

INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



Niezależny Portal Finansowy
**INDEPENDENT
TRADER**

Wydanie 1 / 2018

W dzisiejszym wydaniu:

1

**Najważniejsze wydarzenia minionych tygodni
- grudzień 2017 cz. 2**

Str. 3-9

Końcówka roku 2017 dostarczyła inwestorom wielu emocji. Można było usłyszeć między innymi o planowanej podwyżce stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych oraz największej od 3 dekad reformie podatkowej zaproponowanej przez Donalda Trumpa.

2

Rozliczenie z prognoz na rok 2017

Str.10-21

Wzorem lat ubiegłych na naszym portalu zamieszczamy podsumowanie zeszłorocznych prognoz. Spoglądając wstecz określamy, w jakim punkcie znajdujemy się na początku roku 2018.

3

Wall Street blokuje inwestowanie w tanie ETFy

Str. 22-25

Wraz z nadejściem 2018 roku, pojawiły się nowe regulacje na rynkach finansowych. Nowe przepisy uderzają między innymi w osoby inwestujące w ETFy.

4

**Portfel MOAR, czyli fantastyczne zyski przy
małej zmienności**

Str. 26-36

Za sukcesem w inwestowaniu stoi między innymi dywersyfikacja aktywów. Racjonalna budowa portfela to fundament do generowania zysków. Strategia MOAR stanowi tego najlepsze potwierdzenie.

5

Prognozy na rok 2018 - cz. 1

Str. 37-43

W prognozach między innymi o tym, czego możemy się spodziewać po bankach centralnych, a także jakie skutki może przynieść reforma podatkowa w USA.

6

Prognozy na rok 2018 - cz. 2

Str. 44-55

Kontynuacja prognoz na 2018 rok, z bliższym spojrzeniem na rynki obligacji, akcji oraz metali szlachetnych.

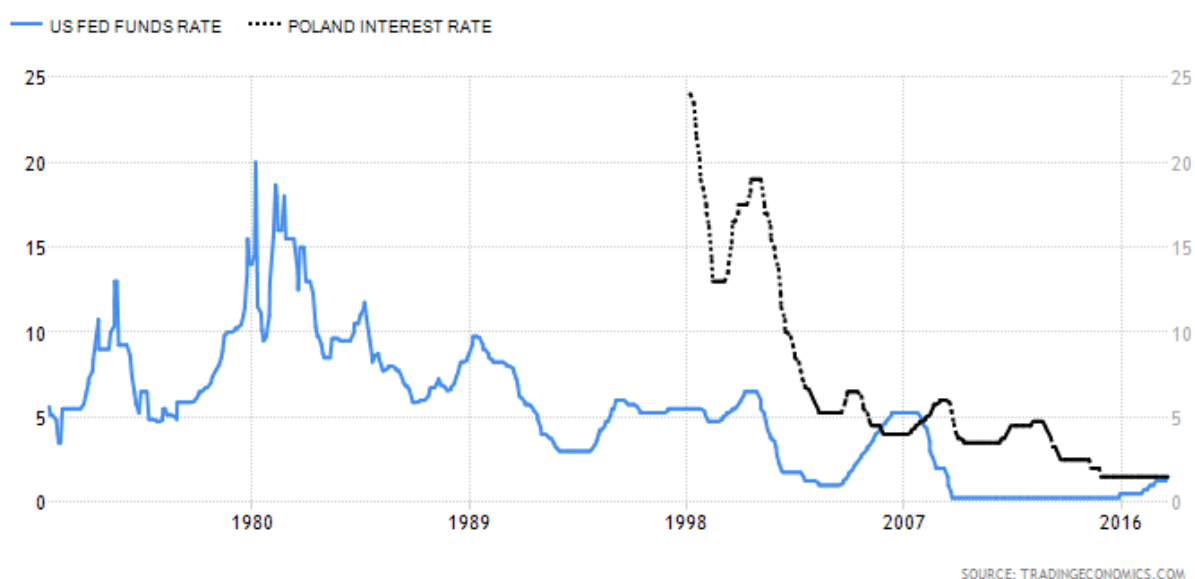
Najważniejsze wydarzenia minionych tygodni

- grudzień 2017 cz. 2

USA: Podwyżka stóp procentowych na zakończenie roku

Rezerwa Federalna podjęła decyzję o trzeciej w tym roku podwyżce stóp procentowych. Komunikat FEDu nie stanowił zaskoczenia dla rynku. Zdecydowana większość inwestorów spodziewała się podwyżki, dlatego też została ona już wcześniej uwzględniona w cenach aktywów.

Większe zainteresowanie wywołały plany FEDu na rok 2018. Najbardziej prawdopodobny scenariusz zakłada, że w przyszłym roku w USA dojdzie do kolejnych 3 podwyżek stóp procentowych. Jednocześnie FED ma zredukować swój bilans o 20 mld USD miesięcznie. Warto dodać, że była to prawdopodobnie ostatnia podwyżka stóp procentowych za kadencji Janet Yellen. Dotychczasowa prezes FED zostanie zastąpiona w lutym przez Jerome'a Powella. Po ostatniej podwyżce o 0,25 pp. stopy procentowe w USA są już na poziomie 1,25-1,5%, czyli dokładnie takim samym, jak w Polsce. Trudno uznać to za normalną sytuację, co potwierdza chociażby poniższy wykres na którym koszt pieniądza w Polsce został zaznaczony linią czarną, a w USA – niebieską.

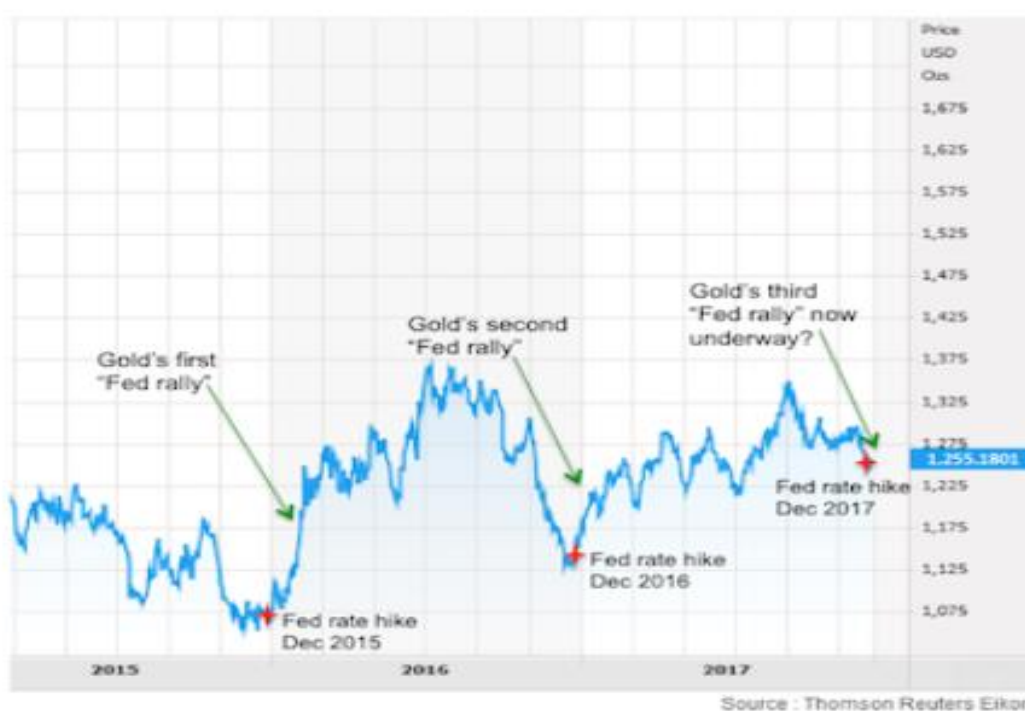


Poza krótkim okresem przed ostatnim kryzysem finansowym, stopy procentowe w Polsce zawsze były wyższe niż w USA. W obecnej sytuacji realnym staje się scenariusz zgodny z którym Rada Polityki Pieniężnej rozpocznie podwyżki już w 2018 roku. To z kolei przełoży się na wyższe raty kredytów, a z czasem wywoła również spadki cen nieruchomości.

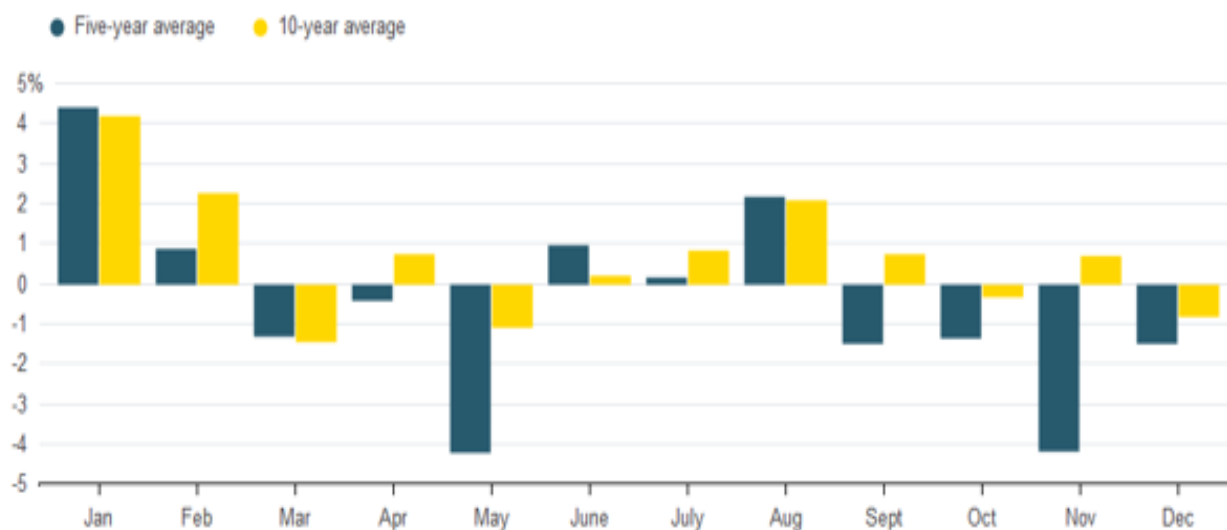
Presja na podwyżki stóp procentowych w Polsce nie wynika wyłącznie z identycznego oprocentowania w USA. Swoje robi również inflacja, która oficjalnie wynosi 2,5% i jest najwyższa od 5 lat. Chcąc przyhamować wzrost cen, RPP będzie musiała zareagować zwiększając koszty kredytu.

Początek kolejnego rajdu na metalach szlachetnych

Podwyżka stóp procentowych w grudniu staje się już w USA zwyczajem – FED wykonywał identyczne ruchy w dwóch poprzednich latach. W obu tych przypadkach podwyżka oznaczała początek rajdu metali szlachetnych (trochę wbrew logice, ale rynek już wcześniej dyskutował decyzje FEDu). Początek 2016 roku przyniósł wzrost ceny złota o 29%, z kolei w pierwszych tygodniach 2017 roku kruszec zdrożał o 19%.



Czy ostatnia podwyżka oznacza kolejny rajd złota, srebra i spółek wydobywczych? Naszym zdaniem tak. Nie ma żadnych wątpliwości, że metale spisują się najlepiej właśnie na początku roku. Poniższy wykres przedstawia średnie wyniki złota w poszczególnych miesiącach. Granatowe słupki dotyczą ostatnich 5 lat, natomiast żółte – ostatnich 10 lat. Wychodzi na to, że złoto najlepiej radzi sobie w styczniu, lutym i sierpniu.



Source: Bloomberg, Gadfly calculations

Perspektywy dla metali szlachetnych wyglądają pozytywnie również ze względu na zmianę nastawienia tzw. large commercials. Chodzi m.in. o banki inwestycyjne, które w ostatnich tygodniach znacząco zredukowały krótkie pozycje na złoto i srebro. To zwiastun wzrostów. Cały czas mówimy o tygodniach czy miesiącach, jednak końcówka roku to dobry moment żeby spojrzeć na metale szlachetne z nieco dalszej perspektywy. Mamy za sobą 2 lata wzrostów. W 2016 roku złoto zyskało 8,5%. Teraz wynik zapewne będzie nieco lepszy. To stabilne, wyraźne wzrosty, umykające uwadze tłumów. Zauważcie, że ostatni rynek byka na metalach zaczynał się bardzo podobnie. Po turbulencjach związanych z pęknięciem banki internetowej nadeszły lata 2001-2002, które przyniosły spokojne wzrosty.



Sytuacja zaczęła przyspieszać dopiero w kolejnych latach, kiedy kruszec zyskał uwagę tłumów. Naszym zdaniem ten scenariusz może się powtórzyć.

Reforma podatkowa w USA stała się faktem.

Stany Zjednoczone doczekały się największej od 30 lat reformy podatkowej. Zmiany zaproponowane przez Donalda Trumpa zostały ostatecznie zaakceptowane przez amerykański parlament. Projekt ustawy zakłada m.in. obniżenie podatku dochodowego dla przedsiębiorstw z 35% do 21% oraz tymczasowe (do 2025 roku) obniżenie podatków od osób fizycznych. Zmiany prawne zwiększają szanse na dobre wyniki amerykańskiej giełdy w nadchodzących miesiącach (niższy podatek oznacza wyższe zyski spółek). Osobna kwestia dotyczy największych przedsiębiorstw, trzymających miliardy dolarów poza USA. Teraz część tych środków powróci do Stanów Zjednoczonych i zostanie spożytkowane m.in. na buybacki (skupowanie własnych akcji) oraz dywidendy. Wygląda na to, że hossa przybierze na sile. Z kolei utrzymanie dobrych nastrojów w USA powinno przełożyć się na dużo silniejsze wzrosty rynku wschodzących.

Wojna z gotówką oznacza wojnę ze złotem

O walce z gotówką piszemy od dawna, a ostatnie 2 lata dostarczyły nam w tym kontekście sporo przykładów. Nie mamy wątpliwości, że walka z gotówką będzie się nasilać, a coraz więcej osób zacznie zwracać się w kierunku złota jako aktywa dającego bezpieczeństwo. Dlatego też władze już teraz do zwalczania gotówki dodają walkę ze złotem. Widać to na przykładzie działań Unii Europejskiej. Do tej pory na terenie wspólnoty obowiązywała zasada First Cash Control Regulation, która wymagała deklarowania sum powyżej 10 tys. euro podczas wjazdu lub wyjazdu z UE. Eurokraci uznali, że dotychczasowe zasady zostawiały pewne pole manewru przestępcom – mieli oni podróżować z dobytkiem nieco poniżej progu, bądź też używali innych aktywów do tego, by transportować środki. Żeby temu zapobiec, europarlamentarzyści uznali, iż aktywa takie jak złoto, kamienie szlachetne czy metale mają być zrównane z gotówką. Uznali również że dopuszczalne jest tymczasowe zajęcie gotówki wysokości poniżej 10 tys. euro, jeśli osoba jest podejrzana o działalność przestępczą.

Inflacja przybierze na sile?

W kończącym się roku 2017 wzrost cen dał o sobie znać zarówno w Europie, jak i w Stanach Zjednoczonych. Wiele wskazuje jednak na to, że prawdziwa inflacja jest jeszcze przed nami. Kluczowy punkt odniesienia stanowi dla nas sytuacja na 10-letnich obligacjach amerykańskich. Po wielu latach spadków ich rentowności (czyli wzroście cen), teraz mamy do czynienia ze zmianą trendu. Jak widać na wykresie, rentowność 10-letnich obligacji USA osiągnęła swój najniższy poziom w 2016 roku (okolice 1,6%). Ten moment wyznaczył szczyt hossy na rynku obligacji (im niższa rentowność, tym wyższe ceny).

Później nastąpił odpływ kapitału i obecnie rentowność obligacji wynosi 2,5%. Naszym zdaniem to dopiero początek zwiastujący wyższą inflację.

\$UST10Y 10-Year US Treasury Yield (EOD) INDX

© StockCharts.com

19-Dec-2017 **Open** 2.39 **High** 2.46 **Low** 2.39 **Close** 2.46 **Chg** +0.11 (+4.68%) ▲

— \$UST10Y (Weekly) 2.46 (19 Dec)



Co ciekawe, na wielu surowcach sytuacja wygląda bardzo podobnie. Dotyczy to miedzi...

\$COPPER Copper - Continuous Contract (EOD) CME

© StockCharts.com

19-Dec-2017 **O** 3.13 **H** 3.16 **L** 3.11 **C** 3.15 **V** 197.1K **Chg** +0.02 (+0.54%) ▲



...producentów stali...



...oraz producentów węgla.



Podchodząc do tematu z dużą dozą ostrożności należy zauważyć także czynnik, który inflację może nieco wyhamować. W ostatnich kilkunastu miesiącach mieliśmy do czynienia z postępującym spadkiem wartości dolara, co napędzało ceny surowców. Reforma podatkowa w USA oznacza jednak, że setki miliardów dolarów trzymane przez korporacje za granicą, mogą powrócić do kraju. To z kolei oznacza większy popyt na amerykańską walutę. Siła oddziaływania nie będzie jednak tak wielka, jak mogłoby się wydawać. Wszystko dlatego, że wspomniany kapitał przedsiębiorstw w większości jest już zainwestowany w aktywa denominowane w dolarze. Zatem tylko część tych środków wzmocni USD.

Podsumowując, sprowadzenie przez korporacje środków pieniężnych do USA może co najwyżej spowolnić tempo osłabiania się dolara i wzrostu cen surowców. Wychodzi na to, że rok 2018 upłynie pod znakiem wysokiej inflacji.

Kryptowaluty – zamach na niezależność

Ostatnie przedświąteczne notowania kryptowalut przyniosły odreagowanie potężnych wzrostów. Jak zwykle na tym rynku, zmienność była ogromna. Bitcoin stracił aż 35% na przestrzeni kilku dni. Z drugiej strony, patrząc w kontekście całego roku, trzeba przyznać że był to czas kryptowalut. To one przyniosły spekulantom ogromne zyski, niektórzy dzięki nim stali się milionerami. Nasze zdanie znacie – uważamy, że na rynku kryptowalut mamy do czynienia z bańką spekulacyjną.

Dlatego też w ostatnich miesiącach staraliśmy się pomijać notowania walut cyfrowych i spojrzeć na ten rynek nieco szerzej. Dostrzec jakie niesie za sobą zagrożenia oraz jak może wyglądać za kilka lat. Trader21 raz jeszcze podjął ten temat w wywiadzie dla NTV. Zachęcamy do przesłuchania.

<https://youtu.be/7mjAHUHLWrA>

Zespół Independent Trader

Rozliczenie z prognoz na rok 2017

Rok 2017 za nami, więc zgodnie z długoletnią tradycją przyszedł czas, aby rozliczyć się z prognoz na poprzednie 12 miesięcy. W poniższym podsumowaniu zawarłem wiele informacji pokazujących w jakim punkcie obecnie się znajdujemy. Z pewnością okażą się one przydatne dla zrozumienia prognoz na kolejny rok.

