



PRZEWODNIK PO OSZCZĘDNOŚCIACH I INWESTYCJACH W 2021 ROKU

Komentarz rynkowy



CRÉDIT AGRICOLE
Cały Bank dla Ciebie



WSTĘP

Największy wpływ na rynki finansowe w 2020 roku miała epidemia koronawirusa. W pierwszej części roku dramatycznie spadły ceny aktywów. Wzrosły one w drugiej części roku dzięki stymulacji fiskalnej rządów poszczególnych państw oraz luzowaniu polityki monetarnej przez banki centralne.

2021 rok prawdopodobnie będzie stał pod znakiem odbudowy gospodarki światowej po kryzysie. Zwiększenie wydatków budżetowych, skup aktywów oraz niskie stopy procentowe, mogą sprzyjać wzrostowi gospodarczemu. Z drugiej jednak strony, działania te mogą powodować, że będziemy mieli do czynienia z ujemnymi realnymi stopami procentowymi. W konsekwencji aktywa o stałym dochodzie, takie jak obligacje rządowe, mogą przynieść realną stratę (czyli stratę po uwzględnieniu inflacji).

W takich warunkach rynkowych najlepiej mogą sobie radzić instrumenty rynku akcyjnego, szczególnie akcje rynków wschodzących (w tym Polska).

Dobrze powinny sobie też radzić surowce, które mogą zyskiwać za sprawą rosnącego popytu konsumpcyjnego i inwestycyjnego. Ciekawie wygląda też rynek nieruchomości, który z jednej strony może zyskiwać w związku z niskimi stopami procentowymi, z drugiej jednak strony stoi przed ryzykiem związanym ze zmianą organizacji pracy wywołaną przez koronawirusa (praca zdalna).

Zapraszamy do lektury komentarzy przygotowanych przez ekspertów banku Credit Agricole. Pamiętajmy jednak, że rok 2020 pokazał, jak nieprzewidywalny jest rynek. Z tego też powodu poniższe komentarze rynkowe nie należy traktować jako rekomendacji. Musimy pamiętać, że inwestowanie związane jest z ryzykiem utraty przynajmniej części zainwestowanego kapitału. Aby ograniczyć ryzyko inwestycyjne zalecamy budowę zdywersyfikowanego portfela aktywów, inwestowanie w długim okresie czasu, nieustanne pogłębianie wiedzy z zakresu instrumentów finansowych oraz analizę własnej sytuacji finansowej.

Tomasz Wyluda
Dyrektor Biura Doradztwa Inwestycyjnego

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA

Oczekujemy, że tempo wzrostu gospodarczego wyniesie 3,6% r/r w 2021 r. wobec -3,1% w 2020 r. Uważamy, że dynamika PKB będzie kształtowała się poniżej zera do I kw. 2021 r. włącznie. Następnie z uwagi na oddziaływanie efektów niskiej bazy sprzed roku, związanych z pandemią COVID-19, tempo wzrostu gospodarczego będzie wyraźnie dodatnie. Oczekujemy znaczącego wzrostu dynamiki inwestycji firm w II poł. 2021 r. ze względu na konieczność odnowienia przez nie majątku oraz efekty niskiej bazy. Wzrost gospodarczy będzie również wspierany przez eksport w warunkach oczekiwanego przez nas ożywienia w handlu światowym. W II poł. 2021 r. ważnym czynnikiem wsparcia dla wzrostu PKB będzie realizacja projektów inwestycyjnych w ramach unijnego funduszu odbudowy.

Z uwagi na efekty wysokiej bazy inflacja bazowa obniży się wyraźnie na przełomie lat 2020 i 2021 i pozostanie niska w horyzoncie kilku kwartałów, czemu sprzyjać będzie niska presja płacowa. W kierunku spadku inflacji w 2021 r. będzie oddziaływała niższa dynamika cen żywności, podczas gdy wyższe tempo wzrostu cen paliw i innych nośników energii (podwyżka cen

prądu od stycznia 2021 r.) będzie miało przeciwny wpływ. Negatywny wpływ na inflację w Polsce będzie miała również oczekiwana przez nas niska inflacja w strefie euro. Wynikową tych tendencji będzie obniżenie się inflacji ogółem do 2,6% r/r w 2021 wobec 3,4% w 2020 r.

