



Piotr Minkina
Dyrektor
ds. Produktów Inwestycyjnych

Emerytura w czasach pandemii

Wiele już zostało napisane i powiedziane na temat sytuacji gospodarczej i rynkowej związanej z wybuchem epidemii koronawirusa. Kolejną ważną kwestią jest jak obecna sytuacja wpływa na inwestycje długoterminowe, a zwłaszcza te przeznaczone na emeryturę.

Wykorzystanie IKE i IKZE

W tym materiale przyjrzymy się zachowaniu kilku portfeli modelowych opartych na rozwiązaniach emerytalnych z trzeciego filara, to znaczy IKE oraz IKZE. Te konta emerytalne, ze względu na swoje cechy, powinny stać na pierwszym miejscu w myśleniu o dodatkowym zabezpieczeniu na starość. Celem jest zbadanie, jak zmieniała się wartość gromadzonych przez lata w ten sposób oszczędności oraz jak obecna sytuacja wpłynęła na stan portfela. Odpowiemy też na pytanie jak w przyszłości podchodzić do oszczędzania na emeryturę.

Dla zobrazowania sytuacji posłużymy się trzema scenariuszami:

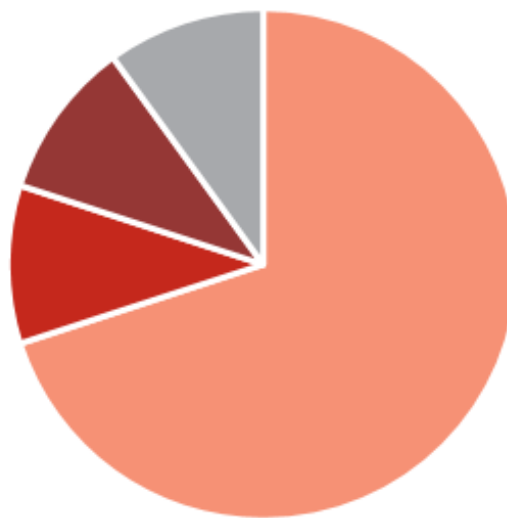
- Scenariusz 1: Regularne miesięczne oszczędzanie w IKE od początku 2005 r. (wejście w życie IKE) oraz regularne, miesięczne składki w IKZE (od reformy z końca 2013 r.) w ujęciu maksymalnym oraz średnim w Polsce (wg danych KNF).
- Scenariusz 2: Regularne miesięczne oszczędzanie w IKE - składki od początku 2010 r. uzupełnione o regularne, miesięczne składki w IKZE (od reformy z końca 2013 r.) w ujęciu maksymalnym oraz średnim w Polsce (wg danych KNF).
- Scenariusz 3: Regularne miesięczne oszczędzanie w IKE - składki od początku 2015 r. uzupełnione o regularne, miesięczne składki w IKZE w ujęciu maksymalnym oraz średnim w Polsce (wg danych KNF).
- Dane za 2020 r. są szacunkowe na podstawie poprzedniego roku.

Emerytura w czasach pandemii

Przykładowy portfel inwestycyjny

Przy konstrukcji portfela emerytalnego wyszliśmy z założenia, że powinien on być zdywersyfikowany zarówno pod kątem aktywów jak i geograficznie. Długi horyzont inwestycyjny związany z inwestowaniem na emeryturę pozwala na wykorzystanie aktywów bardziej ryzykownych, tzn. cechujących się historycznie większymi wahaniami. W naszej analizie uwzględniliśmy zatem amerykański indeks akcji NASDAQ 100 (zamiast subfunduszu Generali Akcji Amerykańskich, ponieważ jego historia nie sięga 2005 r.), subfundusz Generali Korona Akcje, subfundusz Generali Korona Obligacje oraz złoto (również ze względu na długą historię notowań, zamiast subfunduszu Generali Złota). Fundusze z ekspozycją na aktywa notowane w USD miały zabezpieczone ryzyko walutowe. Oczywiście w rzeczywistości poszczególne proporcje aktywów ryzykownych w stosunku do tych bezpieczniejszych powinny spadać wraz ze zbliżaniem się do wieku emerytalnego. Jednakże w naszej analizie - ze względu na to, że nie zależy nam na porównywaniu różnych strategii inwestycyjnych, ale na porównaniu wyników i zachowania się poszczególnych scenariuszy w różnych warunkach rynkowych - alokacja jest stała oraz zakłada codzienny rebalancing portfela:

Alokacja modelowa



■ Generali Korona Obligacje ■ Generali Korona Akcje ■ USA (Nasdaq 100) ■ Złoto

Emerytura w czasach pandemii

Jak wyglądają wyniki poszczególnych scenariuszy?

