

INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



Niezależny Portal Finansowy
**INDEPENDENT
TRADER**

Wydanie 21 / 2019

W dzisiejszym wydaniu:

1

FED wraca do dodruku. Co z rynkiem akcji?

Str. 2-9

Wznowienie dodruku przez FED stało się faktem. Wystarczyły pierwsze oznaki słabości amerykańskiej gospodarki, by Rezerwa Federalna ogłosiła skup aktywów na dużą skalę.

2

Dlaczego ponownie zainteresowałem się polską giełdą?

Str. 10

W wywiadzie udzielonym dla Comparic.tv, Trader21 wyjaśnia, dlaczego coraz bardziej skłania się w kierunku inwestycji na polskim rynku akcji.

3

Jak inwestor może wzmocnić swoją psychikę?

Str. 11-14

W inwestowaniu bardzo dużą rolę odgrywa umiejętność panowania nad emocjami. Żeby to osiągnąć warto wyrobić w sobie pewne nawyki, które Trader21 opisał w artykule.

4

Wywiad w Bentleyu

Str. 15

Niedawno, Trader21 udzielił wywiadu Maćkowi Wieczorkowi, który rozmawia ze swoimi gośćmi podczas przejażdżki Bentleyem. W trakcie wywiadu Trader21 wyjaśnił m.in., jak prowadzić firmę.

FED wraca do dodruku. Co z rynkiem akcji?

W poprzednich miesiącach wielokrotnie wspominaliśmy, że ponowne rozpoczęcie dodruku przez Rezerwę Federalną jest kwestią czasu. Jak się okazało, wystarczyły pierwsze słabsze dane z gospodarki oraz problemy na rynku pożyczek krótkoterminowych, by FED ogłosił skup aktywów na dużą skalę. W jaki sposób ta decyzja przełoży się na giełdę?

Trochę historii, czyli o tym jak QE działało wcześniej

Niezależnie od tego czy używamy terminu „skup aktywów”, „dodruk” czy „QE” – zawsze chodzi nam o to samo. Mamy na myśli sytuację w której bank centralny kreuje walutę z powietrza (po zerowym koszcie), a następnie skupuje za nią różne aktywa (akcje, obligacje, obligacje korporacyjne, REITy, itd.).

Jak to w ogóle możliwe, że banki centralne ingerują w ten sposób w rynki finansowe? Otóż w 2008 roku system finansowy znalazł się w potężnych opatach. Ówczesny kryzys mógł (i powinien) doprowadzić do bankructw tysięcy firm, które nie były w stanie spłacać kredytów. Zresztą problem nie dotyczył jedynie przedsiębiorstw, ale również poszczególnych rządów. Banki centralne (swoją drogą: najwięksi winowajcy tamtej sytuacji) musiały podjąć decyzję, mając do wyboru dwa rozwiązania:

1. Pozwalamy na falę bankructw, po to by gospodarka oczyściła się z nierentownych podmiotów i mogła nadal się rozwijać (standardowa ścieżka).
2. Zaczynamy skupowanie obligacji z rynku, po to by stworzyć sztuczny popyt na nie i tym samym sztucznie obniżyć koszty kredytu dla rządów i przedsiębiorstw.

Tym razem uznano, że uda się zmienić prawa ekonomii i wybrano rozwiązanie nr 2 (stosowane wcześniej jedynie w Japonii).

W trakcie kryzysu jako pierwsza swoją amunicję odpaliła Rezerwa Federalna. Dodruk pieniądza (lub też skup aktywów) trzeba było nazwać w skomplikowany sposób. Wybrano nazwę Quantitative Easing (QE), czyli „luzowanie ilościowe”. Pierwszą rundę QE rozpoczęto pod koniec 2008 roku. Później były jeszcze 2 takie rundy. FED drukował miesięcznie od 40 do 100 mld dolarów i skupował za nie obligacje oraz kredyty zabezpieczone hipoteką (tzw. MBS-y).

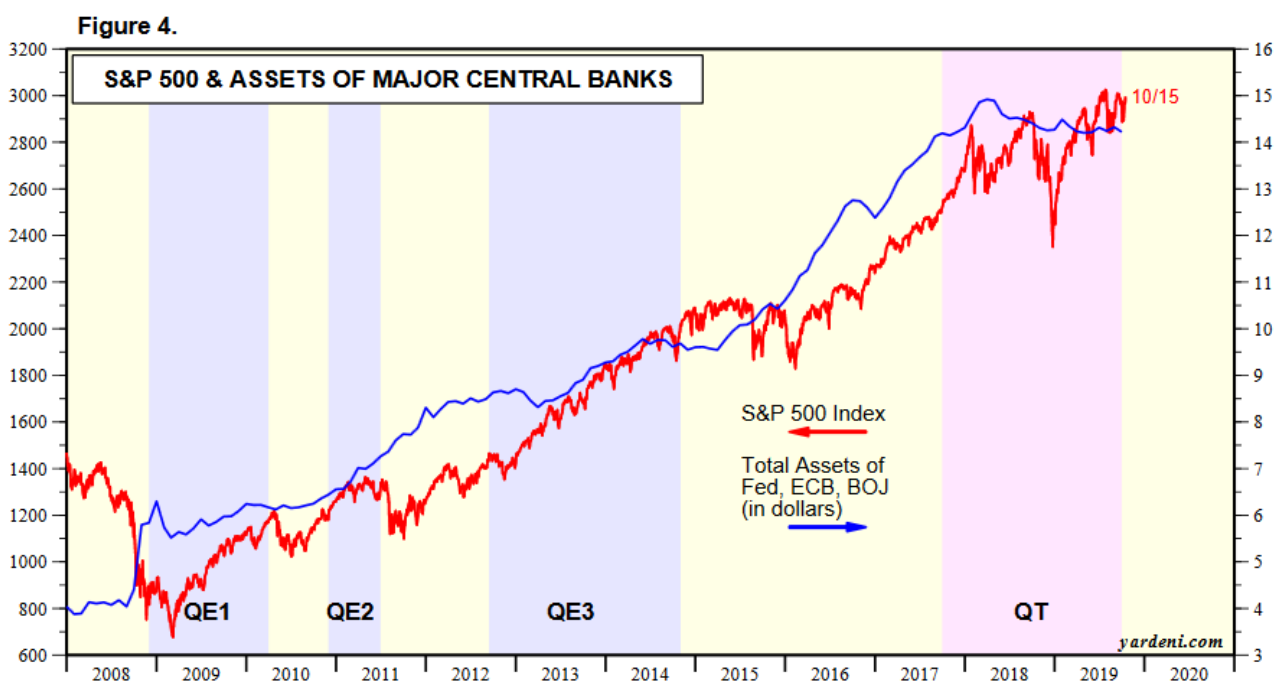
Gdyby dodruk prowadził wyłącznie FED, mogłoby to mocno podkopać wiarę w walutę emitowaną przez ten bank. Dlatego też Amerykanie prowadzili dodruk na przemian z Bankiem Japonii czy Europejskim Bankiem Centralnym. Całość była i wciąż jest koordynowana na poziomie Banku Rozrachunków Międzynarodowych (czyli banku centralnego dla banków centralnych).

