

Komentarz



Czas na stopniowy odwrót od ściśle bezpiecznej struktury portfeli

Po silnych przecenach na rynku akcji, jakie miały miejsce w trakcie ostatnich tygodni, zwiększamy ekspozycję na ryzykowne aktywa w obu portfelach – o niskim oraz wysokim poziomie ryzyka. Uważamy, iż nadchodzi moment, w którym obecność ryzykownych aktywów w portfelu ma szansę pracować na dodatni wynik portfela, a nie stanowić obciążenie tego wyniku. Jednakże, proponowane zmiany składu portfeli nie prowadzą do budowy struktury agresywnej, typowej dla rynku hossy. Po okresie spadków, jakie obserwowaliśmy w ostatnim czasie, na rynku kapitałowym w dalszym ciągu utrzymuje się podwyższona niepewność, która może skutkować zwiększonymi wahaniami na rynkach akcji. Jednakże, ostatnie spadki spowodowały wyceny spółek do poziomów, przy których szanse dalszych, silnych przecen osłabły na rzecz przynajmniej utrzymania obecnych poziomów cenowych. Stąd też proponowane zmiany obejmują zastąpienie dotychczasowej, ekstremalnie bezpiecznej struktury portfeli, opartej w zdecydowanej większości na produktach bezpiecznych, strukturą zrównoważoną, dającą odczuwalną ekspozycję na rynki akcji, jednak wciąż przy zachowaniu dużej dozy ostrożności. Uważamy, iż wciąż nie nadszedł moment na budowę typowo ryzykownego portfela (opartego prawie wyłącznie o produkty akcyjne) nawet w przypadku inwestorów otwartych na wyższe ryzyko.

Początek października przyniósł pewne uspokojenie na rynkach akcji, pamiętajmy jednak, iż kluczowe czynniki niepewności nie zniknęły. Z perspektywy polskiego rynku akcji należy wziąć pod uwagę, iż w październiku czekają nas wybory parlamentarne i możliwość zmiany układu sił w lokalnej polityce. Pod znakiem zapytania stoi realizacja obietnic przedwyborczych ugrupowań pretendujących do sprawowania władzy. Część z tych propozycji może bezpośrednio uderzyć w krajowy sektor finansowy oraz spółki notowane na warszawskiej giełdzie (przede wszystkim tworzące indeks największych spółek). Nawet zakładając, iż negatywne scenariusze są w pewnym stopniu odzwierciedlone w cenach akcji, w przypadku notowań akcji największych spółek należy się liczyć z podwyższonym ryzykiem. Wciąż za bezpieczniejszy segment lokalnego rynku akcji uważamy podmioty o mniejszej lub średniej kapitalizacji.

Na rynkach zagranicznych, po głębokich sierpniowych przecenach, we wrześniu nastąpiło wyhamowanie tempa spadków, które stwarza nadzieję na odbicie w ostatnich miesiącach roku. Spadki wyhamowała nawet giełda w Szanghaju, która przez ostatnie trzy miesiące przyprawiała inwestorów o palpację serca. W dalszym ciągu utrzymują się jednak uzasadnione obawy o stan chińskiej gospodarki. Dane napływające z USA nie są tak dobre, jak można byłoby oczekiwać, co pomaga FED w odroczeniu decyzji o podwyżce stóp procentowych. To z kolei wydłuża oddech, z którego korzystają inwestorzy na rynku amerykańskim, a w ślad za nimi na pozostałych giełdach. Amerykańskie akcje mogą zatem w najbliższych miesiącach przyciągać kapitał, zwłaszcza po uwzględnieniu czynników geopolitycznych, takich jak możliwa eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie, kryzys imigracyjny w Europie, czy wciąż negatywny sentyment do rynków wschodzących. Pomimo chwilowego uspokojenia sytuacji na rynkach akcji wspomniana mieszanka czynników może powodować, iż inwestorzy nadal mogą preferować rynki gwarantujące spokój. W przypadku Europy Zachodniej ponownie zdecydowaliśmy się na nieznaczną ekspozycję na tamtejszy rynek akcji, jednak wyłącznie w przypadku portfela agresywnego i to wyłącznie ze względu na ostatnie przeceny. W naszej opinii kryzys grecki został jedynie na pewien czas wygaszony, problem imigracyjny nie napotyka na rzeczową dyskusję podejmujących poprawne polityczne decyzje rządów, w związku z czym może dalej narastać. Wydarzenia takie zaś jak afera Volkswagena, czy bardzo słabe wyniki jednego z największych banków mogą negatywnie odbić się na kluczowej gospodarce europejskiej – niemieckiej.

Reasumując, w następstwie ostatnich przecen, pomimo wciąż mieszanej sytuacji na rynkach akcji powracamy do struktury portfeli w istotnym stopniu opartej o aktywa ryzykowne. Warto pamiętać, iż w środowisku bardzo niskich stóp procentowych (jakie wciąż mamy) warunki osiągania przyzwoitych wyników finansowych przez spółki są korzystne, zaś szanse na generowanie atrakcyjnych stóp zwrotu przez instrumenty bezpieczne (lokaty bankowe, instrumenty rynku pieniądza, obligacje) – mocno ograniczone. Siłą rzeczy więc, po okresie, w którym absolutnym priorytetem była ochrona kapitału, warto niezwłocznie wracać do rynku akcji, nawet tak słabowitego jak obecnie.

Z wyrazami szacunku,
Michał Janik
Doradca Inwestycyjny Skandia Życie TU S.A.

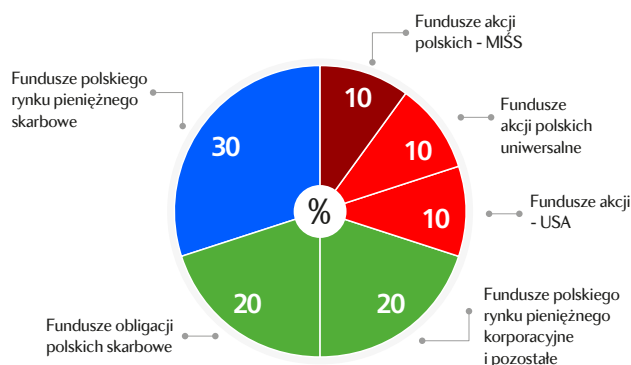
Barometr rynku



Przykładowe portfele

Poniższe zestawienia obrazują przykładowy skład portfeli, stworzonych z uwzględnieniem różnego profilu ryzyka inwestora:

Inwestor o niższej skłonności do ryzyka:



Inwestor o wyższej skłonności do ryzyka:

