominalnego oprocentowania prawdopodobnie nadal będzie przynosił realne straty.

Fundusze dłużne mają za sobą najtrudniejszy okres w historii, ale właśnie gigantyczna przecena obligacji z ostatnich 18 miesięcy sprawiła, że rentowności tej klasy aktywów wzrosły ponownie do poziomów, które ostatnio były widziane kilkanaście lat temu w okresie poprzedzającym trwającą aż do 2020 roku hossę na rynku obligacji. To tworzy bardzo obiecujące perspektywy dla funduszy dłużnych, którym dodatkowo sprzyja coraz trudniejsza sytuacja gospodarcza. Przy założeniu spadku stóp procentowych i długim terminie wykupu obligacji (duracji) fundusze dłużne mogą bardzo pozytywnie zaskoczyć cierpliwych inwestorów, być może nawet w horyzoncie 2-3 lat wygrać z inflacją.

W długim terminie przyszłość należy do akcji

Wiele osób twierdzi, że w środowisku wysokich stóp procentowych nie warto inwestować np. w rynki akcji poprzez fundusze inwestycyjne. Kiedyś Warren Buffet stwierdził, że jeżeli inwestor nie jest w stanie trzymać zakupionych akcji przez co najmniej 10 lat, to nie powinien ich mieć w portfelu nawet przez 10 minut. To stwierdzenie potwierdza, że zakup akcji ma sens w długim terminie. Jeszcze większy sens ma kupowanie akcji po dużych przecenach (ponad 20% w roku 2022) i w środowisku wysokich stóp procentowych, gdy perspektywa dla przyszłych obniżek kosztu pieniądza jest bardzo dobra. A depozyty bankowe będą musiały się mierzyć z perspektywą obniżek stóp proc oraz nadpłynnością sektora bankowego ..

Z drugiej strony, perspektywa obniżania stóp procentowych może (i ma w założeniu) przynieść efekt wzrostu gospodarczego w przyszłości i przeciwdziałać ryzykom recesji. W takim otoczeniu spółki będą poprawiać swoje wyniki finansowe a banki tak szybko jak podnosiły oprocentowanie depozytów i kont oszczędnościowych, tak szybko będą musiały je obniżyć. Wówczas ponownie może rosnąć apetyt na aktywa o podwyższonym ryzyku – czyli akcje.

Przez ostatnie sto lat średnioroczny zysk z amerykańskiej giełdy wyniósł nieco 6,9 proc. netto - a więc już po uwzględnieniu inflacji. W tym czasie przez rynki przetoczyły się trzy poważne krachy, w tym m.in. Wielka Recesja z lat 30. i globalny kryzys finansowy z 2008 r. W tym samym okresie rynek obligacji pozwolił zrobić średniorocznie 2%, natomiast depozyty bankowe 0,5%. Dlatego warto także zainteresować się możliwością systematycznego zakupu akcji poprzez fundusze inwestycyjne, które zapewniają daleki poziom dywersyfikacji portfela.

Odpowiednio zróżnicowany portfel (pod względem klas aktywów, sektorów i regionów świata) w połączeniu z systematycznością oraz trzymaniem się właściwego horyzontu (minimum 2-5 lat dla inwestycji w fundusze), w przypadku inwestorów indywidualnych sprawdzi się dużo lepiej niż próby szukania wysokich depozytów czy krótkotrwałych promocji bankowych.

Biuro Komunikacji Inwestycyjnej
Millennium TFI

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 osiągane 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 dołożą 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.