Wysokość wpłat	Suma wpłat do 16.04.2020 r.	Wartość inwestycji na 16.04.2020 r.	Łączna ulga podatkowa	
			Stawka 18%	Stawka 32%
Scenariusz 1 (wpłaty od 2005 r.)				
Wpłaty maksymalne	177 319	330 671	6 579	11 696
Średnie wg KNF	62 456	116 461	3 935	6 995
Scenariusz 2 (wpłaty od 2010 r.)				
Wpłaty maksymalne	152 832	247 131	6 579	11 696
Średnie wg KNF	52 829	81 966	3 935	6 995
Scenariusz 3 (wpłaty od 2015 r.)				
Wpłaty maksymalne	95 725	133 577	5 770	10 257
Średnie wg KNF	37 476	52 023	3 521	6 259

Źródło: www.stooq.pl, KNF. Opracowanie własne uwzględniające dane od momentu wskazanego w danym scenariuszu do 16.04.2020r. Stopa zwrotu inwestycji w złoto oraz Nasdaq 100 na podstawie stóp zwrotu w dolarze amerykańskim, tj. uwzględniających zabezpieczenie ryzyka kursowego. W przypadku subfunduszy wartość jednostki po uwzględnieniu opłaty za zarządzanie.

We wszystkich scenariuszach obecna wartość inwestycji jest wyższa od sumy wpłat, co oznacza, że pomimo zawirowań, stopa zwrotu na całości inwestycji jest pozytywna. Składa się na to rozłożenie wpłat na okresy comiesięczne oraz statystyka rynków, mówiąca o tym, że przez większość czasu rynki rosną. Oczywiście największa wartość inwestycji nagradza tych, którzy oszczędzają więcej. System emerytalny dodatkowo promuje tych, którzy wykorzystują IKZE poprzez dodatkową oszczędność w postaci zwrotu z podatku.

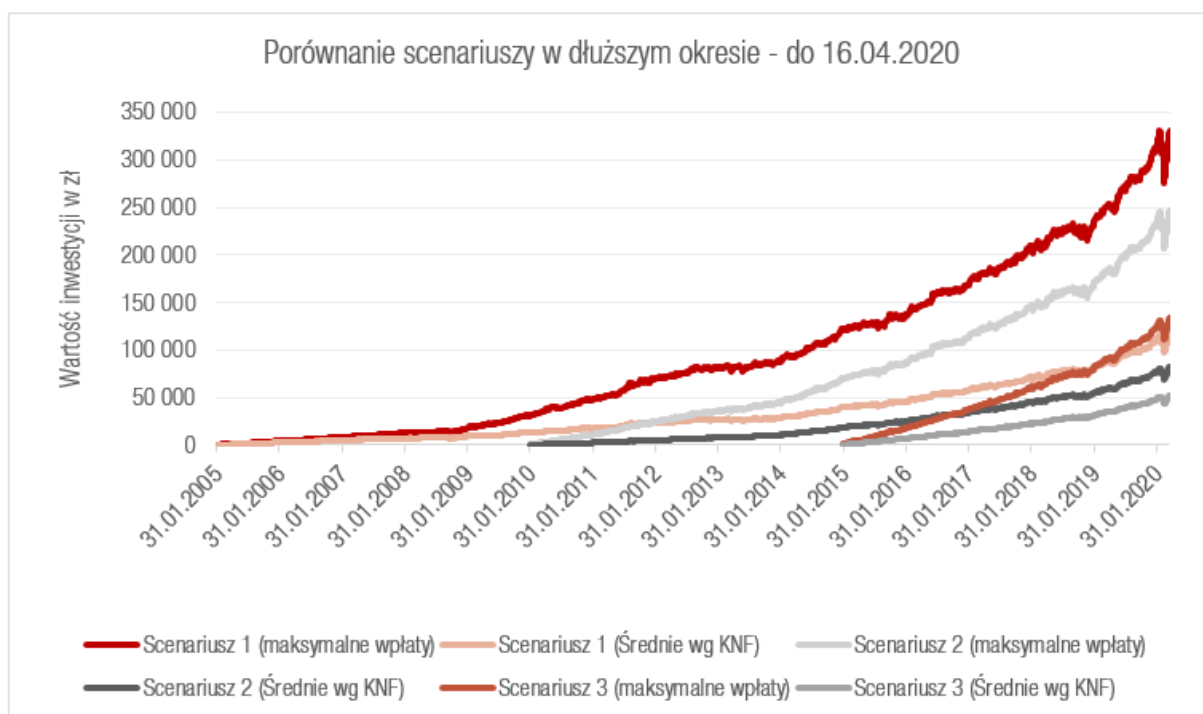
Warto w tym momencie zwrócić uwagę, na to, że wyliczenia prezentowane są dla pojedynczego oszczędzającego. Często jednak w gospodarstwie domowym, do korzystania z IKE oraz IKZE uprawnione są dwie osoby. W takim przypadku zarówno suma oszczędności jak i kwota ulgi podatkowej ulega zwiększeniu.