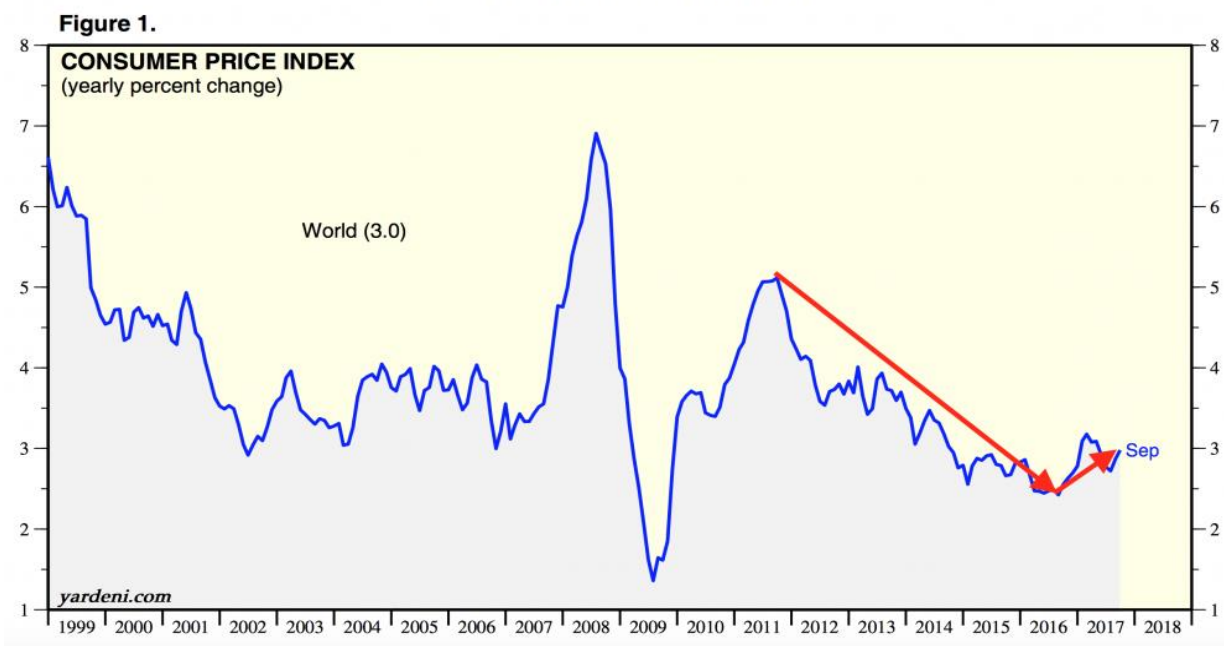
Dla jasności: kursywą oznaczyłem prognozy, normalną czcionką zapisane zostały moje komentarze.

1. Inflacja

Prognoza: „Z wielu danych wynika, że 2017 rok będzie czasem, kiedy powróci inflacja. „Powróci”, czyli w praktyce po prostu wzrośnie.”

Komentarz: Inflacja nawet silnie zaniżana CPI spadała od 2011 roku. Pod koniec 2016 roku doszło do przełomu, czyli do odwrócenia trendu i wzrostu inflacji.

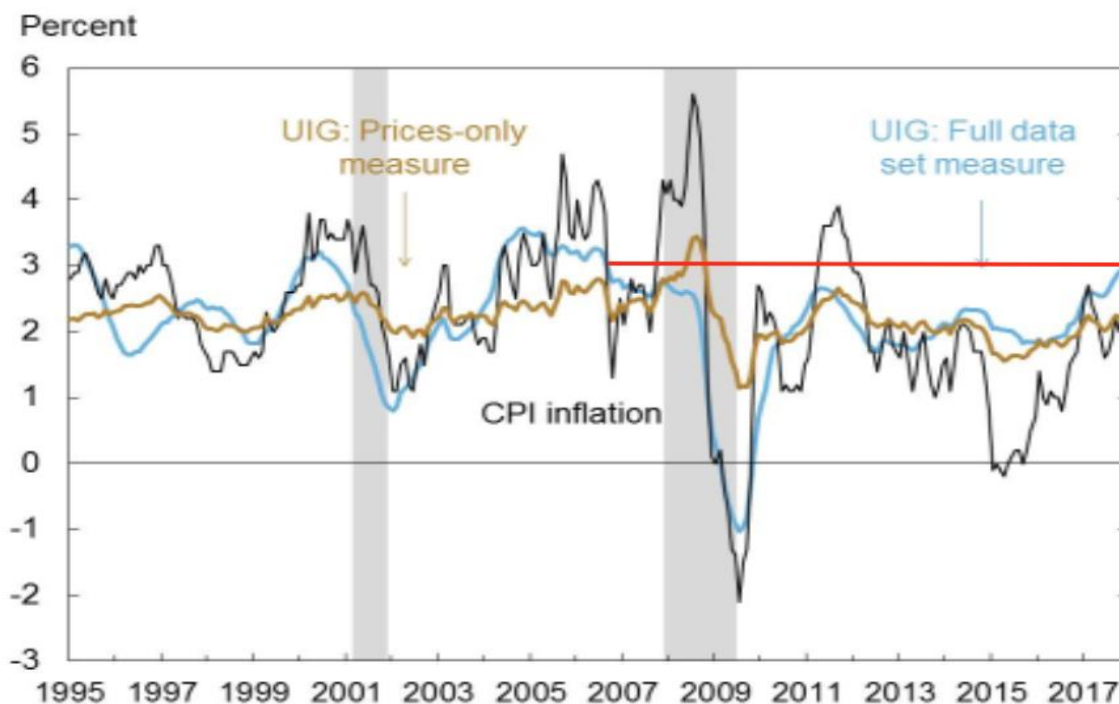
Global Inflation Rates



Inflacja CPI jest jednak tak silnie manipulowana, iż ostatnio nawet prezes FED Janet Yellen stwierdziła, iż miary na których bazuje FED mogą nie być doskonałe :-). Innymi słowy FED przyznał że źle liczą inflację (zaniżając jej wartość).

Aby nie bazować na krytykowanych przez mainstream miernikach inflacji, takich jak shadowstats czy chapwood index, podrzucam Wam wykres inflacji w USA (oficjalne dane). Zwróćcie uwagę na kolor niebieski „full data set”, reprezentujący najszerszy koszyk zmian miar cen. Mimo różnych zabiegów zaniżających wartość inflacji wzrost on silnie w 2017 roku i, uwaga, jest na najwyższym poziomie od 10 lat.

UIG Measures and 12-Month Change in the CPI



Źródło: newyorkfed.org

Podsumowując, inflacja wzrosła ale dopiero się rozpędza.

2. USA

Prognoza: „Wybór Trumpa na kolejnego prezydenta Stanów Zjednoczonych doprowadzi w mojej ocenie do sporych zmian, zwłaszcza w polityce zagranicznej. Znając poglądy Henry Kissingera (doradca ds. polityki zagranicznej) uważam, że w ciągu kolejnych lat Chiny zostaną przedstawione jako główne zagrożenie dla USA. Aby osłabić Chiny oraz spowolnić budowę jedwabnego szlaku, konieczny jest sojusz USA z Rosją i w tą stronę moim zdaniem pójdziemy. W mediach ustanie demonizacja Rosji czy Putina.

Działania USA w Syrii stracą na znaczeniu i ostatecznie Assad utrzyma się u władzy. Być może permanentna blokada budowy gazociągów z Kataru (przez Syrię) do Europy skusi Rosję do spowolnienia współpracy z Chinami. W każdym razie poprawa relacji na linii USA - Rosja oznacza poprawę relacji także z UE i docelowo zniesienie sankcji gospodarczych, zapewne pod wpływem oficjalnych nacisków ze strony Niemiec.”

Komentarz: Demonizowanie Rosji przerwano zaledwie na kwartał, po czym Trump zagrożony impeachmentem powrócił do ostrej retoryki i stawiania Rosji obok Korei Pn jako największego zagrożenia dla USA. Równolegle USA bardzo zaostrzyły retorykę w stosunku do Chin. Po raz pierwszy od wielu lat wprowadzono cła na import z Chin (aluminium), i co ważne odbyło się to bez istotnych nacisków ze strony branży co wskazuje na ewidentnie polityczny motyw.

Pogorszenie relacji bardzo silnie przełożyło się na sektor całkowicie zmonopolizowany przez Chiny czyli surowce strategiczne. Dedykowany im ETF w ciągu roku podrożał o bagatela 70%.



Dalsze pogarszanie relacji jest moim zdaniem pewne. Sekretarz generalny Chińskiej Republiki Ludowej - Xi Jinping po raz pierwszy zagroził USA wojną „Jeżeli USA zaatakują Koreę Pn, Chiny staną po stronie Korei”. Trump lakonicznie stwierdził, iż jego cierpliwość względem Chin może się skończyć.

Podsumowując: Rosja jak była wrogiem tak nim pozostała. Chiny z roli partnera przeistoczyły się w konkurenta.

3. Europa

Prognoza: „O ile sytuacja w Europie wygląda źle, o tyle uważam, że do rozpadu UE czy strefy Euro w 2017 roku nie dojdzie. Napływ emigrantów wraz z uspokojeniem relacji na linii USA - Rosja powinien zostać powstrzymany. Dążyć do tego będą także europejscy politycy, którzy na hasłach jedności z emigrantami stracili resztki poparcia.

Wybory zarówno w Holandii, Włoszech jak i Francji przyniosą zwycięstwa partii eurosceptycznych, ale wydaje mi się, że w żadnym kraju nie uda się uzyskać większości. Ruch 5 gwiazd z Włoch oraz Front Marii Le Pen zyskują na poparciu z każdym miesiącem, ale co innego wygrać wybory, a co innego utworzyć sprawną koalicję zdolną do opuszczenia struktur UE.”

Komentarz: Do rozpadu Unii ani strefy Euro nie doszło do czego przyczynił się szalony dodruk realizowany przez EBC.

Napływ emigrantów został spowolniony, lecz nie zatrzymany. Wyborcy w Europie pokazali, że mają dość polityki jedności z imigrantami. Drugą siłą we Francji został Front Narodowy Marie Le Pen, trzecią w Niemczech Alternatywa dla Niemiec. W Austrii władzę objęła eurosceptyczna partia Sebastiana Kurza.

4. Chiny

Prognoza: „Chiny do tej pory zamieniły większość rezerw dolarowych na nieruchomości, firmy oraz prawa do wydobywania surowców na całym świecie. W 2017 roku tempo akwizycji w USA znacznie spadnie w efekcie wzrostu napięcia na linii USA - Chiny. Generalnie chińska ekspansja znacznie zwolni. Z modelu bazującego na przejściach Chińczycy przejdą do modelu budowania wewnętrznego rynku usług.”

Komentarz: W efekcie zaostżenia napięć na linii USA - Chiny, Waszyngton zaczął stosować politykę protekcjonizmu względem inwestorów z Chin. Efekt był taki, że w pierwszych 6 miesiącach 2017 roku chińskie inwestycje w USA (M&A - fuzje i przejęcia) wyniosły zaledwie 6,1 mld USD podczas gdy w analogicznym okresie rok wcześniej 27,5 mld USD. Oznacza to spadek o 78%!!! Za cały 2017 rok nie ma jeszcze danych, ale w drugiej połowie roku sytuacja była podobna.

Poza protekcjonizmem ze strony USA duży wpływ na ograniczenie inwestycji miała także wzmożona kontrola wypływu kapitału z Chin.

Prognoza: „Mimo poważnych problemów na rynku kredytowym uważam, że Chiny pozostaną głównym motorem globalnego wzrostu gospodarczego.”

Komentarz: W roku 2017 gospodarka Chin rosła w tempie 6,8% rok do roku wobec:

- 2,3% USA
- 2,6% Strefa Euro
- 2,1% Japonia
- 1,6% Wielka Brytania

5. FED

Prognoza: „Uważam, że FED podniesie stopy o kolejne 0,5% w 2017 roku. Pierwsza podwyżka 0,25% możliwa jest już w marcu. Mimo, iż stopy będą rosły, to ich wysokość nadal będzie znajdować się znacznie poniżej rzeczywistej czy nawet oficjalnej inflacji.”

Komentarz: FED podniósł stopy 0,75% zamiast prognozowanych 0,5%. Był on jednak jedynym bankiem centralnym z krajów rozwiniętych który w ogóle podnosił stopy. Pierwsza podwyżka rzeczywiście była w marcu.

Stopy procentowe (1,5%) nadal pozostają znacznie poniżej rzeczywistej (5-6% wg Goldmana) oraz oficjalnej inflacji (2,2 - 3% w zależności która miara).

6. EBC

Prognoza: „Rentowność obligacji europejskich bankrutów jest na poziomach niższych niż w USA. Zawdzięczamy to oczywiście Europejskiemu Bankowi Centralnemu, który z powietrza kreował 80 mld EUR miesięcznie, za które skupował dług, na który nie było chętnych. EBC zaczął już jednak ograniczać skalę dodruku i moim zdaniem w 2017 skala interwencji będzie nadal redukowana.”

Komentarz: Skalę dodruku najpierw ograniczono do 60 mld EUR/m-c. W grudniu zdecydowano o ponownym ograniczeniu tym razem do 30 mld EUR/m-c.

Prognoza: „Jeżeli podwyżki stóp procentowych w USA okażą się bardziej agresywne niż prognozowałem, to i EBC może po raz pierwszy od 10 lat zdecydować się na symboliczny wzrost stóp procentowych.”

Komentarz: Po trzech zamiast prognozowanych przeze mnie dwóch podwyżek EBC zasygnalizował, iż wkrótce zacznie podnosić stopy procentowe. Najprawdopodobniej przyjdzie nam jednak na nie poczekać do czasu objęcia funkcji prezesa EBC przez Jensa Weidemanna.

Prognoza: „Największą niewiadomą są Włosi i ewentualne rozpisanie referendum w sprawie opuszczenia UE. Wbrew jednak powszechnej opinii uważam, że rozpad Euro zacznie się od opuszczenia strefy przez Niemcy. Kraje takie jak Włochy, Hiszpania, Portugalia czy nawet Francja są tymczasowo największymi beneficjentami destruktywnej polityki EBC. Porzucenie wspólnej waluty przez trzon UE oznaczałoby natychmiastową dewaluację Euro oraz długów denominowanych w tej walucie. To jednak nie jest jeszcze temat na rok 2017.”

Komentarz: Dodrukiem na masową skalę Europejski Bank Centralny kupił czas i chwilowe zapędy Włoch zmierzające do opuszczenia strefy Euro.

II. Akcje

USA

Prognoza: „Rynek akcji szczególnie w USA jest dla mnie wielką niewiadomą. Z jednej strony jest to najbardziej przewartościowany rynek zarówno pod względem fundamentalnym jak i względem innych krajów. Z drugiej strony, w obliczu rosnącej inflacji oraz wzrostu stóp procentowych, kapitał uciekający z rynku obligacji może wynieść akcje na jeszcze wyższe poziomy.

Dla mnie jednak potencjał do wzrostu jest zdecydowanie za mały w relacji do ryzyka, aby trzymać akcje z szerokiego rynku. Jedynym sektorem, co do którego jestem pozytywnie nastawiony w przypadku USA to Metals & Mining."

Komentarz: Metals & Mining wzrósł o niecałe 25%.

Prognoza: „Po drugiej stronie widzę natomiast ekstremalnie drogi FANG, Tesłę, Apple, małe spółki z Russella 2000 oraz cały sektor nieruchomości komercyjnych z Simon Property Group na czele."

Komentarz: Notowania spółek z grupy FAANG (Facebook +58%, Amazon +58%, Apple +50%, Netflix +61%, Google +38%) podrożały po uśrednieniu ok. 53% co przy ich wycenach z kosmosu jest wynikiem fenomenalnym. Russell 2000 czyli małe spółki (leczące w większości na stratach) poprawiły notowania o 15,4 %. Tesla podrożała o 50%, zaliczając szczyt w czerwcu (wzrosty od początku roku wynosiły wówczas 80%) i od tego czasu systematycznie spadając.

Najgorzej radził sobie sektor nieruchomości (+ 5%) podczas gdy najdroższy REIT w USA czyli Simon Property Group stał w miejscu. Dla porównania główny index w USA, czyli S&P 500 podrożał o 22%.

Rynki rozwinięte bez USA

Prognoza: „Obecnie większość rynków akcji w krajach rozwiniętych jest mocno przewartościowana i bardzo ciężko znaleźć okazje inwestycyjne. Gdybym miał typować, które kraje dostarczą przyzwoitych wyników na tle konkurencji, stawiałbym na Singapur (jeden z tańszych rynków DM), Norwegię (uzależnienie od cen ropy) oraz Austrię.

Potencjał mamy przyzwoity także w przypadku Hiszpanii, Włoch i Portugalii, ale każdy z tych krajów zmaga się z problemem zadłużenia. Tanie akcje w przypadku problemów bardzo łatwo mogą stać się jeszcze tańsze."

Komentarz: Singapur podrożał o 31%. Norwegia o 23%, a Austria aż o 54%, Hiszpania +28%, Włochy + 29%, Portugalia +34%. Co ważne wszystkie wyniki wyrażone są w USD, nie w walutach lokalnych. Ostatecznie musimy mieć jeden punkt odniesienia.

Rynki rozwijające się

Prognoza: „W latach 2011 - 2015 spadały ceny akcji w krajach rozwijających się. W roku 2016 pojawiło się małe odreagowanie, ale rozwarstwienie pomiędzy cenami w EM oraz DM jest wyjątkowo silne. Moim zdaniem w 2017 roku ceny akcji w krajach rozwijających się przyniosą dużo lepszy zwrot niż w krajach rozwiniętych."

Komentarz: Ceny akcji w krajach rozwijających się wzrosły w 2017 roku o 39%. Dla porównania akcje w krajach rozwiniętych bez USA wrosły o 27% vs 22% USA.

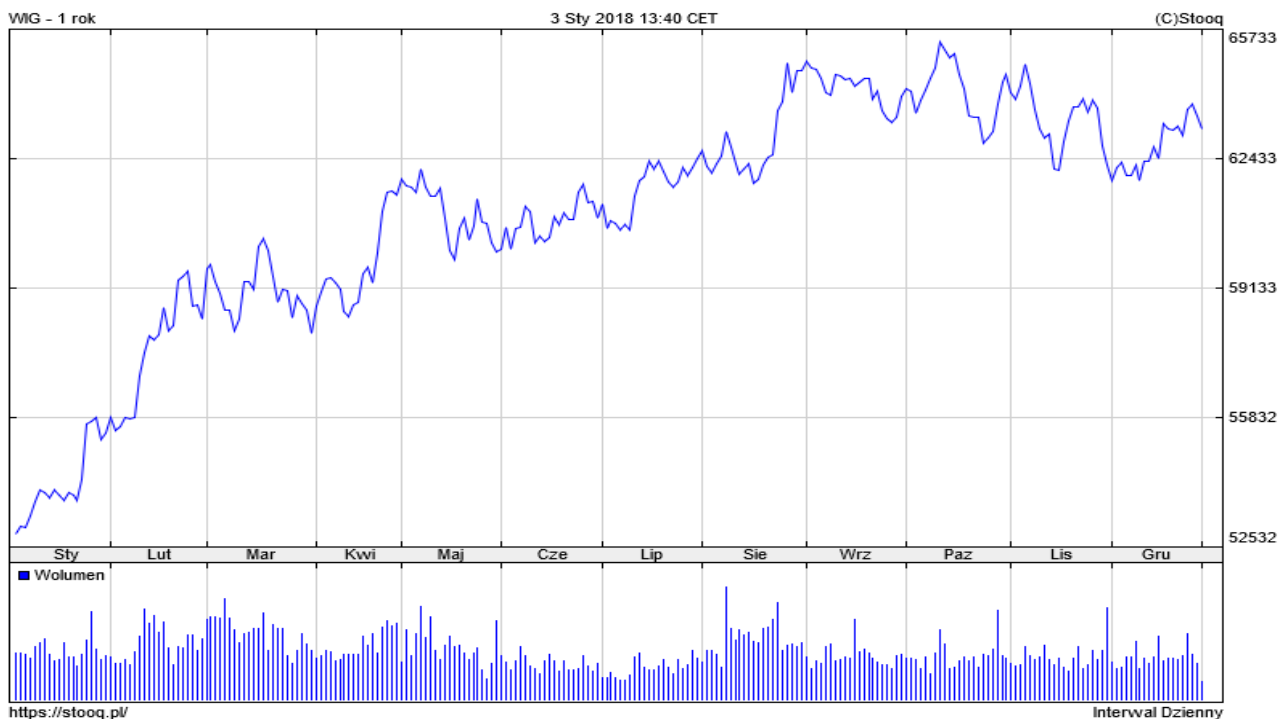


Prognoza: „W szczególności typowałbym: Rosję, Turcję, Chile oraz Nigerię. Ciekawie wygląda także Azja z wyłączeniem Japonii. Wielką niewiadomą są dla mnie natomiast Chiny. Ceny akcji są na bardzo atrakcyjnych poziomach (dzięki odreagowaniu po bańce z 2014), ale jeżeli USA zamierza ekonomicznie zaatakować Chiny, to przez 2-3 lata inwestorzy mogą trzymać się z dala od ich rynku kapitałowego, podobnie jak w 2014 - 15 w przypadku Rosji.”

