

Warto wiedzieć

01. W ostatnich dniach przez rynki akcji przetoczył się gwałtowny wstrząs;
02. Wpływ tego wstrząsu na portfele był zauważalny;
03. Od początku roku, pomimo ostatnich gwałtownych wstrząsów rynkowych, portfele znajdują się na delikatnym plusie;

04. Obawiamy się, iż obserwujemy załamek bessy na światowych rynkach akcji;

05. Postanowiliśmy zabezpieczyć portfele przed ewentualnymi dalszymi spadkami, wprowadzając struktury zdecydowanie defensywne.

Przykładowe portfele

Zestawienia obrazują przykładowy skład portfeli z uwzględnieniem różnego profilu ryzyka inwestora:

Barometr rynkowy



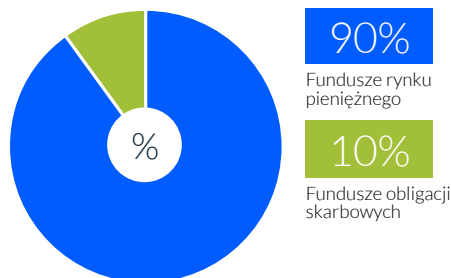
SPADEK

WZROST

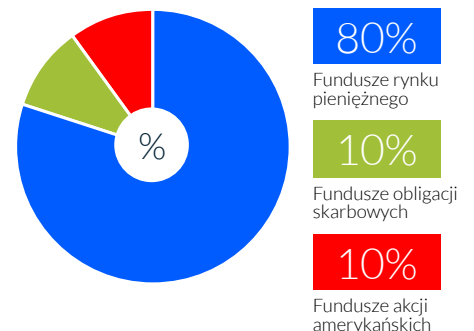
bezpieczeństwo portfela

dynamika portfela

NIŻSZA SKŁONNOŚĆ DO RYZYKA



WYŻSZA SKŁONNOŚĆ DO RYZYKA



■ ■ ■ ■ ■
 fundusz o najniższym poziomie ryzyka fundusz o najwyższym poziomie ryzyka



Komentarz

Krótkie trzęsienie ziemi czy początek bessy?

Michał Janik

Doradca Inwestycyjny Vienna Life TU na Życie S.A. Vienna Insurance Group

W ostatnich dniach przez rynki akcji przetoczył się gwałtowny wstrząs. Skala spadków w trzy-cztery dni sprowadziła wiele rynków do poziomów, na których znajdowały się kilka miesięcy wcześniej. Skokowe przeceny dotknęły w zasadzie wszystkie rynki, ale co znamienne, także do tej pory bardzo dobrze zachowujący się rynek amerykański, w tym spółki technologiczne.

Wpływ tego wstrząsu na nasze portfele był zauważalny, pomimo iż w strukturach przeważały bezpieczne klasy aktywów. Skala przecen, jaka przetoczyła się w pierwszej połowie października przez rynki akcyjne była tak silna, iż nawet przy stosunkowo niewielkiej ekspozycji na te aktywa portfele odczuły zamieszanie dość boleśnie.

W odniesieniu do najbliższej przyszłości, bardzo niepokojący jest silny wzrost zmienności rynkowej (ryzyka), obserwowany od pewnego czasu. W ostatnich dniach nerwowość giełd, a tym samym ryzyko inwestowania w akcje stały się bardzo wysokie. Powstaje pytanie, czy wstrząs, który w ostatnich dniach zanotowaliśmy, był tylko chwilowym trzęsieniem ziemi, czy też początkiem czegoś większego, bardziej długotrwałego.

Uzależnienie światowych giełd od nastrojów w USA jest tak silne, iż ewentualna dłuższa zadyszka w USA oznaczać będzie długotrwałe spadki akcji w pozostałych krajach. Odpowiedź na pytanie, czy zadyszka jest chwilowa, czy właśnie patrzemy na początek głębokiej bessy nie jest łatwa. Zdiagnozowaliśmy jednak szereg czynników, które każą nam postępować bardzo ostrożnie i założyć, iż ryzyko wystąpienia dalszych, głębszych spadków jest istotne.

Przed wszystkim rynki akcji mają skąd spadać. Poziomy cen po wieloletnich wzrostach indeksów akcji w USA znajdują się wysoko. Co prawda, patrząc na wyceny fundamentalne spółek nie można postawić tezy, iż dzisiaj akcje są przewartościowane. Przeciwnie, wskaźniki wycen fundamentalnych znajdują się w granicach zdrowego rozsądku. Jeżeli jednak ma nastąpić spowolnienie gospodarcze, to wskaźniki te szybko mogą się stać nieracjonalnie wysokie. A symptomy końca cyklu koniunkturalnego powoli się pojawiają, zaś giełda wyprzedza zjawiska w realnej gospodarce. Spore zmiany następują m.in. w odniesieniu do krzywych rentowności obligacji (10-letnie obligacje rządu USA sięgnęły poziomów nieobserwowanych od 2011 roku), globalny wskaźnik PKB wydaje się coraz bardziej ciężki, pojawia się inflacja. Inwestorzy stają się coraz bardziej nerwowi. Otoczenie zaczyna przypominać las po długotrwałej suszy. Jedna zapałka może wywołać wielki pożar. A takich zapałek nie brakuje – Włosi zaczynają eksperymentować ze swoim zadłużeniem, a np. na naszym rynku może dojść do małej zawieruchy związanej z regulacjami wpływającymi na biznes sektora TFI (a w re-

zultacie, na przepływy kapitału na lokalny rynek akcji), czy regulacjami mogącymi wpłynąć na wycenę szeregu funduszy dłużnych. Hossa na rynku akcji USA trwa już blisko 10 lat...