Jakie były skutki dodruku? Wymienimy te najważniejsze. Po pierwsze, udało się uniknąć bankructw najbardziej zadłużonych krajów.

Dotyczyło to zwłaszcza Europy, gdzie południowcy tonęli w długach i w pewnym momencie musieli płacić odsetki rządu kilkunastu procent. Wtedy do akcji wszedł EBC i skupem aktywów sztucznie obniżył koszty kredytu dla Włoch czy Portugalii. Nie oznacza to jednak, że te kraje się rozwijają. Wręcz przeciwnie, Europa Zachodnia pod różnymi względami traci na znaczeniu.

Wracając do interwencji EBC - w ciągu kilku lat dodruk z banku centralnego doprowadził do absurdalnych wypaczeń na rynku, w wyniku czego obligacje zbankrutowanych krajów mają dziś ujemną rentowność (gwarantują stratę, jeśli trzymamy je do dnia wykupu).

Po drugie, napływ płynności na rynek obligacji zadziałał również na akcje. Ostatecznie banki centralne odkupowały obligacje od funduszy czy inwestorów indywidualnych. Część z nich przenosiła następnie wolne środki na rynek akcji i tym samym podbijała notowania. W efekcie powstała bardzo silna korelacja pomiędzy dodrukiem głównych banków centralnych (na niebiesko) a notowaniami głównego indeksu rynku akcji w USA (na czerwono).



Porównujemy wzrost bilansów banków centralnych do rynku w USA, ponieważ to głównie tam w ostatniej dekadzie kierował się kapitał.

Po trzecie, dodruk doprowadził do gigantycznych dysproporcji w majątku i dochodach pomiędzy najbogatszymi a resztą społeczeństwa – głównie w USA. Jest to efekt, którego nie widać na co dzień (w porównaniu do notowań akcji), ale bardzo mocno odbija się na otaczającej nas rzeczywistości. O co chodzi? Ingerencja banków centralnych w rynek zakłóciła pewne naturalne procesy zachodzące w gospodarce i ograniczyła potencjał do wzrostu gospodarczego. Jednocześnie banki centralne zadbały o wzrost cen akcji i obligacji. Wśród biedniejszych osób, mało kto posiada papiery wartościowe. Wśród bogatych jest to norma.

W efekcie majątek najbogatszych bardzo silnie wzrósł. Z kolei biedni mogli liczyć co najwyżej na nominalny wzrost wynagrodzeń, który i tak nie nadązał za wzrostem inflacji (cały czas mówimy głównie o Zachodzie).

Oczywiście ten proces rozpoczął się już w latach 70-tych, kiedy to zniesiono standard złota, jednak dodruk ze strony banków centralnych przeważał szalę. Niezadowolone społeczeństwa dało o sobie znać w trakcie wyborów (mainstreamowi dziennikarze zastanawiali się potem: skąd ta popularność populistów?).

Warto jeszcze dodać, że udział 1% najbogatszych w całości dochodów amerykańskiego społeczeństwa, wzrósł do poziomów z 1929 roku. Lata 20-te stały pod znakiem silnych wzrostów cen akcji, jednak zakończyły się krachem, który zapoczątkował Wielki Kryzys. Nadeszła era deflacji w trakcie której świetnie radziło sobie złoto.

Wracając do obecnej dekady - jak widzicie na wykresie, do początku 2018 roku bilanse największych banków centralnych mocno rosły (co było efektem skupu aktywów). Później przez jakiś czas słuchaliśmy o normalizacji polityki tzn. podwyższaniu stóp procentowych oraz redukcji bilansów. Jedynie FED uczynił cokolwiek w tym kierunku tzn. podwyższył stopy z 0% do 2,5% i zredukował nieco bilans. Reszta banków centralnych nie była w stanie tego dokonać. Okazało się, że rynki nie potrafią już funkcjonować bez dodruku. Z kolei spowolnienie gospodarcze sprawiło, że zdecydowano się ponownie „luzować politykę”. FED dokonał dwóch obniżek stóp, EBC zrobił to raz (i ogłosił dodruk 20 mld euro/miesiąc), wiele innych banków centralnych także obniżyło stopy procentowe.

We wrześniu problemy pojawiły się także na amerykańskim rynku pożyczek krótkoterminowych, o czym pisaliśmy [TUTAJ](#). FED interweniował, ale okazało się, że problemy są większe niż się wydawało. Potrzebne jest stałe dostarczanie płynności, bo fundusze i banki nie chcą pożyczać przy tak niskim oprocentowaniu. Rezerwa Federalna ogłosiła więc, że:

- będzie skupować obligacje za kwotę 60 mld dolarów (prezes FED określił to jako „tempo początkowe”), przynajmniej do połowy 2020 roku,
- będzie interweniować na rynku pożyczek jednodniowych (overnight) z limitem 75 mld dolarów, czyli podobnie jak działało się to w ostatnich tygodniach. Tego typu interwencje będą trwać przynajmniej do stycznia 2020 roku.