Komentarz: Rosja zaledwie + 5% (odpoczynek po fantastycznym 2016 roku), Nigeria + 30%, Turcja + 41%, Chile + 45%, Azja z wyłączeniem Japonii + 44% oraz w ramach ciekawostki Chiny + 59%!!!.

Prognoza: Co do polskiego rynku akcji to po raz pierwszy muszę się o nim wypowiedzieć pozytywnie w prognozach na kolejny rok. Ceny akcji w Polsce są w miarę neutralnie wycenione. Na tle innych rynków są jednak tanie zwłaszcza, jeżeli uwzględnimy osłabienie polskiej złotówki. W mojej ocenie kolejny rok Wig zakończy 10-15% wyżej niż obecnie.

Komentarz: Polska giełda ma za sobą bardzo dobry rok, w trakcie którego WIG wzrósł o 21%. Tymczasem pod kątem fundamentalnym akcje na GPW wciąż wydają się dobrze na tle innych rynków.



III. Obligacje

Prognoza: „Tuż po wyborze Trumpa na prezydenta USA mieliśmy gwałtowną ucieczkę kapitału z rynku obligacji. Coraz więcej inwestorów zdaje sobie sprawę, że okres sztucznego pompowania cen obligacji nie jest już dłużej możliwy.

O ile w ciągu stycznia i lutego oczekuję odreagowania ostatnich spadków, o tyle na przestrzeni roku uważam, że rentowność 10 letnich obligacji USD zbliży się do 2,8% po czym FED uruchomi interwencyjne zakupy, aby uspokoić sytuację.

Moja opinia co do obligacji niespecjalnie się zmieniła. Nadal uważam, że na przestrzeni dekady z aktywa będącego synonimem najwyższego bezpieczeństwa staną się gwarantem straty. Bez znaczenia jest czy dojdzie do tego w efekcie wyższych stóp procentowych czy inflacji.”

Komentarz: Odreagowanie zaczęło się ale dwa miesiące później w marcu i trwało do początków września. Ostatecznie na koniec roku rentowność 10 letnich obligacji USA była na takim samym poziomie jak na jego początku czyli 2,4%.

IV. Metale szlachetne

Złoto

Prognoza: „Mimo, iż uważam, że w 2017 roku przyspieszy proces normalizacji stóp procentowych, to absolutnie nie ma szans, aby wzrosły one powyżej inflacji.

Co więcej, problemu globalnego zadłużenia nie da się rozwiązać szybciej niż w przeciągu dekady. Dlatego też uważam, że cena złota w ujęciu dolarowym wzrośnie o minimum kilkanaście procent w bieżącym roku. Nie zdziwiłbym się natomiast gdybyśmy przebili 1700 USD / oz."

Komentarz: Dolarowa cena złota rzeczywiście wzrosła o 13,5%, ale wynik jest raczej kiepski w obliczu silnego osłabienia się dolara.

Prognoza: „Dużo jednak ważniejsza od ceny jest utrzymująca się różnica między cenami złota i srebra pomiędzy NY, a Szanghajem. Na dzień dzisiejszy jest to 1,5% w przypadku złota oraz 6% w przypadku srebra. Przy takich poziomach wielu globalnym graczom opłaca się arbitraż, co w konsekwencji może doprowadzić do zawieszenia notowań metali szlachetnych na Comex'ie i dostosowanie procesu ustalania ceny na podstawie rzeczywistego handlu metalem fizycznym."

Komentarz: Różnice między Londynem czy NY a Szanghajem przez cały rok utrzymywały się na poziomach z początku roku. Arbitraż nadal trwa. Ogromne ilości złota i srebra płyną z zachodu do Chin, lecz póki co kartel trzyma kontrolę nad cenami kruszcu.

Srebro

Prognoza: „Zakładając wzrost ceny złota czymś naturalnym wydaje się być wzrost cen srebra. W tym przypadku jednak uważam, że cena wzrośnie dużo silniej. Cena na poziomie 25 USD / oz w połowie roku jest jak najbardziej realna."

Komentarz: Srebro mnie zaskoczyło. Historycznie patrząc wzrost ceny złota o 13% przekładał się na wzrost ceny srebra o 20-25%. Tymczasem cena wzrosła zaledwie o 7% w szczytowych monetach rosnąc zaledwie do 18,50 USD/oz.

Kompanie wydobywcze

Prognoza: „Mimo, iż jest to aktywo najbardziej zmienne w moim portfelu, to jestem bardzo spokojny o jego przyszłe ceny. Pięć lat spadków cen (2011-2015) sprawiły, że większość kompani bardzo zredukowała koszty oraz zadłużenie. Dziś mimo relatywnie niskich cen metali, małe spółki wydobywcze są w stanie wypłacać 4,5% dywidendę. Gdybym miał prognozować cenę, typowałbym 70 USD dla GDXJ w połowie roku oraz trochę niżej pod koniec 2017 roku.,,

Komentarz: Notowania GDXJ podobnie jak i srebro rozczarowały w 2017 rosnąc zaledwie 11%. Celowo piszę zaledwie, gdyż zazwyczaj zmiana cen złota o 13% przekładała się na 50% zmianę notowań GDXJ.

V. Surowce

Surowce rolne

Prognoza: „Efekt El Nino okazał się jak do tej pory słaby i ceny surowców rolnych wzrosły raptem o kilkanaście procent. Zobaczymy jaki efekt przyniesie La Nina, której kulminacja przypada na jesień 2017 roku. Mój typ to 7,20 USD dla RJA, czyli 11% wyżej niż obecnie.”

Komentarz: Po niezłych pierwszych trzech miesiącach roku ceny surowców rolnych ponownie zaczęły spadać ustanawiając wieloletnie minima w połowie grudnia. Na koniec roku znalazły się na 4 % na minusie. Co ważne surowce rolne są obecnie jedyną grupą surowców, która nadal jest na wieloletnich minimach.

Metale przemysłowe

Prognoza: „Ceny metali przemysłowych wzrosły ostatnio o 30% ale nadal brakuje im bardzo dużo do poziomów z 2011, o 2008 nie wspominając. Tak czy tak w pierwszej połowie roku przydałoby się uspokojenie sytuacji. Mój typ na koniec roku to 13 USD dla AIGI (ETF na metale przemysłowe), czyli 18% wyżej niż obecnie.”

Komentarz: W minionym roku ceny metali przemysłowych, a przynajmniej 4 najważniejszych reprezentowanych przez AIGI podrożały aż o 27% do poziomu 13,35 USD.

Ropa

Prognoza: „W zeszłym roku prognozowałem, że cena ropy wzrośnie do 70 USD / baryłkę. Doszliśmy do 56 USD co i tak oznaczało podwojenie się ceny. Mój typ dla ropy na koniec 2017 roku to 80-85 USD / baryłkę.”

Komentarz: Wzrost cen ropy nadal jest kontynuowany ale na przestrzeni roku ceny wzrosły do poziomu 66,50 USD czyli o 17%.

VI. Waluty

EUR/USD

„Prognoza: Wbrew powszechnemu mniemaniu uważam, że euro zacznie umacniać się względem dolara. Przemawia za tym ekstremalnie negatywne nastawienie do EUR i pozytywne dla USD. Wiele problemów w Europie jest nierozwiązanych, ale uspokojenie sytuacji z Rosją może bardzo pozytywnie wpłynąć na nasz rynek. Co więcej, Europa ma sporą nadwyżkę w handlu zagranicznym, czego traderzy walutowi nie dostrzegają. Moja prognoza 1,1 - 1,15 EUR/USD.”

Komentarz: Gdy pisałem prognozy wszędzie usłyszeć można było o dolarze = euro. W tamtym czasie kurs wynosił 1,04. Przy tak skrajnie pozytywnym (dla dolara) sentymencie nie łatwo było iść pod prąd. Oplotało się jednak.



Kurs dolara się załamał osiągając 1,20 względem euro pod koniec roku.

Waluty surowcowe - NOK, AUD, NZD

Prognozy: Prognozując wyższe ceny surowców czymś naturalnym wydają się być wyższe ceny w/w walut względem USD.

Moje typy to:

- 0,13 NOK USD,
- 0,80 AUD USD,
- 0,77 NZD USD.

Komentarz:

A ciągu roku kurs NOK wzrósł z 0,115 do 0,13 (dokładnie z prognozy) po czym sygnalizowałem w komentarzach czas na korektę. Obecnie znajduje się na poziomie 0,123 czyli 6% wyżej niż na początku roku.

Na dolarze australijskim analogiczna sytuacja. Po wzrostach w pierwszej połowie roku osiągnęliśmy 0,805 po czym rok zakończyliśmy na poziomie 0,783 czyli 9% powyżej stycznia 2017.

Na dolarze nowozelandzkim nie osiągnęliśmy prognozowanego poziomu aczkolwiek byliśmy bardzo blisko 0,755. Na koniec roku NZD zakończył na rąptem 3% plusie. Słaby wynik zawdzięczamy niskim cenom surowców rolnych.

PLN

„Prognoza: „Na przestrzeni ostatnich 3 miesięcy PLN osłabił się znacząco względem większości walut. Teraz przydałoby się pewne odreagowanie. Jeżeli globalny kapitał zacznie migrować w kierunku tańszych rynków kapitałowych to polska waluta powinna być tego beneficjentem.”

Moje typy to:

- 3,8 PLN USD,
- 4,3 PLN EUR,
- 4,0 PLN CHF.

Komentarz: Polska waluta umocniła się czego oczekiwałem ale skala zaskoczyła i mnie. Względem euro polski złoty zyskał 5,5% (4,16), dolara ponad 17% (3,45) oraz 13% (3,55) względem franka.

Prognoza: Po pierwsze polski rynek akcji jest atrakcyjny na tle konkurentów. Po drugie nasz rynek akcji jak i waluta jest silnie skorelowana z rynkami surowcowymi, które odbiły się już od dna.

Komentarz: Denominowany w dolarze ETF PLND notowany na giełdzie w NY umożliwiający globalnym inwestorom dostęp do polskiego rynku podrozał w 2017 roku o 55% co jest jednym z lepszych wyników. Zawdzięczamy go zarówno bardzo dobrym wynikom polskiej giełdy oraz umocnieniu waluty.

Podsumowanie

Za nami kolejny rok na rynkach finansowych. Przy tak silnym wpływie banków centralnych jakiegokolwiek prognozy obarczone były ogromnym ryzykiem. Tym bardziej jestem zadowolony z widocznych powyżej efektów.

Oczywiście mimo specyfiki dzisiejszych rynków z prognoz rezygnować nie zamierzam. Swoją wizję roku 2018 opublikuję na blogu w ciągu kilku dni.

Trader21

Wall Street blokuje inwestowanie w tanie ETFy

Początek roku 2018 to z jednej strony ogromna fala entuzjazmu na rynkach (hossa trwa w najlepsze), ale również nowe regulacje, które uderzają m.in. w osoby inwestujące poprzez ETFy. Przepisy wprowadzone wraz z początkiem roku potwierdzają, że drogie i nieefektywne fundusze nie zamierzają rezygnować ze swojej działalności. Nie pozostaje nam zatem nic innego jak wyjaśnić co się zmieniło, dlaczego i jak sobie z tym poradzić.

Walka z ETFami

W ramach noworocznego przypomnienia: Exchange Traded Funds (ETFs) to fundusze bierne, których celem jest naśladowanie ruchów danego indeksu. Za ich pośrednictwem możemy łatwo zainwestować środki w dany kraj czy branżę, nie rozdrabniając się na poszczególne spółki. Dzięki temu nasze koszty transakcyjne są mocno ograniczone.

Mniej więcej 2 lata temu branża finansowa zaczęła silniej krytykować ETFy. Przyczyna była oczywista. Stały się one alternatywą dla funduszy inwestycyjnych, które na dużych rynkach pobierają 1,5% - 2% opłaty za zarządzanie (na mniejszych nawet 3%). Do tego dochodzą prowizje od zysku rzędu 20%. Koniec końców 80% funduszy i tak wypada gorzej od rynku. Wszystko za sprawą konieczności zatrudniania drogich doradców czy też zbyt dużej częstotliwości transakcji.

Dla porównania roczny koszt ETFu waha się od 0,3% do 0,8%, a w przypadku najtańszego na jaki trafiliśmy było to zaledwie 0,18%.

Wielu inwestorów po przeprowadzeniu prostej kalkulacji porzuciło aktywnie zarządzane fundusze na rzecz ETF'ów. Kapitał uciekał „doradcom” na tyle szybko, że rok temu zaczęto mówić o „bańce w ETF'ach”. To dopiero ciekawy przypadek, zobaczcie:

- kiedy w 1928 roku, tuż przed Wielkim Kryzysem, wszyscy uważali, że akcje muszą iść w górę, prezydent USA Calvin Coolidge i najbardziej wpływowi ekonomiści przekonywali, że perspektywy są wspaniałe i o bańce nie ma mowy,

- kiedy w 2006 roku w USA rodziny kupowały po kilka domów traktując je jako „bezpieczną lokatę”, prezesi FED Alan Greenspan i Ben Bernanke przekonywali, że nie ma żadnej bańki w nieruchomościach.

Tymczasem kiedy w latach 2016-2017 kapitał zaczął przenosić się z aktywnie zarządzanych drogich funduszy inwestycyjnych do tanich i prostych ETF'ów, nagle okazało się, że jest bańka.

Odkąd korzystamy z ETF'ów problem pojawił się raz i został przez nas opisany. Chodziło o GDXJ (małe spółki wydobywcze). Fundusz ten cieszył się tak dużą popularnością, że musiał zamienić część małych spółek w portfelu na większe, co wpłynęło na gorszy wynik. Podsumowując, problem wystąpił raz, a ETF'ów są tysiące.

Branża uparta się jednak, że ETFy stanowią zagrożenie. Ostatecznie Wall Street udało się przepchnąć przepisy, które obowiązują od początku 2018 roku i klasyfikują wszystkie ETFy jako niebezpieczne produkty spekulacyjne. Co innego gdyby ETFy miały dużo ukrytych kosztów – wtedy Wall Street wystawiłaby je inwestorom na tacy :-)

Koniec końców na wielu platformach transakcyjnych sytuacja wygląda następująco: możemy bez problemu zredukować lub zamykać pozycję w ETF'ach, natomiast nie możemy ich nabywać (dopóki nie spełnimy pewnych wymogów).












Co teraz?

Na blogu kilkakrotnie polecaliśmy Saxo Bank i DIF Broker jako wartych uwagi brokerów, dlatego też poniżej wyjaśnimy jak wygląda sytuacja klientów tych 2 firm.

Saxo Bank

W przypadku klientów Saxo chodzi przede wszystkim o zaklasyfikowanie samego siebie jako „inwestora profesjonalnego”. Aby to zrobić na platformie SaxoTraderGO należy kliknąć w zakładkę „rachunek” -> „inne” -> „stan MIFID”. Docelowo ta strona powinna wyglądać u nas następująco:

Twoja obecna klasyfikacja pokazana jest poniżej.

Produkt	Klasyfikacja	Odpowiedność
 Rynek walutowy - spot	Profesjonalny	Odpowiedni
 Opcje walutowe	Profesjonalny	Odpowiedni
 CFDs (Contract for Difference)	Profesjonalny	Odpowiedni
 Akcje	Profesjonalny	Odpowiedni
 Kontrakty Futures	Profesjonalny	Odpowiedni
 Listed Options	Profesjonalny	Odpowiedni
 Obligacje	Profesjonalny	Odpowiedni
 ETFs (Exchange Traded Funds)	Profesjonalny	Odpowiedni
 Complex ETFs (Exchange Traded Funds)	Profesjonalny	Odpowiedni
 ETCs (Exchange Traded Commodities)	Profesjonalny	Odpowiedni
 ETNs (Exchange Traded Notes)	Profesjonalny	Odpowiedni

Klasyfikacja / odpowiedność oparta jest na informacjach, które Saxo Bank posiada na Twój temat.

Aby zostać sklasyfikowanym ponownie jako klient detaliczny lub profesjonalny, kliknij tutaj: [TEST KLASYFIKACYJNY](#)

Jako klient detaliczny masz możliwość przystąpienia lub ponownego przystąpienia do testu odpowiedności, dzięki któremu określimy, jakie produkty są dla Ciebie odpowiednie. Prosimy kliknąć tutaj: [TEST ODPOWIEDNOŚCI](#)

Jak widać, na dole mamy 2 testy.

Podstawą jest „test odpowiedności” z którego wyciągane są wnioski na temat naszej wiedzy.

Pytania są ułożone w taki sposób, że bardzo łatwo można domyślić się którą odpowiedź zaznaczyć, aby otrzymać dostęp do danego instrumentu. Bez obaw, nawet jeśli cokolwiek zaznaczymy nieodpowiednio, możemy wrócić do testu i poprawić swoją odpowiedź.

Klikając na „test klasyfikacyjny” możemy z kolei zmienić swoją klasyfikację z „inwestora indywidualnego” na „inwestora profesjonalnego”. Wszystko powinno wyglądać w ten sposób:

	Indywidualny	Profesjonalny
Główna klasyfikacja	<input checked="" type="checkbox"/>	
FX Forex Spot	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
FX_F Kontrakty walutowe forward	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
FX_O Forex Option	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
CFD CFD	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
CFD_I Expiring CFDs	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
EQ Akcja	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
FU Futures Contract	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
C_O Opcja na kontrakt	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
MF Fundusze Zarządzane	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
BO Obligacja	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
ETF ETFs	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
ETF Complex ETFs	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
MF Complex Mutual Funds	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
ETC ETCs	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>
ETN ETNs	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>

Teraz dwie uwagi:

Czekamy na ostateczne potwierdzenie, że powyższe działania w każdym przypadku wystarczą, by móc handlować ETF'ami notowanymi w USA. Temat jest świeży, jeśli pojawią się jakieś nowe wymogi, będziemy edytować ten wpis. Zatem jeśli ktoś z Was będzie miał jeszcze na Saxo jakiegokolwiek problemy – zajrzyjcie tu ponownie.

W przypadku osób, które wykupiły dostęp do notowań w czasie rzeczywistym na platformie, przejście na „inwestora profesjonalnego” oznacza kilkakrotnie wyższe koszty. Upewnijcie się zatem, że nie ma zakupiliście wcześniej dostępu do notowań

w czasie rzeczywistym. Nam z perspektywy kilku lat inwestowania w zupełności wystarczają notowania opóźnione o 15 minut.

DIF Broker

Klienci DIF są w lepszej sytuacji i mogą w ogóle nie odczuć problemów. Już przy rejestracji broker sprawdził Waszą wiedzę na temat instrumentów (akcji, ETF'ów, opcji itd.). Ktokolwiek wypadł źle, a mimo to chciał korzystać z tzw. „produktów złożonych”, mógł wypełnić deklarację ryzyka, dzięki której uzyskał dostęp do pełnej oferty. Tamta deklaracja sprawia, że nie musicie martwić się nowymi przepisami.

Jeśli jednak u kogokolwiek pojawią się problemy z dostępnością ETF'ów, to najprawdopodobniej problem leży właśnie w braku wypełnienia wcześniej deklaracji ryzyka.

Podsumowanie

Teoretycznie zmiana ustawień przedstawiona na przykładzie Saxo nie powinna zająć dużo czasu, a jednak jest to kolejny element, który komplikuje życie zwykłego inwestora. Wszystko po to by zwykli ludzie czuli się zbyt zagubieni w świecie przepisów i powierzali zarządzanie swoimi środkami „godnym zaufania doradcom”. Czasem jednak warto poświęcić kilka minut, przypilnować środki osobiście i nie dać się oskubać.