Emerytura w czasach pandemii

Rzut oka na historię portfeli

Okresy zawirowań na rynkach finansowych są od lat ściśle związane z ich funkcjonowaniem. Po zazwyczaj długich okresach względnego spokoju, kiedy to w różnym tempie aktywa finansowe rosną, następują okresy zawirowań. Zawirowania powstają, kiedy rynki przewidują, że w gospodarce może coś zacząć szwankować i dostosowują do tego scenariusza poziom cen poprzez gwałtowne i szybkie spadki. Takie „wiry” finansowe mogą przybierać różną postać. Czasami są to wydarzenia polityczne, innym razem gospodarcze, mniej lub bardziej błahe, mogą to być też obawy związane z pojawianiem i szerzeniem się nieznanych dotąd chorób.

Analiza w powyższej tabeli prezentuje wartość portfela na konkretną datę. Jednak zarówno od 2005 r. jak i od 2010 r. i 2015 r. rynki od czasu do czasu borykały się z mniejszymi lub bardziej dotkliwymi kryzysami giełdowymi (np. kryzys 2008-2009, 2011, 2015, końcówka 2018). Zatem dla osiągnięcia szerszego obrazu sytuacji można pokusić się o analizę przebiegu wartości portfela od początku rozpoczęcia regularnych wpłat.



Źródło: www.stooq.pl, KNF. Opracowanie własne.

Emerytura w czasach pandemii

Przypomnijmy, jeżeli mamy długi horyzont inwestycyjny, to statystyka rynkowa jest po naszej stronie. Rynki finansowe przez większość czasu rosną, co obrazuje wzrost wartości portfeli. Ma to bardzo duże znaczenie, bowiem momenty przecen lub korekt, chociaż w krótkim terminie uderzają w portfel, pozwalają przyspieszyć wzrost wartości inwestycji, gdy sytuacja wraca do normalności. Dzieje się tak dzięki regularności wpłat i co za tym idzie, kupowaniu aktywów ryzykownych po niższych cenach. Np. w skali 15 lat, praktycznie niewidoczny jest negatywny wpływ kryzysu 2008-2009. Ostatnie wydarzenie, które w skali powyższego wykresu jest widoczne i ma znaczący wpływ na wartość portfeli miało miejsce w końcówce 2018 r., kiedy to rynki dotknęła duża przecena. Szybki powrót do trendu wzrostowego na aktywach wchodzących w skład portfela oraz kontynuacja wpłat przyczyniła się do dalszego dynamicznego wzrostu wartości portfela. Obecnie spadki wywołane rozprzestrzenieniem się pandemii również wpłynęły negatywnie na wyniki portfeli, ale późniejsze odbicie na rynkach pozwoliło odrobić znaczną część wcześniejszego negatywnego wyniku.

Co dalej?

Gospodarka porusza się w cyklach, a środowisko spadku wycen na rynkach jest procesem, który bardzo przypomina proces kreatywnej destrukcji. Takie procesy, rozwijające się zazwyczaj na poziomie globalnym, pozwalają wyeliminować firmy, które były nieefektywnie zarządzane, likwidują nadmierny kredyt w systemie i sprowadzają wyceny do poziomów bliższych fundamentom. Dotykają one równolegle wielu gospodarek włączonych do międzynarodowego systemu finansowego. Taki czas to również okres rozkwitu i szans dla firm, które albo już posiadają produkty odpowiadające na wzmożone zapotrzebowanie, albo są w stanie w warunkach bojowych wypracować i wdrożyć nowy model biznesowy i odpowiednie produkty. Wojna jest matką wynalazków, a obecnie świat jest w stanie wojny z wirusem. Po takich okresach zawirowań zazwyczaj przychodzi czas rozkwitu gospodarczego.

