

Inwestowanie w niespokojnych czasach

Nie zainwestuję teraz, bo sytuacja jest niepewna. Tyle się teraz dzieje na świecie. Zainwestuję jak sytuacja wróci do normalności – takie i podobne obawy wyraża wiele osób w rozmowach o inwestowaniu.

W ostatnich tygodniach wydaje się, że każdy kolejny tydzień przynosi nowy temat, który może być źródłem napięć geopolitycznych. Przed nami wybory parlamentarne we Francji, które może wygrać niechętne Unii Europejskiej Zjednoczenie Narodowe Marine Le Pen. Na jesieni wybory prezydenckie w USA, w których po raz drugi może wygrać nieobliczalny Donald Trump. Cały czas trwa wojna za naszą wschodnią granicą. A jakby tego było mało, to ponownie zrobiło się gorąco na Bliskim Wschodzie. A w powietrzu ciągle wisi potencjalny konflikt na linii Chiny - Tajwan. A są to tylko znane nam już dzisiaj ryzyka geopolityczne, a co z czarnymi łabędziami - zdarzeniami, których nikt się nie spodziewa jak np. światowa pandemia Covid 19?

Trudno odmówić więc racji wszystkim tym, którzy obawiają się tego typu napięć, bo każde z nich może wpłynąć na światową gospodarkę i rynki kapitałowe. Biorąc więc pod uwagę rosnącą liczbę zagrożeń na całym świecie, warto przyrzeć się historii i poszukać lekcji z niej płynących dla inwestorów.

Lekcje z historii

Przeszłość tylko w naszych wspomnieniach wygląda niewinnie. Począwszy od 1940 roku do dzisiaj miało miejsce kilkadziesiąt kryzysów tylko z obszaru geopolityki, które miały mniejszy lub większy wpływ na rynki akcji.

Wydarzenia geopolityczne i ich wpływ na indeks S&P500

Wydarzenie geopolityczne	Data	Miesiąc później	3 miesiące później	6 miesięcy później	12 miesięcy później
Niemcy najeżdżają na Francję	1940-05-10	-19,9%	-12,7%	-4,5%	-18,7%
Japoński atak na Pearl Harbor	1941-12-07	-1,0%	-11,0%	-6,5%	4,3%
Korea Płn. atakuje Koreę Płd.	1950-06-25	-10,0%	1,6%	4,1%	11,7%
Powstanie węgierskie	1956-10-23	-2,1%	-2,8%	-1,3%	-11,7%
Kryzys sueski	1956-10-29	-4,4%	-3,6%	0,0%	-11,6%
Kubański kryzys raketowy	1962-10-16	5,1%	14,1%	20,7%	27,8%
Zabójstwo Kennedy'ego	1963-11-22	6,8%	11,9%	15,5%	23,2%
Incydent w Zatoce Tonkińskiej	1964-08-02	-1,6%	-1,6%	5,3%	2,7%
Wojna sześciodniowa	1967-06-05	3,3%	5,9%	7,5%	13,5%
Ofensywa Tet	1968-01-30	-3,8%	5,1%	5,2%	10,2%

