

Уважаеми клиенти,

В последните няколко седмици глобалните финансови пазари минават през период на силни колебания, след възход продължил повече от 10 години. Бързото разпространение на коронавируса в световен мащаб и свързаното с това очакване за забавяне на глобалната икономическа активност отключи процеси на корекция в пазарите на акции, които отстъпиха от рекордните си нива. Тя се задълбочи през изминалия уикенд в резултат от провала на преговорите между страните от ОПЕК и Русия, което доведе до сериозен спад в цените на петрола, пренасяйки се впоследствие и върху цените на акциите. Заглавията в медиите обикновено представят хиперболизирана картина, затова бихме искали да ви дадем актуална информация за случващото се, както и конкретните действия, които сме предприели/предприемаме:

- ❖ В момента ценовите корекции са основно на пазарите на акции, докато цените на облигациите, особено на държавните ценни книжа, се представят добре
- ❖ Краткосрочни колебания и корекции в цените на акциите са нещо нормално, особено след периоди на засилен ръст
- ❖ Инвестиционните портфейли на нашите клиенти са съставени в съответствие с предварително съгласувани рискови профили и това подsigурява подходящо разпределение между отделните активи, като акциите са само един от компонентите в тях, наред с други активи, които в тази ситуация се представят добре като облигации, злато и т.н. Целта на това разпределение е именно да омекоти екстремни негативни движения в клиентските портфейли.
- ❖ Наред с това, в последните месеци ние предприехме определени тактически промени на портфейлите, увеличавайки допълнително облигациите и кеша за сметка на акциите. В допълнение при акциите зложихме на по-дефанзивни сектори като здравеопазване, недвижими имоти и стоки от първа необходимост, които обикновено преминават доста по-леко през подобни сътресения.
- ❖ Нашият базов сценарий предполага икономическият ефект от коронавируса да бъде значителен, но сравнително краткосрочен, тъй като фундаментите на световната икономика са солидни
- ❖ Политиките на глобалните централни банки са насочени към подкрепа на икономиката и финансовите пазари, а правителствата на повечето развити държави имат планове за използване и на сериозни фискални мерки за борба със сътресенията, предизвикани от коронавируса
- ❖ Анализът на историческите данни показва, че подобни моменти на пазарни корекции създават възможности за заемане на позиции в незаслужено подценени активи при

достатъчно дълъг инвестиционен хоризонт. Статистиката от фигура 1 показва защо. Когато пазарът (в случая американският индекс „S&P 500“) спадне с над 20% от своя връх (т.нар. „мечи пазар“), то средно спадът е общо 34%. В абсолютно всички случаи следва ръст, който е в пъти по-голям отколкото спада – средният ръст е впечатляващите 178%. Средната продължителност на „мечите пазари“ е 16 месеца, а продължителността на подема след това трае доста повече – 63 месеца. Подходящ пример е финансовата криза, която започна през 2007 г., продължи 17 месеца и „S&P 500“ спадна с 57%. Това всъщност се оказва много добър момент за покупка, защото последва 10 годишен растеж с доходност над 360%.

