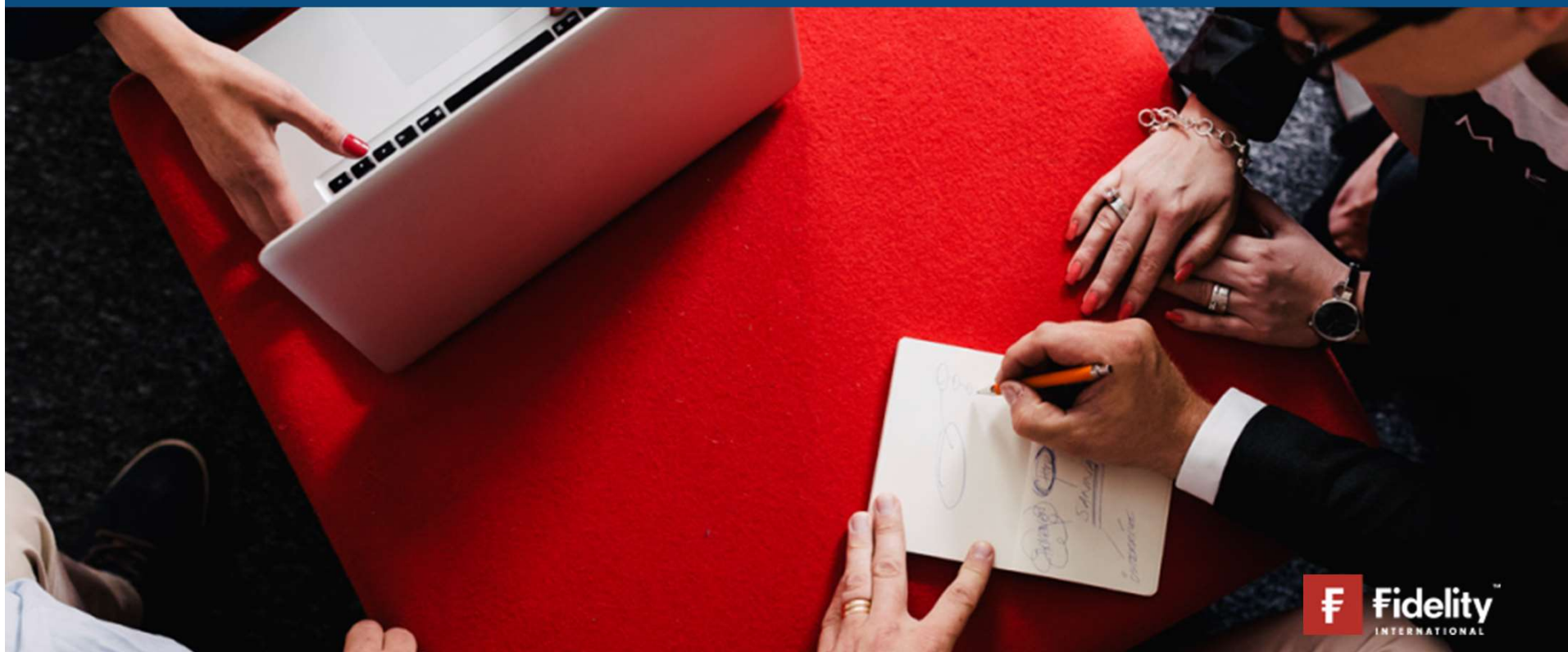


Fidelity Knowledge Centre: Zmienność: zrozumieć szum

Listopad 2020 r.



Contents

- 1 Wprowadzenie do zmienności
- 2 10 kluczowych komunikatów
- 3 Lekcje z finansów behawioralnych
- 4 Co mówią eksperci
- 5 Podsumowanie

1. Wprowadzenie do zmienności

Wprowadzenie do zmienności

Zrozumieć szum



Zmienność jest
nieodłączną cechą
rynków finansowych



- Rynki zawsze doświadczają okresów podwyższonej zmienności
- Zaufanie do rynku może się osłabić na skutek niepewności gospodarczej, zmian w polityce monetarnej lub fiskalnej, zarażania się rynków finansowych, napięć geopolitycznych lub zwyczajnie zmian nastrojów inwestorów
- Nie zniechęcaj się zmiennością. Zamiast tego pamiętaj, że momenty zmienności mogą być dobrą okazją do nabycia aktywów po okazyjnych cenach

10 kluczowych komunikatów

1. Zmienność jest normalną częścią długoterminowego inwestowania

- **Zmienność rynkowa** jest nieuniknioną i nieodłączną częścią inwestowania
- Jest to wynik (nadmiernej) reakcji inwestorów na zmiany gospodarcze, polityczne i korporacyjne
- **Sposób myślenia jest kluczowy** – jeśli już na początku jesteśmy przygotowani na okresy zmienności, mamy większe szanse na racjonalną reakcję i pozostanie skoncentrowanym na naszych długoterminowych celach



Warren Buffett

“

Jeżeli nie potrafisz patrzeć bez wpadania w panikę jak pakiet Twoich akcji traci na wartości 50%, to nie powinieneś inwestować na rynku akcji.”

”

10 kluczowych komunikatów

2. W długim terminie podjęcie ryzyka związanego z akcjami zazwyczaj jest nagradzane

Ryzyko nie jest
tożsame ze
zmiennością



- Posiadacze akcji są zazwyczaj wynagradzani za dodatkowe ryzyko, które ponoszą, w porównaniu z inwestorami lokującymi środki w inne klasy aktywów, takie jak obligacje
- Ryzyko nie jest tożsame ze zmiennością. Zmienność odnosi się jedynie do krótkoterminowych wahań ceny aktywów. Inwestycja może dostarczyć bardzo dobrych wyników w długim horyzoncie czasowym, nawet jeśli cechuje ją zmienność w krótkim okresie
- W Fidelity zdajemy sobie sprawę z tego, że rynki są tylko częściowo efektywne. Uwarunkowania behawioralne i emocje inwestorów często powodują, że ceny aktywów różnią się od ich wartości wewnętrznej*
- W długim terminie ceny aktywów zależą raczej od fundamentów** (takich jak zyski), a nie od emocji. Akcje generalnie dostarczają wyższych stóp zwrotu niż inne klasy aktywów w ujęciu realnym