Bankructwo Penn Central	1970-06-21	-0,1%	7,2%	16,8%	28,6%
Olimpiada w Monachium	1972-05-09	-1,0%	5,7%	2,3%	-5,8%
Wojna Jom Kippur	1973-10-06	-3,9%	-10,7%	-15,3%	-43,2%
Embargo na ropę	1973-10-16	-7,0%	-13,2%	-14,4%	-35,2%
Rezygnacja Nixona	1974-08-09	-14,4%	-7,0%	-2,8%	6,4%
Postrzelenie Reagana	1981-03-30	-0,9%	-1,8%	-14,0%	-16,4%
Ratowanie Continental Illinois	1984-05-09	-3,1%	1,0%	6,4%	12,8%
Krach na giełdzie w 1987 r,	1987-10-19	8,1%	10,9%	14,7%	22,9%
Iracka inwazja na Kuwejt	1990-08-02	-8,2%	-13,5%	-2,1%	10,1%
Soros vs Bank Anglii	1992-09-16	-2,5%	3,0%	6,8%	9,9%
Pierwszy zamach bombowy na WTC	1993-02-26	1,7%	2,0%	4,0%	4,7%
Azjatycki kryzys finansowy	1997-10-08	-3,7%	-1,8%	14,1%	-1,5%
Zamach bombowy na U.S.S. Cole	2000-10-12	2,7%	-0,9%	-11,3%	-19,6%
Ataki terrorystyczne w USA	2001-09-11	-0,2%	2,5%	6,7%	-18,4%
Rozpoczęcie wojny w Iraku	2003-03-20	1,9%	13,6%	18,7%	26,7%
Zamach bombowy w Madrycie	2004-03-11	3,5%	2,7%	1,5%	8,4%
Zamach bombowy w londyńskim metrze	2005-07-05	3,3%	1,8%	5,3%	5,5%
Upadek Bear Stearns	2008-03-14	3,6%	5,6%	-2,8%	-41,5%
Upadek Lehman Brothers	2008-09-15	-16,3%	-26,2%	-34,8%	-11,7%
Zamach bombowy podczas maratonu w Bostonie	2013-04-15	6,3%	8,4%	9,7%	17,9%
Rosja anektuje Krym	2014-02-20	1,5%	2,6%	8,0%	14,7%
BREXIT	2016-06-24	6,5%	6,2%	11,0%	19,7%
Bombardowanie Syrii	2017-04-07	1,8%	3,1%	7,6%	12,8%
Kryzys raketowy w Korei Północnej	2017-07-28	-1,1%	3,6%	14,8%	13,4%
Atak drona na Saudi Aramco	2019-09-14	-1,4%	5,4%	-8,8%	12,5%
Irański generał zabity w nalocie	2020-01-03	1,9%	-23,1%	-4,2%	14,4%
USA wycofują się z Afganistanu	2021-08-30	-3,7%	2,8%	-4,9%	-12,0%
Rosja napada na Ukrainę	2022-02-24	5,9%	-7,2%	-2,1%	-7,1%
Hamas atakuje Izrael	2023-10-07	1,3%	10,6%	?	?
Iran atakuje Izrael	2024-04-13	4,8%	?	?	?

Źródło: Piotr Siegieda (opracowanie własne) na podst. Carson Investment Research



Związek pomiędzy kryzysami geopolitycznymi a rynkiem akcji nie jest tak oczywisty jak się intuicyjnie wydaje. Kiedy Hitler zaatakował Polskę 1 września 1939 r., rozpoczynając tym samym II Wojnę Światową indeks S&P500 do 5 września zyskał 13%. Miesiąc po niemieckiej inwazji wciąż akcje amerykańskie były o ponad 16% wyżej niż przed wojną.

Atak na Pearl Harbor, który był początkiem IIWS dla USA przecenił indeks amerykańskich akcji w ciągu dwóch kolejnych sesji o niecałe 8%, ale miesiąc po ataku przecena ta zmalała do zaledwie 1%.

