



Komentarz rynkowy

Na lokacie to już „mniej niż zero”

Lady Pank w latach 80. śpiewał „mniej niż zero” i w kontekście inwestycyjnym słowa tej piosenki okazały się niezwykle prorocze.

W tym roku stopy procentowe spadły bowiem w wielu krajach i nierzadko do poziomu zera lub niżej. Do tego grona dołączyła również Polska, gdzie RPP trzy razy obniżyła koszt pieniądza, w wyniku czego główna stopa referencyjna wynosi obecnie zaledwie 0,1% w skali roku. Utożsamiać ją można ze stopą wolną od ryzyka, co oznacza mniej więcej tyle, że przy braku chęci podjęcia ryzyka, zysk z kapitału marginalnie jedynie przekroczy 0%.

Co jednak istotne, stopa ta nie uwzględnia kosztów, a te często w mniejszym bądź większym stopniu trzeba ponieść. Jeżeli je uwzględnimy, to okazać się może, że nominalnie i bez ryzyka zarobić może być trudno. Zresztą to wcale nie jest oderwany od rzeczywistości przykład. Słysząc już bowiem o tym, że kwotowania dla dużych deponentów w polskich bankach stały się ujemne. Zapewne tego konsekwencją są zapowiedzi niektórych spółek o chęci lokowania swoich nadwyżek finansowych w obligacje. Te przy dłuższych okresach zapadalności mają wyższe oprocentowanie, ale w relacji do inflacji wciąż pozostaje ono mało atrakcyjne. Pamiętać bowiem trzeba, że w powyższych przykładach nie uwzględniono inflacji, która przecież systematycznie eroduje wartość pieniądza.

Owszem, większość prognoz wskazuje na spadek tempa wzrostu cen, które z początkiem przyszłego roku okazać się może ujemne. Jednakże cel inflacyjny Narodowego Banku Polskiego się nie zmienił i nadal wynosi 2,5%. Przyjęcie założenia dodatniego średniorocznego poziomu inflacji trudno nazwać więc pozbawionym sensu, tylko dlatego, że przejściowo pojawić się może okres deflacji. Notabene w Polsce ze spadkiem cen już mieliśmy do czynienia i to przy zdecydowanie wyższych stopach procentowych, których poziomu wówczas nie obniżono.

Zapewne minie trochę czasu zanim przeciętny Kowalski zauważy, że depozyty w banku nic nie płacą, a bardzo bezpieczne fundusze mogą mieć trudności z wygenerowaniem w perspektywie roku konkurencyjnych stóp zwrotu. Tym samym, aby zarobić, uwzględnić trzeba będzie w swoim portfelu rozwiązania z wbudowanym mniejszym bądź większym ryzykiem. Z jednej strony może to tchnąć nieco życia na warszawski parkiet, ale z drugiej może rodzić pokusę poszukiwania alternatywnych rozwiązań i to najlepiej z „gwarantowanym” wysokim dochodem. Mimo że kolejne tego typu produkty ponoszą klęskę, to niestety adeptów tego typu ryzykownych rozwiązań zapewne nie zabraknie. Można mieć tylko nadzieję, że przypadki Amber Golda, GetBacka, a ostatnio condohoteli na tyle wbiją się w świadomość, że więcej osób zrozumie złotą zasadę, iż bez ryzyka to zysku niestety nie będzie – szczególnie teraz.

Łukasz Bugaj, CFA
Menedżer Komunikacji Inwestycyjnej
Doradca Inwestycyjny