W procesie niezwykle szybkiego spadku stóp zwrotu np. na rynkach akcyjnych, często dochodzi do przereagowania i powstania wielu okazji cenowych sprzyjających budowaniu portfeli inwestycyjnych. Dotyczy to zwłaszcza portfeli z dłuższym horyzontem inwestycyjnym charakterystycznym dla oszczędzania na emeryturę. W przytoczonym przykładzie posługujemy się IKE oraz IKZE, jednakże dokładnie te same mechanizmy mają zastosowanie dla PPE i PPK. Przy czym, w przypadku PPK sytuacja jest szczególnie korzystna, bowiem osoby, które przystąpiły lub będą przystępować do tych programów, są na samym początku okresu składkowania. Zbieg okoliczności powoduje, że będą inwestować swoje składki po bardzo atrakcyjnych cenach. Historycznie takie momenty sprzyjały generowaniu wyższego poziomu kapitału w przyszłości.

Banki centralne to turbodoładowanie dla rynku akcji

Rozpoczynający składkowanie na emeryturę mają dodatkowe szczęście. Bazując na historii można określić, że bardzo aktywne działanie banków centralnych, wpompowujących setki miliardów dolarów w międzynarodowy sektor finansowy, znacząco podwyższa oczekiwane stopy zwrotu z aktywów. Gdyby tego działania nie było, to zapewne kupowalibyśmy akcje do portfeli tanio, ale ich ceny rosłyby wolniej. Tymczasem przy wsparciu banków centralnych, w przypadku uspokojenia się sytuacji, wzrosty powinny nabrać silniejszego niż zazwyczaj tempa. Takie działanie na poziomie instytucjonalnym zwiększa szansę na normalizację na rynkach. Będzie również promowało tych, którzy na emeryturę oszczędzają już od dłuższego czasu.

Emerytura w czasach pandemii

Mechanizm ochronny

Do tej pory wszystko wydaje się działać na korzyść oszczędzających na emeryturę. Jednak co w sytuacji, jeżeli bessy na rynku pojawi się tuż przed naszym przejściem na emeryturę? W naszej analizie, dla uproszczenia porównań, przyjęliśmy stałą, choć zdywersyfikowaną strukturę portfela. Jednakże, zaleca się, aby wraz z upływem czasu i zbliżaniem się do emerytury zmniejszać w portfelach udział aktywów ryzykownych i tym samym ograniczać wpływ wahań na rynku akcji. Wiele dostępnych rozwiązań posiada automatyczne mechanizmy takiej zmiany. Dzieje się tak zarówno przy wyborze standardowego wariantu IKE czy IKZE, jak i w PPK, gdzie w portfelach osób przechodzących na emeryturę w 2025 roku, udział akcji jest mocno ograniczony.

Co dodatkowo chroni twoją emeryturę - nie tylko podczas pandemii?

Warto pamiętać, że mamy rozwiązania, które sprawiają, że oszczędzanie na emeryturę nie jest tak bardzo wyeksponowane na łaskę i niełaskę cykli koniunkturalnych. Jeśli korzystamy z któregoś ze zdefiniowanych w polskim prawie rozwiązań emerytalnych, to przy zwrocie z inwestycji możemy oczekiwać dodatkowych bonusów, które w perspektywie dziesięcioleci robią sporą różnicę w kwotach. I tak w przypadku konta IKE (Indywidualnego Konta Emerytalnego) – nasza inwestycja zwolniona jest od podatku od zysków kapitałowych. IKZE (Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego) dodatkowo pozwala cieszyć się co roku odliczaniem wpłat na to konto od podstawy opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych. PPE (Pracownicze Programy Emerytalne) są zasilane nie tylko przez nasze składki, ale też dopłaty od pracodawcy. Dodatkowo umożliwiają oszczędzanie na emeryturę bez konieczności płacenia podatku od zysków kapitałowych. Obecnie wprowadzane PPK (Pracownicze Plany Kapitałowe) dają nam korzyść w postaci dopłaty do naszych składek nie tylko od pracodawcy, ale też z Funduszu Pracy.