Biorąc pod uwagę warunki makroekonomiczne zarysowane powyżej i stopniowo poprawiającą się sytuację epidemiologiczną uważamy, że Rada Polityki Pieniężnej utrzyma niezmieniony poziom stóp procentowych w 2021 r. W pierwszej połowie 2021 r. RPP może zastosować niekonwencjonalne narzędzia polityki pieniężnej w celu wsparcia inwestycji przedsiębiorstw.

Jakub Borowski
Główny Ekonomista Banku





RYNEK LOKAT

Oszczędności Polaków złożonych w bankach na koniec października 2020 r. osiągnęły 870 miliardów złotych. Roczny przyrost oszczędności wyniósł 8%. Wynik ten jest co prawda słabszy o 2 punkty procentowe niż rok wcześniej, ale mając na uwadze trudną sytuację gospodarczą związaną z pandemią COVID 19, należy uznać go za pozytywny. Możemy też przyjąć tezę, że Polacy nie tracą zaufania do sektora bankowego i ze spokojem składają w nim swoje nadwyżki. Warto podkreślić, że odnotowujemy duże zmiany w strukturze oszczędności. Od marca tego roku (na skutek trzykrotnej obniżki stóp procentowych NBP, która przełożyła się na niższe oprocentowanie produktów oszczędnościowych w bankach komercyjnych) nasila się trend przesuwania oszczędności z lokat w kierunku rachunków bieżących i oszczędnościowych. Polacy w dobie niskich stóp procentowych, rezygnują z lokat i wybierają produkty, które dają im stały dostęp do zgromadzonych środków.

W 2021 nie możemy spodziewać się wzrostu oprocentowania środków na lokatach i rachunkach oszczędnościowych. Oprocentowanie standardowych ofert pozostanie raczej na stosunkowo

niskim poziomie. Oczywiście warto przyrzeć się ofertom specjalnym banków i sprawdzić, czy po spełnieniu nieskomplikowanych warunków, możemy skorzystać z atrakcyjniejszej oferty oprocentowania. Czasami wystarczy zadbać o regularne wpływy na konto, aby zyskać znacznie wyższe oprocentowanie na rachunku oszczędnościowym. Warto również rozważyć ofertę połączenia lokaty z funduszem inwestycyjnym, w której mamy szansę na dużo lepsze oprocentowanie lokaty z dodatkową szansą na zysk z zainwestowanego kapitału.

Oszczędzanie nie musi ograniczać się do polskiej waluty. Mimo że w większości banków rachunki walutowe są nieoprocentowane, to możemy skorzystać z lokat walutowych. Co więcej, oszczędzanie w stabilnych walutach, może dać nam dodatkowy zysk przy wzroście kursu danej waluty.

Hanna Niemiec-Kłak
Manager Zespołu
ds. Produktów Oszczędnościowych

RYNEK OBLIGACJI

Rynek obligacji zazwyczaj postrzegany jest przez inwestorów jako „nudny” i mało atrakcyjny z powodu niewielkich zmian w notowaniach oraz stosunkowo niewielkich stóp zwrotu. Liczba papierów wartościowych w obiegu mogłaby wręcz przyprawić o zawrót głowy. Dlatego też większość osób decyduje się na inwestycje w obligacje za pomocą rozwiązań zbiorowego inwestowania w postaci funduszy inwestycyjnych dłużnych. Rok 2020 wniósł jednak wiele zamieszania do tego spokojnego i stabilnego rynku. Pandemia zmusiła większość banków centralnych do zmian swojej polityki monetarnej i masowego obniżania stóp procentowych. W Polsce stopa referencyjna została obniżona do historycznego minimum wynoszącego 0,1%, co bezpośrednio przełożyło się na spadek rentowności obligacji, czyli relacji dochodu do ceny. Spowodowało to wzrost wyceny jednostek uczestnictwa funduszy dłużnych, ale w długiej perspektywie jest to niekorzystne dla rentowności obligacji.

