

Barometr Rynku

STOPY PROCENTOWE NIE W TYM MIEJSCU, CO TRZEBA

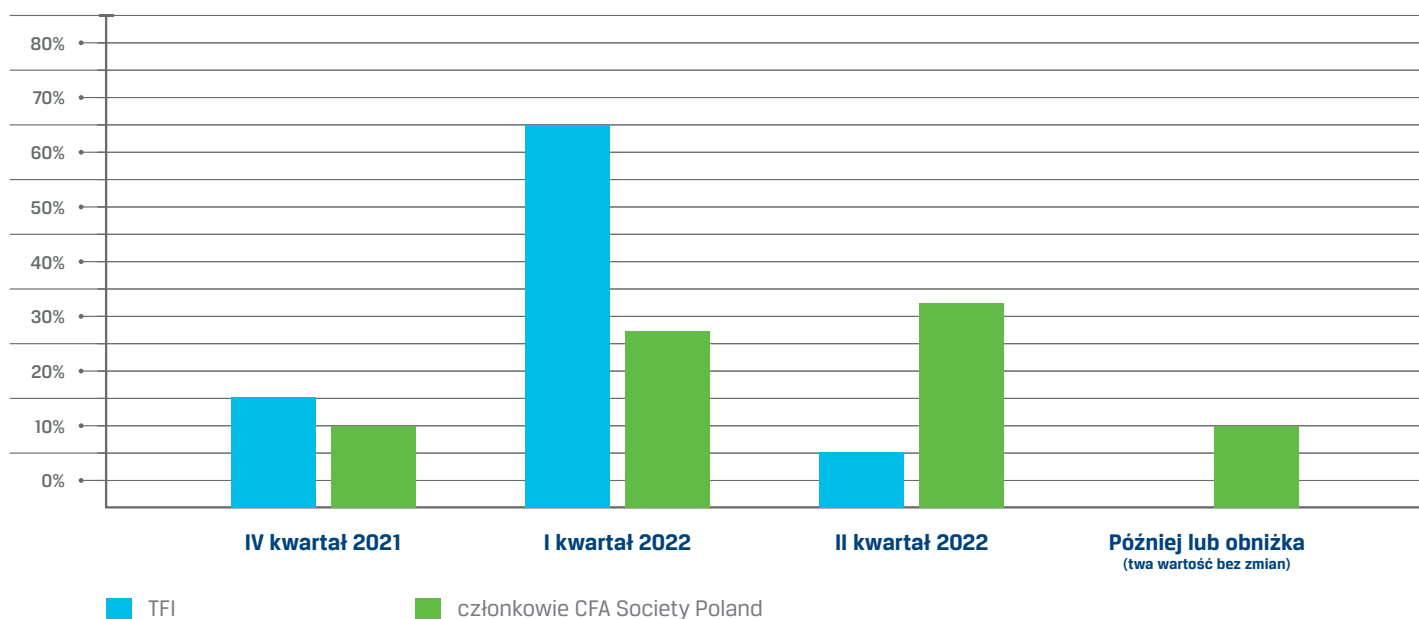
WRZESIEŃ 2021



Najnowszą edycję naszego Barometru Rynku postanowiliśmy w największej mierze poświęcić tematowi stóp procentowych w Polsce. Inflacja wynosi już prawie 6 proc., a Rada Polityki Pieniężnej uparcie utrzymuje stopę referencyjną na poziomie 0,1 proc., pomimo że wiele krajów w naszym regionie już od dawna podnosi stopy procentowe. Przykładowo, w Czechach stopa banku centralnego to już 1,5 proc., a na Węgrzech 1,65 proc. W obu tych krajach ceny rosną wolniej niż w Polsce.