Te wszystkie dodatkowe bonusy nie są jednak bezwarunkowe – tracimy je przy wcześniejszej wypłacie środków. Dlatego warto zachowywać dystans i nie podejmować pochopnych decyzji pod wpływem emocji związanych z pandemią. Jeśli pozwala nam na to budżet domowy, to zachowajmy nasze oszczędności emerytalne.

Emerytura w czasach pandemii

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Generali Investments TFI S.A.

Szczegółowe informacje na temat IKE i IKZE w Generali Investments TFI S.A. znajdują w Regulaminach prowadzenia IKE lub IKZE. Indywidualna sytuacja Uczestnika może mieć wpływ na zasady opodatkowania. Przed zawarciem umowy o prowadzenie IKE lub IKZE zaleca się kontakt z doradcą podatkowym

Prezentowane informacje finansowe dotyczą wskazanego okresu w przeszłości i nie gwarantują podobnych wyników w przyszłości. Prezentowane wyniki nie uwzględniają opłat manipulacyjnych związanych z lokowaniem w dany subfundusz oraz podatków. Wyniki mogą być pomniejszone o pobrane opłaty manipulacyjne i należne podatki. Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestycją w jednostki uczestnictwa. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami Informacyjnymi funduszy, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty Informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tabela opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie www.generali-investments.pl.

Subfundusz Generali Euro jest denominowany w euro. Wpłaty tytułem nabycia oraz wypłaty z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa subfunduszu dokonywane są w euro. W przypadku gdy zamiarem uczestnika jest realizowanie zysków z inwestycji w walucie innej niż euro, musi się on liczyć z faktem, iż ewentualne zyski mogą ulec zwiększeniu lub zmniejszeniu wskutek zmian kursu walutowego.

Subfundusz Generali Dolar jest denominowany w dolarach amerykańskich. Wpłaty tytułem nabycia oraz wypłaty z tytułu zbycia jednostek uczestnictwa subfunduszu dokonywane są w dolarach amerykańskich. W przypadku gdy zamiarem uczestnika jest realizowanie zysków z inwestycji w walucie innej niż dolar amerykański, musi się on liczyć z faktem, iż ewentualne zyski mogą ulec zwiększeniu lub zmniejszeniu wskutek zmian kursu walutowego.

Brak gwarancji osiągnięcia celów inwestycyjnych subfunduszy; możliwość zmniejszenia wartości, w tym utraty części zainwestowanych środków.

Duża zmienność wartości aktywów netto: Generali Akcje Małych i Średnich Spółek, Generali Akcje Wzrostu, Generali Akcje: Nowa Europa, Generali Korona Akcje, Generali Korona Zrównoważony, Generali Stabilny Wzrost, Generali Obligacje: Nowa Europa, Generali Akcje: Turcja, Generali Globalnych Akcji Wzrostu w Generali FunduszeFIO oraz Generali Obligacje Aktywne, Generali Obligacje Globalne Rynki Wschodzące, Generali Złota, Generali Euro, Generali Akcji Amerykańskich, Generali Akcji Europejskich, Generali FunduszeSFI0.

Możliwe lokaty ponad 35% wartości aktywów Generali Korona Dochodowy, Generali Globalnych Akcji Wzrostu, Generali Korona Obligacje, Generali Stabilny Wzrost, Generali Korona Zrównoważony, Generali Złota, Generali Aktywne Dochodowy, SGB Dłużny, Generali Akcji Europejskich, Generali Akcji Amerykańskich w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a w przypadku Generali Dolar, Generali Obligacje: Nowa Europa, Generali Akcje: Turcja, Generali Globalnych Akcji Wzrostu oraz Generali Oszczędnościowy także w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez: Australię, Austrię, Belgię, Bułgarię, Cypr, Czechy, Danię, Estonię, Finlandię, Francję, Grecję, Hiszpanię, Holandię, Irlandię, Islandię, Japonię, Kanadę, Koreę Południową, Litwę, Luksemburg, Łotwę, Maltę, Meksyk, Niemcy, Norwegię, Nową Zelandię, Polskę, Portugalię, Rumunię, Słowację, Słowenię, Stany Zjednoczone, Szwajcarię, Szwecję, Turcję, Węgry, Wielką Brytanię, Włochy oraz Europejski Bank Inwestycyjny i Bank Światowy (Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju).

Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1\95.