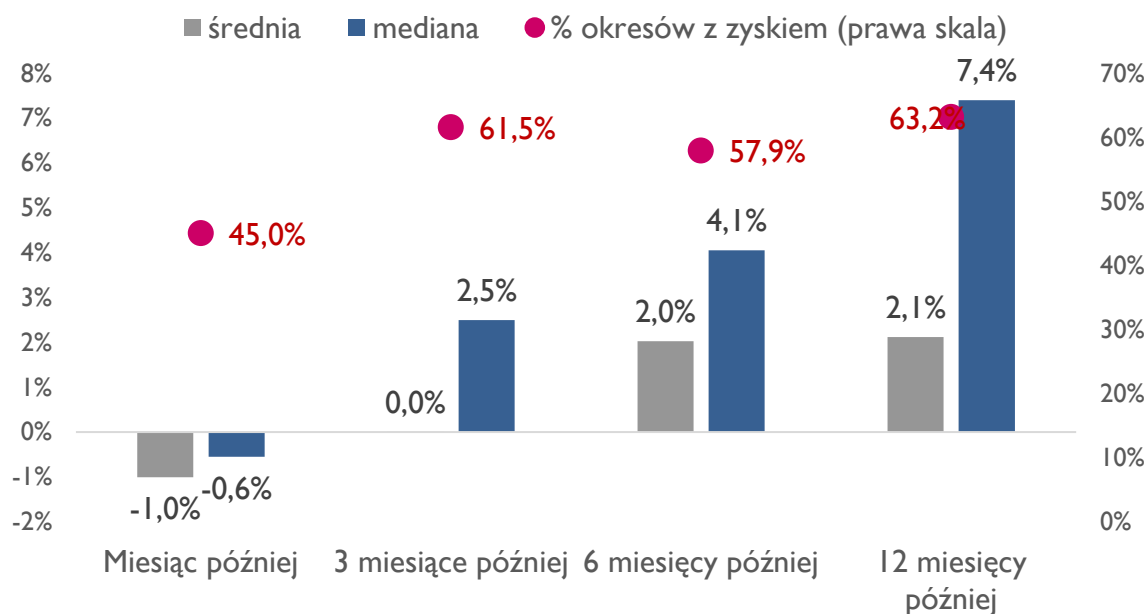
Jak widać powyżej, wydarzenia geopolityczne miały bardzo różny wpływ na rynek akcji w USA. Niektóre z nich w perspektywie 12 miesięcy wywoływały przeceny akcji przekraczające nawet 40% - np. wojna Jom Kippur w 1973 r. której pokłosiem było nałożenie embarga na ropę przez kraje arabskie, co z kolei przyczyniło się do gwałtownych wzrostów cen ropy naftowej i wybuchu inflacji.

Drugim był upadek banku inwestycyjnego Bear Stearns, od którego symbolicznie zaczął się Wielki Kryzys Finansowy w 2008 roku. Pozostałe wydarzenia geopolityczne, jeśli nawet miały jakiś wpływ na rynek akcji, to był to wpływ raczej krótkoterminowy.

Z powyższego wynika, że kryzysy geopolityczne, które w dłuższej perspektywie miały istotny wpływ na globalną gospodarkę, miały też negatywny wpływ na rynek akcji w 12 miesięcznym horyzoncie. Pozostałe kryzysy, nawet jeśli krótkoterminowo powodowały spadki na rynku akcji, to w dłuższej perspektywie nie miały na niego wpływu.

Uśredniając wpływ w/w kryzysów na rynek amerykańskich akcji można zauważyć, że był on zazwyczaj negatywny w krótkim terminie. Im więcej czasu upływało od wydarzenia, tym wyższe stopy zwrotu notował indeks akcji. Już w horyzoncie 3 miesięcy od wydarzenia większość stóp zwrotu była dodatnia.