Spytaliśmy przedstawicieli polskich towarzystw funduszy inwestycyjnych, a także członków CFA Society Poland o to, kiedy nastąpi pierwsza podwyżka. TFI, czyli instytucje na co dzień zarządzające miliardami złotych powierzonymi przez Polaków skłaniają się do I kwartału przyszłego roku. Odpowiedziało tak aż 70 proc. TFI. Wygląda więc na to, że zarządzający aktywami wierzą w słowa Prezesa NBP – Adama Glapińskiego, który nie zapowiada na razie podwyżek stóp procentowych. Członkowie CFA Society Poland z kolei są jeszcze bardziej „gołębi”. Jedna trzecia z nich uważa podobnie jak TFI, tzn. że stopy wzrosną w I kwartale. Ale jednocześnie niemal 40 proc. respondentów twierdzi, że nastąpi to dopiero w kolejnym, czyli późną wiosną.

Kiedy RPP podwyższy stopy procentowe po raz pierwszy?

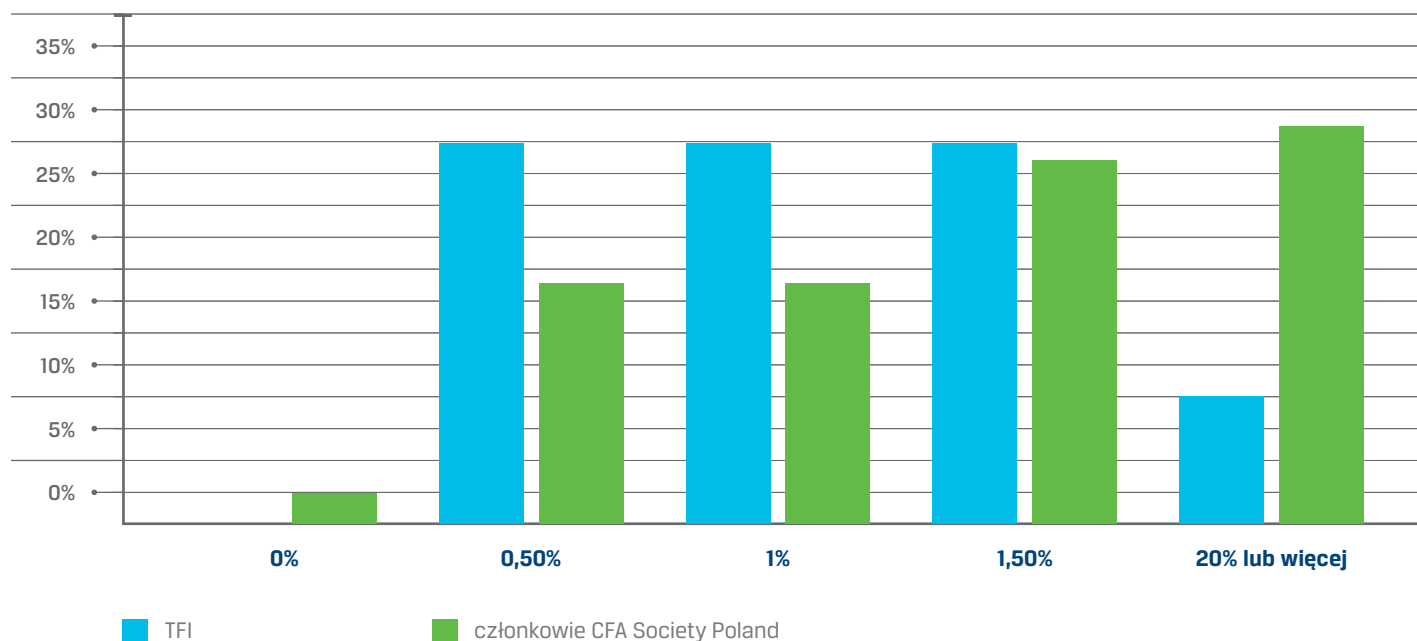


Jedną rzeczą jest prognozowanie tego, co się wydarzy, a inną opinią na temat tego, co powinno się wydarzyć. Dlatego też zapytaliśmy, ile powinna obecnie wynosić stopa referencyjna NBP. Tutaj odpowiedzi znacząco odbiegają od tego, co płynie z komunikatów Rady Polityki Pieniężnej.

