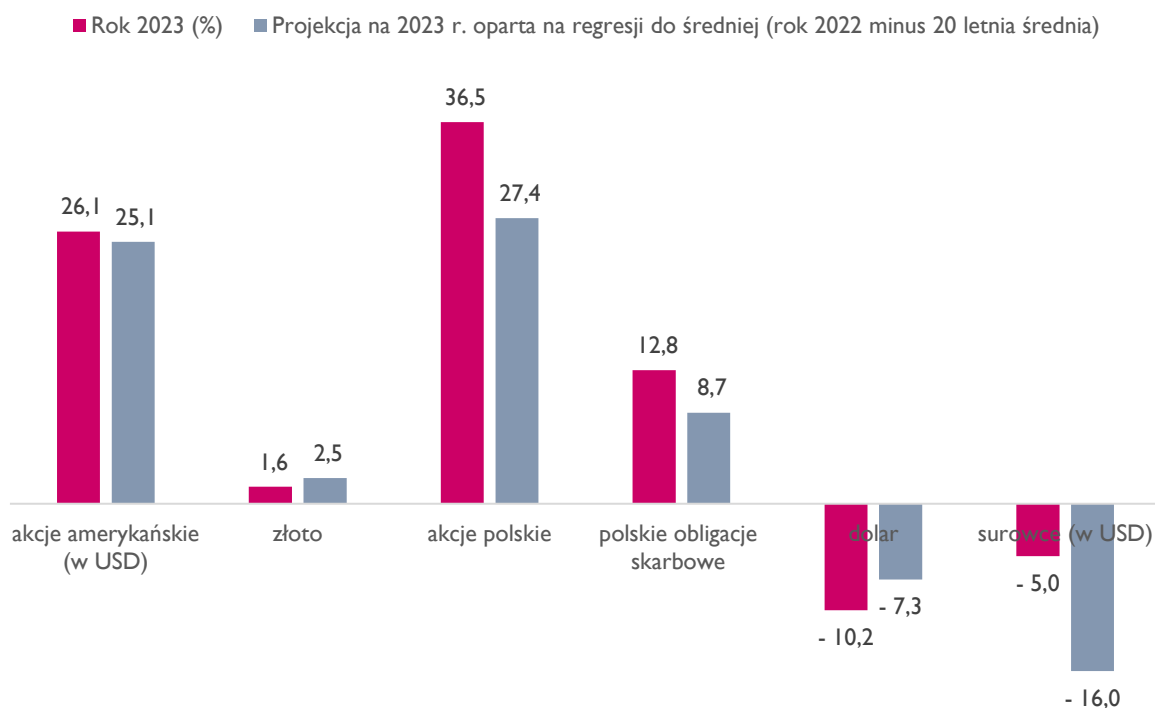


MilleKompendium

12 stycznia 2024 r. | Biuro Komunikacji Inwestycyjnej | www.millenniumtfi.pl

Co po dobrym roku na rynku akcji?

Rok temu kreśląc [perspektywy dla 2023 roku](#) odniosłem się do prawa regresji do średniej. Po bardzo słabym 2022 roku, można było spodziewać się odreagowania w 2023. I rzeczywiście prawo regresji spisało się fantastycznie jako predyktor dla stóp zwrotu w minionym roku.



Źródło: opracowanie własne na podst. danych ze stoq.pl oraz Aswath Damodaran NYU

Objaśnienia: 20 letnia średnia: 31.12.2002 – 31.12.2022 z wyjątkiem obligacji skarbowych (średnia za okres 31.12.2006-31.12.2022, akcje amerykańskie = S&P500 Total Return, akcje polskie = WIG, złoto=XAU/PLN, polskie obligacje skarbowe = Treasury BondSpot Poland Index (od 2006 r.), dolar = USD/PLN, surowce = CRB Commodity Index

Czy to oznacza, że po dobrym 2023 roku na rynku akcji czekają nas spadki w roku 2024?

Intuicja i rzeczywistość

Rynki są cykliczne, dlatego po dobrym roku spodziewamy się, że coś złego musi się w końcu wydarzyć. Hossa nie trwa wiecznie, drzewa nie rosną do nieba itd., itp... Dobre scenariusze zostały już wycenione, optymizm z czasem się wyczerpuje, a wyceny się pogarszają. Inwestorzy więc coraz częściej spodziewają się spadków.

Czy słusznie? Pomijając istniejące obecnie ryzyka, bo te występują w różnym natężeniu zawsze, przyjrzyjmy się historycznym przypadkom, kiedy indeksy akcji rosły w danym roku o co najmniej 20%, i jak radziły sobie w roku kolejnym.



Indeks S&P500 Total Return w latach następujących po min. 20% wzroście w poprzednim roku (od 1928 roku)



Źródło: opracowanie własne na podst. danych Aswath Damodaran NYU. Dane od 1928 roku.

Jak widać powyżej, lat wzrostowych przypadających po co najmniej 20% wzroście w poprzednim roku było zdecydowanie więcej niż spadkowych - 22 przypadki (65%) vs 12 (35%). Przeciętnie indeks S&P500 TR po min. 20% zwrocie w kolejnym roku rósł o kolejne +8,9%, a mediana zwrotów wynosiła +10,8%. Warto przy tym odnotować, że największe i najczęstsze spadki po dużych wzrostach miały miejsce jeszcze przed II wojną światową. Statystyki powojenne wyglądają więc korzystniej.