W 2021 roku możemy spodziewać się kontynuacji niekorzystnej sytuacji na rynku obligacji. Analizując stopę zwrotu z inwestycji w obligacje powinniśmy dodatkowo uwzględnić poziom inflacji. Według NBP prognozowany odczyt tego wskaźnika

w 2020 roku powinien wynieść ok. 3,4%, a w kolejnych latach utrzymać się na stabilnym poziomie 2,6-2,7%. My również w odniesieniu do Polski, jak i głównych gospodarek (EZ, US), nie oczekujemy wyraźnego wzrostu presji inflacyjnej w przyszłym roku. Uwzględniając te prognozy możemy śmiało powiedzieć, że inwestowanie w „bezpieczne” aktywa skarbowe stało się nierentowne, z brakiem perspektyw na znaczną zmianę oprocentowania w kolejnych latach. Polityka monetarna prowadzona przez NBP na rok 2021, nie sugeruje żadnej rewolucji w polityce stóp procentowych, co świadczy o utrzymaniu historycznego minimum nawet do 2022 roku. **Niski poziom oprocentowania krótkoterminowych obligacji, wpłynie na wyniki funduszy pieniężnych, których stopa zwrotu będzie zbliżona do oprocentowania lokat bankowych.** Oczywiście na rynku długu znajdziemy także obligacje korporacyjne, które w obecnej sytuacji rynkowej wciąż dają szansę na zarobek nawet kilkukrotnie większy niż na lokatach bankowych, jednak musimy pamiętać o wyższym ryzyku inwestycyjnym.

Kamil Trojan
Manager ds. Oszczędności i Inwestycji



RYNEK AKCJI

Rok 2020 przejdzie do historii nie tylko ze względu na największą światową pandemię od stu lat, ale także ze względu na jej ogromny wpływ na rynki finansowe, a w szczególności na rynek akcji. Był to rok najszybszego krachu i najszybszego odbicia giełd w ostatnim stuleciu. Czego wobec tego możemy się spodziewać po jego następcy?

Nie zdarzyło się dotychczas, aby dwa lata pod rząd rynki akcji dotknął klasyczny krach, więc z tej tylko statystycznej perspektywy można się pokusić o tezę, że może to być spokojniejszy rok dla posiadaczy akcji. Patrząc już od strony aktualnej sytuacji rynkowej i makroekonomicznej, mamy wszystkie potrzebne elementy do tego, aby 2021 był dobrym rokiem dla tej klasy aktywów. Ultra-luźna polityka banków centralnych sprawiła, że rentowności obligacji skarbowych, które są tradycyjnym konkurentem dla akcji, są na rekordowo niskich poziomach. Oznacza to, że w dłuższej perspektywie są one wyjątkowo nieatrakcyjne. Interwencje banków centralnych i pakiety stymulacyjne zaordynowane gospodarkom przez rządy wielu krajów powodują, że inflacja w perspektywie roku, może pozostać na stabilnym poziomie, co powinno sprzyjać wycenom akcji.

