

MilleKompendium

6 czerwca 2025 r. | Biuro Komunikacji Inwestycyjnej | www.millenniumtfi.pl

Trzymać rękę na pulsie czy trzymać się planu?

„Każdy na świecie jest długoterminowym inwestorem, dopóki rynek nie zacznie spadać.”

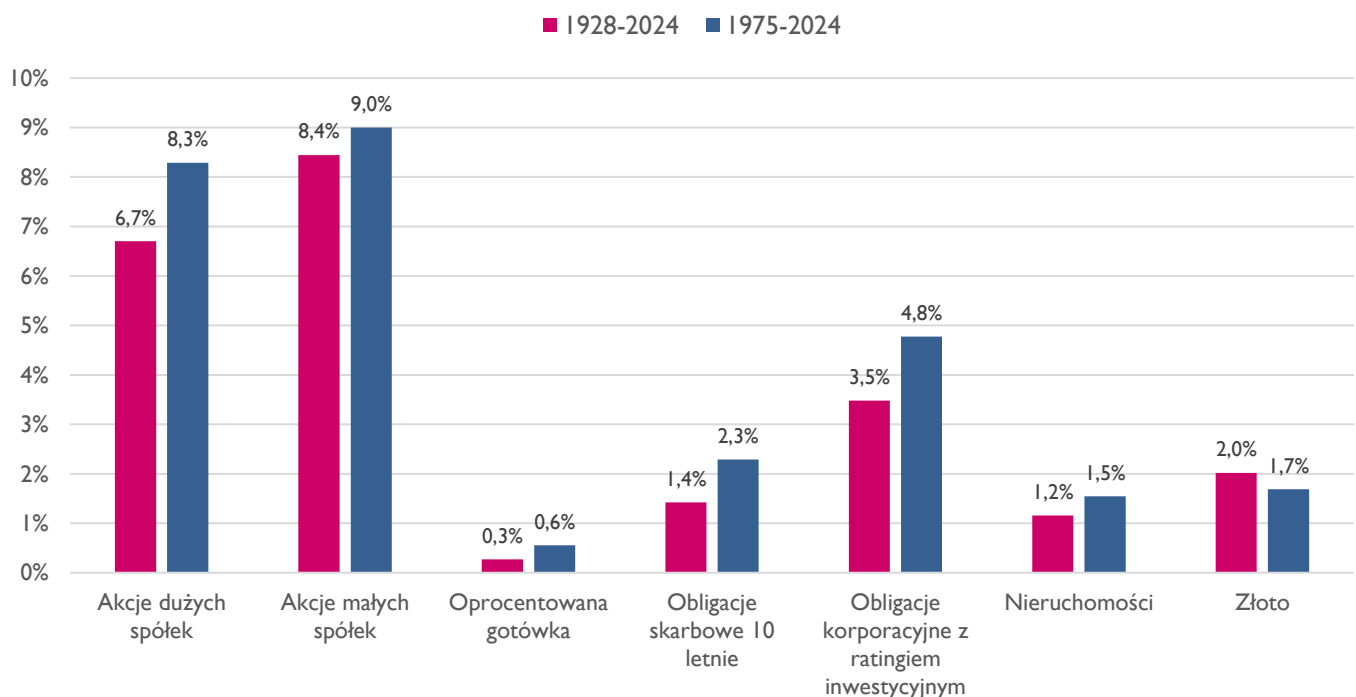
– Peter Lynch.

- A. Każdy inwestor chce osiągać wysokie stopy zwrotu.
- B. Każdy inwestor chce uniknąć spadków.

Jednym z głównych problemów w realizacji długoterminowych planów inwestycyjnych jest chęć pogodzenia tych dwóch sprzecznych celów.

W kwestii długoterminowych zwrotów z inwestycji rynek akcji wyprzedza niemal wszystkie inne klasy aktywów. To akcje w długim terminie radzą sobie najlepiej z inflacją.