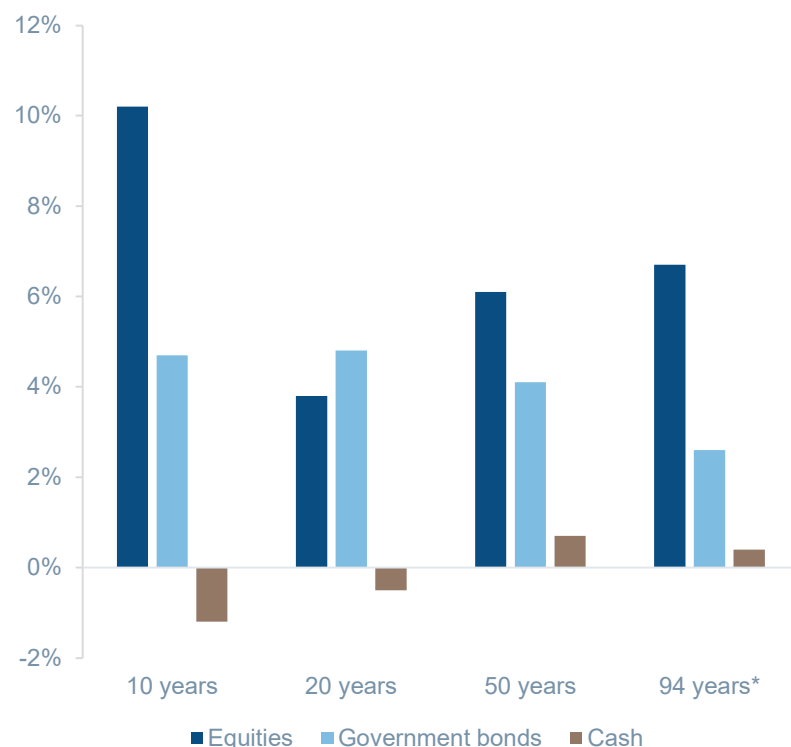
*Wartość wewnętrzna jest miarą tego, ile wart jest dany składnik majątku. Miara ta jest uzyskiwana za pomocą obiektywnej kalkulacji lub złożonego modelu finansowego, a nie na podstawie aktualnie notowanej ceny rynkowej danego składnika aktywów.

** Czynniki fundamentalne obejmują podstawowe informacje jakościowe i ilościowe, które przyczyniają się do dobrej kondycji finansowej lub ekonomicznej przedsiębiorstwa, papieru wartościowego lub waluty, a także ich późniejszej wyceny finansowej.

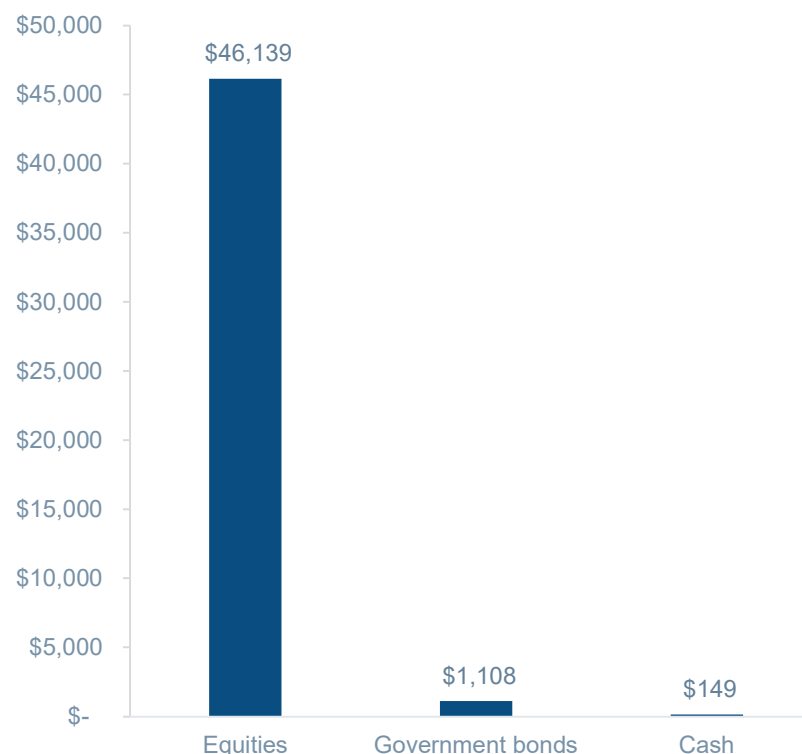
10 kluczowych komunikatów

2. W długim terminie podjęcie ryzyka związanego z akcjami zazwyczaj jest nagradzane

Realne zyski z inwestycji w różne klasy aktywów (% w skali roku) – USA



Wartość 100 USD zainwestowanych na koniec 1925 r. (stan na koniec 2019 r.) z reinwestycją dochodu brutto – USA



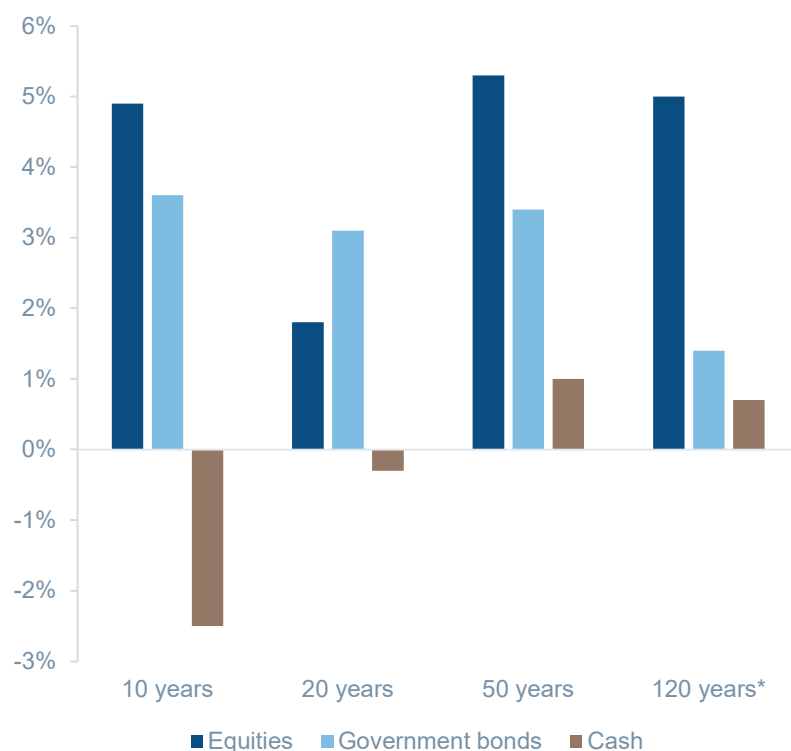
* Cała próba. Źródło: Barclays Equity Gilt Study 2020 r.