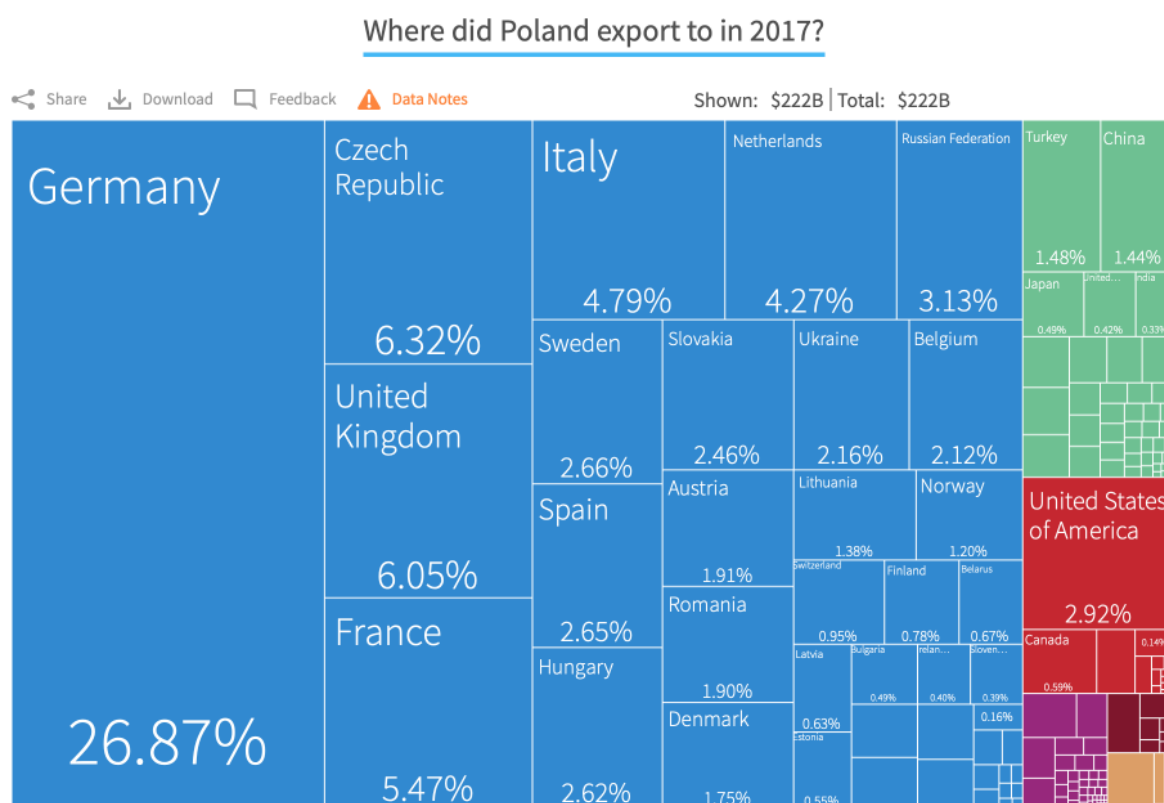
Po tym ogłoszeniu prezes FED powiedział, że nie powinniśmy traktować tych działań jako nowej rundy QE. Chodziło mu o to, że Rezerwa Federalna będzie skupować obligacje krótkoterminowe. Czy słowa Powella można nazwać inaczej niż robieniem z ludzi debili? Warto pamiętać o tej sytuacji, kiedy nastawienie społeczeństwa do bankierów nagle „mocno się pogorszy”.

Obecna sytuacja

Decyzja FED oznacza oczywiście zwiększenie płynności na rynkach finansowych, ale zanim rzucimy się do kupowania akcji, warto przypomnieć sobie w jakim momencie cyklu koniunkturalnego i giełdowego jesteśmy. Jeśli chodzi o giełdę to mamy za sobą ponad 10-letnią hossę, którą można uznać za najdłuższą w historii. Z drugiej strony, nawet na rynku w USA akcje od stycznia 2018 roku radzą sobie słabo. Indeksy utrzymują się cały czas na podobnych poziomach (uwzględniając inflację wychodzi nam strata).

Przed wszystkim powinniśmy jednak dostrzegać to, co dzieje się w realnej gospodarce. Na ten moment tempo wzrostu gospodarczego Chin jest niższe niż na dnie ostatniego kryzysu. Niemcy są w recesji. Amerykański przemysł (według wskaźnika PMI) zaczął się kurczyć. Nawet jeśli weźmiemy pod uwagę zazwyczaj zachwycające gospodarki Hong Kongu i Singapuru, to okaże się, że ta pierwsza jest w recesji, a ta druga notuje wzrost o 0,1%.

Chwalebnyymi wyjątkami są Indie czy Polska, ale te gospodarki nie funkcjonują w oderwaniu od pozostałych. Nasz PKB w kolejnym roku będzie dużo niższy m.in. za sprawą naszego uzależnienia od Niemiec.