W tej sytuacji doszliśmy do przekonania, iż nie będziemy czekać na możliwe odbicie cen akcji po ostatnim wstrząsie. Nawet, jeżeli ono nastąpi, to ryzyko pojawienia się w stosunkowo krótkim czasie kolejnej, silnej fali spadkowej oceniamy jako zbyt wysokie. Postanowiliśmy zabezpieczyć aktywa przed dalszymi spadkami, zmieniając struktury portfeli na zdecydowanie defensywne.

Od początku roku portfele, pomimo ostatnich gwałtownych wstrząsów rynkowych znajdują się na delikatnym plusie. Nie jest to wynik w pełni satysfakcjonujący, pomimo iż w porównaniu do generalnych wyników funduszy akcyjnych, mieszanych czy absolutnej stopy wzrostu notowanych od początku 2018 roku – jest to wynik rewelacyjny. Przeceny we wspomnianych kategoriach instrumentów sięgające -10% plasują te rozwiązania w gronie "tych lepszych", a nie brakuje rozwiązań tracących 20% i więcej. Zdajemy sobie jednak sprawę, iż nie wynika w okolicach zera oczekują nasi inwestorzy. Pragniemy jednak zwrócić uwagę, iż mamy za sobą trudny rynkowo okres, w którym zarabianie na rynkach finansowych było bardzo utrudnione (co dobitnie pokazują wyniki konkurencyjnych rozwiązań). Szykujemy się na bessę. Jeżeli ona wystąpi – portfele mamy przygotowane do obrony i spokojnego przeczekania spadków. Jeżeli jednak mylimy się i bessa nie nadejdzie – ominie nas część ruchu wzrostowego. Trudno, przez pewien czas poniesiemy to ryzyko, zakładając jednocześnie, iż w sytuacji zdecydowanej poprawy nastrojów portfele zostaną "uwolnione" i otworzymy się na korzystanie z szans rynkowych. Wówczas zarabianie będzie spokojniejsze, wolniejsze, ale i bezpieczniejsze.

Technicznie, w portfelu agresywnym udział aktywów ryzykownych został bardzo mocno ograniczony. Ekspozycja na polski rynek akcji została zamknięta. W ryzykownych klasach aktywów pozostało obecnie niewielkie zaangażowanie w sektor akcji amerykańskich, przede wszystkim w grupie spółek technologicznych. Naszym zdaniem, jeżeli bessa nie nadejdzie, to właśnie te spółki mają największe szanse na wzrosty w kolejnych tygodniach. Aktywa ryzykowne stanowią obecnie 10% portfela. Pozostałą część stanowią aktywa bezpieczne, w dużej części o bardzo niewielkiej zmienności. Utrzymujemy więc bezpieczną strukturę, do czasu wyklarowania sytuacji i pojawienia się zdecydowanie bardziej korzystnego stosunku szansy na zarobek do ponoszonego ryzyka. W portfelu bezpiecznym są wyłącznie bezpieczne klasy aktywów, o niewielkiej zmienności.

Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy dokument został przygotowany przez Vienna Life Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A. Vienna Insurance Group (Vienna Life) i jest przeznaczony wyłącznie dla pracowników Vienna Life, Agentów Ubezpieczeniowych wykonujących czynności agencyjne na rzecz Vienna Life oraz Klientów Vienna Life. Publikowanie w jakiegokolwiek formie oraz udostępnianie niniejszego opracowania w części lub całości innym osobom lub podmiotom wymaga zgody ze strony Towarzystwa. Materiał został przygotowany na podstawie informacji publicznie dostępnych i źródeł uznanych przez Towarzystwo za wiarygodne, ale Towarzystwo nie gwarantuje i nie może zapewnić o ich dokładności, kompletności i wiarygodności. Niniejszy dokument ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi wystarczającej podstawy do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Towarzystwo rekomenduje zapoznanie się ze szczegółowymi zasadami zawarcia i wykonywania poszczególnych umów ubezpieczenia oferowanych przez Towarzystwo, określonymi w odpowiednich Ogólnych Warunkach Ubezpieczenia oraz w innych dokumentach związanych z umową ubezpieczenia, w tym z opisem ryzyk związanych z inwestowaniem środków oraz wysokościami opłat pobieranych przez Towarzystwo. Wyniki inwestycyjne uzależnione są od sytuacji na rynkach finansowych i skłonności do podejmowania ryzyka. Ubezpieczający musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków, zwłaszcza w przypadku inwestowania środków w instrumenty o wysokim poziomie ryzyka. Niniejsze opracowanie nie ma charakteru rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych w rozumieniu zapisów Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Wszystkie prezentowane opinie są opiniami własnymi Towarzystwa. Pomimo dołożenia należytej staranności przy sporządzaniu niniejszego dokumentu Towarzystwo nie może zapewnić, że prezentowane opinie okażą się trafne, a sytuacja na rynku nie ulegnie zmianie, w szczególności w stosunku do określonych instrumentów finansowych. Opinie Towarzystwa mogą się zmieniać bez obowiązku każdorazowego informowania o tym fakcie. Towarzystwo, jego pracownicy, członkowie władz ani podmioty dominujące i stowarzyszone z Towarzystwem nie ponoszą jakiegokolwiek odpowiedzialności za działania lub zaniechania podjęte na podstawie niniejszego dokumentu, w szczególności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych.

Aktualne informacje dotyczące oferty Vienna Life dostępne są na stronie internetowej www.viennialife.pl

Źródło: Analizy OnLine, TFI, Vienna Life. Prezentowana klasyfikacja funduszy do poszczególnych klas aktywów oraz ryzyka jest jedynie pomocnicza i została dokonana w oparciu o subiektywne kryteria zastosowane przez Vienna Life TU na Życie S.A.