Źródło: Barclays Equity Gilt Study 2020 r.

10 kluczowych komunikatów

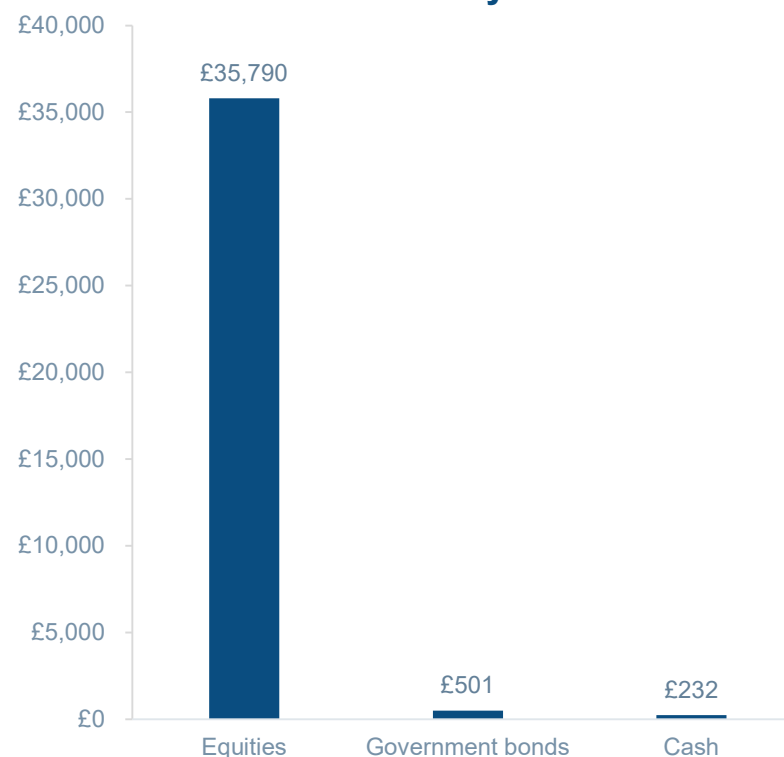
2. W długim terminie podjęcie ryzyka związanego z akcjami zazwyczaj jest nagradzane

Realne zyski z inwestycji w różne klasy aktywów (% w skali roku) – Wielka Brytania



* Cała próba. Źródło: Barclays Equity Gilt Study 2020 r.

Wartość 100 funtów zainwestowanych na koniec 1899 roku (stan na koniec 2019 r.) z reinwestycją dochodu brutto – Wielka Brytania



Źródło: Barclays Equity Gilt Study 2020 r.

10 kluczowych komunikatów

3. Korekty rynkowe potrafią stwarzać atrakcyjne możliwości



Korekty są naturalną częścią rynków byka*.

Często jest to dobry czas na inwestowanie w akcje, ponieważ wyceny stają się bardziej atrakcyjne.

Korekty dają inwestorom szanse na osiągnięcie solidnych zysków



Źródło: Refinitiv, listopad 2020 r.

*Rynek byka jest rynkiem rosnącym, na którym gospodarka jest zdrowa; podczas gdy rynek niedźwiedzia istnieje w gospodarce, która spowalnia, gdy większość akcji traci na wartości.

**S&P 500 jest ważoną wartością rynkową 500 największych amerykańskich spółek giełdowych według ich wartości rynkowej, czyli kapitalizacji giełdowej. Jest to najbardziej popularny indeks rynkowy dla funduszy indeksowych.

10 kluczowych komunikatów

3. Korekty rynkowe potrafią stwarzać atrakcyjne możliwości

Jak emocje mogą sprowadzić Cię na manowce: indeks MSCI AC World*



Źródło: Refinitiv, listopad 2020 r.

*Indeks MSCI All Country World Index (ACWI) jest indeksem giełdowym, opracowanym w celu mierzenia szeroko pojętych wyników światowego rynku akcji.

**Nieracjonalny entuzjazm jest nieuzasadnionym optymizmem rynkowym, któremu brakuje prawdziwych podstaw w wycenie fundamentalnej, a zamiast tego opiera się na czynnikach psychologicznych.

10 kluczowych komunikatów

4. Unikaj wstrzymywania i rozpoczynania inwestycji

Ci, którzy pozostają na rynku w okresie zmienności, mogą osiągnąć korzyści z jego długoterminowego trendu wzrostowego.



Nassim Nicholas Taleb

Były trader opcji i wiodący myśliciel w obszarze ryzyka. Autor książki „Fooled by Randomness” i „The Black Swan”.

“

Kiedy inwestor koncentruje się na inwestycjach krótkoterminowych, to on lub ona dostrzegają w portfelu zmienność, a nie stopy zwrotu – w skrócie, bycie oszukanym przez przypadkowość.

”