Stopy zwrotu z indeksu S&P500 po wydarzeniach geopolitycznych

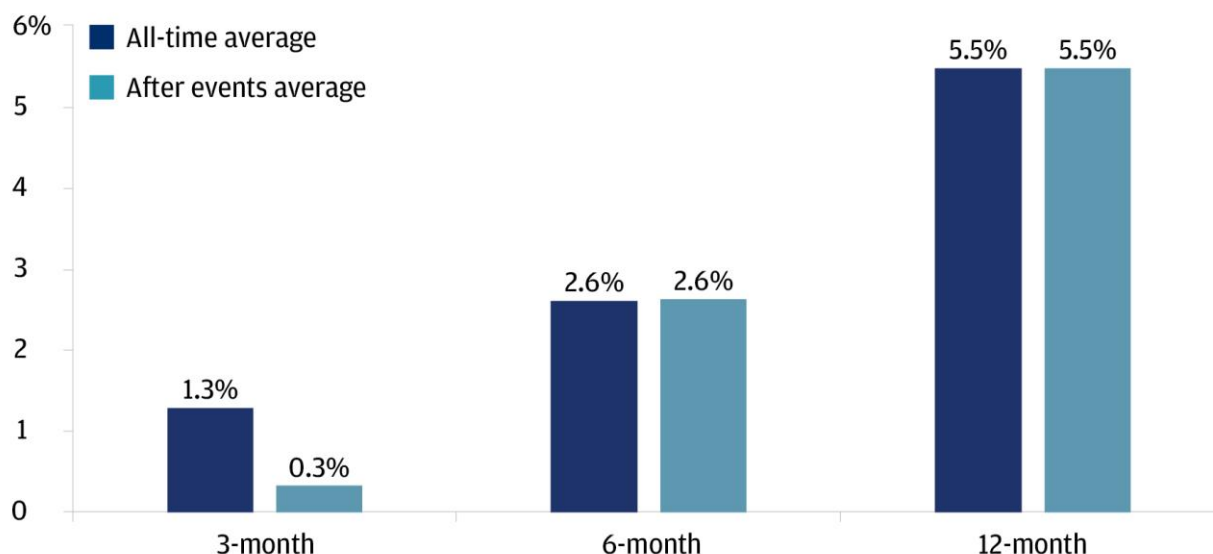


Źródło: Piotr Siegieda (opracowanie własne) na podst. danych Carson Investments Research

Jak wynika z poniższej analizy J.P. Morgan średnie stopy zwrotu po kryzysach geopolitycznych tylko w krótkoterminowej 3 miesięcznej perspektywie odbiegały od typowych stóp zwrotu z indeksu akcji. W horyzoncie 6 i 12 miesięcy takiego wpływu nie odnotowano.



Średnioroczne realne stopy zwrotów z indeksu S&P500 oraz po wydarzeniach geopolitycznych



Źródło: J.P. Morgan. Wydarzenia geopolityczne na powyższym wykresie odnoszą się do 36 wydarzeń wybranych z 80 lat wydarzeń geopolitycznych, poczynając od inwazji Niemiec na Francję w 1940 r., a skończywszy na wojnie na Ukrainie w 2022 r. Zmierzono 3-miesięczne, 6-miesięczne i 12-miesięczne zwroty po tych wydarzeniach. Wszystkie stopy zwrotu w USD.

Ryzyko lokalnych konfliktów

Warto jednak pamiętać, że powyższe analizy odnoszą się do amerykańskiego rynku akcji, a spółki notowane w indeksie S&P500 mają często globalnie zdywersyfikowany biznes, stąd konflikt w tym czy innym miejscu na świecie zazwyczaj nie będzie miał takich samych skutków jak dla mniejszych, lokalnych rynków akcji, które np. doświadczają kryzysów geopolitycznych u siebie lub w bliskim sąsiedztwie.

Na przykład rosyjska inwazja na Ukrainę w zasadzie wykluczyła rosyjskie spółki z międzynarodowego handlu, a inwestorów, którzy ulokowali tam swój kapitał pozbawiła jego niematerialnej części. Chińskie akcje wciąż są notowane z dyskontem wobec akcji globalnych także ze względu na chińskie roszczenia wobec Tajwanu.

Historia pokazuje, że wydarzenia geopolityczne mogą mieć znaczący wpływ na lokalne rynki akcji, ale z reguły nie mają trwałego wpływu na globalnie zdywersyfikowany portfel akcji. A więc to właśnie w okresie lokalnych napięć najbardziej wskazana jest geograficzna dywersyfikacja portfela.

Rosyjska inwazja na Ukrainę z polskiej perspektywy inwestycyjnej

Z naszej polskiej perspektywy, najważniejszym kryzysem geopolitycznym ostatnich lat była rosyjska inwazja na Ukrainę. Od czasu II Wojny Światowej nie mieliśmy wojny w tak bliskim sąsiedztwie, co oczywiście musiało wpłynąć zarówno na całą polską gospodarkę, jak i na postrzeganie naszego rynku przez inwestorów zagranicznych.