Zespół Independent Trader

Portfel MOAR, czyli fantastyczne zyski przy małej zmienności

Mamy początek stycznia. Warto zatem zabrać się za przygotowanie się do inwestycji w 2018 roku. Nim jednak opublikuję moje prognozy chciałbym rozszerzyć Wam wiedzę nt. permanentnych portfeli inwestycyjnych z których MOAR wydają się być najbardziej sensowym.

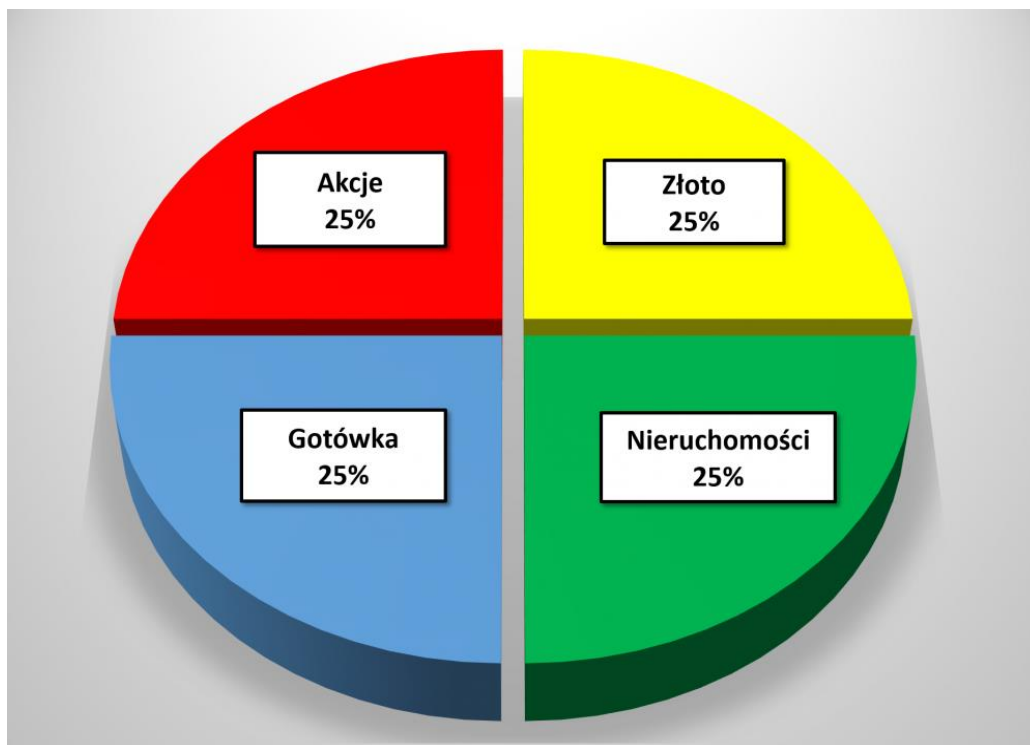
Nie od dziś wiadomo, że emocje są największym wrogiem inwestora. Te z kolei są tym większe, im więcej kapitału lokujemy w jedną grupę aktywów. Generalnie większość osób nie dysponując dużą wiedzą, decyduje się na jedną formę inwestycji. Osoby, dla których najważniejsze jest bezpieczeństwo lokują większość oszczędności albo na lokatach, albo w obligacjach. Problem jest taki, że oprocentowanie i jednych i drugich jest obecnie żenująco niskie, a na pewno niższe od rzeczywistej inflacji. Kolejna grupa osób inwestuje głównie w nieruchomości, mimo ich wysokich cen, wynikających z historycznie niskich stóp procentowych. Jeszcze inni wybierają inwestycje w akcje, oczekując wyższych zwrotów i godząc się ze zwiększoną zmiennością. Problem jest jednak taki, że absolutna większość inwestorów ogranicza się zazwyczaj do GPW, ignorując dużo tańsze rynki akcji. Co gorsza, absolutna większość osób decyduje się na inwestycje po silnych wzrostach, gdy ceny akcji znajdują się blisko szczytów.

Mogłoby się wydawać, że stoimy przed wyborem niskich zysków przy dużym poziomie bezpieczeństwa albo wysokich zwrotów okupionych dużym ryzykiem (zmiennością).

Niekoniecznie. Możemy bowiem zbudować portfel zapewniający nam przyzwoite zyski przy relatywnie małej zmienności. Mam na myśli tzw. permanentne portfele, powszechnie znane jako PPT.

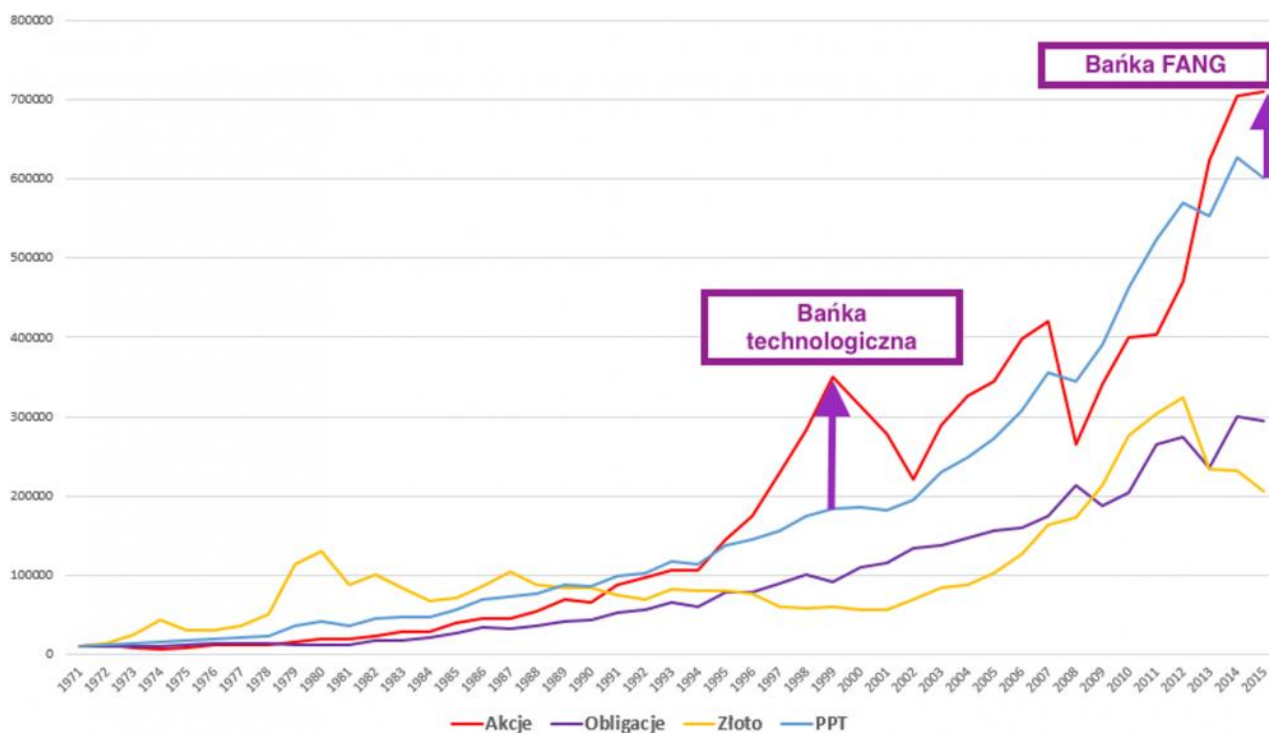
Mimo, iż wariantów PPT jest wiele, to ogólna zasada jest zawsze taka sama. Mianowicie, dzielimy nasz kapitał pomiędzy 3 - 4 aktywa. Następnie raz do roku dokonujemy modyfikacji. Sprzedajemy część aktywów, których cena wzrosła, a uzyskany kapitał przeznaczamy na zwiększenie pozycji w aktywie, które zanotowało stratę. W ten prosty sposób przenosimy automatycznie kapitał z aktywów droższych do tańszych. Po pierwsze, ściągamy część zysków, redukując naszą ekspozycję na aktywa, których potencjał do wzrostu już się ograniczył. Po drugie, zwiększamy ekspozycję na aktywa z większym potencjałem, które przy okazji możemy nabyć po atrakcyjnej cenie.

Jeden z przykładowych modeli PPT, stosowany przez Marka Fabera, zamieszczam poniżej.



Źródło: Opracowanie własne

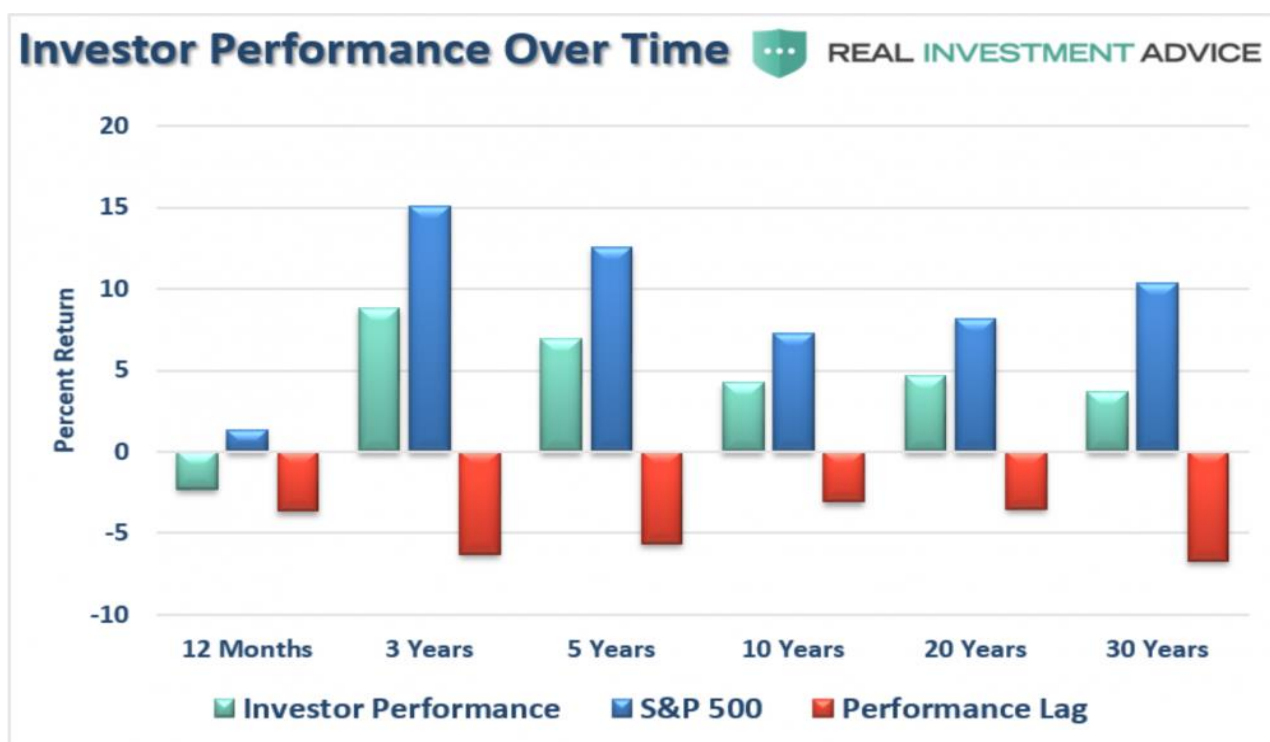
Poniższy wykres obrazuje długoterminowe wyniki portfela PPT (kolor niebieski) na tle akcji USA (kolor czerwony), złota (kolor żółty), czy obligacji (kolor fioletowy). Jak widać, przez większość czasu portfel prowadzony na zasadach PPT generował najwyższy zwrot. Wyjątkiem były lata 1995 - 2000, czyli czas rozkwitu bańki na spółkach technologicznych oraz obecna hossa (bańka FANG).



Źródło: Opracowanie własne

Co ważne, portfel PPT poza bardzo dobrymi wynikami cechuje mała zmienność i to jest jego największy atut. O ile w przypadku PPT największa jednoroczna strata nie przekraczała 10%, o tyle w przypadku portfela opartego wyłącznie na akcjach musimy liczyć się z tymczasowymi stratami rzędu 50% i więcej.

Jest to kluczowe dla wielu inwestorów z małym doświadczeniem lub słabymi nerwami. Inwestując bowiem całość kapitału w akcje i tracąc w ciągu roku 50% kapitału będziemy mieli duże opory, aby dokupić tanich akcji. Jednak tracąc nie więcej niż kilka procent, migracja kapitału z gotówki do akcji wydaje się czymś zupełnie naturalnym. Pamiętajmy, największym wrogiem inwestora jest on sam i jego ograniczenia, bądź wrodzone modele zachowań. Jeżeli ktoś uważa, że potrafi podejmować decyzje bez angażowania emocji, warto aby zapoznał się z poniższym wykresem.



Prezentuje on wyniki S&P 500 (kolor niebieski), zwroty inwestorów indywidualnych (kolor turkusowy) oraz różnice (kolor czerwony). Czemu w każdym analizowanym okresie zwroty inwestorów indywidualnych były gorsze niż indeks? Ponieważ większość z nich kupuje akcje blisko szczytów i sprzedaje blisko dna.

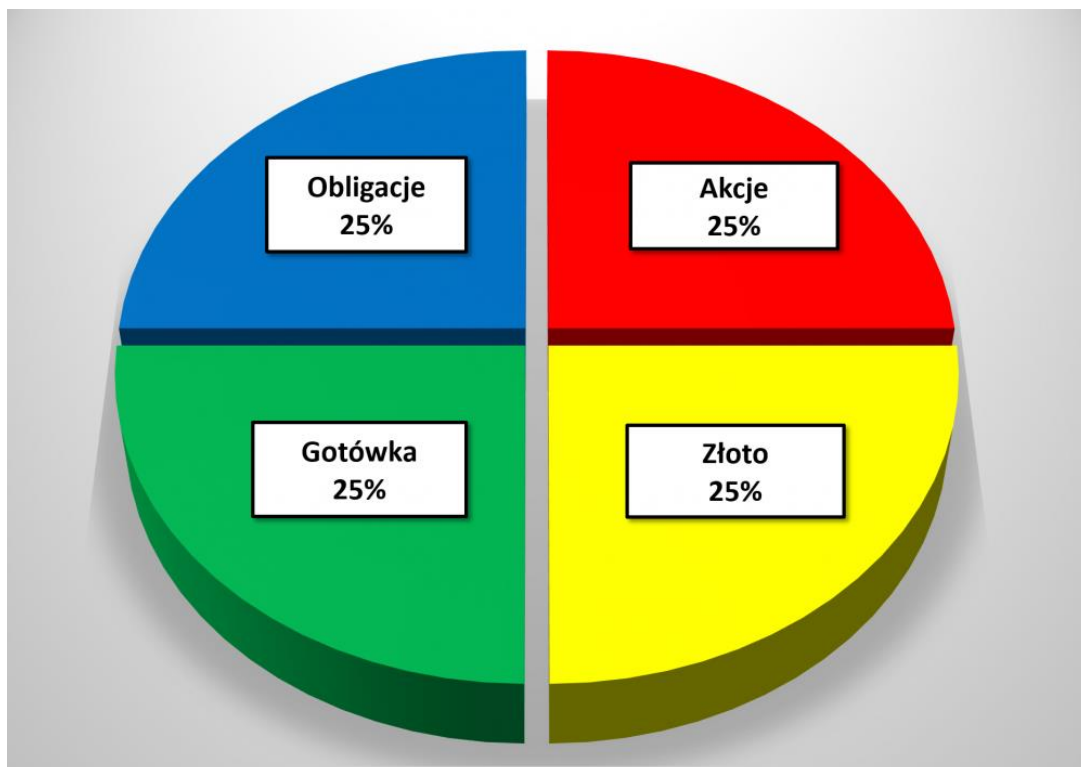
Kluczem do sukcesu jest ograniczenie zmienności, a tę zapewnia dyscyplina i rozsądny podział kapitału, sugerowany przez zwolenników modeli PPT. Zazwyczaj w okresach, w których dochodzi do załamania na rynkach akcji, silnie zyskują obligacje oraz złoto. Co więcej gotówka, która stanowi część portfela, pozwala nam na zwiększenie ekspozycji np. na zdołowane akcje, czy inne aktywa. Dla odmiany, gdy mamy okresy spadających stóp procentowych, jak chociaż pomiędzy 1980 – 2000, najsilniej zyskują długoterminowe obligacje, kosztem złota. Takie samo bilansowanie portfela pozwala nam wygenerować bardzo przyzwoity zysk przy ograniczonej zmienności.

Jak wspominałem wcześniej, wariacji PPT jest wiele. W artykule chciałbym przedstawić Wam portfel MOAR opracowany przez Michaela O'Higginsa, który moim zdaniem nie jest idealny, ale dostarcza wyniki dużo lepsze niż standardowy PPT, nie wspominając o inwestowaniu wyłącznie w jedną grupę aktywów. Co więcej, MOAR jest relatywnie łatwy do zastosowania przez wiele osób, niekoniecznie posiadających dużą wiedzę inwestycyjną.

Czym się charakteryzuje MOAR?

Kapitał dzielimy tradycyjnie pomiędzy 4 grupy aktywów. Są to:

- długoterminowe obligacje zyskujące na wartości podczas okresów niepokoju oraz spadku stóp procentowych,
- złoto lub platyna zyskujące w okresach niepokoju, nadmiernego długu oraz negatywnych rzeczywistych stóp procentowych (niższe niż realna inflacja - nie mylić z CPI),
- akcje, ale wyłącznie pięć najtańszych rynków na świecie pod względem cena / zysk, CAPE czy cena / wartość księgową
- gotówka lub krótkoterminowe obligacje pozwalające na wysoką płynność i okazjne dokupienie tanich aktywów

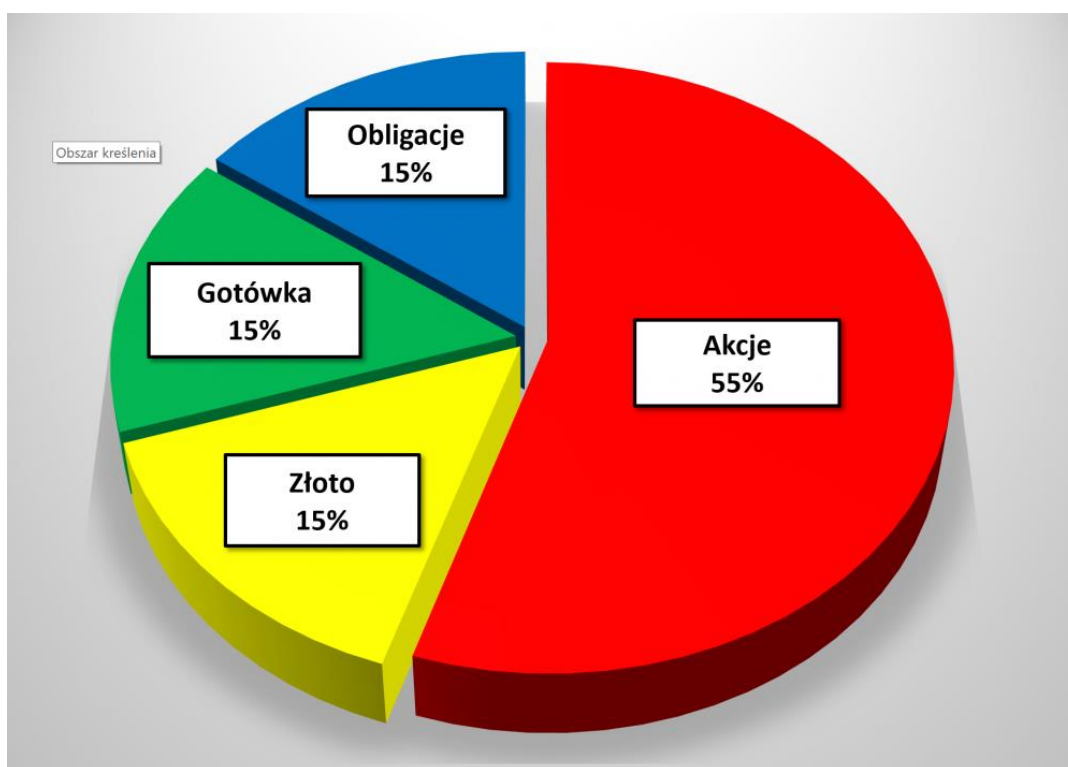


Źródło: Opracowanie własne

Co zatem odróżnia MOAR od innych portfeli PPT?