Średnioroczne realne stopy zwrotu z różnych klas aktywów w USA



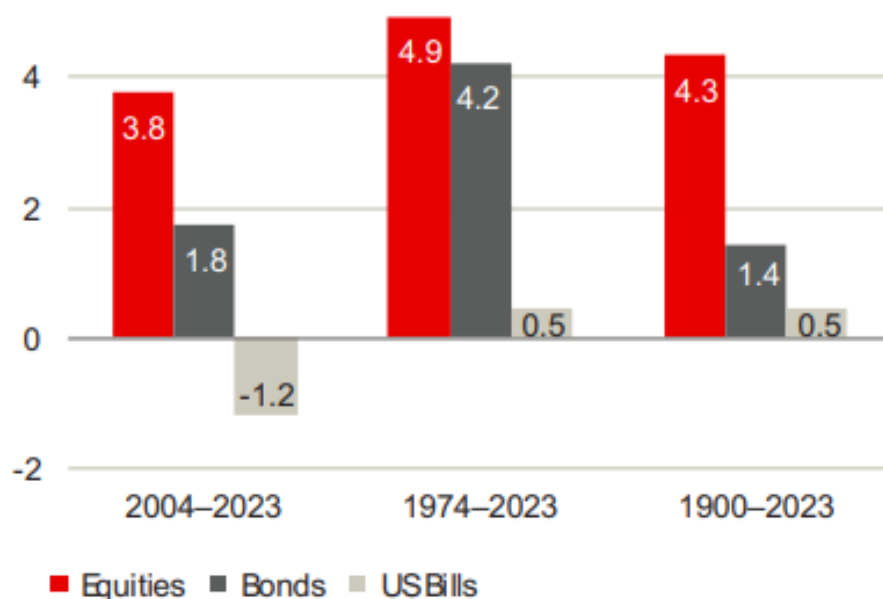
Źródło: opracowanie własne na podst. rocznych stóp zwrotu zebranych przez Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu

Objaśnienia: Akcje = S&P500 Total Return, Akcje małych spółek = dolny decyl amerykańskich akcji wg raportów Kennetha Frencha, Obligacje = 10 letnie obligacje skarbowe USA, Oprocentowana gotówka = 30 dniowe bony skarbowe USA, Obligacje korporacyjne USA = Obligacji korporacyjnych z ratingiem Moody's Aaa i Baa, Nieruchomości = Case-Shiller U.S. National Home Price Index, Złoto = ceny złota za uncję. Stopy zwrotu w USD na 31.12.2024

Pomijając USA, również w ujęciu globalnym akcje stanowiły relatywnie skuteczną formę ochrony kapitału przed inflacją.



Średnioroczne realne stopy zwrotu z rynku **akcji**, obligacji i oprocentowanej gotówki (bonów skarbowych) dla globalnych rynków bez USA