Źródło: atlas.cid.harvard.edu

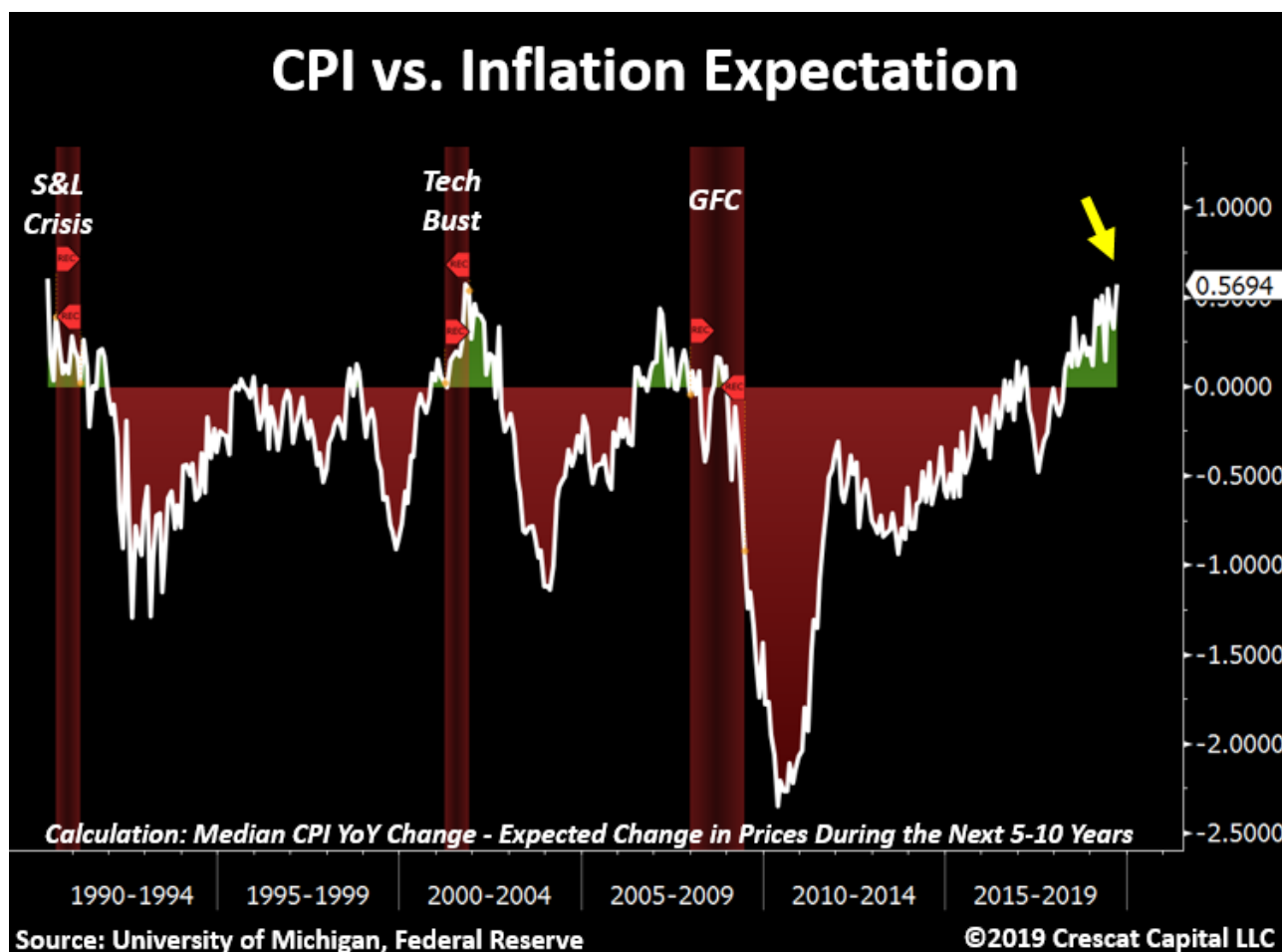
Nie ma obecnie tygodnia, żeby bankierzy centralni nie przekonywali, iż „kolejny miesiąc przyniesie poprawę sytuacji gospodarczej”. Nic takiego się nie dzieje. W Niemczech dziś przyznano oficjalnie, że rozważa się pakiet stymulujący gospodarkę, na wypadek gdyby dane mocno się pogorszyły.

Bankierzy i politycy zdają sobie sprawę, że najgorszy okres recesji najprawdopodobniej jest przed nami chociaż nie mogą tego przyznać publicznie.

Moglibyśmy przedstawiać sytuację inaczej, gdyby dane z gospodarki dawały nam powód. Gdyby widać było oznaki inflacyjnego ożywienia, chociażby na rynku miedzi czy też w cenach producentów (dobre punkty odniesienia, pokazujące czy można spodziewać się trendu inflacyjnego). Tymczasem w przypadku miedzi kolejni analitycy obniżają swoje prognozy, z kolei indeksy cen producentów (PPI) w ujęciu rocznym zachowują się następująco:

- w Chinach spadek o 1,2%,
- w strefie euro spadek o 0,8%,
- w USA rosł o 1,4%, podczas gdy rok temu było to 3,1% wzrostu.

Są to jasne sygnały deflacyjne, związane z tym, że mamy końcówkę cyklu koniunkturalnego. Gospodarka jest po brzegi wypełniona długiem i nawet jeśli prowadzi się działania rzekomo stymulujące gospodarkę (np. obniżki stóp procentowych) to nie ma chętnych do pożyczania pieniędzy. Dlatego też oczekuje się, że inflacja będzie spadać (czyli obecne CPI jest wyższe od oczekiwanej inflacji, wykres pokazuje, że to zdarza się najczęściej tuż przed wejściem w recesję).



Dla inwestorów kluczowe pozostaje jednak pytanie: czy skup aktywów ze strony banków centralnych co najmniej utrzyma ceny akcji, niezależnie od tego co będzie działo się w gospodarce?

Zastanówmy się więc co przemawia za pozytywnym i negatywnym scenariuszem.

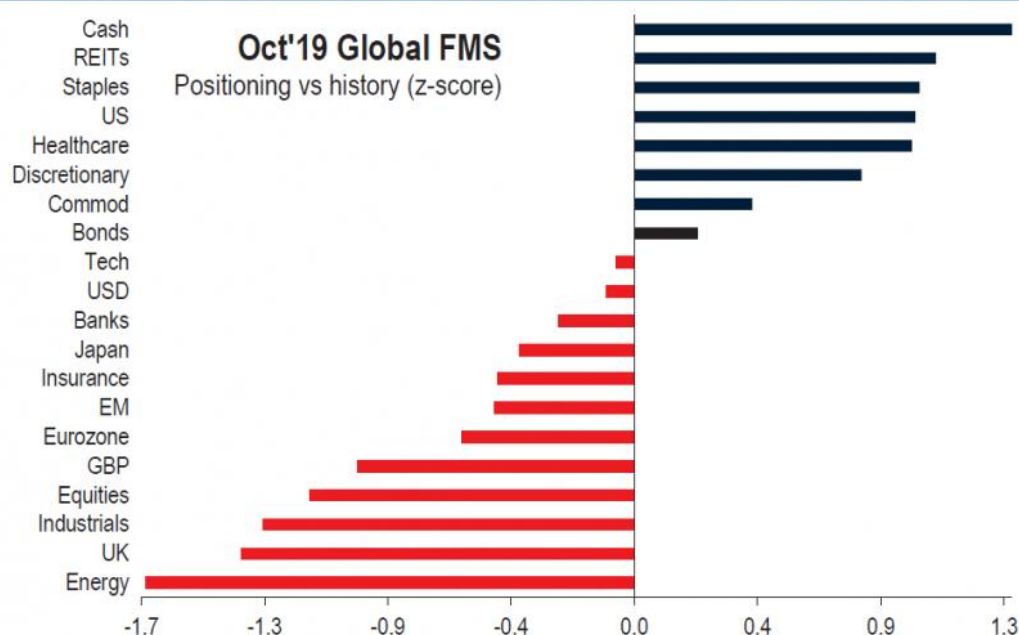
Co przemawia za utrzymaniem lub wzrostem notowań spółek?