Które rynki akcji mogą przynieść najlepsze stopy zwrotu w 2021 roku? Idąc na skróty można odpowiedzieć, że choćby ze względu na tzw. regresję do średniej, **dobre perspektywy mają te rynki, które w poprzednich latach radziły sobie najsłabiej, czyli m.in. akcje z rynków wschodzących (w tym Polski), które pozostają w tyle za modnymi w ostatnich latach spółkami technologicznymi z rynków rozwiniętych.** Z kolei inwestycjami, które mają szanse kontynuować wzrostowy trend, są akcje spółek zrównoważonego rozwoju spod znaku ESG (ang. environmental, social responsibility, corporate governance). Te ostatnie powinny najwięcej zyskać na rosnącej trosce społeczeństw o stan klimatu, która przekłada się na dobre perspektywy firm osiągniętych wysokie noty w rankingach ESG. Ten trend może przybrać na sile ze względu na plany nowego prezydenta USA – Joe Bidena, który zamierza wspierać bilionami dolarów tzw. zieloną gospodarkę. Ten trend inwestycyjny był wyraźny już w ubiegłym roku, co potwierdzają m.in. wciąż rosnące napływy środków do funduszy typu ESG.

Piotr Siegieda
Manager ds. Oszczędności i Inwestycji

RYNEK SUROWCÓW

Początek 2020 roku i szok związany z wystąpieniem pandemii COVID-19 nie mógł przejść obojętnie obok notowań surowców. Nikt jednak nie spodziewał się aż tak silnego tsunami na towarowej giełdzie. Podczas gdy wszyscy ubolewali nad przecenami na światowych rynkach akcji, to w tym samym czasie pandemia jeszcze bardziej dotkliwie pograżyła ceny surowców. Kontrakty terminowe na ropę WTI spadły o 80%, notowania platyny i palladu o 40-50%. Największy opór stawiała miedź – spadek o 27%. Inwestorom pozostało wprawdzie jeszcze złoto i srebro, które postrzegane są mniej jako surowce przemysłowe, a bardziej jako bezpieczna przystań w okresach zawirowań gospodarczych. Te metale szlachetne okazały się być bardzo dobrymi inwestycjami w 2020 roku.

Nasuwa się więc pytanie, czy rynek towarowy, w związku z tym niewykorzystanym, w porównaniu do akcji, potencjałem wzrostów, ma najlepsze dopiero przed sobą? Otóż, ten scenariusz może okazać się bardzo realny. Tym bardziej dla osób decydujących się na horyzont średnio i długoterminowy.

Jeśli nadal będzie trzeba wspierać gospodarkę poprzez różne pakiety pomocowe dostarczane przez rządy i banki centralne, możemy oczekiwać utrzymywania się ujemnych realnych stóp procentowych i osłabienia dolara w stosunku do złotego. To zaś może wspierać pozytywnie ceny surowców. Dlaczego? Obserwujemy dużą dynamikę wzrostu PKB w Chi-

nach, a to właśnie Państwo Środka jest największym importerem surowców na świecie.

Spadek popytu na ropę spowodowany spowolnieniem gospodarczym, może mieć więc wpływ na większą dynamikę wzrostu cen innych surowców, w tym metali szlachetnych. Dynamikę tą na pewno będą napędzały inwestycje infrastrukturalne rządów, wymuszone wystąpieniem pandemii. Inwestycje te wymagają dużych nakładów surowców – w tym ropy i gazu. Zapowiadane zaś przez nowego prezydenta USA Joe Bidena, programy rozwoju powinny zwiększyć popyt na miedź o ok. 2% średniorocznie.

Utrzymanie przez rządy niskich stóp procentowych powinno także sprzyjać metalom szlachetnym. Złoto i srebro będą korzystać na słabym dolarze. Dodatkowo, spodziewana dynamika wzrostów na rynkach wschodzących tylko potwierdza pozytywny scenariusz dla surowców. **Z kolei proekologiczna polityka Joe Bidena i wykorzystanie systemów solarnych, powinno wpłynąć pozytywnie na ceny srebra.**

Podsumowując, nie mamy oczywiście gwarancji czy rynek surowców czeka wielka hossa i rynek byka. Warto jednak, mając na uwadze powyższe przesłanki, zdywersyfikować swój portfel inwestycyjny o tę klasę aktywów.