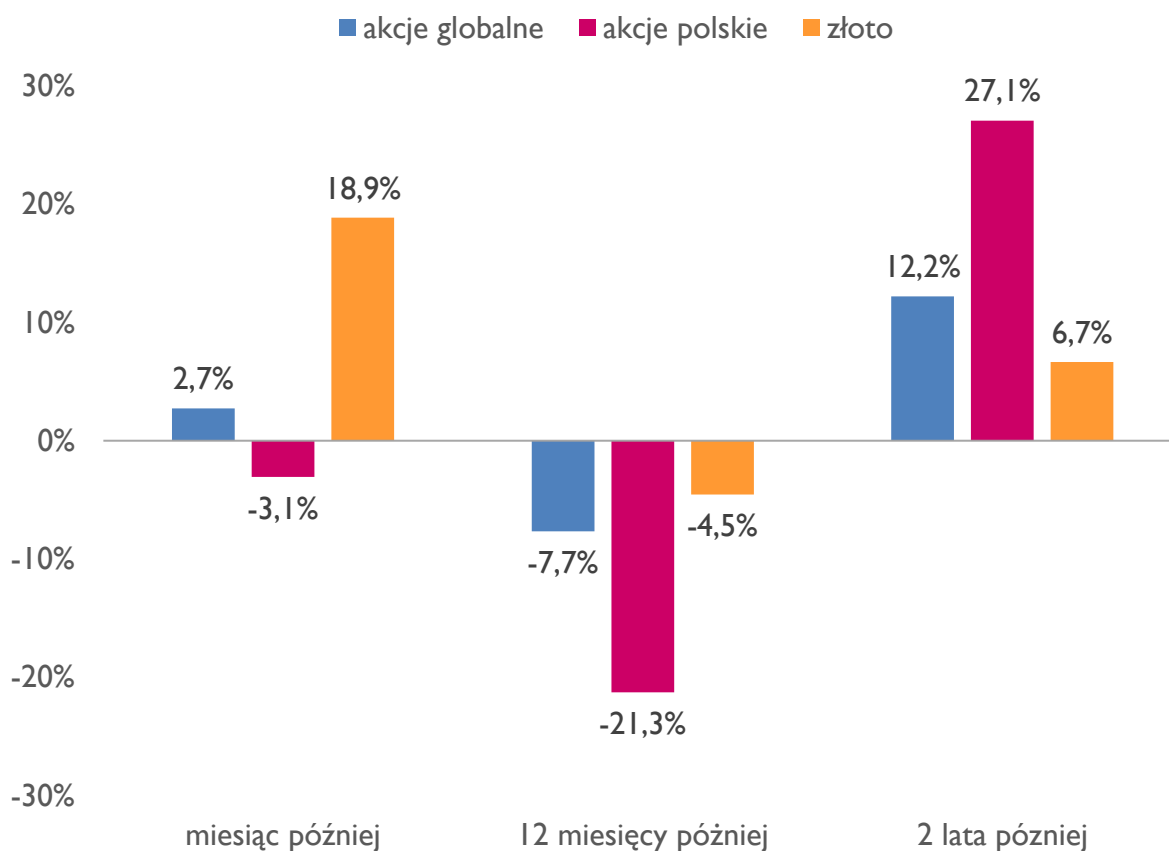
Jak na to ryzyko zareagowali Polacy? Największym zainteresowaniem inwestycyjnym cieszyły się wówczas tzw. bezpieczne przystanie tj. dolar i złoto. Fundusze inwestycyjne bez względu na ich rodzaj mierzyły się wówczas ze zwiększonymi umorzeniami. Czy te decyzje były słuszne patrząc z ówczesnej i dzisiejszej perspektywy?



Rok 2022 stał pod znakiem bessy na globalnych rynkach akcji. W Polsce akcje zaczęły się przeceniać już wcześniej. Indeks WIG maksimum hossy osiągnął 5 listopada 2021 r., po czym schodził na coraz niższe poziomy aż do października 2022 r. Rosyjska inwazja rozpoczęta 24 lutego 2022 r. dołożyła swoje do bessy na GPW, ale nie była jej bezpośrednią przyczyną.

Poniższy wykres przedstawia stopy zwrotu po rosyjskiej inwazji z rynków akcji i złota w krótkiej i dłuższej perspektywie inwestycyjnej.

Stopy zwrotów z wybranych aktywów (w USD) po inwazji Rosji na Ukrainę



Źródło: Piotr Siegieda (opracowanie własne) na podst. danych ze stooq.pl. Objasnienia: akcje polskie= iShares MSCI Poland ETF, akcje globalne = iShares MSCI ACWI ETF złoto = uncja trojańska, wszystkie stopy zwrotu w USD.