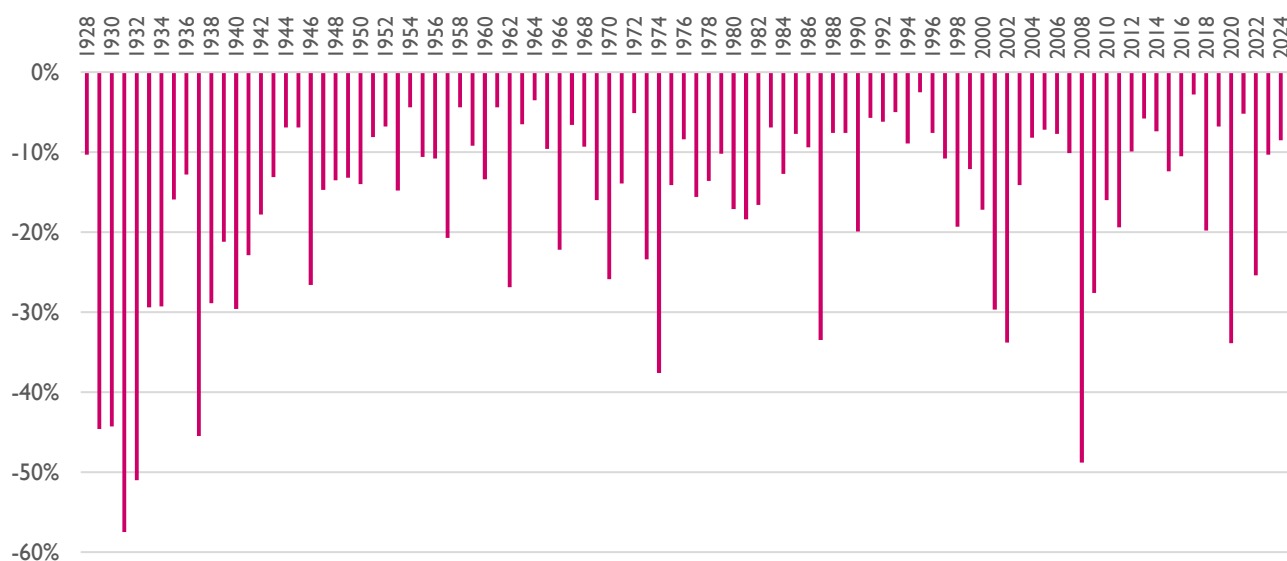
Note: The three asset classes are equities, long-term government bonds, and US Treasury bills. All returns include reinvested income, are adjusted for inflation, and are expressed as geometric mean returns.

Źródło: UBS, Global Investment Returns Yearbook 2024

W Polsce wbrew pozorom także rynek akcji w długim terminie dobrze chronił przed inflacją. Długoterminowa stopa zwrotu z indeksu WIG od 1991 roku przekraczała inflację o 5,3% średniorocznie.

Akcje wydają się być stworzone do tego, aby stanowić główny składnik długoterminowego portfela inwestycyjnego. Wszystko ma jednak swoją cenę. Rynek akcji regularnie podlega okresowym przecenom, sięgających w niektórych przypadkach nawet ponad 50%.