- bardzo silna korelacja pomiędzy wzrostami bilansów banków centralnych a notowaniami akcji w USA (wzrosty w Stanach są konieczne, by mogły wystąpić wzrosty na rynkach wschodzących). W kolejnych miesiącach EBC i FED będą skupować łącznie za ponad 80 mld dolarów miesięcznie. Bank Japonii zapewne także będzie skupował.

- kontynuacja skupu akcji własnych przez amerykańskie spółki. W ostatnim roku skala tzw. buybacków była na tyle duża, że można było ją z grubsza porównać do QE (podobna skala popytu na akcje).

- w ostatnich miesiącach inwestorzy zachowywali się stosunkowo spokojnie, jeśli inwestowali w akcje to głównie tzw. spółki defensywne. Nie ma zatem mowy o takim optymizmie jaki był obecny przed spadkami w styczniu czy wrześniu 2018 roku.

Exhibit 1: FMS asset allocation highly skewed toward defensives, away from cyclicals



Source: BofA Merrill Lynch Global Fund Manager Survey

- ostatni rok był świetny w wykonaniu obligacji. Krótkoterminowo są one drogie w stosunku do akcji i można spodziewać się chwilowego odwrócenia tendencji (czyli części środków popłynie w stronę akcji – dotyczy to zwłaszcza Europy Zachodniej).

- inwestorzy mogą dalej nabierać się na cyrk wokół dealu USA-Chiny (ta szopka przestanie być przekonująca, jeśli dane gospodarcze mocno się pogorszą).

Co przemawia za tym, że QE nie pomoże?

- FED po raz pierwszy ogłosił QE w listopadzie 2008, a rozpoczął skup aktywów miesiąc później. Mimo że ceny akcji już wtedy były po sporych spadkach, to traciły nadal. Dopiero w marcu 2009 roku doszło do odbicia.

- w tamtym okresie (pierwsze półrocze 2009) zwiększenie płynności przez FED nie przekonało banków do nasilenia akcji kredytowej, a więc i popyt w gospodarce nie wzrastał. To przekładało się na słabsze wyniki spółek. W tym przypadku QE może przynieść podobne efekty.

- ostatnie dni pokazują, że rynek silniej reaguje na doniesienia z negocjacji USA-Chiny niż na informacje o QE. Oznaczałoby to, że banki centralne nie mają większego wpływu na sytuację. Dodatkowo przekonuje nas o tym fakt, że w ostatnich tygodniach mieliśmy obniżki stóp procentowych na całym świecie i wprowadzenie dodruku przez EBC, a indeksy z rynku akcji wcale nie zaskoczyły nas wzrostami.

- niezależnie od wysiłków banków centralnych, oczekiwania inflacyjne spadają.

- jeśli mówimy o tych głównych narzędziach banków centralnych (obniżki stóp, dodruk) to mają oni mniej amunicji niż 10 lat temu. Stopy w USA już teraz znajdują się na poziomie 2% i FED zapewne zejdzie do zera. Z kolei EBC operuje w negatywnych terytoriach, co ostatnio sprawiło nawet, że jeden z największych banków niemieckich zaczął obarczać klientów ujemnym oprocentowaniem (opłata 0,5% za trzymanie środków w banku). To sytuacja w której konserwatywni Niemcy nie rzucą się wcale do zwiększania konsumpcji, a raczej pomyślą o innym sposobie lokowania oszczędności (np. złoto). W pozostałych państwach strefy euro sytuacja może wyglądać różnie.

Podsumowanie

W kolejnych miesiącach FED będzie nadal obniżał stopy procentowe, sztucznie zaniżając koszty kredytu. Coraz mniej funduszy czy banków będzie chętnych do pożyczania komuś środków na tak niski procent. Oznacza to, że FED będzie zmuszony do ciągłego interweniowania na rynku krótkoterminowych pożyczek (nie tylko do stycznia 2020 roku). Nie wyobrażamy sobie też, żeby QE miało się zakończyć w połowie 2020 roku. Właściwie to nie wyobrażamy sobie, żeby QE w ogóle miało się zakończyć - przynajmniej do momentu, kiedy rządy włączą się w pompowanie inflacji, a ta bardzo mocno wybije (po okresie deflacyjnym nagle przyjdzie wysoka inflacja).

Bardzo mocno daje nam do myślenia fakt, że QE1 nie uzdrowiło nagle rynku akcji w czasie recesji. A właśnie z recesją przyjdzie nam się teraz mierzyć.

Dlatego też naszym zdaniem nierozsądne jest pakowanie połowy portfela w akcje tylko dlatego, że FED zaczyna dodruk. Jeśli w ogóle mamy mieć akcje w portfelu, to głównie spółki lub ETF-y płacące przyzwoitą dywidendę.

Dane gospodarcze, jak i zachowanie giełdy oraz pozostałych banków centralnych w kolejnych tygodniach, pokażą nam czy należy zredukować pozycję short do zera.

I pamiętajcie, nie dajcie się zwieść tym wszystkim opowieściom związanym z dealem na linii USA-Chiny. Jest to tylko szopka medialna, dzięki której wtajemniczone osoby zarabiają krocie na krótkoterminowych pozycjach. W praktyce nawet faktyczne porozumienie USA-Chiny nie zmienia wiele. Nie odwróci nagle cyklu koniunkturalnego. Być może nieco poprawi wyniki amerykańskich spółek (choć stanie się to kosztem spółek z innych krajów).

Independent Trader Team

Dlaczego ponownie zainteresowałem się polską giełdą?

Drodzy Czytelnicy,

niejako przy okazji konferencji XTB Masterclass, udzieliłem wywiadu dla Comparic.tv. Rozmawialiśmy głównie na tematy związane z inwestowaniem na polskiej giełdzie. Nigdy nie kryłem się z tym, że GPW to dla mnie po prostu jedna z wielu giełd, na których mogę, ale nie muszę inwestować. Obecnie jednak wiele spółek na polskiej giełdzie ma bardzo atrakcyjne fundamenty i wycenę, co skłoniło mnie by się nimi zainteresować.

Jak zawsze są też wątpliwości:

- Czy ostatnie lata marazmu na polskiej giełdzie mogą się jeszcze przeciągnąć w czasie?
- Czy na GPW jest możliwa hossa pomimo globalnego spowolnienia gospodarczego?
- Jakie jest największe ryzyko związane z inwestowaniem na GPW i jak go uniknąć?