Jest to reguła popularnie nazwana 25% - 40% - 55%. Mianowicie, jeżeli w danym roku część akcyjna wygeneruje nam stratę, to w kolejnym roku udział portfela akcji zwiększamy do 40%. Jeżeli sytuacja się powtórzy i ponownie zanotujemy stratę na części akcyjnej, to udział akcji zwiększamy aż do 55% całości portfela. Takie podejście ma duży sens, gdyż na przestrzeni 84 lat mieliśmy tylko 13 lat (15,4% czasu) w trakcie których ceny akcji spadały na 5 najtańszych rynkach. Jeżeli koncentracja na najtańszych rynkach mimo wszystko przyniesie nam stratę, zwiększenie pozycji na akcjach jak najbardziej ma sens, gdyż wg danych historycznych mamy bardzo wysokie prawdopodobieństwo (88% - wyjaśnienie poniżej) na osiągnięcie zysku w kolejnym roku. W takim otoczeniu, im wyższy udział akcji, tym lepiej dla całego portfela.

To jeszcze nie koniec. Wg badań Higginsa, w analizowanym przedziale czasowym (84 lata) mieliśmy tylko 5 okresów, w trakcie których ceny najtańszych na świecie akcji spadały dwa lata z rzędu (12% czasu). Nigdy natomiast akcje nie doświadczyły trzech pod rząd lat spadkowych. Jeżeli zatem nasz portfel akcji doznał spadków dwa lata z rzędu, to dokonujemy kolejnego zwiększenia udziału akcji, kosztem pozostałych aktywów tak, aby akcje odpowiadały za 55% portfela akcji. Jest to bardzo istotne gdyż 2018 rok najprawdopodobniej będzie tym, w którym nawet najtańsze rynki akcji wygenerują stratę.



Źródło: Opracowanie własne

Bazując na danych historycznych możemy założyć, że część akcyjna przyniesie nam przyzwoite, jeżeli nie fantastyczne, zyski z prawdopodobieństwem zbliżonym do 100%. Ostatecznie „Dogs of World” (najtańsze rynki akcji) jeszcze nigdy (84 lata ba-dań) nie traciły 3 lata z rzędu.

Czym się kierować, dobierając poszczególne akcje?

Akcje popularnie określane jako „Dogs of World” dobieramy kierując się dwoma głównymi czynnikami. Po pierwsze, akcje te powinny cechować możliwie jak najniższe współczynniki P/E (cena / zysk), P/BV (cena / wartość księgową), CAPE (cena do zysku za ostatnie 10 lat rewaloryzowanego o inflację) oraz możliwie jak najwyższy współczynnik dywidendy.

Drugim czynnikiem jest słaby wynik w ostatnim czasie. Innymi słowy, szukamy rynków akcji, które są i tanie i ich ceny silnie spadały np. w ciągu ostatnich 2 lat. Dobrym przykładem jest rynek akcji w Nigerii, gdzie akcje potaniały o 75% w ciągu 3 lat w wyniku niskich cen ropy oraz niepokojów społecznych. Co ważne, na początku 2017 roku rynek ten był najtańszy pod względem CAPE, czy P/E, przebijając „lidera” – rynek rosyjski. W ramach ciekawostki dodam, że akcje rosyjskie po kilku kiepskich latach podrożały w 2016 roku o ponad 70%. Przykład Rosji, Nigerii, czy Turcji doskonale pokazuje, że rynki akcji po wielu latach spadków mają tendencję do silnego odbicia, więc zwiększanie naszej ekspozycji na rynek akcji w okresach spadków jak najbardziej ma sens.

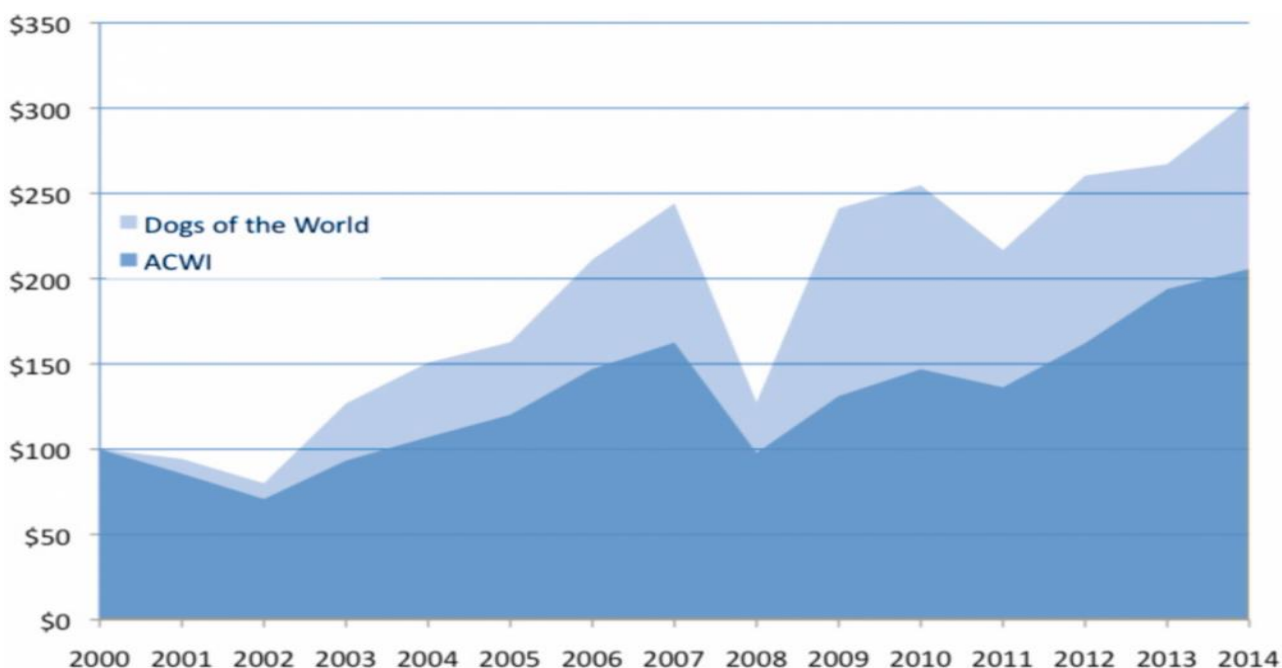


Ponadto jak radziły sobie w 2017 roku rynki akcji, które uznaliśmy za najbardziej atrakcyjne możecie zaobserwować poniżej. Dla porównania dołączyłem też giełdę w USA (kolor czarny).

Każdy poza Rosją, która odreagowała ponad 60% wzrostu z 2016 roku znacznie po- bił wynik dla USA.



Aby uzmysłwić sobie, że wybór najtańszych rynków akcji dostarcza wyników dużo lepszych niż średnia także w długim terminie, wystarczy porównać wyniki dla szerokiego indeksu globalnych akcji oraz „Dogs of the World”. Na przestrzeni 14 lat inwestycja w globalne akcje wygenerowała zwrot rzędu 100%, podczas gdy w przypadku 5 najtańszych rynków zysk był dwukrotnie wyższy.



Źródło: Cantor Fitzgerald Center

Metale szlachetne

W typowym portfelu MOAR kapitał ulokowany w metalach szlachetnych podzielony jest pomiędzy złoto i platynę. O ile złoto pełni rolę ochrony kapitału, o tyle platyna zachowuje się dziś raczej jako metal przemysłowy, a nie szlachetny.

Ostatecznie, 53% zużycia platyny generuje przemysł motoryzacyjny. Owszem, dziś platyna jest historycznie tania w stosunku do złota, lecz zmiany w motoryzacji (masowe nakłady na rozwój samochodów elektrycznych) spowodują, że popyt na platynę będzie systematycznie malał. Przy obecnej relacji cen złota do srebra uważam, że to właśnie srebro powinno stanowić równy, jeżeli nie dominujący, udział w portfelu metali szlachetnych.



Gotówka

Trzymanie blisko 25% portfela w gotówce w obecnych realiach ma sens. Obecna hossa w marcu będzie miała 9 lat. Co więcej, akcje w Stanach Zjednoczonych biją historyczne rekordy i pod każdym względem są piekielnie drogie. Jest to bardzo ważne, gdyż spadki na rynkach w USA, odpowiadających za 50% kapitalizacji wszystkich giełd, przekładają się zazwyczaj na spadki także w innych krajach. Nie mamy raczej co liczyć na wzrosty cen akcji w Rosji, Turcji, czy Egipcie podczas bessy w USA. Innymi słowy, tanie akcje mogą stać się jeszcze tańsze.

Zatem, w jakiej walucie trzymać kapitał?

Dolar, euro, funt, czy może złotówka? Ilu analityków, tyle opinii. Mój kapitał jest podzielony pomiędzy franka szwajcarskiego (typową walutę *safe haven*), silnie zdołowane waluty surowcowe, czyli koronę norweską, dolara australijskiego, nowozelandzkiego oraz od niedawna funta brytyjskiego, choć wyjątkowo ze względu na bardzo silne spadki, jakich doznał w ciągu ostatnich dwóch lat. Obecnie jednak po bardzo silnych spadkach dolar amerykański powinien znaleźć się w naszym portfelu.

Obligacje

Problem, jaki mam obecnie z inwestowaniem w obligacje jest taki, że w skali globalnej ich ceny rosły praktycznie nieprzerwanie od 1980 roku. Im silniej bowiem spadają stopy procentowe, tym więcej warte są obligacje wyemitowane w czasach wysokich stóp procentowych (płacące wysokie odsetki). Ceny obligacji są dodatkowo sztucznie utrzymywane na wysokich poziomach przez zakupy banków centralnych.

Mowa tu zarówno o obligacjach rządowych, jak i korporacyjnych, skupowanych przez Europejski Bank Centralny. Co więcej szczyt na obligacjach osiągnęliśmy w 2016 roku i od czego czasu ich ceny spadają (rośnie rentowność). Trend ten moim zdaniem będzie trwał nie mniej niż dekadę.

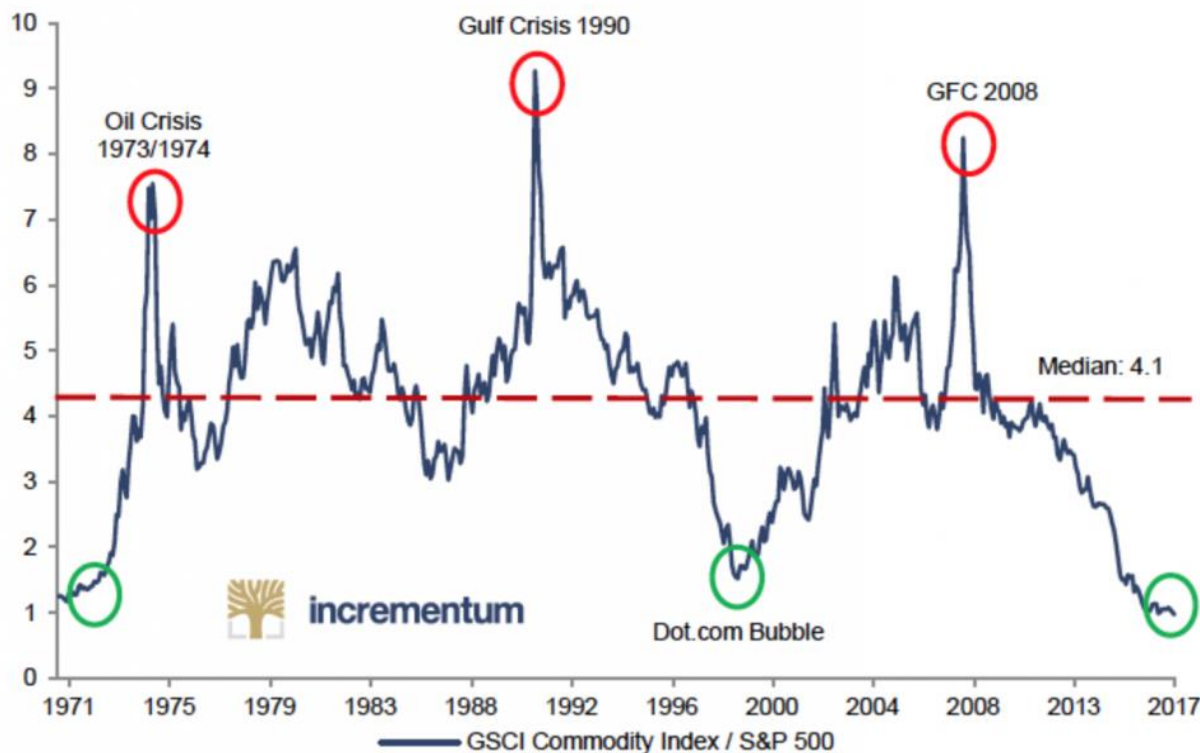


Źródło: Tradingeconomics.com

W mojej ocenie obligacje, które póki co błędnie uznawane są za oazę bezpieczeństwa, staną się w perspektywie dekady aktywem, które najsilniej straci w efekcie wysokiej inflacji (wypłacane odsetki nie zrekompensują nam utraty siły nabywczej) lub w efekcie wzrostu stóp procentowych (spadek ceny obligacji).

Sądzę, że sensowną alternatywą dla obligacji mogą być silnie zdołowane surowce. Obecnie ich ceny są na poziomach zbliżonych do poziomów sprzed dwóch dekad. Poziom dewaluacji dolara w tym okresie to oddzielna kwestia. Generalnie dziś mamy sytuację, w której osiągnęliśmy ekstremalnie wysokie ceny aktywów papierowych (akcje, obligacje), podczas gdy większość aktywów materialnych (surowce, metale szlachetne) jest tania.

GSCI/S&P500 ratio: equities expensive, commodities cheap?



Source: Dr. Torsten Dennin, Incrementum AG

Takie rozwarstwienie rzadko kiedy utrzymuje się przez długi okres. Wydaje się zresztą, że zarówno surowce, jak i metale szlachetne zaliczyły już dno na początku 2016 roku i od tego czasu radzą sobie przyzwoicie, lecz moim zdaniem jest to dopiero początek trendu, który spokojnie może potrwać dekadę i dłużej. Przeciwnicy inwestowania w surowce najczęściej przywołują tezę, wg której czeka nas spowolnienie gospodarcze i inflacja. Skoro gospodarka globalna będzie się wolniej rozwijać, to nie ma sensu inwestować w surowce. Nic bardziej mylnego. W latach 70-tych ubiegłego wieku mieliśmy podobną sytuację do obecnej. Tanie surowce, drogie akcje (szczególnie w USA), niskie stopy procentowe i typową stagflację (zerowy wzrost gospodarczy połączony z inflacją). Efekt był taki, że w ciągu dekady kapitał silnie popłynął do aktywów materialnych, m.in. surowców, w efekcie czego ich ceny się potroiły. Czy tym razem będzie podobnie? Tego nie wie nikt, lecz wiele na to wskazuje.

Podsumowanie

Przedstawiony powyżej portfel MOAR nie jest absolutnie idealny. Moim zdaniem jego największą bolączką jest kapitał ulokowany w obligacjach, które osiągnęły już takie poziomy, przy których ich dalszy wzrost jest bardzo mało prawdopodobny. Dla odmiany, bardzo tani sektor surowców jest całkowicie marginalizowany. Co prawda, pewną ekspozycję na surowce zapewniamy sobie inwestując w najtańsze rynki akcji, m.in. w Rosję i Nigerię, lecz moim zdaniem sektor ten powinien zyskać większy udział, tak jak np. w modelach El-Eriana.

Natomiast bardzo dużym atutem jest schemat systematycznego zwiększania udziału portfela akcji w okresach bessy, dzięki czemu gwałtowne odbicie następujące zazwyczaj na początku hossy bardzo ładnie przekłada się na wyniki całego portfela. Jednak najważniejszym atutem jest niska zmienność oraz spokojny, systematyczny przyrost wartości portfela, dzięki czemu wiele osób jest w stanie podejmować decyzje praktycznie wyzbywając się emocji, które – jak wiadomo – są największym wrogiem inwestora.

Trader21

Prognozy na rok 2018 - cz. 1

Ostania bessa skończyła się w marcu 2009 roku. Nie trudno policzyć, że za dwa miesiące minie nam 9 lat wzrostów na rynkach akcji, obligacji oraz nieruchomości. Oprócz tego, że mamy równoległą hossę w aktywach, których ceny zazwyczaj poruszały się w przeciwnych kierunkach (akcje - obligacje) to i czas trwania wzrostów jest dwukrotnie dłuższy niż średnia historyczna. Czemu zawdzięczamy stan powszechnie już nazywany „Everything Bubble”? Oczywiście polityce zerowych stóp procentowych, dodruku na masową skalę oraz bezpośrednim zakupom banków centralnych.

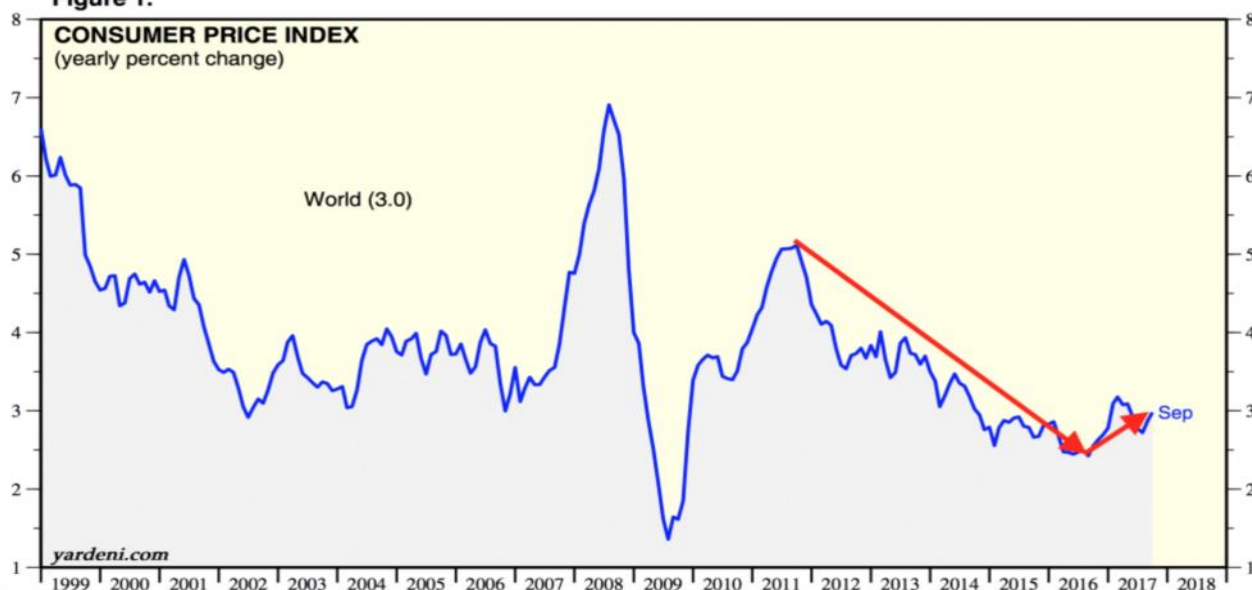
Z jednej strony mamy zatem historycznie wysokie wyceny większości aktywów, z drugiej banki centralne, które robią co mogą, aby kupić czas i za wszelką cenę odwlec kolejną bessę. W takim otoczeniu przygotowanie prognoz delikatnie mówiąc do najprostszych nie należy, aczkolwiek zapoczątkowaną kilka lat temu dobrą tradycję należy kultywować. Przejdźmy zatem do szczegółów.