Maksymalna przecena indeksu S&P500 w danym roku



Źródło: opracowanie własne na podst. danych ze Stooq.pl



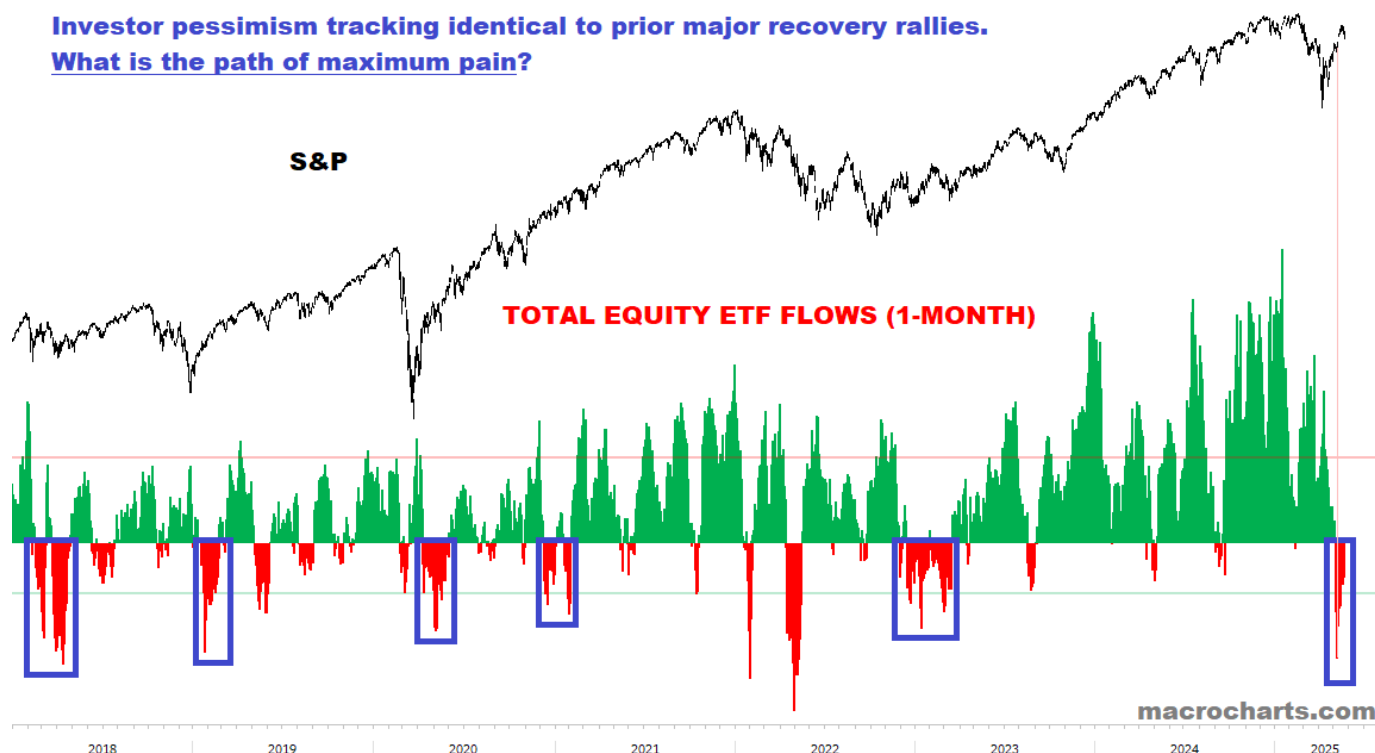
Historyczne statystyki wskazują na to, że amerykański rynek akcji średnio co 11 miesięcy przecenia się o 10%, a 20% przeceny występują co 3,5 roku. Mediana wszystkich przecen indeksu S&P500 od 1928 roku wynosi 13%. Jeśli więc nie jesteś na nie gotowy, to rynek akcji nie jest dla Ciebie.

Market timing podczas ostatniej eskalacji w wojnie handlowej

Wielu inwestorów próbuje jednak oszukać tę właściwość rynku stosując tzw. market timing, o którym więcej pisałem [tutaj](#). Market timing bierze się z wiary w to, że można odpowiednio wcześniej przenieść kapitał z rynku akcji do gotówki lub którejs z tzw. bezpiecznych przystani. Nie inaczej było przy okazji ostatniej rynkowej korekty wywołanej wojną handlową.

Indeks S&P500 oraz saldo napływów do funduszy ETF amerykańskich akcji

Investor pessimism tracking identical to prior major recovery rallies.
What is the path of maximum pain?



Źródło: macrocharts.com

Jak widać powyżej w okresach rynkowych dołków niemal za każdym razem notujemy największe odpływy z rynku akcji. Gdzie więc trafia ten kapitał? Do gotówki lub tzw. bezpiecznych funduszy, co widać poniżej. W efekcie czego wielu inwestorów nie bierze udziału w odbiciu rynku, które często swoją dynamiką niewiele ustępuje poprzedzającym je spadkom.