**Фигура 1: Възходите на финансовите пазари са доста по-силни и по-продължителни в сравнение с паденията**

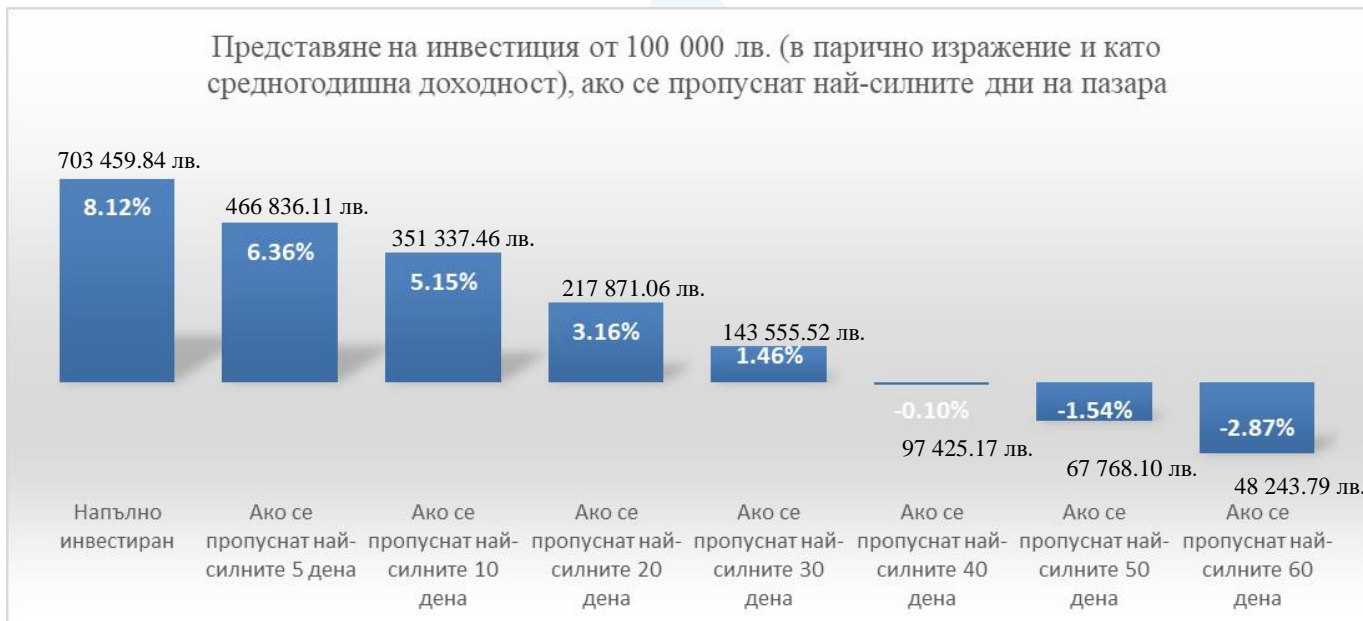
Мечи пазари (когато пазарът е спаднал с над 20% от върха си)			Последващи възходи след мечи пазари		
Пазарен връх	доходност по време на мечия пазар	продължителност на мечия пазар	старт на възхода	доходност по време на възхода	продължителност на възхода
май, 1946 г.	-30%	36 месеца	юни, 1949 г.	267%	85 месеца
август, 1956 г.	-22%	14 месеца	ноември, 1957 г.	86%	48 месеца
декември, 1961 г.	-28%	6 месеца	юли, 1962 г.	80%	42 месеца
февруари, 1966 г.	-22%	7 месеца	октомври, 1966 г.	48%	24 месеца
ноември, 1968 г.	-36%	17 месеца	май, 1970 г.	74%	31 месеца
януари, 1973 г.	-48%	20 месеца	октомври, 1974 г.	126%	72 месеца
ноември, 1980 г.	-27%	20 месеца	август, 1982 г.	229%	59 месеца
август, 1987 г.	-34%	3 месеца	декември, 1987 г.	165%	30 месеца
юли, 1990 г.	-21%	2 месеца	октомври, 1990 г.	417%	112 месеца
март, 2000 г.	-49%	30 месеца	октомври, 2002 г.	101%	59 месеца
октомври, 2007 г.	-57%	17 месеца	март, 2009 г.	361%	132 месеца
<b>Средно</b>	<b>-34%</b>	<b>16 месеца</b>	<b>Средно</b>	<b>178%</b>	<b>63 месеца</b>

Източник: Bloomberg, JP Morgan Asset Management, Bespoke Investment Group, Karoll Capital Management. Използваният индекс е „S&P 500“. Данните обхващат периода след Втората световна война до днешни дни.

## Да остана ли инвестиран или да продам сега, за да опитам да „хвана дъното“?

Това е редовно задаван въпрос по време на „мечи пазари“ - доста хора се опитват да направят именно това, но най-често без успех. Има много примери за това как в изключително тежки дни за пазарите инвеститори продават позициите си с мисълта, че ще инвестират пак на дъното, но това се оказва много грешна стратегия. Ако анализираме данните за „S&P 500“ от 1995 г. до 2019 г. включително, ще видим, че шест от десетте най-доходоносни дни са дошли до 2 седмици след 10-те най-негативни дни. Хубав пример е 09.10.2008, когато „S&P 500“ регистрира дневно понижение от 7.62%, а веднага след това на 13.10.2008 прави ръст от 11.58%. С други думи, ако акциите се продадат в тежък период на пазарите, вероятността е голяма след това да се изпуснат движенията нагоре, което може да окаже силно негативен ефект върху портфейла:

**Фигура 2: Да останеш инвестиран има изключително голямо значение**



Източник: Bloomberg, Karoll Capital Management. Използваният индекс е „S&P 500“ за периода от 1995 г. до 2019 г. включително (общо 25 години).

Изчисленията показват, че ако не сте теглили от инвестираните средства в периода между 1995 г. и 2019 г., инвестиция от 100 000 лв. се е превърнала в 703 460 лв., т.е. сте постигнали 8.12% средногодишна доходност. Ако обаче сте пропуснали само 5 от най-силните дни за пазара, възвръщаемостта ви рязко спада, а неучастие в 40-те най-силни дни вече дори води до загуби.

#### Заклучение:

- ❖ **Най-добрата стратегия при по-големи спадове е да се избягват резки движения, да се разчита на диверсификацията, заложена в съответния рисков профил**
- ❖ **Най-силните дни за пазара обикновено идват след най-лошите. Ако тези най-доходоносни дни бъдат пропуснати, това сериозно вреди на инвестиционния портфейл в дългосрочен план (фигура 2)**
- ❖ **Печеливша стратегия е подобни спадове да се използват за покупки на активи на атрактивни по-ниски цени**