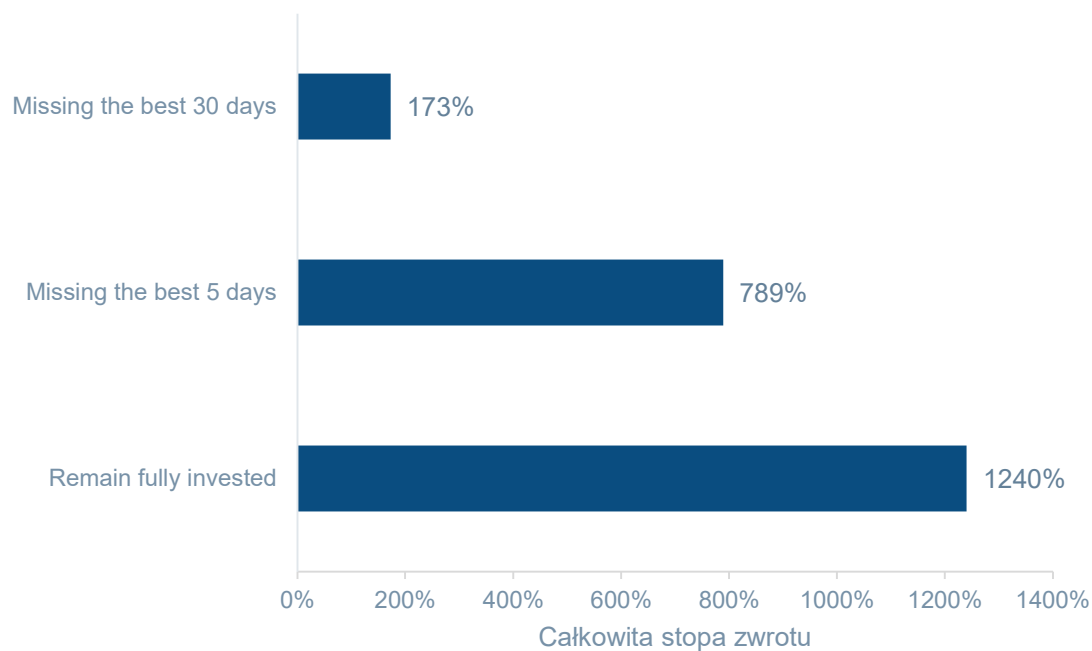
10 kluczowych komunikatów

4. Unikaj wstrzymywania i rozpoczynania inwestycji



Opuszczenie najlepszych dni na rynku może znacząco wpłynąć na długoterminowe zyski.

Wpływ przegapienia najlepszych 5 i 30 dni dla indeksu S&P 500 (1993 – III kw. 2020)*, w USD



Źródło: Refinitiv, Fidelity International, listopad 2020 r.*Całkowita stopa zwrotu za okres 31/12/1992 – 30/9/2020 r.

10 kluczowych komunikatów

4. Unikaj wstrzymywania i rozpoczynania inwestycji

Wpływ przegapienia 5 oraz 30 z najlepszych dni z perspektywy długoterminowej*

31/12/1992 do 30/9/2020	Całkowita stopa zwrotu w analizowanym okresie	Całkowita stopa zwrotu bez 5 dni z najlepszymi wynikami	Całkowita stopa zwrotu bez 30 dni z najlepszymi wynikami
CAC 40	515%	283%	-5%
DAX	726%	420%	24%
FTSE 100	457%	275%	25%
Hang Seng	1007%	471%	7%
Nikkei 225	37%	-13%	-79%
S&P 500	1240%	789%	173%
ASX 200	1060%	787%	246%

Źródło: Refinitiv, Fidelity International, listopad 2020 r. *Okres analizy: 31/12/1992 – 30/09/2020. Wszystkie obliczenia dotyczące stóp zwrotu są dokonywane w oparciu o walutę lokalną, z wyjątkiem Nikkei 225, dla którego obliczenia bazują na indeksie cenowym.

10 kluczowych komunikatów

5. Korzyści płynące z regularnego inwestowania zazwyczaj zwiększają się wraz z upływem czasu

- Regularne inwestowanie pewnej sumy pieniędzy na rynkach jest znane jako uśrednianie kosztów
- Chociaż nie stanowi to obietnicy zysku, ani ochrony przed pogorszeniem koniunktury na rynku, to jednak pomaga inwestorom uniknąć lokowania środków w jednym momencie i może obniżyć średni koszt nabywanych aktywów.