Zacznijmy od TFI. Żadne z zapytanych przez nas towarzystw nie stwierdziło, że stopy procentowe są tu, gdzie być powinny. Dalsze odpowiedzi podzieliły się mniej więcej po równo – jedna trzecia uważa, że stopy powinny być w okolicy 0,5 proc., tyle samo – że w okolicy 1 proc., a reszta – że 1,5 proc. lub więcej. Średnia zatem kształtuje się 100 punktów bazowych wyżej niż obecnie!

Członkowie CFA Society Poland jeszcze bardziej krytycznie patrzą na obecny poziom stóp procentowych. Aż 31 proc. z nich uważa, że stopa referencyjna powinna obecnie wynosić 2 proc. lub więcej! Rozdźwięk między tym, co robi i mówi RPP, a tym, co zdaniem profesjonalistów powinna zrobić, rośnie.

Ile obecnie powinna wynosić stopa referencyjna RPP?



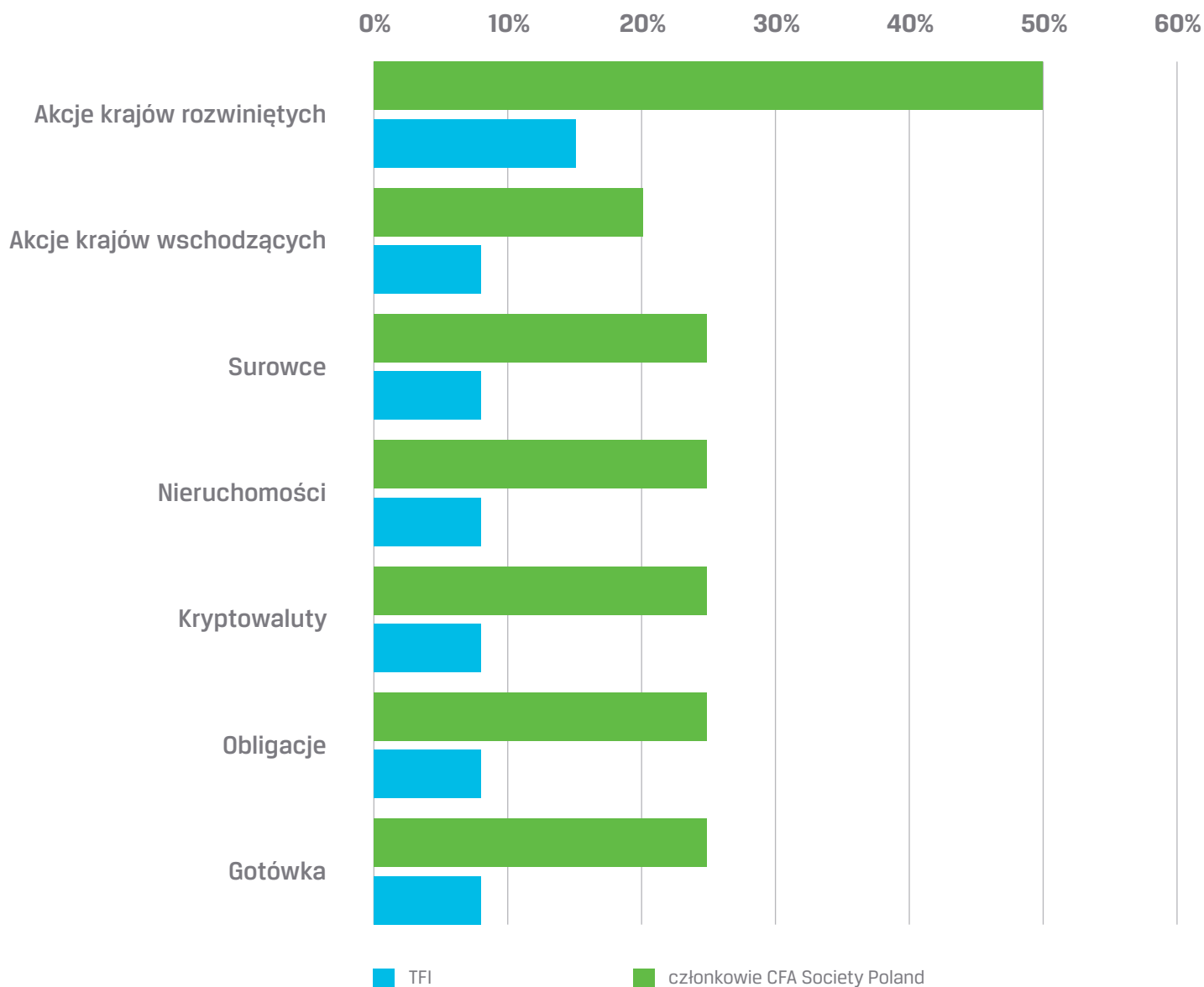
Sprawa nie jest jednak już tak oczywista, jeśli spojrzeć na oczekiwania co do wzrostu gospodarczego. TFI oraz członkowie RPP są podzieleni – w nadchodzących 12 miesiącach gospodarka co najwyżej utrzyma obecne tempo wzrostu gospodarczego, a być może wręcz utraci impet. Recesji spodziewa się niewielu, ale najlepsze już za nami.