1. Dług i inflacja

Dodruk mający na celu ratowanie systemu z założenia miał wywołać inflację, przy użyciu której zbankrutowane rządy wielokrotnie w przeszłości redukowały realne zadłużenie do rozsądnych poziomów. Tym razem jednak cały dodruk popłynął do sektora finansowego wywołując inflację, ale wyłącznie w aktywach finansowych. Obecnie jednak sytuacja zaczyna się zmieniać. Lata 2011 – 2016, które upłynęły pod znakiem spadającej inflacji oraz silnego dolara odeszły w niepamięć. Inflację widać już na całym świecie i co ważne zaczyna ona poważnie przyśpieszać.

Global Inflation Rates

Figure 1.



Banki centralne powoli zaczynają dostosowywać się do inflacji podnosząc stopy (USA oraz UK), ale nie mam żadnych wątpliwości, że skala podwyżek nie nadąży za inflacją. Dla przykładu w USA, gdzie FED już 4 razy podnosił stopy procentowe znajdują się one na poziomie 1,5% podczas gdy inflacja CPI wynosi 2,2%. Szersza miara UIG (full data set measure) wskazuje na 3%, podczas gdy realny wzrost cen jest bliżej 7% rocznie.

Nie inaczej jest w Europie. W Niemczech inflacja wzrosła z 0% do 2%. W UK od 0 do 3% i rośnie. W Chinach np. oficjalna inflacja CPI wynosi 1,8% lecz wzrost cen na poziomie producentów wynosi już 6,9%.

Rosnącą inflację widzimy nie tylko w rosnących wskaźnikach CPI, które jak ostatnio FED przyznał „mogą nie być doskonałe” (patrz: nijak się mają do rzeczywistości), lecz również w rosnącej na całym świecie rentowności obligacji. Jeżeli bowiem masz kapitał w obligacjach, które przez 10 lat mają płacić stałe oprocentowanie powiedzmy 2% rocznie, a widzisz, że inflacja rośnie i bez problemu przekroczy owe 2%, to się ich pozbywasz w efekcie czego spadają ceny i tym samym rośnie rentowność obligacji.

Rentowność niemieckich obligacji wzrosła w 1,5 roku z minus 0,2 do + 0,6% obecnie. W tym miejscu koniecznie muszę zaznaczyć że jest ona sztucznie zaniżana przez zakupy EBC. Rentowność amerykańskich obligacji wzrosła z 1,4% do 2,5% obecnie. Z kolei chińskich z 2,5% do 4%. To co widzimy obecnie to dopiero początek bessy w obligacjach, które, jak piszę od dawna, z aktywa uznanego za oazę bezpieczeństwa staną się gwarantem straty na przestrzeni kolejnej dekady.

Rosnącą inflację widać wszędzie i jest to jeden z ważniejszych trendów na kolejny rok czy dwa. Biliony dolarów nadrukowane bez żadnej kontroli oraz zerowe stopy utrzymywane przez dekadę dopiero zaczynają dawać o sobie znać. Jest to o tyle ważne, że w okresie rosnącej inflacji i niskiego wzrostu gospodarczego (stagflacja) trzeba bardzo ostrożnie podchodzić do inwestycji.

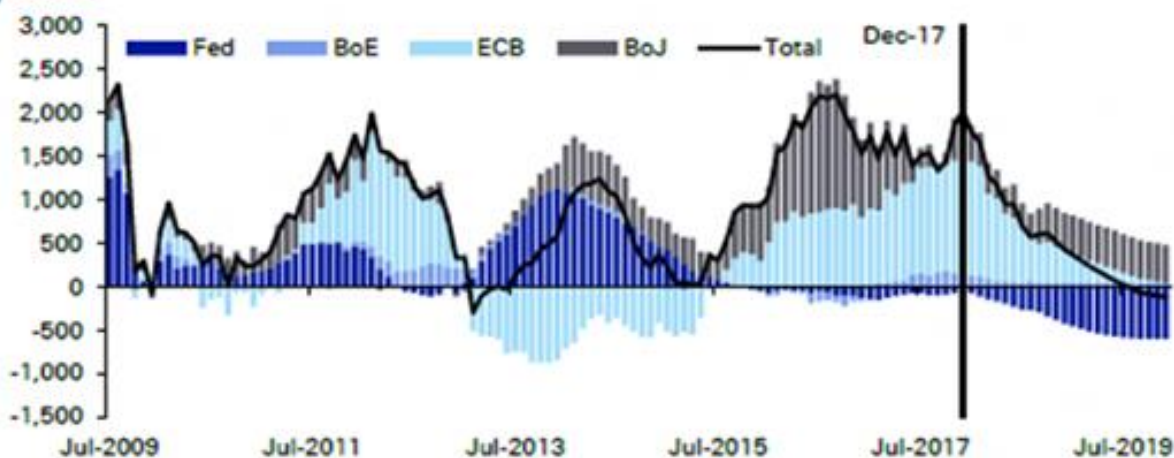
2. Banki centralne

Kolejnym niezwykle ważnym trendem jest ograniczenie skali dodruku na poziomie globalnym. Od 2009 roku, kiedy to FED rozpoczął dodruk, mamy do czynienia z nieustannym niszczeniem wartości waluty. Nie widzimy tego, gdyż banki centralne co jakiś czas redukują skalę QE, a rolę jednego banku przejmuje inny bank. Działają to na zasadzie perfekcyjnej koordynacji na poziomie Banku Rozrachunków Międzynarodowych.

To co ma największe znaczenie to łączna skala dodruku najważniejszych banków centralnych. Im więcej drukują, a tym samym skupują aktywów (akcje, obligacje, REITY) tym silniejszy jest na nie popyt, w efekcie czego rosną ceny większości aktywów finansowych.

W 2018 roku największe banki centralne zamierzają ograniczyć skalę dodruku oraz w niektórych przypadkach zmniejszać bilans czyli wyprzedawać aktywa.

Figure 1: Rolling 12 month balance sheet changes from the big 4 central banks



Source: Deutsche Bank, Haver, ECB, Federal Reserve, Bank of Japan, Bank of England

To co zapowiadają, a to co robią to już dwie różne rzeczy. FED np. stwierdził, że gospodarka USA ma się tak dobrze, że zaczyna redukować bilans, no i w ciągu kilku miesięcy wyprzedali aktywa warte 30 mld USD czyli mniej niż 1% tego co skupili wcześniej i mniej więcej tyle ile EBC skupował do niedawna w ciągu 14 dni.

W każdym razie jeżeli banki centralne redukują dodruk, to powinno mieć to negatywny wpływ na rynek akcji. Aby określić czego mogą oczekiwać w tym roku sprawdziłem jak ograniczenie dodruku na poziomie globalnym wpływało wcześniej na rynki akcji i doszedłem do zadziwiających wniosków.

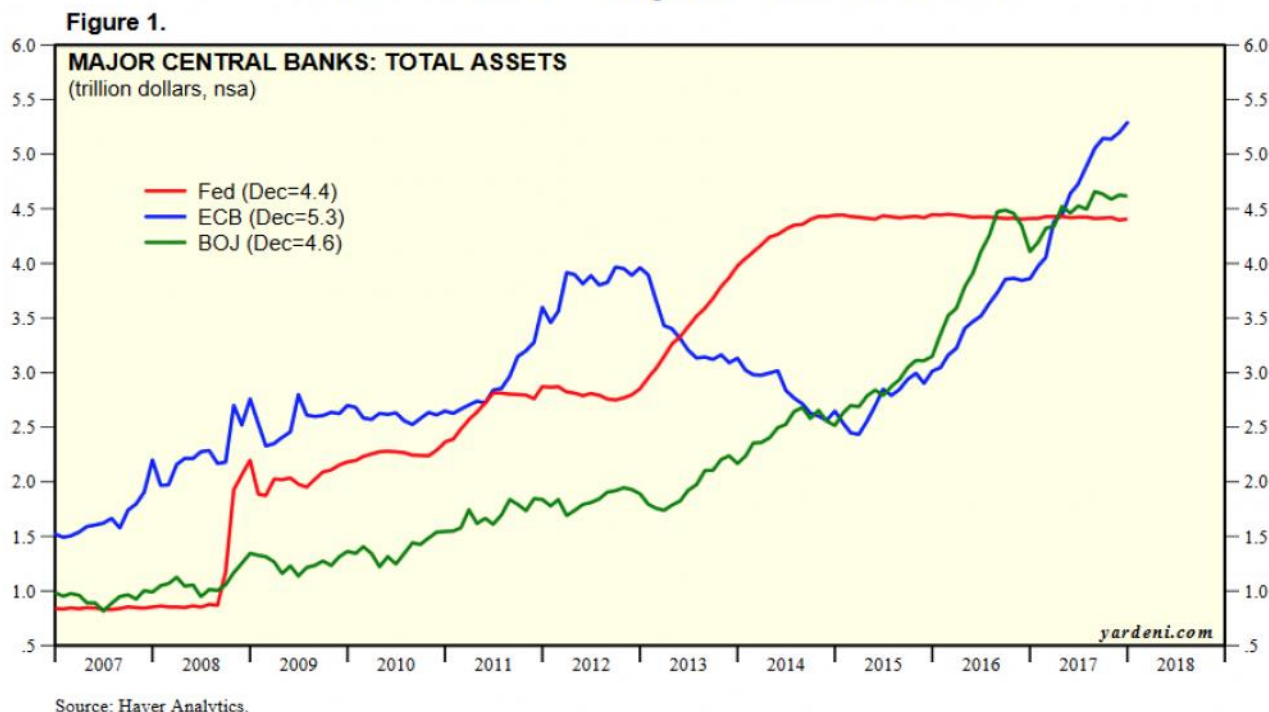
Major Global Central Banks' Assets & MSCI World Index Are Highly Correlated



Europejski Bank Centralny

EBC rozpoczął dodruk w 2015 roku, tuż po tym jak zakończył go FED. Od tego czasu bilans EBC wzrósł do 4,4 bln euro (5,3 bln USD) i jest to najwyższy poziom ze wszystkich banków centralnych.

Total Assets of Major Central Banks



Oznacza to że w ciągu 2,5 roku EBC skupił obligacje warte prawie 2,5 bln EUR. Co ciekawe skupowano zarówno dług rządowy, wliczając w to euro-bankrutów pokroju Grecji, Włoch czy Hiszpanii, jak i obligacje korporacyjne. Działania EBC doprowadziły do patologii w stylu 2% oprocentowania na 10 letnich obligacjach Włoch czy 1,5% Hiszpanii. W normalnych warunkach kraje w podobnej sytuacji finansowej musiałyby zaoferować odsetki nie mniejsze niż 10% co zmusiłoby je do redukcji długu zamiast nieustannego powiększania.

W każdym razie w szczytowym momencie EBC drukował 80 mld euro / m-c. Obecnie zredukowano ten poziom do 30 mld euro / m-c, natomiast jeżeli kolejnym prezesem EBC zostanie Niemiec - Jens Weidmann, co jest moim zdaniem bardzo prawdopodobne, to do września dodruk zostanie zatrzymany. Na pierwszą w Europie podwyżkę stóp procentowych raczej bym nie liczył. Uważam, że to jest temat do rozważań dopiero na rok 2019.

W tym momencie od razu pojawia się pytanie kto kupi dług euro-bankrutów i czy rozpadnie nam się UE? Moim zdaniem na razie nie dojdzie do skrajnych wydarzeń. W 2012 roku EBC nie skupował bezpośrednio obligacji. W latach 2013 - 2015 wręcz je wyprzedawał, a mimo to udawało się utrzymać kontrolę nad rentownością długu i myślę, że tym razem będzie podobnie.

Bank Rezerw Federalnych

W ciągu ostatniego roku dolar osłabił się o 11% względem koszyka walut i jest to moim zdaniem póki co początek kilkuletniego trendu. Na silnym dolarze nikomu nie zależy:

- a)** Administracja Trumpa chce taniego dolara gdyż w ten sposób wspiera eksporterów oraz ułatwia sprowadzenie części miejsc pracy z powrotem do USA.
- b)** Kolejnym czynnikiem jest fakt że, tani dolar nakręca inflację w efekcie czego spada realna wartość zadłużenia rządowego, korporacyjnego oraz osobistego. O oszczędzających nikt się nie martwi gdyż poziom oszczędności przeciętnego Amerykanina jest bliski zera.
- c)** FED także jest za tanim dolarem oraz rosnącą inflacją gdyż dzięki temu ma pole do dalszych podwyżek stóp procentowych, nadal pozostawiając negatywne stopy procentowe (niższe niż inflacja). James Rickards kiedyś wspominał, iż FED potrzebuje stóp na poziomie 3,5-3,75% aby ponownie je ścisnąć do zera w obliczu kolejnej bessy.
- d)** Tani dolar wspiera ceny akcji gdyż połowa zysków korporacji notowanych na NYSE generowanych jest poza USA. W taniejącym dolarze / drożejących walutach amerykańskie korporacje wykazują rosnące zyski mimo, iż pozostają one na niezmiennym poziomie. Rosnące zyski z kolei pomagają utrzymać wysokie ceny akcji.
- e)** Taniejący dolar ułatwia także spłatę 9 bln długów denominowanych w USD zaciąganych przez korporacje z krajów rozwijających. Przy takiej skali problem nie ogranicza się do dłużnika lecz poważnie zagraża wypłacalności sektora bankowego w wielu krajach.
- f)** Za taniejącym dolarem teoretycznie przemawia także ostatnie oświadczenie Chin w którym władze stwierdziły, iż ograniczą zakupy lub wręcz zredukują zakupy amerykańskich obligacji. Celowo napisałem teoretycznie gdyż musimy zdać sobie sprawę że przez wiele lat Chiny zakumulowały amerykańskie obligacje o wartości 1,2 bln USD. Wydaje się dużo bo jest to dużo. Nie zmienia to jednak faktu, że zaledwie w ciągu 6 lat QE FED za dolary wykreowane z powietrza skupił 2 razy więcej obligacji niż Chiny skupiły przez 3 dekady. W obliczu problemów z popytem na amerykański dług FED może uruchomić ponownie dodruk praktycznie w każdej chwili.

Tym sposobem przeszliśmy do kontynuacji QE. Przez ostatnie dwa lata FED podnosił stopy procentowe. Zmniejszenie bilansu łącznie o 30 mld jest zabiegiem wyłącznie propagandowym więc to pomijam.

EBC rozpoczął już ograniczenie dodruku. Od września pewnie zredukuje je do zera. Kto wypełni zatem lukę po EBC?

Bank Japonii drukuje już jak szalony. Bank Anglii ogranicza się z działaniami do UK. Chińczycy także nie garną się do zakupów amerykańskich obligacji? Zostają dwie opcje.

Albo FED uruchomi ponownie dodruk albo Japończycy zwiększą skalę dodruku. Moim zdaniem zrealizowane zostają oba warianty jednocześnie. Szykuje się bowiem spora wyprzedaż amerykańskich obligacji w pierwszej połowie roku (o czym później) i aby kontrolować wzrost rentowności obligacji FED najprawdopodobniej ponownie uruchomi kolejną rundę dodruku wraz z dalszym podnoszeniem stóp procentowych.

Bank Japonii

Japonia od lat jest traktowana jako poligon doświadczalny. To tam po raz pierwszy obniżono stopy do zera. Także w Japonii na wiele lat przed kryzysem 2008 po raz pierwszy uruchomiono QE.

Wydaje mi się, że i tym razem Japonia kosztem oszczędności Japończyków przejdzie z planowanego dodruku na dodruk nieograniczony. Usłyszymy, że „Abenomics” dała radę w Japonii i jeśli USA staną przed koniecznością powrotu do QE, to Japonia będzie stawiana jako dowód, że nieograniczony dodruk ma sens.

Ludowy Bank Chin

Dwa lata temu Bank Chin postawił sobie za cel kontrolowane przebicie bańki na rynku nieruchomości oraz ograniczenie „shadow banking”. Łatwo powiedzieć trudniej zrealizować. Władze w Pekinie widząc, iż deflacyjne przekucie bańki doprowadzi do zapaści gospodarczej wybrali jak cały świat inflacyjne wyjście z długów. Skoro wszyscy niszczą walutę na potęgę to i my pójdziemy tą samą drogą. W średnim terminie dzięki temu nasza waluta nie umocni się zbyt silnie dzięki czemu utrzymamy równowagę. W długim terminie przejdziemy tak czy tak wszyscy do nowego systemu monetarnego.

O ile we wcześniejszych latach obawiałem się, iż spowolnienie w Chinach czy załamanie na tamtejszym rynku nieruchomości zapoczątkuje globalny kryzys o tyle w 2018 roku wydaje mi się, że polityka banku centralnego Chin nastawiła się na eliminowanie jakichkolwiek problemów dalszym zwiększaniem podaży waluty oraz równoległą kontynuacją internacjonalizacją juana.

3. Reforma Trumpa i powrót dolarów do USA.

Przez lata w USA obowiązywał wysoki 35% podatek od dochodów korporacyjnych. Efekt był taki, że zagraniczne filie amerykańskich korporacji trzymały kapitał offshore aby nie płacić horrendalnie wysokiej daniny. Po reformie podatkowej Trumpa podatek ten obniżono do 21% w efekcie czego wiele korporacji zamierza ściągnąć do USA część kapitału trzymanego poza granicami, a szacowanego łącznie na ponad 2,7 bln USD.

Część osób uważa, że skoro taka ilość walut zostanie zamieniona na USD to wywoła to silne umocnienie się dolara. Nie zgadzam się z taką argumentacją z wielu powodów.

a) Gospodarka USA rozwija się dużo wolniej niż wiele krajów postrzeganych jako rozwijające się i tendencja ta utrzyma się w najbliższych latach. Z punktu widzenia globalnych korporacji większy sens ma zatrzymanie większości kapitału poza USA czyli na rynkach bardziej perspektywicznych.

b) Część kapitału wróci do USA lecz nie po to aby przeznaczyć ją na inwestycje lecz aby zredukować zadłużenie które narosło znacznie w okresie zerowych stóp procentowych. Kolejna część zostanie przeznaczona na skup akcji własnych celem umorzenia co podniesie ceny akcji oraz na wypłaty dywidendy.

Moim zdaniem łączna wartość kapitału wracającego do USA nie przekroczy biliona dolarów. Innymi słowy do USA powróci max 35-40% gotówki trzymanej offshore. Co ważne nie stanie się to natychmiast lecz będzie to proces rozłożony 2-3 lata.

c) Z punktu widzenia inwestora najbardziej interesuje nas jak to wpłynie na kurs USD gdyż ten wpływa na zmiany cen metali szlachetnych, surowców czy akcji emerging markets. Tu najważniejsze jest fakt, że 80% ze wolnej gotówki szacowanej na 2,7 bln USD trzymane poza USA ulokowane jest tak czy tak w amerykańskich obligacjach.

Wydaje mi się, że skoro ja znam się na cyklach migracji kapitału rynki rozwijające się - rynki rozwinięte to tym bardziej trendy te rozumieją specje od ryzyka kursowego w międzynarodowych korporacjach. Skoro zatem jeszcze przed nami 4-5 lat migracji kapitału na z DM na EM (z wyłączeniem krachów trwających 18-24 miesiące) to z dużym prawdopodobieństwem kapitał który trafi do USA w efekcie reformy podatkowej będzie pochodził z amerykańskich obligacji przez co ewentualne wzmocnienie dolara jeżeli w ogóle do niego dojdzie, będzie raczej efektem wynikającym z oczekiwań niż realnych ruchów na walutach.

W tym miejscu skończę część 1 prognoz. W tym roku trochę się rozpisalem ale nim przejdę do konkretów chciałem abyście dokładnie zrozumieli dominujące trendy oraz sposób w jaki będą one wpływać na rynki finansowe. Część druga prognoz już za kilka dni.

Trader21

Prognozy na rok 2018 - cz. 2

Po ogólnej analizie makroekonomicznej, którą przedstawiłem w pierwszej części prognoz, przyszedł czas na konkrety.

Tym razem skupię się na rynkach obligacji, akcji i metali szlachetnych.