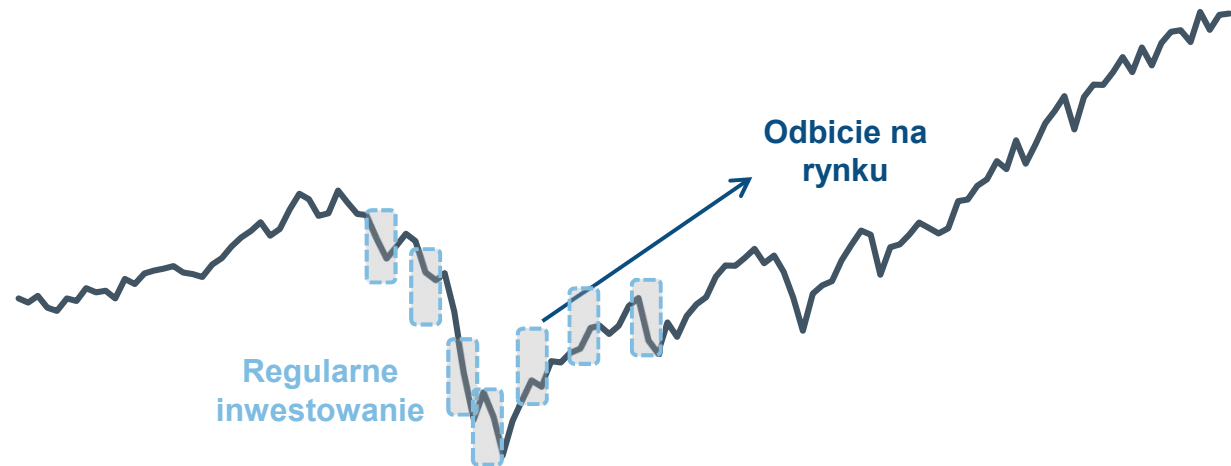
10 kluczowych komunikatów

5. Korzyści płynące z regularnego inwestowania zazwyczaj zwiększają się wraz z upływem czasu



Inwestorzy powinni regularnie przeglądać swoje portfele

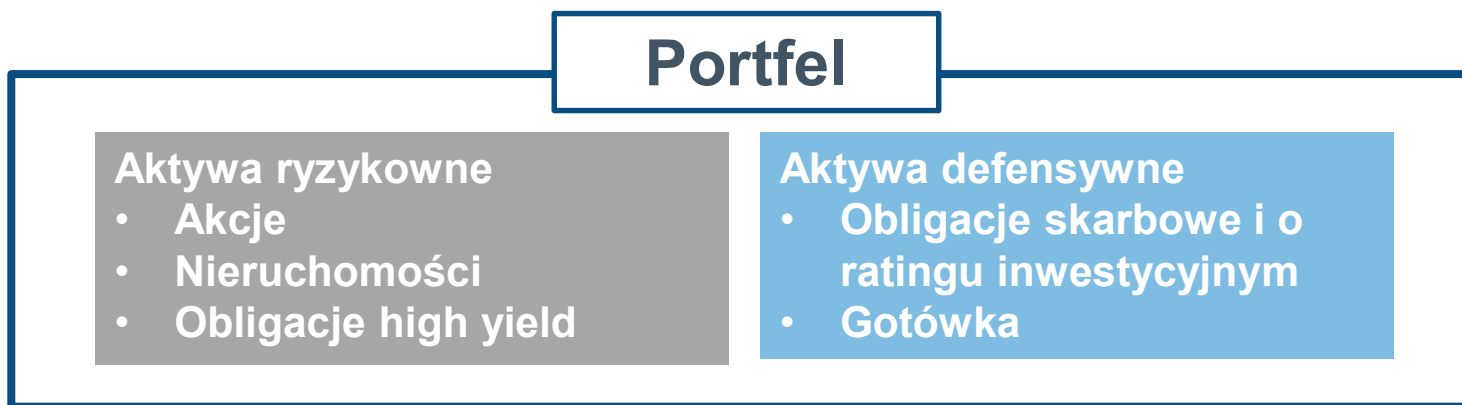
- Regularne oszczędzanie w czasie spadków na rynku może wydawać się sprzeczne z intuicją dla inwestorów chcących ograniczyć swoje straty
- Jednak część najlepszych inwestycji może być dokonywana na rynku spadkowym, gdy ceny aktywów są niższe. Nabycie aktywów po niskich cenach może pomóc w potencjalnym zmaksymalizowaniu korzyści dla inwestora, jeśli nastąpi ostateczne odbicie na rynkach.



10 kluczowych komunikatów

6. Dywersyfikacja inwestycji pomaga w wygładzaniu wyników

- Alokację aktywów może być trudno doprowadzić do doskonałości, gdyż cykle rynkowe mogą być krótkie i podlegają gwałtownym wzrostom zmienności
- Inwestorzy mogą rozproszyć ryzyko związane z konkretnym rynkiem lub sektorem poprzez inwestowanie w odmienne koszyki inwestycyjne. To redukuje prawdopodobieństwa koncentracji pozycji spadkowych

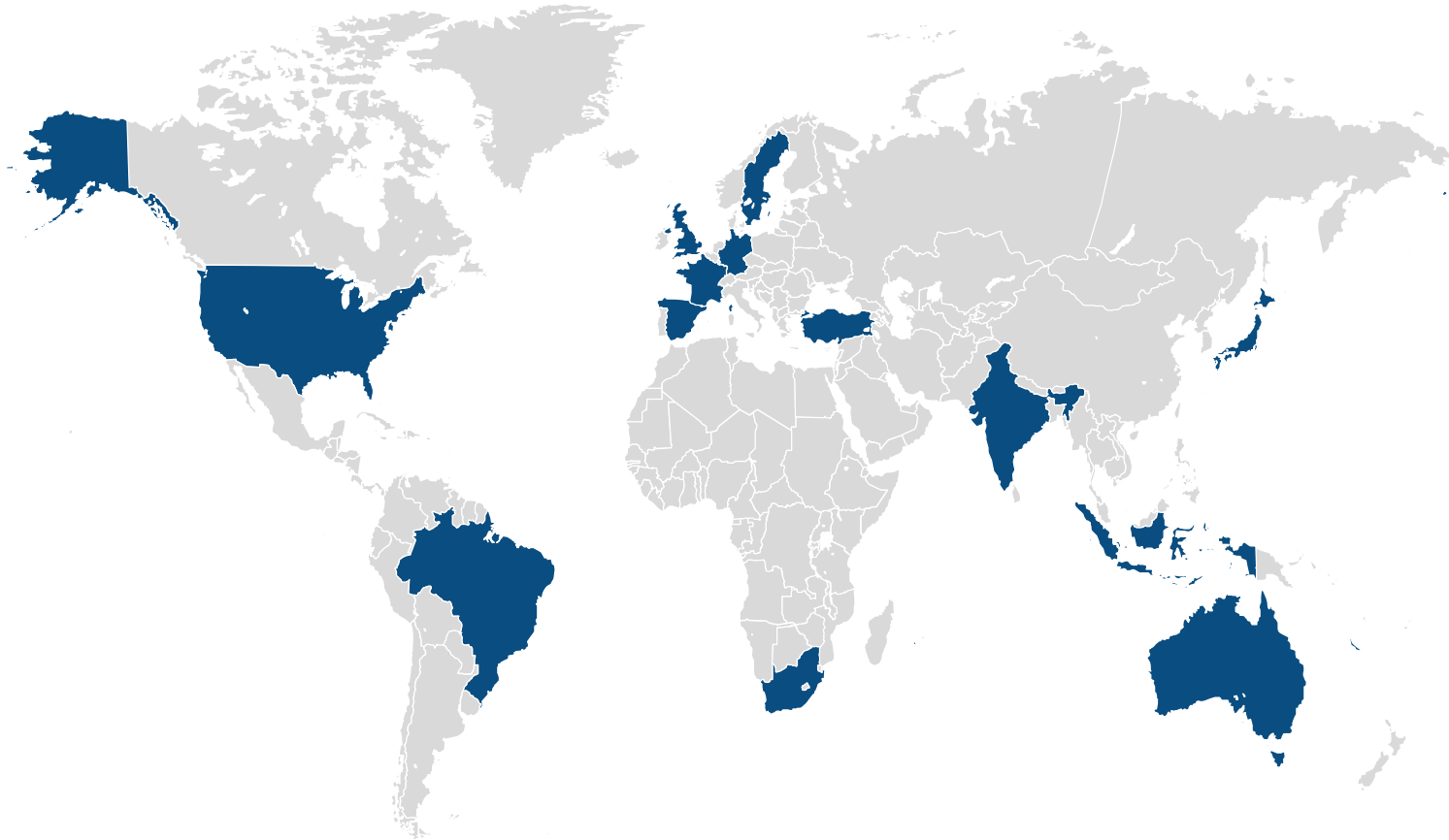


Aktywnie zarządzany fundusz składający się z różnych klas aktywów oferuje gotowy, zdywersyfikowany portfel