Jacek Misiak
Manager ds. Oszczędności i Inwestycji



³ <https://bankier.pl> dostep: 06.12.2020

⁴ <https://markets.businessinsider.com/news/stocks/goldman-sachs-forecast-a-commodities-bull-market-in-2021-2020-10-1029709826> dostep: 06.12.2020



RYNEK NIERUCHOMOŚCI

Sytuację na rynku mieszkaniowym kształtuje przede wszystkim niski poziom stóp procentowych NBP, ograniczone zaufanie do wartości pieniądza, tani kredyt hipoteczny i utrzymująca się wysoka dostępność cenowa mieszkań, a co za tym idzie duża atrakcyjność nieruchomości mieszkaniowych jako przedmiotu inwestycji. Po znaczącym wstrzymaniu aktywności na rynku mieszkaniowym i kredytowym w drugim kwartale 2020 r. (wynikającym głównie z wprowadzonych przez rząd ograniczeń w przemieszczaniu się), trzeci kwartał przyniósł powrót do wzrostowego trendu zarówno na rynku budowlanym, jak i kredytowym. Przejawia się to nie tylko w liczbie mieszkań oddanych do użytkowania w tym okresie (15,5% więcej niż w analogicznym okresie 2019 r.), ale przede wszystkim we wzroście liczby mieszkań, których budowę rozpoczęto (wzrost o 6,9% rok do roku) – są to najwyższe w historii rynku kwartalne i miesięczne liczby uzyskanych pozwoleń i rozpoczętych inwestycji. Taki wynik jednoznacznie wskazuje na bardzo optymistyczną ocenę perspektyw rynku mieszkaniowego wśród deweloperów, mimo wciąż niepewnej sytuacji epidemicznej i gospodarczej.

Nie widać również oczekiwanych spadków cen transakcyjnych. Można mówić raczej o jej stabilizacji i nie-

wielkich ruchach w górę lub w dół. W trzecim kwartale 2020 r. odnotowano wzrosty średnich cen transakcyjnych na poziomie ok. 3,5% (w stosunku do wartości notowanych w poprzednim kwartale). W relacji do analogicznego okresu roku poprzedniego, wzrosty te były zdecydowanie wyższe.

Inaczej zachowuje się rynek najmu, na którym odnotowano wyraźne spadki średniej wysokości czynszu najmu. Prognozuje się jednak, że są to spadki o charakterze przejściowym i raczej krótkotrwałym, wynikające w dużej mierze ze zmiany sposobu nauczania na studiach wyższych i pracy w trybie zdalnym.

Mimo optymizmu przejawiającego się w działaniach inwestorów (duża część realizowanych transakcji na rynku mieszkaniowym ma charakter inwestycyjny, a nie zakupu na potrzeby własne), trudno dzisiaj przewidywać zmiany na rynku nieruchomości, szczególnie te w krótkim horyzoncie czasowym. **Biorąc pod uwagę koszty transakcyjne, oraz te związane z remontem czy wykończeniem mieszkania, mówiąc o inwestycjach w nieruchomościach uzasadniona jest perspektywa co najmniej 5-10 lat.**

Mariola Willmann
Manager Zespołu Kredytów Hipotecznych

RYNEK PRODUKTÓW STRUKTURYZOWANYCH

Utrzymujące się od dłuższego czasu niskie stopy procentowe oraz bardzo niskie oprocentowanie na tradycyjnych lokatach bankowych, skutkują poszukiwaniem przez klientów alternatywnych metod oszczędzania lub pomnażania swoich pieniędzy. Jedną z takich form, która powoli wraca do łask, stanowią produkty strukturyzowane. Choć w otoczeniu medialnej i politycznej nie mają obecnie dobrej prasy, to jednak problem dotyczy tylko jednego wycinka z całego wachlarza produktów strukturyzowanych.