Na te i wiele innych pytań odpowiadam w poniższym materiale. Znajdziecie tu także pierwsze informacje na temat książki, której jestem autorem i która niebawem pojawi się w sprzedaży.

<https://youtu.be/J2F-o22JDEk>

Trader21

Jak inwestor może wzmocnić swoją psychikę?

Każdy z inwestorów znajduje się na innym poziomie. Nie mówię jedynie o doświadczeniu czy budżecie, ale także o odporności na emocje jakie towarzyszą rynkom finansowym. Są takie osoby, które posiadają potężną wiedzę o rynkach finansowych, ale nie radzą sobie mentalnie. Dla tej grupy postanowiłem zebrać kilka nawyków, które mogą pomóc wyrobić w sobie pewną odporność na giełdowe wahania.

Pamiętnik inwestora

Każdy kto wie, że psychika jest jego słabą stroną, powinien przy okazji inwestycji prowadzić coś w rodzaju pamiętnika. Chodzi o to byście przy każdej inwestycji zapisywali argumenty, które przekonały Was do danych zakupów lub gry na spadki. Z czasem, kiedy sytuacja będzie niekorzystna i przyjdą wątpliwości, będziecie mogli wrócić do swoich zapisków. Takie podejście ułatwia cierpliwe trwanie przy danej pozycji. Jest to realizacja tego, o czym często mówił David Lynch – musicie wiedzieć „co” i „dlaczego” trzymacie w portfelu.

Pamiętnik ma jednak również swoją drugą zaletę. Pamiętajcie, że nie każda Wasza transakcja okaże się sukcesem i część pozycji będzie trzeba zamknąć ze stratą. W takich przypadkach pamiętnik może pomóc Wam sprawdzić czy przyczyną straty była pobieżnie przeprowadzona analiza czy też wydarzenie losowe na które nie mieliście żadnego wpływu. Każdy taki „rachunek sumienia” pomoże Wam stać się lepszymi inwestorami.

Wrażenia szukaj poza giełdą

Część z nas po prostu lubi, kiedy sporo się dzieje. Kiedy portfel często ewoluuje i pojawiają się w nim nowe spółki. Niestety, ciągłe „poprawianie” portfela najczęściej przynosi inwestorom straty.

Osoby, które potrzebują wrażeń i emocji, powinny poszukać ich gdzie indziej i za środki, które mogą stracić. Przykładem niech będzie mniej lub bardziej kosztowne hobby, które dostarcza Wam odpowiednią ilość adrenaliny. Cokolwiek to będzie – prawdopodobnie i tak okaże się tańszym rozwiązaniem niż nieustanne żonglowanie spółkami w portfelu. Jednocześnie pokusa do wprowadzania zmian nieco zmaleje.

Rynki finansowe nie powinny być traktowane jako miejsce dla kolekcjonerów wrażeń. Inwestowanie powinno być traktowane jak bieg długodystansowy, a nie sprint.

Myśleć jak przedsiębiorca

Jeśli moje podejście jest Wam bliskie i naprawdę chcecie inwestować długoterminowo, to przy zakupie danej spółki powinniście myśleć o sobie jako współwłaścicielach danej firmy. Wówczas Wasza perspektywa całkowicie się zmienia. Decydujemy się na zakup spółki, kiedy:

- w długim terminie generuje wysokie zyski (lub jest odporna na wahania koniunktury),
- kierownictwo tworzą wiarygodni ludzie,
- zadłużenie jest umiarkowane,
- spółka jest atrakcyjnie wyceniona.

Przydałoby się tutaj wypisać jeszcze kilka kwestii, natomiast przedstawiam Wam tutaj przykład w jaki sposób na spółkę patrzy inwestor długoterminowy. Kiedy wyżej wymienione warunki są spełnione, dokonuje on zakupu akcji i staje się współwłaścicielem. W takim przypadku spadek notowań o 20% nie sprawia, że inwestor rozważa ucieczkę. Oczywiście mam tu na myśli inwestowanie w pojedyncze spółki.

Ucz się historii

Analizując historię giełdy dostrzeżecie, że wydarzenia mają podobny przebieg. Przykładem mogą być chociażby cykle giełdowe i związane z nimi emocje (cykle: optymizm -> euforia -> niepokój -> panika -> zniechęcenie -> zainteresowanie -> optymizm).

Jak to możliwe? Przede wszystkim dlatego, że ludzie wciąż działają w podobny sposób – poddając się najpierw chciwości, a potem lękom. Dzięki temu możliwe jest nieustanne powtarzanie schematu w którym sprytniejsi wykorzystują naiwnych. Kiedy sobie to uświadomicie, nie będziecie chcieli być w tej drugiej grupie. Nie będziecie chcieli by określano Was jako „dostarczycieli kapitału”. Zaczniecie zwracać uwagę na to jak działają najlepiej zorientowane grupy (tzw. commercials) i jakie utrzymują pozycje.

Aby tak się jednak stało, konieczna jest nauka historii. Najlepiej nieustanna. Jeśli raz siądziecie nad historią rynków finansowych i w 2 miesiące mocno poszerzycie swoją wiedzę, to na pewno da to efekty. Z czasem jednak zapomnicie niektóre wnioski. Najlepiej więc zapisywać sobie najważniejsze spostrzeżenia na temat rynków, po to, by móc wracać do nich co jakiś czas. W ten sposób utrwalcie wiedzę i łatwiej będzie Wam powstrzymać się od pochopnych decyzji.