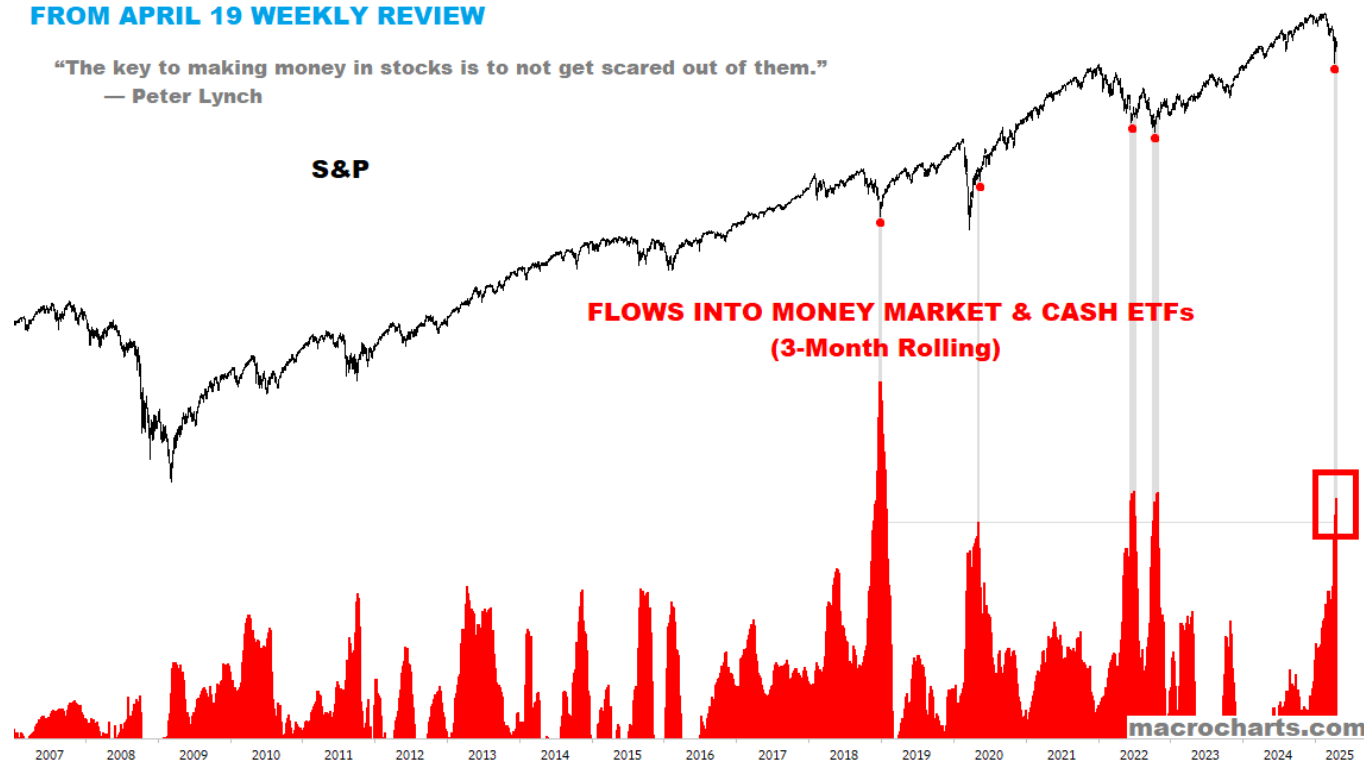


Indeks S&P500 oraz saldo napływów do funduszy ETF gotówkowych i pieniężnych

FROM APRIL 19 WEEKLY REVIEW

"The key to making money in stocks is to not get scared out of them."

— Peter Lynch



Źródło: macrocharts.com

Dlaczego inwestorzy zawsze sprzedają akcje w dołku?

Spróbujmy na to pytanie odpowiedzieć analizując ostatnią rynkową przecenę.

Niedawno minęły dwa miesiące od 2 kwietnia, kiedy Donald Trump ogłosił tzw. dzień niepodległości nakładając cła na towary ze 180 państw, co wywołało silną wyprzedaż akcji na światowych rynkach. Apogeum napięcia w wojnie handlowej miało miejsce 8 kwietnia, kiedy Donald Trump ogłosił podniesienie ceł na chińskie towary z 34% do 84%. W odpowiedzi Chiny ogłosiły zamiar wprowadzenia takich samych stawek na produkty z USA.

Od 25 marca do 7 kwietnia indeks WIG spadł ze szczytu o 12%, co było i tak stosunkowo łagodną przeceną w porównaniu do indeksów amerykańskich - do 8 kwietnia S&P500 przecenił się o 19%. Nad rynkiem zaczęło unosić się widmo bessy.