Same stopy zwrotu z polskich akcji miesiąc po rosyjskiej inwazji oraz 12 miesięcy po niej były ujemne. W perspektywie miesiąca po inwazji najwięcej zyskało złoto (18,9%). Rok po inwazji wszystkie 3 klasy aktywów przynosiły już straty. Jednak 2 lata po inwazji, kiedy rynek akcji doświadczył zarówno bessy jak i hossy, polskie akcje okazały się najlepszą inwestycją, przynosząc ponad dwukrotnie wyższe zwroty niż akcje globalne i czterokrotnie wyższe niż złoto.



Nigdy czasy nie były spokojne i nigdy nie będą

Naturą rynku jest niepewność. Kryzysy geopolityczne są jej nieodłączną cechą. Historia pokazuje, że raz na kilkadziesiąt lat pojawia się kryzys, który na jakiś czas wywraca globalną gospodarkę, co powoduje przecenę wielu klas aktywów. Ale ta sama historia pokazuje też, że zawsze były to dobre okazje do wejścia na rynek dla inwestorów długoterminowych.

Indeks S&P500 Total Return na tle kryzysów geopolitycznych

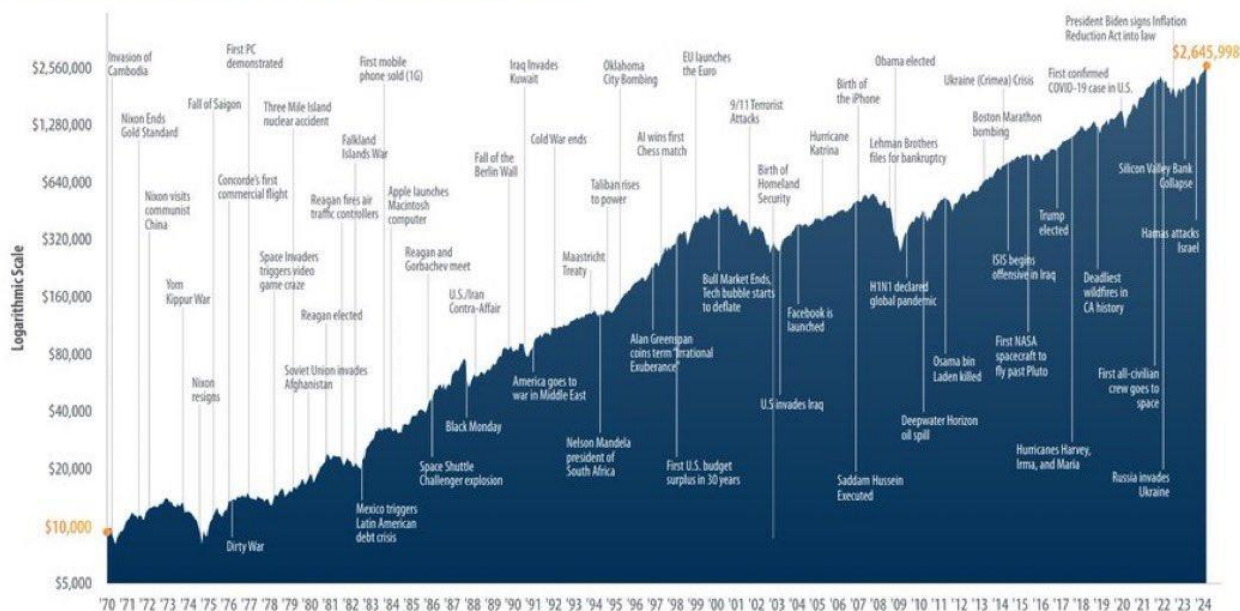
Crisis and Events

S&P 500 Index: Since 1970



This chart shows the growth of \$10,000 based on S&P 500 Index performance over the last several decades. We believe looking at the market's overall resiliency through major crises and events helps to gain a fresh perspective on the benefits of investing for the long-term.

The average annual total return of the S&P 500 Index for the period shown below was 10.83%.