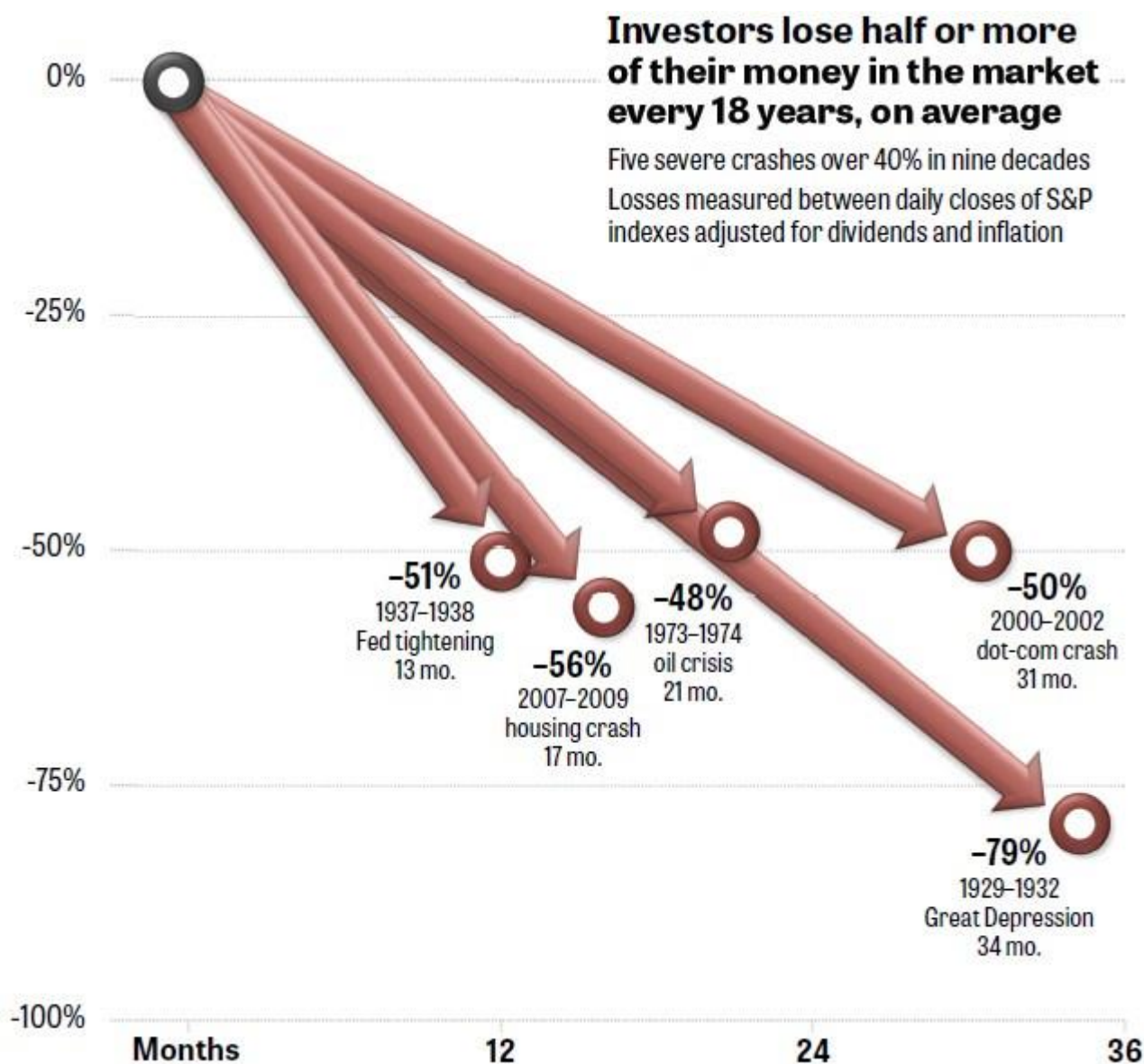
To, o czym piszę, jest szczególnie istotne dla rynków w obecnej fazie. Stan na październik 2019 roku jest następujący:

- hossa w aktywach finansowych (akcje, obligacje) trwa ponad 10 lat,

- na rynku obligacji, nie licząc krótkotrwałych spadków, mamy wielką hossę trwającą od 1980 roku.

W takiej sytuacji przekonanie co do bezpieczeństwa rynku akcji i obligacji jest dość powszechne. Wynika ono z tego, że większości inwestorów nie chce się wyciągać wniosków.

Tymczasem jeśli weźmiemy pod uwagę dane historyczne to zauważymy, że np. na amerykańskim rynku akcji średnio co 18 lat dochodzi do dużego krachu (spadki indeksów o 50% lub więcej).



Teraz weźmy pod uwagę, że wielu doradców na rynku nie pamięta nawet ostatniego kryzysu, ponieważ weszli na rynek pracy już po nim. Z kolei nawet obowiązków i pogoń za zyskiem sprawia, że nie analizują oni danych historycznych, ale skupiają się na tym co „tu i teraz”. Wniosek? Sami musimy uczyć się na podstawie historii rynków.

To samo w jeszcze większym stopniu dotyczy rynku obligacji. W tym przypadku hossa trwa prawie 40 lat, więc nie ma co liczyć na to, że jakiś doradca zacznie nam tłumaczyć cykle. Zamiast tego będziemy po prostu zachęcani do inwestowania wszystkich środków, bo dla branży finansowej oznacza to prowizje (czyt. zyski).

Jak to się ma do naszej psychiki? Po pierwsze, znając historię rynków, nie poddajemy się ogólnej euforii i nie inwestujemy całego kapitału w popularne aktywa (wystawiając się na gigantyczne ryzyko i straty, których nie będziemy w stanie znieść). Po drugie, mamy świadomość tego, że rynki od czasu do czasu bardzo ostro obchodzą się z inwestorami.

W takiej sytuacji stajemy się dużo bardziej dojrzałymi inwestorami. Po drugiej stronie są krótkowzroczni spekulanci, dla których np. okres spokoju w latach 2016 – 2017 był dowodem na to, że rynek akcji jest bezpieczny. W efekcie późniejsza 10-procentowa korekta z początku 2018 roku była dla nich szokiem.

Był to fragment książki „Inteligentny Inwestor XXI wieku”. Więcej informacji na jej temat pojawi się na blogu w nadchodzących tygodniach. Tych, którzy dopytują o datę premiery, proszę jeszcze o chwilę cierpliwości. Książka będzie mieć charakter ponadczasowy, więc chciałbym aby była dopracowana w każdym szczególe.

Trader21

P.S. Korzystając z okazji chciałem podziękować Wam za głosy oddane na mnie w trakcie XTB Masterclass. Ostatecznie to dzięki Waszemu wsparciu ponownie otrzymałem nagrodę za najlepszy wykład.

Wywiad w Bentleyu

Drodzy Czytelnicy,

niedawno miałem okazję udzielić wywiadu w samochodzie. Pierwszy raz uczestniczyłem w tego typu przedsięwzięciu. Moim zdaniem wyszła z tego dość luźna, ale całkiem interesująca rozmowa. Poruszyliśmy sporo tematów od oceny stanu światowej gospodarki, aż po kwestie zdrowia i medycyny. Tym razem zdradziłem też trochę moich przemyśleń na temat właściwego prowadzenia firmy. Maciej, mój rozmówca był szczególnie zainteresowany tym jak można przetrwać kryzys i nie stracić, a także moimi zapatrywaniami na rynek nieruchomości. Mam nadzieję, że mimo ograniczeń czasowych moje odpowiedzi były wyczerpujące.