Media donosiły o gwałtownie rosnącym ryzyku recesji i krachu na globalnych rynkach akcji. Nagłówki portali informacyjnych tylko z jednego dnia (7 kwietnia) wiele mówią o stanie nastrojów wśród inwestorów w tamtym czasie: „Krach w Ameryce, Azji i Europie. Wszystko co musisz wiedzieć, żeby zrozumieć co się dzieje” - gazetaprawna.pl, „Ryzyko recesji w USA. Znamienna prognoza Goldman Sachs, a to nie koniec” - money.pl, „Krach na giełdach postępuje. DAX mocno w dół” - onet.pl, „Czarny poniedziałek na giełdzie. Wojna handlowa Trumpa uruchomiła lawinę spadków” - strefainwestorow.pl, „Z ostatniej chwili: Trwa dramatyczny krach giełdowy na świecie! Powtórka z 2008 roku? Co się dzieje?” - bithub.pl, „Miał być złoty wiek USA, jest tąpnięcie. Kurs na recesję został obrany” - interia.pl.

W tych warunkach inwestorzy rzucili się do sprzedaży i tak już przecenionych akcji. 8 kwietnia Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie zawiesiła nawet notowania, ponieważ nie była w stanie obsłużyć wszystkich zleceń. W przypadku inwestorów funduszy pojawiły się zlecenia umorzenia jednostek uczestnictwa funduszy.



Następnego dnia (9 kwietnia) indeks S&P500 zanotował najlepszą sesję w tym roku zyskując 9,5%!

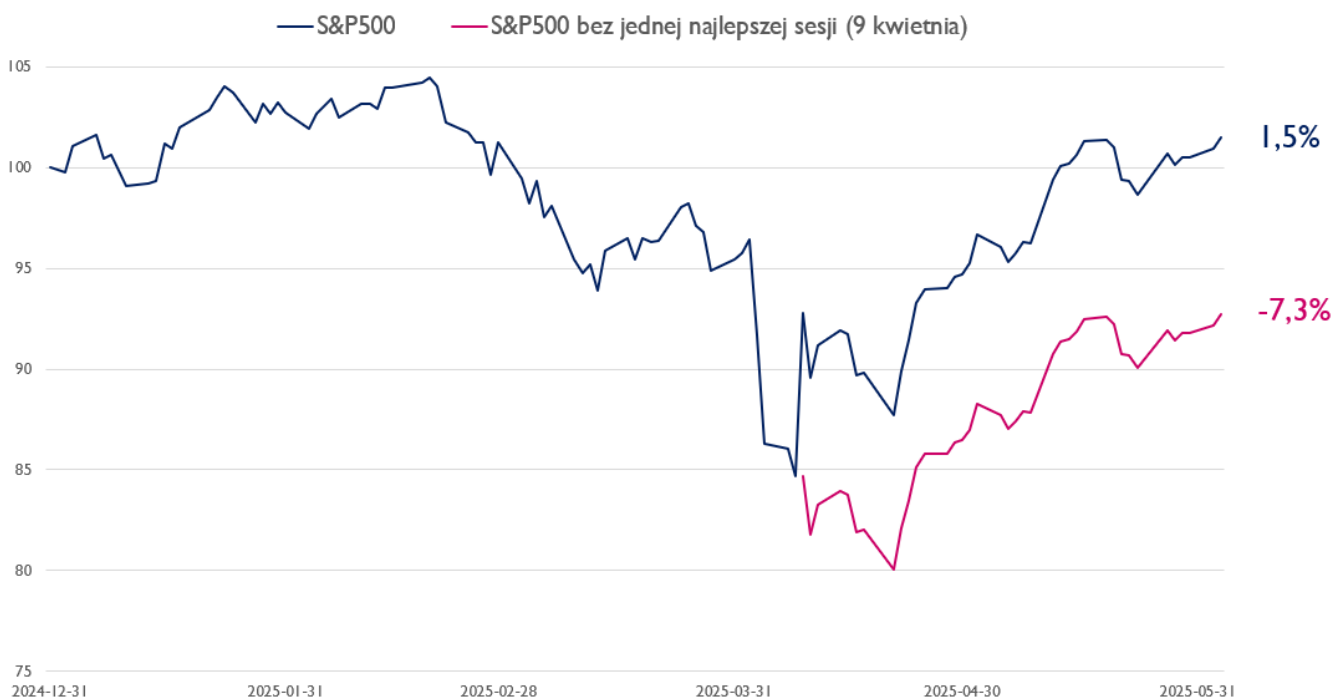
Donald Trump tego dnia co prawda podniósł cła na towary z Chin do 125%, ale też ogłosił zawieszenie ceł na towary z innych krajów. Inwestorzy ruszyli na zakupy, a indeksy akcji zanotowały szybki rajd w górę.