1. Obligacje

Cały rynek długu jest tym, który moim zdaniem ucierpi najbardziej w 2018 roku. Powodów za tym przemawia wiele:

- a)** Po pierwsze, wielka hossa w obligacjach, trwająca 36 lat (1980 - 2016), zakończyła się definitywnie. Inwestorzy, którzy jeszcze jakiś czas temu twierdzili, że rentowność obligacji może zejść do - 3% czy - 5% poważnie się sparzyli i dziś już nikt nie kupuje długu w celach stricte spekulacyjnych, licząc na spadek rentowności do poziomów negatywnych. Ostatecznie jeżeli masz możliwość ucieczki w gotówkę to czemu miałbyś komuś płacić za możliwość pożyczania mu kapitału.
- b)** W tym roku najaktywniejszy w ostatnich latach bank centralny, czyli EBC będzie skupował obligacji na znacznie mniejszą skalę niż było to w poprzednich miesiącach.
- c)** Reforma podatkowa Trumpa sprawi, że część międzynarodowych korporacji spienięży niemałą pulę obligacji po to aby sprowadzić kapitał do USA
- d)** Inflacja przyspiesza na całym świecie z czego zaczynać sobie zdawać sprawę coraz więcej inwestorów, co bardzo negatywnie przekłada się na długoterminowe obligacje. Jaki jest bowiem sens trzymania kapitału w 10 letnich obligacjach Hiszpanii, płacących 1,5% odsetek przez kolejne 10 lat skoro inflacja na pewno przekroczy owe 1,5%?
- e)** Są pewne czynniki psychologiczne hamujące ucieczkę kapitału z rynku obligacji. Ostatnia hossa trwała 36 lat. Zakładając, że zarządzający funduszami inwestycyjnymi zaczęli pracę tuż po studiach to okazuje się, że tylko Ci starsi niż 60 lat doświadczyli ostatnich lat bessy (1980). Wielu z nich mentalnie odrzuca coś takiego jak bessa w obligacjach. Ci młodszy inwestorzy dodatkowo święcie wierzą w nieograniczone możliwości inferencji banków centralnych drukujących bez opamiętania, aby skupić dług na który nie ma chętnych.

USA

Stany Zjednoczone mają obecnie spory problem ze znalezieniem kupców na nieustannie rosnący dług. Tylko w 2017 roku zadłużenie USA wzrosło o 670 mld, co jest moim zdaniem wartością zaniżoną. Niedawno Chińczycy publicznie przyznali, że nie zamierzają dokupować amerykańskich obligacji, a być może zaczną ich wyprzedzać. Na Europę raczej też nie ma co liczyć. Amerykańskie obligacje co prawda płacą obecnie 2,6% podczas gdy niemieckie zaledwie 0,52%. Różnica zatem wydaje się spora na korzyść USA, lecz 2% różnicy niwelowane jest dalszym potencjałem spadku kursu dolara względem euro. Głównym problemem jaki widzę dla obligacji USA jest ich wyprzedaż przez międzynarodowe korporacje, które zamierzają sprowadzić część kapitału offshore.

Moim zdaniem w 2018 roku rentowność 10 letnich obligacji USA nieznacznie przekroczy 3% a ETF na 7-10 letnie obligacje TLT spadnie ze 124 obecnie do około 115.

W pewnym momencie FED zasygnalizuje, iż aby uspokoić sytuację na rynku długu ponownie rozpocznie dodruk. Tym razem limit miesięcznych zakupów albo nie będzie ustalony (model japoński) albo będzie na bardzo wysokim poziomie np. 100 mld USD/m-c. Ratujemy zatem rynek długu, derywatów oraz bronimy USA przed bankrutstwem kosztem dalszej erozji dolara.

Europa

Obligacje europejskie, zarówno rządowe jak i korporacyjne są najsilniej przewartościowane ze wszystkich na świecie. Zawdzięczamy to oczywiście zakupom Europejskiego Banku Centralnego. Jeszcze niedawno EBC skupował dług za 80 mld eur / m-c. Obecnie zredukowano skalę do 30 mld eur / m-c. W drugiej połowie roku dodruk najprawdopodobniej zostanie zatrzymany całkowicie. Brak kupca z nieograniczonym portfelem przełoży się na wzrost rentowności wszystkich obligacji. Najsilniej wzrosnie w przypadku obligacji korporacyjnych oraz euro-bankrutów z południa (Hiszpania, Włochy, Portugalia). Najmniej Niemiec, Austrii, Luksemburga. Kluczowym momentem w trakcie którego będziemy mieli mega zmienność będą wybory we Włoszech.

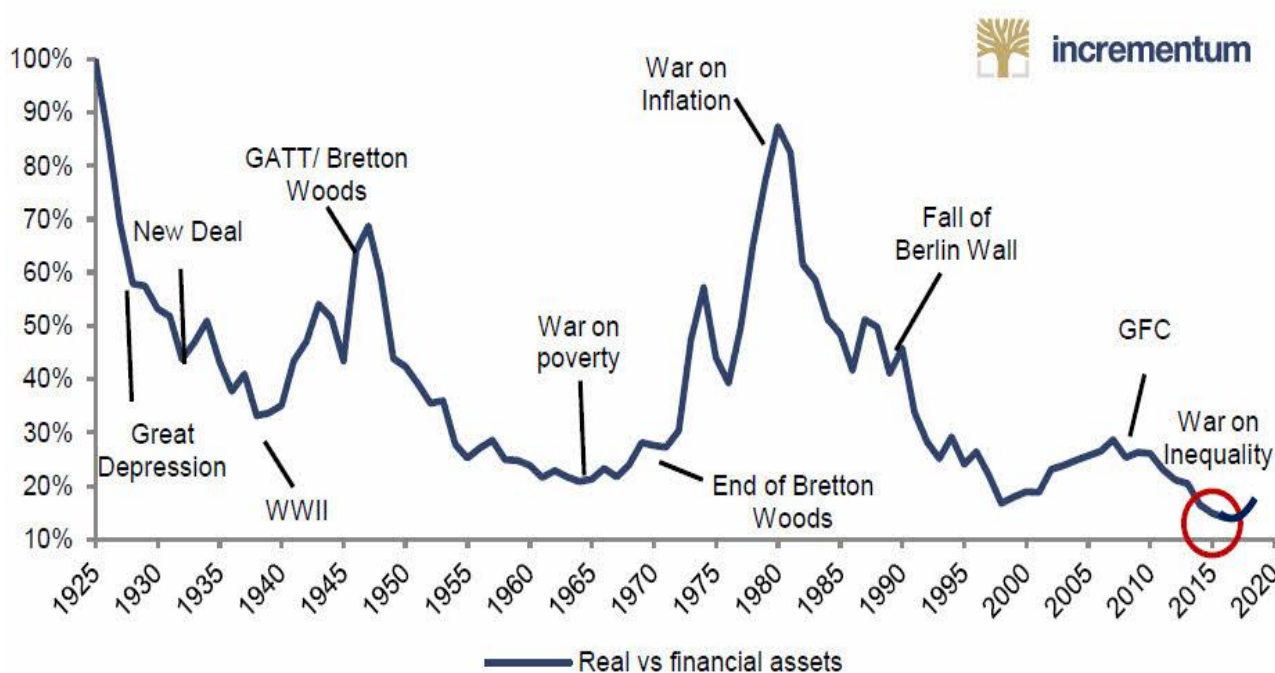
Luźne przemyślenia

Abstrahując od tego który rynek obligacji USA, Europa, rządowy czy korporacyjny, oberwie najsilniej w efekcie wzrostu inflacji, stóp procentowych czy bezpośrednich bankrutstw, obligacje będą aktywem który przez wiele najbliższych lat będzie systematycznie przynosiło stratę. Pierwszy z rynku długu ewakuuje się smart money, później fundusze aktywne widząc, iż aktywa materialne dają dużo wyższe stopy zwrotu. Ostatecznie w obligacjach pozostaną wyłącznie fundusze emerytalne oraz banki

centralne które dodrukiem będą wypełniać lukę powstałą w wyniku ucieczki inwestorów oraz permanentnego deficytu. Gdy problem długu rozwiąże inflacja przejdziemy do nowego systemu.

Do przemyslenia podrzucam wykres porównujący wyceny aktywów rzeczywistych (metale szlachetne, surowce oraz nieruchomości) względem aktywów finansowych (obligacje oraz akcje).

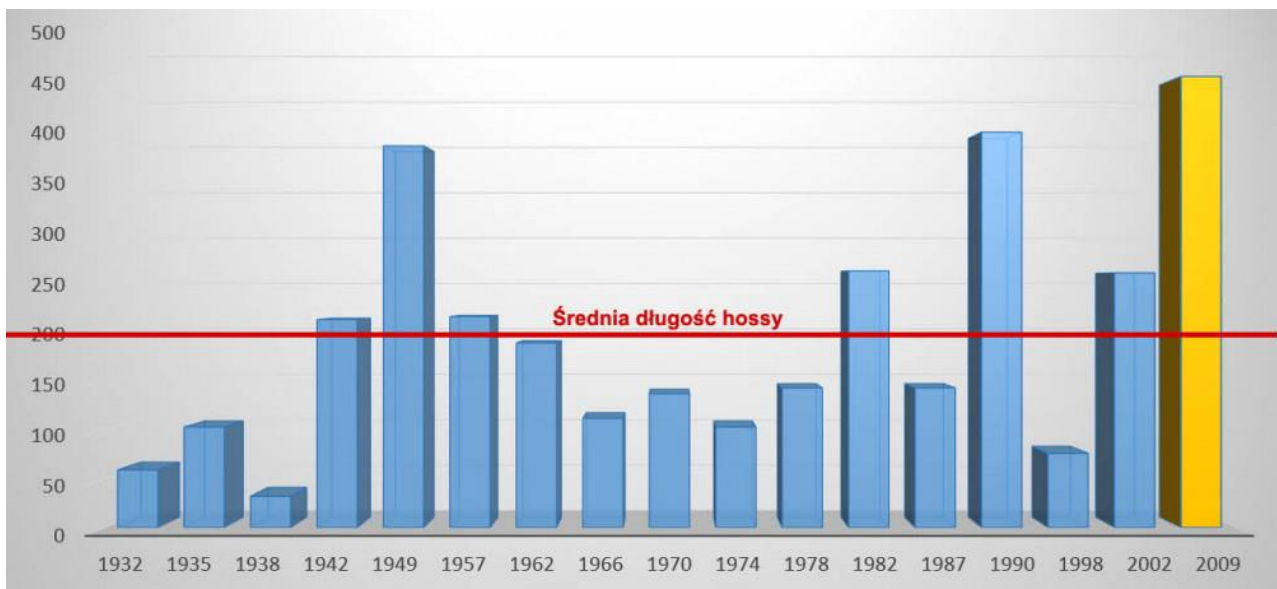
Real Assets at all-time lows relative to Financial Assets



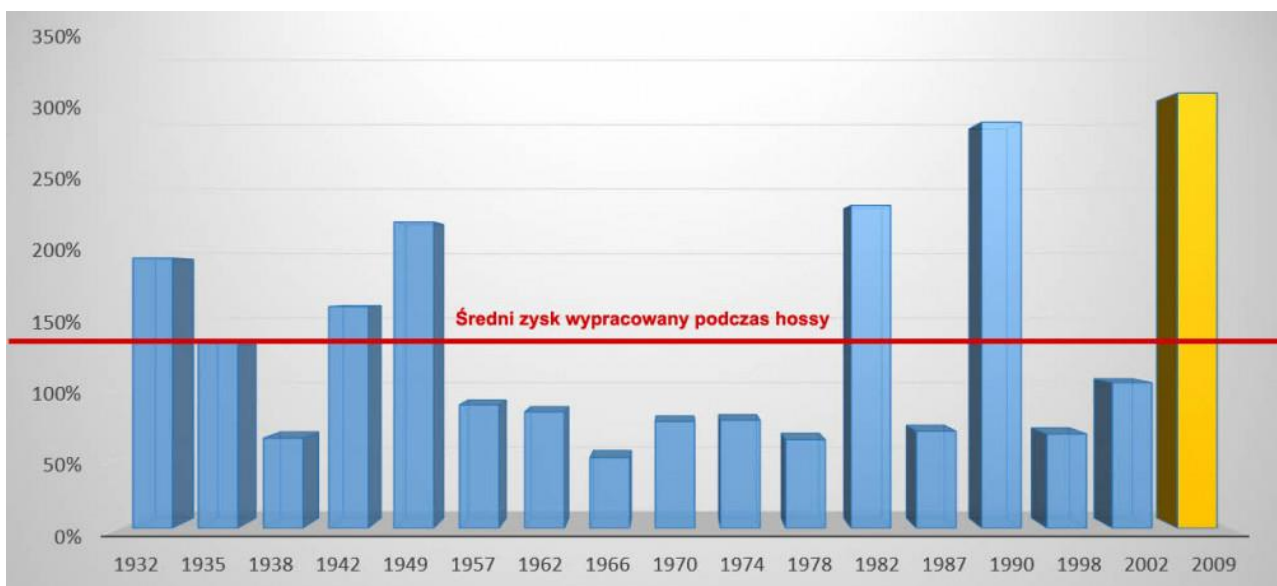
Source: BofA Merrill Lynch Global Investment Strategy, Incrementum AG

2. Akcje

W marcu minie nam 9 lat od rozpoczęcia hossy. Jak widzicie poniżej zarówno średni czas przeciętnej hossy jak i wygenerowane zyski są o połowę niższe niż obecna hossa. Co gorsze wzrosty zawdzięczamy głównie interwencjom banków centralnych oraz negatywnym rzeczywistym stopom procentowym.



Na amerykańskim rynku akcji, odpowiadającym za 50 % kapitalizacji wszystkich giełd, mamy stan euforii. Pod względem CAPE akcje były droższe tylko raz w trakcie bańki internetowej



Co gorsza mamy bardzo wysoki poziom optymizmu sięgający 89%. Jest on spowodowany głównie reformą Trumpa i samymi oczekiwaniami niż rzeczywistością wzrostem gospodarczym. Innymi słowy mamy piekielnie drogie akcje, co nie znaczy, że nie będą jeszcze droższe nim zacznie się bessy z którą FED będzie walczył obniżając stopy do zera oraz drukując jak szalony. Pytanie czy jest to temat na drugą połowę roku 2018 czy dopiero na 2019?

USA

Obecnie mamy krótkoterminowo bardzo drogie akcje oraz taniego dolara. W ciągu najbliższych dwóch miesięcy spodziewam się kilkuprocentowej korekty, mimo iż od ponad 1,5 roku nie było spadków silniejszych niż zaledwie 3%. Wraz z nią powinien umocnić się dolar. Później do maja dalsze wzrosty na fali oczekiwań co do powrotu kapitału sprowadzanego przez największe korporacje do USA.

Z 20 największych firm notowanych na NYSE większość zapowiedziała, że zadbają o akcjonariuszy przez co możemy rozumieć zwiększenie dywidendy oraz zakup akcji celem umorzenia, wynoszący ich ceny na nowe szczyty. Kilka firm zapowiedziało także zwiększenie zatrudnienia. Co ciekawe żadna nie zapowiedziała wyższych płac. Ciekawe jak to możliwe przy oficjalnym bezrobociu na poziomie 4,1% :-)

W każdym razie na fali oczekiwań co do reformy, myślę, że pod koniec pierwszej połowy roku zobaczymy nowe szczyty na S&P 500 oraz Russell 2000 (małe spółki które najwięcej skorzystają na reformie). Skrajny optymizm sprawi że wzrośnie także poziom Margin Debt do rekordowych poziomów względem PKB (dług zaciągnięty na zakup akcji).

W drugiej połowie roku spodziewam się jednak konkretnego zamieszania na rynkach oraz ostatecznie spadku cen.

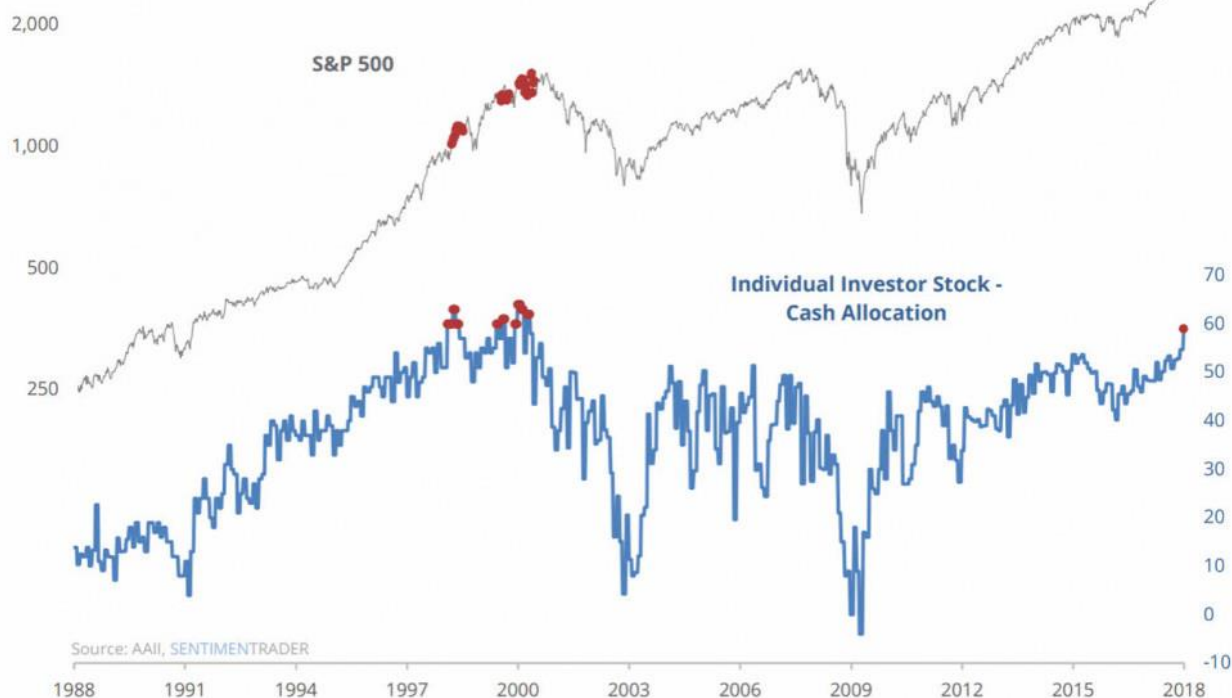
Pojedyncze spółki, które moim zdaniem poradzą sobie doskonale zwłaszcza w najbliższych miesiącach to te, które zapowiedzą przebranżowienie na technologie blockchain.

Z mojej perspektywy gdybym miał inwestować w spółki w USA, to wyłącznie sektory:

- metals and mining (po korekcie której się spodziewam)
- motoryzacja - ETF CARZ
- tanie dywidendowe spółki typu value, jak np. IBM

W ramach przestrogi zamieszczam jednak wykres obrazujący zaangażowanie w akcje dla dumb money. Dziś dochodzi do 60%. Na przestrzeni ostatnich 20 lat wyższe było tylko przez moment tuż przed krachem w 2000.

Mom and pop have almost never been more exposed



Europa

Europejski rynek akcji wygląda na tle USA atrakcyjnie aczkolwiek na pewno nie jest tani. Na tym tle bardzo pozytywnie wyróżniają się kraje rozwijające się Europy Środkowo-Wschodniej jak Rosja, Czechy, Węgry, Polska, Rumunia czy Turcja. Dobrze wygląda także Austria, Portugalia czy Hiszpania.

Generalnie uważam że w okresie marzec - grudzień dużo lepiej od akcji amerykańskich poradzą sobie europejskie ze szczególnym uwzględnieniem najtańszych rynków, czemu pomoże także dalsze choć nie tak mocne jak w 2017 umocnienie euro.

Na wiele wspomnianych powyżej tanich rynków nie ma ETF'ów, ale pewnym substytutem może być GVAL.

Japonia

W zeszłym roku sugerowałem zajęcie pozycji w Azji bez Japonii (AAXJ). Wybór był słuszny gdyż ETF ten podrożał w USD ponad 40% vs. 21% Japonia. W tym roku uważam jednak że giełda w Tokio poradzi sobie dość przyzwoicie na tle konkurentów zwłaszcza z USA. Czemu?