Produkt strukturyzowany, co do zasady, musi spełniać co najmniej cztery podstawowe warunki: posiadać ochronę kapitału (pełna lub częściowa), mieć jasno zdefiniowany czas trwania inwestycji, w konstrukcję ma wbudowany instrument pochodny, a stopa zwrotu z inwestycji oparta jest z góry na przyjętej formule. Sama forma produktu strukturyzowanego na rynku polskim przybiera różnorodne konstrukcje. Do najczęściej występujących zaliczamy: lokatę strukturyzowaną, ubezpieczenie na życie i dożycie, fundusz inwestycyjny zamknięty, certyfikat depozytowy, obligację oraz certyfikat strukturyzowany. Wielkość rynku i różnorodność dostępnej oferty produktowej, pozwala idealnie dopasować instrument finansowy dla każdego klienta.

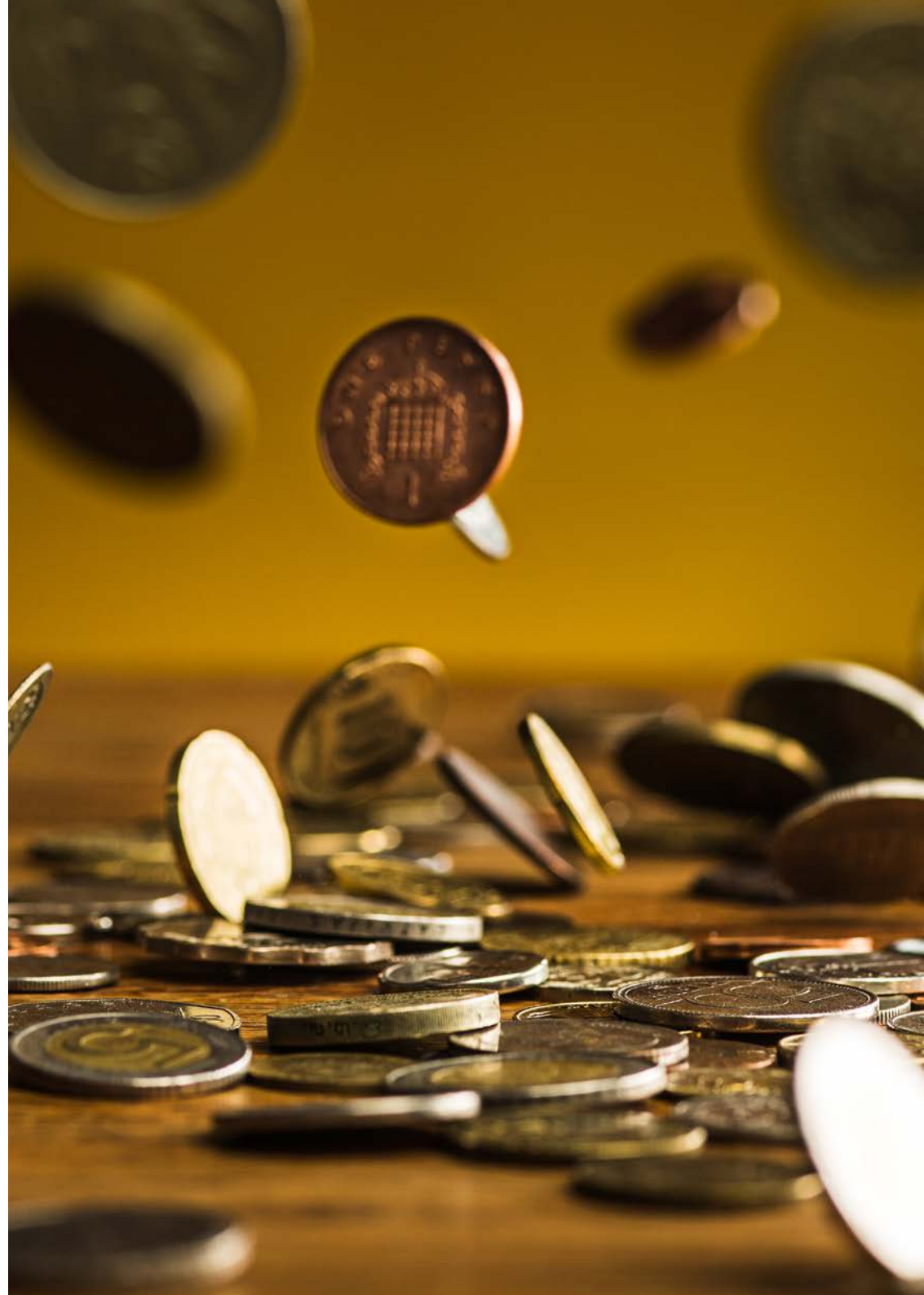
Główną cechą produktów strukturyzowanych jest zatem ochrona kapitału w jego znaczącej części. Stanowi to fundamentalny atrybut dla klientów, którzy w profilu ryzyka wykazują dużą niechęć