Ile tym razem kosztował dobry i zły market timing?

Jeśli zachowałeś zimną krew możesz sobie pogratulować. Od początku roku do 3 czerwca indeks WIG zyskał już 26%, a indeks S&P500 po 19% przecenie odrobił już wszystkie straty i zyskał 1,5%.

Jeśli inwestujesz w amerykańskie akcje i trzymałeś rękę na pulsie śledząc aktualne doniesienia rynkowe, to być może zamknąłeś pozycję jak inni w apogeum paniki 8 kwietnia. Twoja tegoroczna stopa zwrotu z indeksu S&P500 wyniosła -15,3%. Przegapiłeś spektakularny rajd byków i być może obecnie zastanawiasz się czy wrócić po wzrostach czy lepiej poczekać na kolejną przecenę. Póki co, z coraz większą irytacją patrzysz na rosnący rynek.

Jeśli jednak wykazałeś się nadzwyczajnym wyczuciem zmiany rynkowych nastrojów, dzięki czemu błyskawicznie wróciłeś na rynek omijając tylko tą jedną sesję z 9 kwietnia, to wciąż notujesz w tym roku ponad 7% stratę. Zaledwie 1 sesja giełdowa ze 105 tegorocznych wpłynęła na blisko 9 pkt. proc. w tegorocznej stopie zwrotu. A jest to wartość zbliżona do wieloletniej średniej ROCZNEJ stopy zwrotu jaką notował indeks S&P500, co oznacza, że ten i tak dość udany market timing (natychmiastowy powrót na rynek) skutkowało straconym niemal całym przeciętnym rokiem inwestowania.



Źródło: Opracowanie własne na podst. Stooq.pl

Istnieją różne wyliczenia tego jak bardzo ominięcie 10 lub 20 najlepszych (lub najgorszych) sesji giełdowych wpływa na długoterminowe wyniki, ale powiedzmy sobie szczerze, że pominięcie tylko samych 10 najlepszych sesji jest jednak mało prawdopodobne, ale pominięcie zaledwie jednej sesji w roku w takich warunkach jakie miały miejsce tuż przed 9 kwietnia przydarza się znacznie częściej.

Wnioski dla długoterminowych inwestorów

Podsumowując, każda historyczna przecena była okazją inwestycyjną, ale kiedy rynek po raz kolejny zaczyna spadać niemal wszyscy o tym zapominają i popełniają te same błędy co zawsze. Stąd nie zaszkodzi przypomnieć o kilku dobrze znanych zasadach, które pomagają w realizacji długoterminowych planów finansowych.



- Jeśli chcesz osiągać lepsze wyniki jako inwestor, to patrz na inwestowanie w kategorii dekad, a nie tygodni lub miesięcy. Krótkoterminowe spekulowanie jest trudniejsze niż sądzisz. To dopiero czas sprawia, że nawet poważne błędy inwestycyjne tracą na znaczeniu. Ryzyko inwestycyjne maleje wraz z wydłużeniem horyzontu inwestycyjnego. To nie tylko inwestycyjny slogan, to doświadczenie.