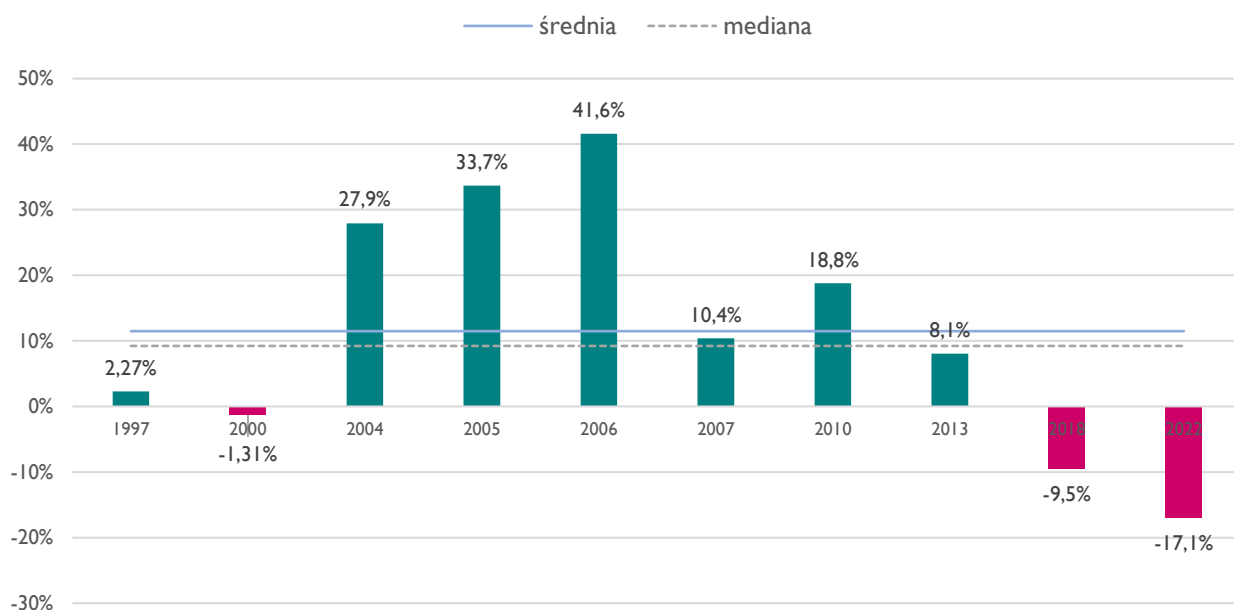
Zdarzały się nie tylko pojedyncze wzrosty po bardzo dobrym roku, ale całe ich serie przez kilka lat z rzędu (lata 1952-1992, 1955-1956, 1983-1984 – 3 lata z rzędu dodatnich zwrotów). Najdłuższa seria wzrostów po co najmniej 20% zysku miała miejsce od 1995 do 1999 roku – 5 lat wzrostowych z rzędu.

A jak taka statystyka wygląda dla indeksu polskich akcji?

Oczywiście nie możemy sięgnąć do tak długiej historii jak w przypadku rynku amerykańskiego. Pomijając początkowe lata istnienia GPW, kiedy zdarzały się 4 cyfrowe stopy zwrotu z indeksu WIG wygląda następująco.



Indeks WIG w latach następujących po min. 20% wzroście w roku poprzednim (od 1996 roku)



Źródło: opracowanie własne na podst. danych ze stooq.pl Dane od 1996 roku.

Także w przypadku krajowego rynku akcji wyjście z inwestycji po 20% zysku w poprzednim roku częściej było złą decyzją niż dobrą. Indeks WIG w kolejnym roku rósł w 7 przypadkach na 10. Średnia stopa zwrotu w tych latach wynosiła 11,5%, a mediana 9,2%. Co więcej po bardzo dobrym roku mieliśmy też prawdziwe serie kolejnych bardzo dobrych lat (2004-2007 – 5 lat wzrostowych pod rząd).

Dobre czasy mogą trwać dłużej niż sądzisz

Podsumowując, po złych latach na rynku zazwyczaj następuje odreagowanie i tego doświadczyliśmy w 2023 roku. Analogia dot. wzrostów nie jest jednak tak jednoznaczna. Po bardzo dobrym roku intuicja podpowiada ostrożność, ale od strony statystyki historycznej nie znajdziemy jednak argumentów za wyjściem po dobrym roku. Rynek po co najmniej 20% wzroście w kolejnym roku częściej nadal rósł. Co więcej zarówno średnia, jak i mediana zwrotów była atrakcyjna w relacji do obecnych rentowności obligacji i oprocentowania depozytów. Oczywiście ani mediana, ani tym bardziej średnia nie jest idealnym punktem odniesienia, bo rozrzut wyników z przeszłości był czasami bardzo duży.

Zawsze warto pamiętać, że niezależnie od przeszłych wyników w każdym roku, (także w obecnym) na rynku akcji może zapanować bessza. Tym niemniej dobre czasy mogą trwać dłużej niż myślisz.

Bez względu na historyczne statystyki i bieżące okoliczności nie można zapominać, że inwestowanie w akcje nigdy nie powinno być obliczone na osiągnięcie atrakcyjnej stopy zwrotu w konkretnym roku. Zalecany horyzont dla tej inwestycji to co najmniej 5 lat. A historia uczy, że im dłuższy horyzont inwestycyjny przyjmiesz, tym lepiej dla twojej inwestycji... i twojego zdrowia.



Piotr Siegieda, MPW
Biuro Komunikacji Inwestycyjnej



Ważne informacje:

Millennium Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Stanisława Żaryna 2A, 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” 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.