i nie akceptują znaczących strat na swoim portfelu. Chcą utrzymać zainwestowany kapitał, spodziewając się relatywnie wyższego zysku niż daje tradycyjna lokata bankowa. Warto jednak zauważyć, że rok 2020 przyniósł duże zmiany na rynku produktów strukturyzowanych. Na większości tych dostępnych dla klienta detalicznego została obniżona ochrona kapitału poniżej 100%. Wynika to przede wszystkim z faktu zrównoważenia wpływu spadku stóp procentowych i mniejszego zwrotu na kapitale części obligacyjnej, która ma chronić zainwestowany kapitał. W związku z tym przewidujemy, że w 2021 r. przy dużych zmiennościach na rynkach oraz utrzymujących się niskich stopach procentowych, produkty strukturyzowane, nawet przy mniejszej gwarancji zainwestowanego kapitału, będą oferowały wyższą partycypację w możliwym zysku dla klienta.

Od początku roku na rynku największą popularnością cieszą się lokaty strukturyzowane, które dają klientom szeroki wybór strategii inwestycyjnej, poczynając od pary walutowej USD/PLN, poprzez surowce np. popularne w tym roku złoto, na indeksie spółek dywidendowych kończąc. W 2021 r. ten trend powinien się utrzymać, przy czym przewidujemy zwiększoną dywersyfikację opcji inwestycyjnych dla klienta.

Szymon Księżopolski

Manager ds. Ubezpieczeniowych
Produktów Inwestycyjnych





ISTOTNIE INFORMACJE

Niniejszy komentarz rynkowy został przygotowany przez Biuro Doradztwa Inwestycyjnego Credit Agricole Banku S.A. z siedzibą we Wrocławiu i stanowi materiał o charakterze informacyjnym.

Treści przedstawione w tym dokumencie nie stanowią rekomendacji w rozumieniu art.76 „Ustawy o obrocie”, jak również badań inwestycyjnych ani porady o charakterze ogólnym w rozumieniu „Rozporządzenia 565”. Niniejszy materiał nie stanowi także porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Przedstawiony komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia 565”. Przedstawione informacje mają charakter informacyjny i nie powinny stanowić wyłącznej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnych. Niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności, z wykluczeniem jakichkolwiek konfliktów interesów, które mogłyby wpłynąć na treść rekomendacji. Komentarz rynkowy nie został przygotowany przez lub we współpracy z Towarzystwami Funduszy Inwestycyjnych, które reprezentują i zarządzają funduszami inwestycyjnymi otwartymi dystrybuowanymi przez Bank. Bank nie świadczy usługi doradztwa podatkowego. Bank jest właścicielem tego materiału. Organ nadzoru: Organem sprawującym nadzór nad działalnością Credit Agricole Bank Polska Spółka Akcyjna – jest Komisja Nadzoru Finansowego (Piękna 20, 00-549 Warszawa). Credit Agricole Bank Polska Spółka Akcyjna posiada zezwolenie na prowadzenie działalności bankowej.

⁵ Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

⁶ Rozporządzenie 565 – Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.