10 kluczowych komunikatów

6. Dywersyfikacja inwestycji pomaga w wygładzaniu wyników

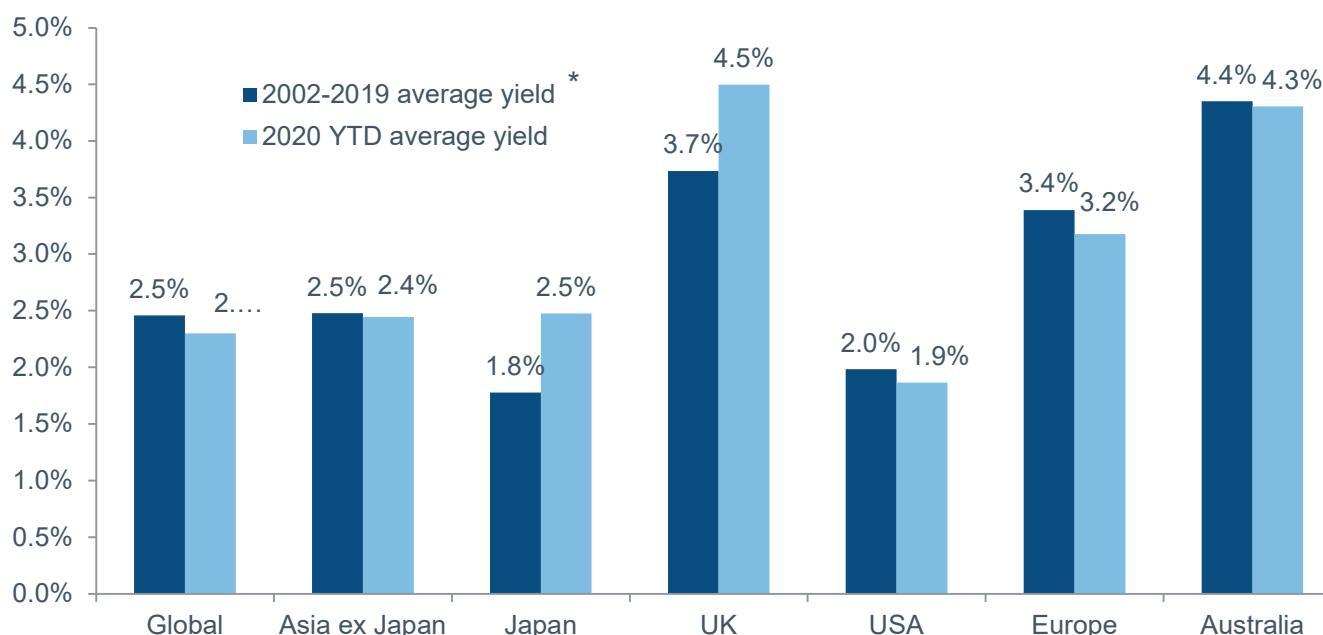
Rozproszenie inwestycji między różne kraje może również pomóc w obniżeniu korelacji między składnikami portfela i zmniejszyć wpływ ryzyka specyficznego rynków



10 kluczowych komunikatów

7. Inwestuj w wysokiej jakości akcje wypłacające dywidendę, w celu otrzymywania regularnego dochodu

- Regularne dywidendy wypłacane przez wysokiej jakości spółki generujące gotówkę są atrakcyjne w zmiennych warunkach rynkowych, ponieważ mogą stanowić regularne źródło dochodów
- Wysokiej jakości spółkami wypłacającymi dywidendy są zazwyczaj wiodące globalne marki, które działają w wielu regionach. Firmy te są dobrze przygotowane do osiągnięcia solidnych wyników w całym koniunkturalnym
- Zdolność do oferowania atrakcyjnych zysków w różnych fazach cyklu koniunkturalnego sprawia, że są one podstawą każdego portfela.



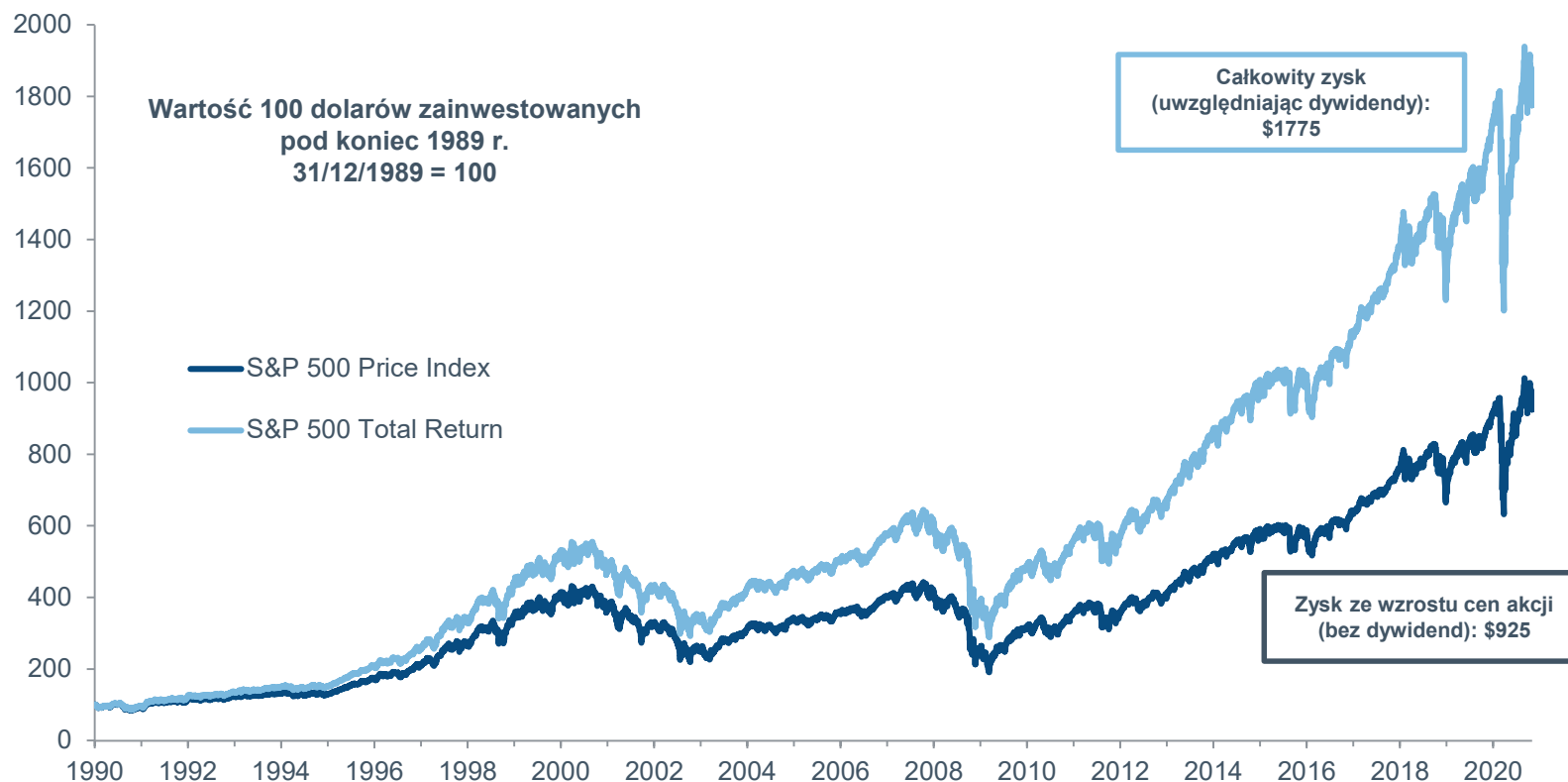
*Rentowność odnosi się do zysków wygenerowanych i zrealizowanych z inwestycji w trakcie określonego czasu. Jest wyrażona jako wartość procentowa w oparciu o zainwestowaną kwotę, bieżącą wartość rynkową lub nominalną danego papieru wartościowego.