<https://youtu.be/JQ3TbZnyfHY>

Trader2

Opinie Czytelników

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

Spostrzeżenia na temat obecnego zaangażowania „ulicznych inwestorów”

Autor: Freeman

Na obecnym etapie cyklu postrzegam rynki finansowe inaczej niż jeszcze około roku 2000. Otóż inwestorów z ulicy określanych jako dawcy kapitału jest obecnie niewspółmiernie mniej. Szczególnie relacji objętościowej wkładu kapitałowego tej wąskiej grupy w stosunku do objętości rynków kapitałowych.

Po drugie, rola HFT oraz PPT jest większa niż w czasie początków obecnej hossy. Nie, nie jestem optymistą co do rynku akcji czy też obligacji. Mam portfolia akcji spółek wydobywczych PM ale to inna działka. Sytuacja jest niemal patowa. USA, Japonia, UE itp., nie mogą sobie pozwolić na podwyżki stop procentowych. Gospodarki fundamentalnie bez dodruku QE jak zwał tak zwał, praktycznie zagrożone są deflacją. Banki cierpią z powodu niskich marży i w przyszłym roku, te europejskie, będą odnotowywały ujemne bilanse. Największa bańka jest na obligacjach. Pęknięcie grozi załamaniem systemowym.

Co będzie dalej? Kiedy crash lub silne spadki akcji i obligacje? Myślę, że systemowcy jako że nie mają w zanadru nowego modelu monetarnego jak i gospodarczego, będą lawirować pomiędzy deflacją a inflacją posiłkując się dodrukiem i programami pomocowymi w realu.

Jak długo może to potrwać? Ano tak długo jak dolar będzie tolerowany jako rezerwa. Oczywiście zaufanie spada proporcjonalnie do trudności zbytu UST i rosnącego zadłużenia. Na moje wyczucie 30 bln długu USA może wywołać popłoch.

Kwestia 4-6 lat? Crash rynków finansowych będzie zapalnikiem wydarzeń geopol.

P.S. Subiektywnie nie odczuwam euforii tzw. ulicy, prędeziej spotyka się sceptyków. No i fakty z podwórka: banki zaczynają jęczeć a branża motoryzacyjna wyhamowuje i nastroje w realnej gospodarce się pogarszają.

Warto mieć portfel zbudowany pod inflacyjną hossę - uzasadnienie

Autor: Dante

Podczas Q4 w 2018r. set up rynkowy był bardzo identyczny do tego w 2000r, ale wkroczyły banki centralne do gry i przez to obecnie marżowość w gospodarce jest na poziomie końca 1998r., zatem firmy mogą jeszcze się rozwijać, zwłaszcza, że mają obecnie niskie ceny surowców i niskie koszty zadłużania.

Obecnie mamy największy stymulus dla firm i konsumentów od 2009r., a wtedy nastąpił spory wystrzał inflacji i to przy spadającej prędkości pieniądza. Tymczasem dzisiaj prędkość pieniądza robi byczy retest w USA (a w Eurozonie już rośnie) i w tym momencie wkracza FED z gigantycznym Repo/TOMO - czyli niewykluczony bardzo mocny wystrzał inflacji.

Niektóre predyktory już wskazują, że nadchodzi wyższa inflacja - vide PM-owa krzywa XAG/XAU czy obligacyjna krzywa TIP/UST30. Dla rządów oznaczałoby szybsze dewaluowanie długów, a dla zwykłego Kowalskiego ostrzejszy poziom finansowej represji (skoro obecny, według banków centralnych, nie zachęca go jeszcze do konsumpcji) – de facto zwykły człowiek będzie miał do wyboru albo poddać się tej represji (i patrzeć jak inflacja pali oszczędności) albo spekulować, aby zabezpieczyć się przed inflacją, co powinno wywołać mocną hossę na akcjach, a która bardzo źle się skończy (wystrzał i spadek a'la Bitcoin).

Już dzisiaj inwestorzy zaczynają szukać wyższego zwrotu i coraz częściej patrzą na aktywa "mid-quality" jako chociażby CLO - tutaj warto obserwować, czy przypadkiem PPK nie zostanie wykorzystane do inwestowania w USA w takie aktywa.

Przy okazji kapitał zagraniczny może wlać się na polski rynek nieruchomości, który widzi przez pryzmat średniego zwrotu 4,5 - 6% w skali roku (plus bonus wynikający z aprecjacji PLN), który deklasuje zwrot jaki przykładowo oferują europejskie obligacje skarbowe.

Powinniśmy obserwować czy w mediach nie zaczną się pojawiać artykuły w stylu: "poziom ponad 3% inflacji nie jest taki zły w gospodarce, a wręcz zbawienny". Osobiście uważam, że warto mieć portfolio przebudowane pod inflacyjną hossę

Luźne przemyślenia o GPW

Autor: Lech

Na tej naszej GPW to wałek za wałkiem, a ceny z kosmosu biorą, tym razem spadają nie wiadomo dlaczego, a i tak idą swoją ścieżką znaną tylko ośmiornicy...

Z tą rządzącą "partią" to też lepiej daliby sobie bobu. Guru chce wymieniać elity, a sam z rodziną ma dom od Partii po wojnie?, zdaje się należący wcześniej do kogoś innego co naraził się partii i dali innym..., za ich zasługi?. Wiele lat pracy na państwowej komunistycznej uczelni, a tam też etaty nie dawali obcym, a doktoraty z Leninizmu? i fuchy z nauczania kacyków z prawa związkowego w KC PZPR na tyle dobre, że w stanie wojennym uważali go za swojego? do tego schował się pod spódnicą mamusi, a dzisiaj chowa się pod sukienkami kościelnych? i udaje bohatera? bo cała ta jego drużyna umoczona i może nimi dowolnie sterować?

Tylko nie wiadomo jak to się skończy za chwilę, a raczej wiadomo dokąd to zmierza do dna, z GPW i akcjami robią co chcą, nazywają to teraz odzyskiwaniem mienia państwowego, ale dla swoich...

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.