Source: Bloomberg, First Trust Advisors L.P., 12/31/1969 - 3/28/2024. Past performance is no guarantee of future results. This chart is for illustrative purposes only and not indicative of any actual investment. The S&P 500 Index is an unmanaged index of 500 companies used to measure large-cap U.S. stock market performance. Investors cannot invest directly in an index. Index returns do not reflect any fees, expenses, or sales charges. Stocks are not guaranteed and have been more volatile than the other asset classes. These returns were the result of certain market factors and events which may not be repeated in the future.

The information presented is not intended to constitute an investment recommendation for, or advice to, any specific person. By providing this information, First Trust is not undertaking to give advice in any fiduciary capacity within the meaning of ERISA, the Internal Revenue Code or any other regulatory framework. Financial professionals are responsible for evaluating investment risks independently and for exercising independent judgment in determining whether investments are appropriate for their clients.

Not FDIC Insured | Not Bank Guaranteed | May Lose Value

First Trust Portfolios L.P. | Member SIPC | Member FINRA | 1-800-621-1675 | www.ftportfolios.com

Źródło: First Trust

Patrząc na powyższy wykres amerykańskich akcji warto pamiętać, że w każdym miejscu tego wykresu (podobnie jak dzisiaj) czasy były niepewne. Jednak pomimo tej niepewności w prezentowanym okresie indeks S&P500 Total Return dostarczył ponad 10% średnioroczną stopę zwrotu.

Polski rynek akcji ma znacznie krótszą historię i nie może się pochwalić aż tak imponującym wynikiem, ale wbrew pozorom nie były to bardzo duże różnice - indeks WIG w ciągu minionych 30 lat wypracował średnioroczną stopę zwrotu na poziomie 8,5% średniorocznie.



Wnioski dla inwestorów

Kryzysy geopolityczne stanowią nieodłączny krajobraz rynków kapitałowych. Nikt nie wie kiedy pojawi się następny i jak wpłynie on na globalną gospodarkę i rynki. I ta niepewność, to po prostu część inwestowania. Historia pokazuje, że gwałtowne przeceny na rynkach były zawsze okazją do wejścia na rynek dla inwestorów długoterminowych,

Ryzyko nagłego zatamania rynku będzie istniało zawsze. To ryzyko możesz jednak zminimalizować poprzez:

- Dywersyfikację portfela - w tym geograficzną.
- Przyjęcie długoterminowej perspektywy inwestycyjnej.
- Stopniowe wchodzenie na rynek, dzięki czemu zmniejszasz ryzyko pecha zainwestowania na szczycie hossy.

Jeśli czekasz na spokojniejsze czasy, aby zacząć inwestowanie, to jedno jest pewne - tracisz czas. A czas to w inwestowaniu nie mniej ważny kapitał, jak ten finansowy. I jest to kapitał, którego z każdym dniem ubywa. Kiedy patrzymy na historyczne wykresy indeksów akcji widzimy atrakcyjne zwroty i wiele dogodnych okazji do wejścia na rynek. Myślimy „gdyby kupić te akcje 10, 20, 30 lat temu...”. Nikt jednak nie ma możliwości cofnięcia się w czasie, ale każdy ma przed sobą jakiś kapitał czasu w przyszłości. I każdy może zdecydować jak ten kapitał czasu wykorzystać.

Odkładając inwestowanie na pewniejsze czasy warto pamiętać o tym, że w praktyce oznacza to rezygnację z inwestowania w ogóle, bo naturą rynków jest niepewność.

Howard Marks zauważył, że *„Inwestorzy stoją w obliczu nie jednego, ale dwóch głównych ryzyk: ryzyka utraty pieniędzy i ryzyka przegapienia okazji”*.

W świecie inwestowania od lat funkcjonuje powiedzenie - *Cztery najbardziej niebezpieczne słowa to „tym razem będzie inaczej”*.

Inwestorom czekającym na „pewniejsze czasy” polecam jednak słowa Morgana Housel’a:

„Tym razem będzie inaczej” - to nie są najgroźniejsze słowa w inwestowaniu.

„Zainwestuję kiedy sprawy wrócą do normalności” - te są o wiele gorsze.

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://millenniumtffi.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.