Źródło: Refinitiv, listopad 2020 r. Zastosowane wskaźniki: MSCI World, MSCI AC Asia Pacific ex Japan, MSCI Japan, FTSE All Share, STOXX Europe 50, Refinitiv Market US, Refinitiv Market Australia

10 kluczowych komunikatów

8. Reinwestuj dochód w celu zwiększenia całkowitych stóp zwrotu

Reinwestowanie dywidend może zapewnić znaczący wzrost całkowitych stop zwrotu z upływem czasu dzięki sile **procentu składanego**



Czas ma kluczowe znaczenie dla rynku

Źródło: Refinitiv, listopad 2020 r. Stopy zwrotu za okres 31/12/1989- 30/10/2020.

10 kluczowych komunikatów

9. Nie daj się zwieść powszechnym nastrojom

- Popularność motywów inwestycyjnych **przemija i zmieniają się one w czasie**
- Dla przykładu rynki wschodzące i surowce naturalne były **"gorącymi"** tematami inwestycyjnymi w latach 2003-2007.
- Inwestorzy muszą przyjąć **dyskryminujące stanowisko**. Pasywne podejście top-down do zróżnicowanych obszarów, takich jak rynki wschodzące, ma powierzchowny charakter.
- Mogą istnieć ogromne możliwości na poziomie specyfiki spółek, ponieważ innowacyjne, wschodzące przedsiębiorstwa czerpią korzyści z rosnącego zapotrzebowania na opiekę zdrowotną, dobra konsumpcyjne oraz inne produkty i usługi.



Nie pozwól, by euforia rynku przesłoniła Twoje stanowisko.

10 kluczowych komunikatów

10. Aktywne zarządzanie może być bardzo skuteczną strategią

Zmienność stwarza szanse w zakresie selekcji poszczególnych spółek



- W Fidelity mamy jeden z największych w branży zarządzania aktywami zespół badawczy.
- Ponieważ analizujemy spółki przy podejściu bottom up, to jesteśmy dobrze przygotowani do dokonywania atrakcyjnych inwestycji długoterminowych, **zwłaszcza gdy inni inwestorzy wpadają w panikę w okresie zmienności rynku.**
- Dostarczamy wartości nie tylko poprzez wybieranie „zwycięzców”, ale także poprzez unikanie „przegranych”. Znaczenie tych decyzji jest z czasem coraz większe, co sprawia, że aktywne inwestowanie jest szczególnie atrakcyjne dla inwestorów długoterminowych.

3. Lekcje z finansów behawioralnych

Lekcje z finansów behawioralnych

Myślenie szybkie i wolne

Myślenie szybkie: System 1

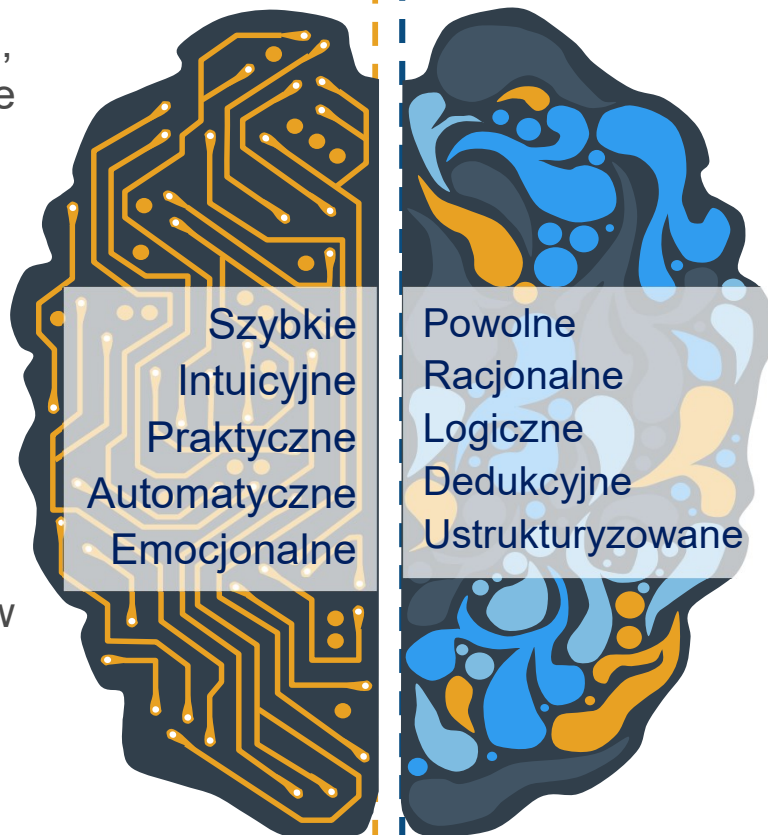
Szybkie, automatyczne, intuicyjne i emocjonalne

Domyślna opcja przetwarzania informacji

Przykłady:

Wykrywanie wrogości w czymś głośnie

Ocenianie, który obiekt jest bardziej odległy



Myślenie wolne: System 2

Powolne, świadome, bardziej dedukcyjne i logiczne

Świadomy wysiłek oznacza, że często przechodzimy do Systemu 1.