Pamiętaj, że w inwestowaniu kupowanie i sprzedawanie jest łatwe. Trudne jest trzymanie. To jednak ono ma największy wpływ na twoje długoterminowe wyniki. Liczne badania wskazują na to, że market timing generuje dodatkowe koszty, dodatkowy stres, a w ostatecznym rozrachunku przynosi niemal zawsze niższe zwroty niż strategia „kup i trzymaj”.

- Ceną jaką płacisz za długoterminowe zyski są krótkoterminowe straty. Naturą rynku akcji jest zmienność. Jeśli oczekujesz atrakcyjnych zwrotów w długim terminie powinieneś nauczyć się z nią żyć.
- Jeśli za bardzo się stresujesz okresowymi przecenami akcji, to być może masz ich za dużo. Rozważ redukcję akcji w portfelu. Kosztem niższych długoterminowych zwrotów możesz obniżyć ryzyko inwestycyjne. Zwróć uwagę na strategie mieszane np. poprzez dostępne na rynku fundusze inwestycyjne zrównoważone lub stabilnego wzrostu. Fundusze mieszane mają dodatkowo tę zaletę, że zazwyczaj mają automatyczny rebalancing portfela. W okresach silnych wzrostów na rynku akcji część kapitału jest przenoszona na rynek obligacji, a po przecenach na rynku akcji zarządzający dokupuje te ostatnie, aby utrzymać ich modelowy udział.
- Pamiętaj o dywersyfikacji portfela pod kątem klas aktywów i geograficznym. Dobrze złożony portfel inwestycyjny niweluje ryzyko inwestycyjne zachowując potencjał długoterminowych stóp zwrotu. Portfel taki powinien uwzględniać korelacje pomiędzy jego poszczególnymi składnikami. Możesz w tym celu wykorzystać dostępne na rynku fundusze inwestycyjne o szerokiej dywersyfikacji.
- Jednym z głównych powodów dlaczego inwestorzy osiągają marne długoterminowe wyniki jest to, że za bardzo koncentrują się na bieżących doniesieniach rynkowych.

Obecnie nosimy serwisy informacyjne w kieszeni, co sprawia, że częściej jesteśmy zasypywani informacjami, które motywują do działania, ale zazwyczaj nie mają znaczenia dla długoterminowych planów finansowych. Dzisiejsze media walczą o twoją uwagę clickbajtowym tytułem, który ma wzbudzić u czytelnika silne emocje. A te ostatnie są przydatne w podejmowaniu decyzji w sytuacji realnego zagrożenia (walcz lub uciekaj), ale nie pomagają w długoterminowym inwestowaniu. Ograniczając liczbę informacji jesteś mniej podatny na zachowania wywołane silnymi emocjami, a tym samym zwiększasz szanse na realizację swoich długoterminowych planów finansowych.

Nie zmieniaj strategii inwestycyjnej z powodu dramatycznych doniesień medialnych lub wypowiedzi finansowych influencerów i komentatorów. Zmieniaj ją, gdy zmieniają się twoje cele.

- Nie trać czasu na rozpamiętywanie przeszłych błędów i dywagacje na temat tego, kiedy pojawi się następna przecena. Jeśli przegapiłeś ten ostatni dołek, to nie marnuj czasu na czekanie na kolejny. Nie daj się ponieść narracjom, które dzisiaj wypełniają media, tylko skup się na swoich długoterminowych celach. Im wcześniej zaczniesz je realizować, tym lepiej. Do inwestowania potrzebujesz zarówno kapitału finansowego jak i kapitału czasu. Ten ostatni zmniejsza się z każdym dniem, dlatego nie marnuj go.
- Zamiast stale trzymać rękę na pulsie, lepiej trzymaj się swojego planu. Nie oczekuj pewności, że jutro rynek nie spadnie. Nie oczekuj, że sprawy będą się zawsze układały po twojej myśli. Przygotuj się na niespodzianki, ...ale konsekwentnie rób swoje. Resztę robi czas.

Piotr Siegieda, MPW
Dyrektor ds. 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.