Światowa społeczność CFA® to jednak przede wszystkim rynki i inwestowanie. Dlatego ponownie spytaliśmy o najlepszą klasę aktywów na najbliższy rok. Połowa TFI uważa, że najlepsze będą akcje krajów rozwiniętych. Co ciekawe, tylko 10 proc. sądzi, że najlepiej inwestować w surowce lub nieruchomości, czyli bardzo gorące tematy ostatnich miesięcy.

– Jeśli zważymy ryzykiem atrakcyjność klas aktywów, to naszym wyborem pozostają akcje rynków rozwiniętych. Te giełdy w naszej ocenie oferują najwyższe prawdopodobieństwo realizacji pozytywnego scenariusza inwestycyjnego przy relatywnie mniejszych wahaniami notowań niż ceny surowców czy akcji emerging markets. Być może wspomniane alternatywy dają szansę na wyższe stopy zwrotu, ale według nas są obarczone znacznie większą niepewnością. Zakładamy, że nie dojdzie do zmiany funkcji reakcji banków centralnych czy polityków, którzy na ewentualny krach odpowiedzą według nas interwencjami stabilizującymi rynki finansowe. Stąd stawianie na gotówkę przez 12 miesięcy jawi nam się nie najlepszym wyborem w obliczu uporczywej inflacji. Ta „asekuracja” przez politykę fiskalną i monetarną dotyczy przede wszystkim rynków rozwiniętych. Dodatkowym atutem tej grupy giełd jest ich duże zróżnicowanie sektorowe. Stosując selektywne podejście do walorów i aktywną rotację pomiędzy sektorami, można poprzez akcje wprowadzić pośrednio do portfela elementy pozostałych klas aktywów. Przykładowo, można ukierunkować portfel na niedobory wybranych surowców, boom mieszkaniowy czy wzrost rynkowego kosztu pieniądza – **zauważa Maciej Pielok, CFA z Pekao TFI.**

Członkowie CFA Society Poland z kolei są nieco większymi pesymistami – aż jedna czwarta z nich uważa, że należy trzymać gotówkę.

Jakie są najlepsze klasy aktywów na najbliższe 12 miesięcy?



Piąta edycja Barometru Rynku została przeprowadzona we wrześniu 2021 r. wśród towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz wśród członków CFA Society Poland. Badanie jest dzielone na jedną bądź dwie grupy odbiorców, tj. spojrzenie indywidualne osób z tytułem CFA® oraz instytucjonalne jako opinia towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Ankieta przesłana do TFI zawiera więcej pytań ankietowych. Badanie przeprowadzane jest metodą CAWI.