Przykłady:

Parkowanie w wąskiej przestrzeni

Mnożenie kilku liczb

Źródło: Fidelity International; Daniel Kahneman, „Thinking Fast and Slow”.

Lekcje z finansów behawioralnych

Kilka kluczowych uwarunkowań behawioralnych

Zachowania stadne

- Jedną z najbardziej poważnych konsekwencji podążania za owczym pędem jest to, że inwestorzy ostatecznie kupują wtedy, kiedy ceny są wysokie, a sprzedają wtedy, kiedy ceny są niskie.
- Określa się to jako „**pogoń za rynkiem**” i jest to bardzo niekorzystna strategia inwestycyjna. Inwestorzy mogą uniknąć zachowań stadnych poprzez praktykę uśredniania kosztów (dokonywanie inwestycji w regularnych odstępach czasu).

Awersja do ryzyka

- Eksperymenty dowodzą, że ludzie odczuwają ból ze straty dwa razy bardziej niż szczęście z zysku. Dlatego właśnie tak trudno jest większości inwestorom pozostać na rynku w okresach zmienności.



Lekcje z finansów behawioralnych

Awersja do ryzyka: „Do trzech razy sztuka”

Część inwestorów sprzedaje aktywa dokładnie w złym momencie. Kryzys finansowy z lat 2007-2009 jest tego przykładem.

Istnieją pewne dowody na to, że inwestorzy stosują zasadę „do trzech razy sztuka”, mierząc się ze stratami:

Spadek 1: Są przygotowani na pierwszą korektę na rynku

Spadek 2: Odczuwają ból przy drugiej korekcie, ale radzą sobie z nim

Spadek 3: Ostatecznie „kapitulują” po trzeciej fali presji sprzedażowej

Ironia polega na tym, że rynki akcji często korygują się w trzech falach spadkowych, co oznacza, że inwestorzy sprzedają na dołku.

Dokładnie w złym momencie.

Zasada „do trzech razy sztuka” i recesja z 2008 r.



Źródło: Refinitiv, listopad 2020 r.

4. Co mówią eksperci

Co mówią eksperci

Poniższe cytaty niektórych inwestorów z największymi sukcesami ilustrują jak wymagającym, ale i satysfakcjonującym przedsięwzięciem może być inwestowanie na rynkach akcji. W jednakowym stopniu wymagającym silnych umiejętności analitycznych, racjonalnego i beznamiętnego sposobu myślenia, długoterminowej perspektywy oraz cierpliwości.

Peter Lynch



“

Każdy ma spryt, by zarabiać pieniądze na akcjach. Jednak nie każdy ma do tego nerwy. Jeśli jesteś **podatny na sprzedaż wszystkiego w ataku paniki**, to powinieneś całkowicie unikać **zarówno akcji**, jak i funduszy inwestycyjnych

”

Sir John Templeton



“

Rynki byka rodzą się z pesymizmu, dorastają w sceptycyzmie, starzeją się w optymizmie i umierają w euforii.

”

Co mówią eksperci

Warren Buffett



“

Płacisz bardzo wysoką cenę za beztrocki konsensus. To nie gospodarka zabije inwestorów - zrobią to oni sami

Niepewność jest w rzeczywistości przyjacielem nabywcy „wartości” w długim terminie.

”

George Soros



“

Jeśli inwestowanie jest rozrywką, jeżeli bawisz się dobrze, to prawdopodobnie nie zarabiasz żadnych pieniędzy. **Dobre inwestowanie jest nudne.**

”

Peter Lynch



“

Więcej pieniędzy zostało utraconych przy próbach przewidzenia korekt i ochrony przed nimi, niż faktycznie podczas ich trwania.”

”

5. Podsumowanie

Conclusion

10 rzeczy, o których trzeba pamiętać, kiedy pojawiają się ataki zmienności:

1. Zmienność jest normalną składową inwestowania długoterminowego
2. Inwestorzy długoterminowi są zazwyczaj nagradzani za podejmowanie ryzyka związanego z akcjami
3. Korekty rynkowe potrafią stwarzać atrakcyjne możliwości
4. Unikaj wstrzymywania i rozpoczynania inwestycji
5. Korzyści płynące z regularnego inwestowania zazwyczaj zwiększają się z upływem czasu
6. Dywersyfikacja inwestycji pomaga w wygładzaniu wyników
7. Koncentracja na dochodzie zwiększa całkowite stopy zwrotu
8. Inwestowanie w spółki wysokiej jakości może być opłacalne w długim terminie
9. Nie daj się zwieść powszechnym nastrojom
10. Aktywne zarządzanie może być bardzo skuteczną strategią



Important Information

"Te informacje nie mogą być powielane ani rozprowadzane bez uprzedniej zgody.

Fidelity oferuje informacje jedynie na temat własnych produktów i usług, oraz nie świadczy usługi doradztwa inwestycyjnego w oparciu o indywidualną sytuację, z wyjątkiem przypadków konkretnie określonych przez odpowiednio upoważnioną firmę w formalnej komunikacji z klientem.

Fidelity International oznacza grupę spółek tworzących światową organizację zarządzania inwestycjami, która przekazuje informacje na temat produktów i usług w wyznaczonych jurysdykcjach poza Ameryką Północną. Informacje zawarte w niniejszym komunikacie nie są adresowane do osób przebywających w Stanach Zjednoczonych i nie mogą być przez takie osoby wykorzystywane jako podstawa do działania. Adresatami tych informacji są wyłącznie osoby będące rezydentami w jurysdykcjach, w których właściwe fundusze są dopuszczone do dystrybucji, lub w takich, gdzie dopuszczenie takie nie jest wymagane.

O ile nie stwierdzono inaczej, wszystkie produkty są dostarczane przez spółkę Fidelity International, a wszelkie przedstawione opinie stanowią opinie spółki Fidelity International. Nazwy Fidelity, Fidelity International, znak graficzny Fidelity International oraz symbol F stanowią zastrzeżone znaki towarowe firmy FIL Limited. Profesjonalni analitycy obejmują pracowników i analityków. Należące do innych podmiotów znaki towarowe, prawa autorskie oraz inne prawa własności intelektualnej pozostają ich własnością.

Wydane przez spółkę FIL (Luxembourg) S.A., zatwierdzone i nadzorowane przez komisję Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)."

ED20-297

MKAT9130