Po pierwsze Japonia przygotowuje się do Igrzysk Olimpijskich 2020 w efekcie czego znacznie wzrosną wydatki infrastrukturalne. Po drugie BOJ może być zmuszony do dalszego zwiększania dodruku celem wypełnienia luki po EBC, co efektem psychologicznym podniesie wyceny akcji.

Po trzecie japońska waluta jest bardzo tania i co ważne ma tendencje do silnego umacniania się w okresach niepewności na rynkach finansowych. Jeżeli zatem dojdzie do krachu do spora część spadków zostanie zrekompensowana silnym umocnieniem jena względem większości walut. Zakład na japońskie akcje wydaje się być zatem dość defensywnym podejściem do inwestycji szczególnie wskazanym po 9 latach hossy.

Emerging markets

W tym miejscu na pewno Was nie zaskoczę jeżeli stwierdzę, że akcje EM zachowują się lepiej niż DM. Przyczyn jest wiele:

- a) Są one zdecydowanie tańsze niż akcje w krajach rozwiniętych
- b) Kraje EM rozwijają się o wiele szybciej (szczególnie Azja) i cechują się dużo niższym poziomem zadłużenia
- c) Najważniejsze - w 2016 roku odwrócił się trend migracji kapitału spekulacyjnego i przez kolejne 4-5 lat będzie on migrował właśnie na rynki rozwijające się.

Nie ważne czy uda się w bieżącym roku podtrzymać wzrosty czy też dojdzie do krachu, uważam że EEM (ETF na kraje rozwinięte) poradzi sobie dużo lepiej niż SPY (ETF na USA). Gdybym jednak miał dobrać poszczególne kraje to skoncentrowałbym się na: Rosji, Turcji, Nigerii, Czechach oraz Pakistanie. Polska także wygląda nieźle, ale po wzrostach PLND rządu 58 % (w USD) za zeszły rok tempo powinno nieco opaść.

Luźne przemyślenia

W ramach ciekawostki załączam wykres obrazujący zachowanie cen akcji w trakcie ostatniej hossy (kolor niebieski - USA, kolor czerwony - akcje emerging markets)...



... oraz porównanie globalnych rynków akcji pod względem najważniejszych współczynników:

	CAPE	P/E	P/BV	P/S	DY
USA	30,5	23,5	3,3	2,2	1,8%
World	24,3	19,8	2,2	1,5	2,3%
Emerging Markets	17,3	16,0	1,8	1,4	2,7%
Emerging Europe	9,2	9,2	1,0	0,9	4,1%

Jak widzicie rozwarstwienie między głównym rynkiem akcji (USA), a najtańszym Emerging Europe jest znaczne. Nie zmienia to jednak faktu, że jeżeli w USA dojdzie do spadków, które po 9 latach wzrostów nie byłyby niczym zaskakującym to w zależności od rodzaju bessy (naturalne spadki cen lub kryzys płynności) sprowadzą one także wyceny akcji w krajach EM na niższe poziomy.

Pytanie, jaka może być skala spadków? Cóż, obecna sytuacja przypomina bardzo 2001 i 2002 rok. W ramach ciekawostki podam że kiedy akcje w USA traciły 12% i 22% odpowiednio akcje EM taniały zaledwie o 2% i 6% z czego wiele najtańszych rynków zyskiwało. Czy i tym razem będzie podobnie, tego nie wie nikt.

Ja wolę jednak ulokować kapitał na rynkach, które do tej pory inwestorzy omijali dzięki czemu w okresie „everything bubble” nadal przedstawiają bardzo dobrą wartość w relacji do ceny.

3. Metale szlachetne

Złoto

Złoto w formie fizycznej pełni w naszych portfelach formę polisy. Nie zmienia to jednak faktu, że w okresach niepokoju, zwłaszcza pęknięcia bańki zadłużenia, negatywnych rzeczywistych stóp procentowych czy rosnącej inflacji, złoto radzi sobie bardzo dobrze.

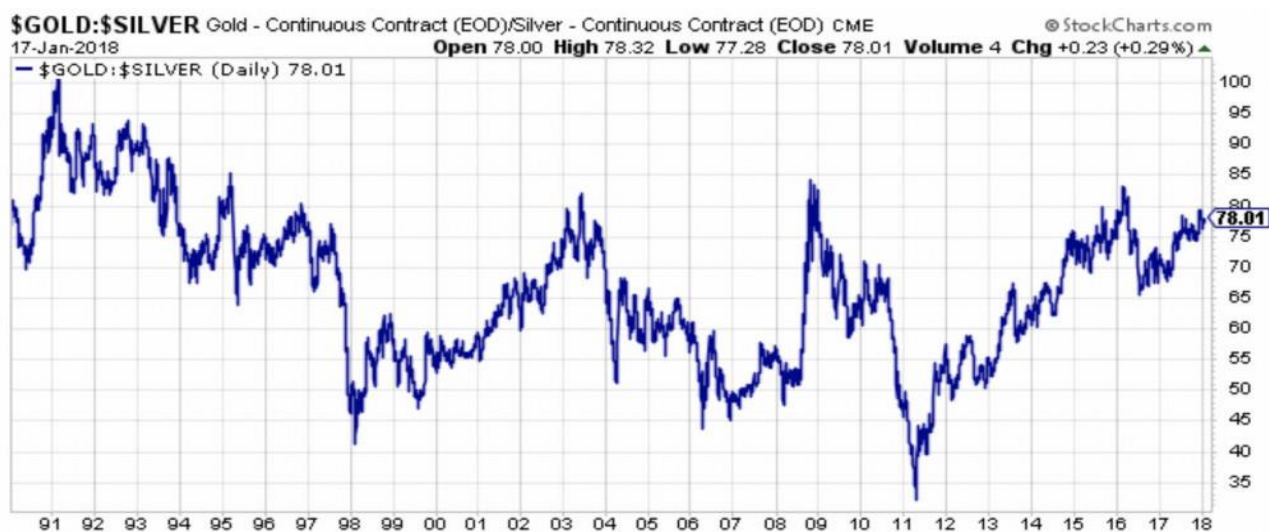
Dołek (styczeń 2016) na złocie mamy już za sobą i powroty do takich poziomów są bardzo mało prawdopodobne. Generalnie w rozpędzającej się inflacji i ucieczce kapitału z rynku obligacji złoto powinno radzić sobie bardzo dobrze. Za wyższymi cenami przemawia także bardzo wysoka pozycja long commercial na JPY, a jak wiadomo ceny złota i kurs jena są bardzo silnie ze sobą skorelowane.



W mojej ocenie w 2018 roku złoto przebieje 1500 - 1550 USD/oz aczkolwiek w nadchodzących tygodniach spodziewam się dość silnej korekty gdzieś w okolicie 1260-1280 USD/oz.

Srebro

Patrząc na relację ceny złota do srebra, na pozycje net short commercials na obu metalach jak i dobre perspektywy dla złota od razu nasuwa się wniosek, iż ceny srebra powinny rosnąć dużo szybciej niż złota. Podobną jednak sytuację mieliśmy także rok temu, a mimo to ceny srebra stały w miejscu. W dłuższym terminie jednak fundamenty zawsze mają znaczenie, zostaje mi więc zaryzykować stwierdzenie, iż w 2018 roku cena przebieje 25 USD/oz.



Spółki wydobywcze

Pierwsza połowa 2016 na GDXJ przyniosła nam prawdziwą eksplozję +180% w kilka miesięcy. Później przyszła korekta oraz spokój w 2017 roku. Ten czas wystarczył, aby kapitał ulicy który masowo płynął do GDXJ w 2016 roku (bo rosło) przeniósł się do krypto dzięki czemu sytuacja się już oczyściła i obecnie mamy dobre fundamenty pod dalsze wzrosty. Moim zdaniem w bieżącym roku GDXJ przekroczy 40 USD bez większych problemów, a być może i 50 USD czyli maksymalny poziom z pierwszej połowy 2016 roku. Nim to jednak nastąpi czeka nas co najmniej kilkuprocentowa korekta.



Platyna

53% popytu na platynę generuje motoryzacja, a konkretnie katalizatory do silników diesla, które ostatnio są pod silnym ostrzałem różnych organizacji. Efekt jest taki, że największe koncerny motoryzacyjne porzuciły prace nad rozwojem diesla na rzecz napędów elektrycznych. Z drugiej strony niskie ceny doprowadziły już do zamknięcia wielu kopalni i spadku wydobycia. Od strony podaży popytowej bardzo trudno cokolwiek prognozować.

Z drugiej strony dawniej to popyt inwestycyjny dominował w platynie w efekcie czego cena platyny przez 90% czasu utrzymywała się na poziomach wyższych od złota. Wyjątek stanowiły dna bessy w surowcach. W ostatnich jednak miesiącach mimo znacznego ożywienia w surowcach, na platynie nic nie widać. Efekt jest taki, że platyna jest najtańsza od 9 lat (kolor czerwony skala lewa) jak i historycznie tania w relacji do złota (kolor niebieski skala prawa).



Nie wiem czy rok 2018 przyniesie nam odciążenie na rynku platyny, ale jest to dość prawdopodobne dlatego mój tip to 1350 USD / oz gdzieś w drugiej połowie roku.

Pallad

Pallad jest dla mnie jedną wielką niewiadomą. W zeszłym roku podrożał o ponad 40%. W ciągu zaledwie 2 lat podwoił się w cenie osiągając najwyższy poziom w historii zarówno w ujęciu dolarowym, jak i w odniesieniu do platyny z którą niejako konkurował przez lata. Poza zużyciem w branży motoryzacyjnej pallad jest niezbędny w wielu technologiach zbrojeniowych i być może przyczyna ostatnich wzrostów leży w nieoficjalnym embargo na eksport palladu z Rosji (największy producent). Jak zwykle w przypadku wojny handlowej „sky is the limit” aczkolwiek ja nie przepadam za inwestycjami w drogie aktywa. W tym przypadku wstrzymuje się z prognozą.

Cóż trochę się rozpisalem. W ciągu kolejnych 2-3 dni opublikuję trzecią i ostatnią część prognoz na 2018. Opiszę w nich surowce do których przywiązujemy coraz większą uwagę, jak i waluty.

Na koniec mam do Was gorącą prośbę. Dwa lata temu na konferencji FX Cuffs mój blog otrzymał nagrodę za najlepszy blog finansowy. Rok temu zdobyliśmy dwie statuetki (blog oraz osobowość roku).

W tym roku zostaliśmy nominowani w trzech kategoriach:

- blog roku
- produkt roku
- osobowość roku oraz
- analityk roku (pewnie za prognozy na 2017)

Nie ukrywam że chciałbym powalczyć w każdej kategorii dlatego proszę Was o oddanie głosów. Aby przejść do strony głosowania, wystarczy kliknąć w poniższy baner.



NOMINACJE FxCUFFS

Niezależny Portal Finansowy
INDEPENDENT TRADER

ZAGŁOSUJ >

- ★ blog roku
- ★ produkt roku
- ★ analityk roku
- ★ osobowość roku

Z góry dziękuję za wszystkie głosy. Zrewanżuję się kolejnymi dziesiątkami artykułów jak i nagrań dzięki czemu archiwum wpisów w tym roku pewnie przekroczy tysiąc.

Trader21

Opinie Czytelników

Poniżej przedstawiamy opinie naszych czytelników. Są bardzo różnorodne, a wiele z nich zdecydowanie zasługuje na wyróżnienie.

Bankierzy zawsze krzyczą o bańce w dwóch przypadkach

Autor: piotr34

1. Jak im pieniądze uciekają bokiem (to kruszce parę lat temu, a krypto obecnie, po części także ETFy właśnie).

Tu zresztą Polska pod rządami Morawieckiego bankstera wypada niekorzystnie gadając o zagrożeniach dla systemu bankowego, ze strony krypto. Polska (kraj peryferyjny i kolonialny), jako kraj z globalnego systemu bankowego ma niewielki pożytek, a ogromne koszty (będąc dojna krowa choćby w sprawie kredytów frankowych, opcji walutowych itp.). Dla krajów peryferyjnych/kolonialnych alternatywny system bankowy (czyli zarówno system chiński jak i krypto) to korzyść ale Morawiecki jak mu banksterzy obiecali że w zamian za postuszeństwo i awans Polski z trzeciego do drugiego świata broni owego systemu bankowego jak cnoty własnej córki. To człowiek którego ambicją jest właśnie status drugiego świata (Tuskowi wystarczało że Polska jest trzecim światem) - naród trochę zmądrzał, więc oprócz kija teraz TRZEBA dać też MAŁĄ marchewczkę, trochę się ich "awansuje" i już nie będą musieli tułać się po świecie za robotą i grzebać na śmietnikach za jedzeniem, ale cały high-tech nadal będzie w pierwszym świecie, a my tylko będziemy dla nich pracować - może już nie na śmieciówkach, ale i nie za pensje, jak w pierwszym świecie. Dlatego Morawiecki bredzi o elektrycznym samochodzie gdzie NIE MAMY szans konkurować z motoryzacyjnymi potęgami, a jednocześnie zwalcza krypto (gdzie takie szanse mamy bo mieliśmy naprawdę dobry start), czy ignoruje drony, czy drukarki 3D, dlatego kupuje gaz w USA zamiast eksploatować własne łupki - jego one nie obchodzą i ma zakazane a pewnie nawet i nie rozumie, że tu mamy szanse być w globalnej czołówce. Oczywiście ruch z trzeciego świata do drugiego to awans, ale tak naprawdę ciągle jesteśmy kolonią tylko właściciel się zmienił na trochę cwańszego, który stosuje nieco sprytniejsze i mniej brutalne narzędzia.

2. Jak już zdążyli "ubrać" indywidualnych w śmieci (śmieciowe akcje, śmieciowe "apartamenty" itp. itd.)i właściwie wszyscy to już widzą - wtedy bańkę oni nie tylko delikatnie sflaczają ale BRUTALNIE rozbijają - w końcu ceny trzeba zwalić żeby zgolić tłum). To był przypadek kryzysu 2008 - grali tak ostro, że aż mało systemu nie przewrócili (co chyba niektórych z nich nieco wystraszyło), ale już zapomnieli i znowu igrają z ogniem.

Niepodważalna prawda o złocie

Autor: open_mind

Bo ze złotem jest tak: Cały świat je obserwuje, ale oficjalnie udaje że to obojętne i nie ma żadnego znaczenia. Jak dojdzie do sytuacji, a chyba obecnie dochodzi, że koteria traci kontrolę nad jego cenami, to ludzie którzy mają papierową kasę wprost się stratują usiłując je nabyć. I jeszcze raz bo to miałem dobre: Metaforycznie rzecz ujmując, na złoto można spojrzeć niczym na srodze doświadczonego, cierpiącego mędrca, który wcale nie spieszy się, by ogłosić prawdę, lecz jedynie obserwuje sprawy z boku, z chłodną obojętnością. Unikając ostentacyjnej obecności i wygłaszania swoich racji, tym bardziej ukazuje swoją wyjątkowość i wartość. Mimo zniewag, szyderstw, przekleństw, nacisków degradowania, i zastosowania wszystkich dostępnych metod służących wyszydzeniu złota jakoby „fałszywego króla walut”, lśni ono i wciąż lśnić będzie swoim blaskiem jest kajdanami na rękach bankierów oraz solą w ich oku, a „potężne fiat Money” zbudowane na bazie oszukańczej formule zaufania, skrzyły na drogę prowadzącą ku ich kresowi. Ludzie w końcu dostrzegą prawdę i drogę wyjścia z tego papierowego obłądu. "

Przemilczana ustawa

Autor: Adam Banass

Niestety nic się nie mówi o ustawie Act S.447, którą 12,12.2017 roku Senat USA skierował do Kongresu i która po uchwaleniu i podpisaniu przez prezydenta D.Trumpa, stanie się obowiązującym w USA prawem, nakazującym instytucjom amerykańskim podejmowanie działań skłaniających byłe kraje komunistyczne, z których Polska jest na czele, do przekazywania organizacjom żydowskim i ofiarom Holocaustu mienia bez spadkowego po tych ofiarach) z polską ustawą reprivatyzacyjną przygotowaną przez MS i komisjami reprivatyzacyjnymi w Warszawie i innych miastach..Sprawa ustawy 447 (przyjętej przez Senat USA 12 grudnia br.) jest dla Polski bardzo poważna, a zarazem konsekwentnie zamilczana przez media głównego ścieku, dlatego wymaga szerokiego nagłaśniania.

Zwróćcie szczególną uwagę na sposób podejścia ustawy do tzw. „MIENIA BEZ SPADKOBIERCÓW” – szykuje się tworzenie presji na wprowadzanie rewolucji (celowej) w prawach krajowych; chodzi oczywiście o takie państwa jak Polska. Przyjęta przez kongres ustawa jest swego rodzaju "aktem wykonawczym" dla Deklaracji Teresińskiej. W swej treści upoważnia Departament Stanu USA (odpowiednik polskiego MSZ) do działań monitorujących jak ukształtowane jest prawodawstwo w poszczególnych krajach-sygnatariuszach Deklaracji Teresińskiej w zakresie zwrotu mienia i nieruchomości należących przed wojną do Żydów (Polska jest sygnatariuszem tej Deklaracji). Ustawa mówi również o zwrocie "bezpieńskiej" własności w celu "pomocy potrzebującym ocalałym z Holocaustu". Departament Stanu będzie mógł kanałami dyplomatycznymi podejmować czynności, których celem będzie "odzyskanie" takiego mienia.

Wyobrażam sobie "scenariusz skrajny", w którym USA stwierdzają, że dane państwo może liczyć na pomoc sojuszniczą (np. poprzez stacjonowanie wojsk USA na jej terenie) pod warunkiem pełnego uregulowania kwestii restytucji mienia pożydowskiego na podstawie ustawy "Justice for Uncompensated Survivors Today". Nowa ustawa Donalda Trumpa pozwoli na przejmowanie majątków żydowskich bez spadkobierców?! „Bez ponoszenia kosztów” "Pierwszym "zaskoczeniem" jest absolutne przemilczenie tego faktu przez wszystkie główne media od GWyborczej po GPolską."

Psssst cicho, nie trzeba głośno o tym mówić! <https://vimeo.com/105265665>
Warto przypomnieć, że kontrowersyjna „ustawa 1066” nie została zniesiona. Uchwalona przez targowicę w roku 2014 ustawa o „bratniej pomocy” – 1066 zezwala obcym służbom specjalnym na udział w pacyfikowaniu polskich demonstrantów, jeśli zagrażają oni porządkowi i bezpieczeństwu publicznemu, ale – nazwijmy rzecz po imieniu – daje licencję na zabijanie, (użycie broni palnej) nie tylko „w celu odparcia bezpośredniego i bezprawnego zamachu na życie, zdrowie lub wolność zagranicznego funkcjonariusza lub pracownika albo innej osoby”, ale nawet profilaktycznie – „w celu przeciwdziałania czynnościom zmierzającym do bezpośredniego i bezprawnego zamachu na życie, zdrowie lub wolność zagranicznego funkcjonariusza lub pracownika albo innej osoby – na rozkaz dowódcy”.

Wszelkie publikacje zamieszczone na stronie www.independenttrader.pl oraz w Independent Trader Newsletter powstały w oparciu o wiarygodne informacje, lecz ich trafność nie może być gwarantowana. Przedstawione opinie mogą się dezaktualizować, a ich autor nie jest zobowiązany do ich uaktualniania.

Przedstawione informacje są prywatnymi opiniami autora i nie stanowią rekomendacji inwestycyjnych w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 roku, Nr 206, poz. 1715).

Czytelnik musi być świadomy, że wyłącznie on ponosi odpowiedzialność z tytułu podejmowanych decyzji inwestycyjnych. Każda inwestycja powinna być konsultowana z licencjonowanym doradcą inwestycyjnym.

Wszystkie zamieszczone materiały są chronione prawami autorskimi. Nie mogą być kopiowane, publikowane czy modyfikowane w żadnej formie bez pisemnej zgody autora.