

# Czyżby przed nami powtórka z 2008 roku?

20 stycznia 2016

Ostatnie kilka dni na rynkach akcji były bardzo burzliwe. Indeksy spadały praktycznie w każdym kraju. Moją uwagę przykuło jednak pewne zjawisko, które wraz z Piotrkim Głowackim omawialiśmy na „Webinarze” kilka miesięcy temu.

Otóż, chodzi o pewien schemat, pozwalający określić, kiedy możemy spodziewać się poważnej bessy, a kiedy spadki są jedynie tymczasową korektą?

## **W JAKI SPOSÓB WCHODZILIŚMY W BESSE?**

W zdecydowanej większości przypadków najpotężniejsze spadki nigdy nie pojawiały się od razu, po ustaleniu szczytów, lecz są poprzedzone tzw. falą A i B. Jak zatem rozpoznać sygnały zwiastujące bessę?

– Faza A – pierwszy, poważny etap spadków.

– Faza B – ceny akcji ponownie rosną, odreagowując spadek. Nigdy jednak nie dochodzimy do poziomów, z których rozpoczęły się spadki fazy A.

– Faza C – rozpoczynają się ponowne spadki. Jeżeli ceny akcji spadną poniżej najniższych poziomów Fazy A, to zazwyczaj wchodziliśmy w bessę trwającą 18-24 miesięcy.

Poniżej załączam Wam przebieg kilku bess z ostatnich 85 lat.

Krach 1929 roku.

Krach 1969 roku.

Krach 1974 roku

Krach 2008 roku.

## **GDZIE DZIŚ JESTEŚMY?**

Ceny akcji na S&P (czyli najważniejszym indeksie akcji na świecie) rosły w zasadzie nieprzerwanie od 6 lat. Zważywszy, że średnia długość hossy na przestrzeni ostatnich 80 lat wynosiła 3 lata i 4 miesiące, okazuje się, że ostatni cykl wzrostów trwał nadzwyczaj długo.

W każdym razie, akcje osiągnęły rekordowe wyceny w sierpniu 2015 roku, po czym rozpoczęły się gwałtowane spadki do poziomu „A”. Październik przyniósł odreagowanie, ale ceny akcji nie osiągnęły już poziomów sprzed trzech miesięcy. Koniec 2015 i początek 2016 roku – to znów gwałtowane spadki. Obecnie znajdujemy się poniżej dna spadków fali „A” – czyli powtarza się sytuacja zaprezentowana na wcześniejszych przykładach.

Schemat, który Wam opisuję, nie jest absolutnie „wyrocznią” ale warto zwrócić na niego uwagę, gdyż na przestrzeni ostatnich 100 lat inicjował on bessę w 70-75% przypadków.

## **JEŻELI TO MAŁO, MOŻE WARTO PRZYJRZEĆ SIĘ WYCENOM AKCJI?**

W USA, jak i na rynkach rozwiniętych, stanowiących 87% kapitalizacji wszystkich giełd – mamy bardzo drogie akcje. Współczynnik Cena / Zysk (czyli popularny P/E) jest na poziomie 21. Przed rokiem wynosił on 18,8. Jeśli weźmiemy pod uwagę fakt, że przed rokiem ceny akcji znajdowały się na dużo wyższych poziomach, przy jednoczesnym niższym współczynniku P/E, okazuje się, że zyski kompanii notowanych na giełdzie w NY, spadają dużo szybciej niż ceny ich akcji.

Równie kiepsko wygląda sytuacja pod kątem wskaźnika CAPE, zwanym inaczej P/E Shillera. W USA wskaźnik ten wynosi obecnie 24. Wyższy jest tylko w Irlandii, Danii i Japonii. Co jednak najważniejsze: poziomy powyżej 20 oznaczają ekstremalnie drogie akcje.

Na bardzo duże prawdopodobieństwo dalszych spadków wskazuje też redukcja poziomu margin debt – czyli długu zaciągniętego

na zakup akcji (linia czerwona). Na przestrzeni ostatnich 21 lat, dług ten redukowano równie gwałtownie, jak ostatnio wyłącznie podczas bessy. Wyjątek stanowił 2011 rok, kiedy to na fali spadków spowodowanych zamieszaniem wokół Grecji, inwestorzy w panice wyprzedali akcje, zmniejszając zadłużenie.

## **CO ZROBI FED?**

Jak sami widzicie, wiele czynników sugeruje, że przed nami są poważne spadki cen akcji, o ile nie kolejny krach podobny do 2008 roku. Wydaje się, że jedynie skoordynowana akcja banków centralnych mogłaby tymczasowo odwrócić trend. Do tej pory banki centralne robiły co mogły, aby podtrzymać hossę: utrzymywano stopy procentowe bliskie zeru, zwiększano bezprecedensowo podaż waluty, a także skupowano akcje (do czego otwarcie przyznał się Bank Japonii oraz Szwajcarski Bank Centralny).

Podniesienie stóp procentowych przez FED było w zasadzie aktem desperacji, pozwalającym na utrzymanie resztek wiarygodności. Teraz, aby ratować sytuację, Bank Rezerwy Federalnej mógłby ponownie obniżyć stopy, uzasadniając taki ruch „wyjątkowymi okolicznościami” (patrz: krach na giełdzie). Obniżenie stóp wraz z ponownym uruchomieniem dodruku na niestosowaną wcześniej skalę, mogłoby przekonać inwestorów do zakupów i ponownie kupić trochę czasu.

## **CO Z GPW?**

Polska giełda na tle giełd światowych jest relatywnie tania. Problem jest natomiast taki, że jesteśmy postrzegani jako kraj rozwijający się, czyli o podwyższonym ryzyku inwestycyjnym. Z takich miejsc kapitał inwestycyjny ucieka przy pierwszych oznakach problemów. Dla przykładu: gdy we wrześniu ceny akcji w USA taniały o 7-8%, w Polsce mieliśmy 10-11% spadki. To, że GPW w porównaniu do NYSE była znacznie tańsza, pozostało bez znaczenia. W ostatnich dniach sytuację dodatkowo pogorszyła decyzja agencji ratingowej S&P, która obniżyła Polsce rating

kredytowy.

## **PODSUMOWANIE**

Mimo że nie jestem zwolennikiem analizy technicznej, to wykresy, które Wam zaprezentowałem w pierwszej części artykułu, nie napawają mnie optymizmem. Uważam, że nie powinniśmy ich ignorować. Za kontynuacją spadków przemawiają dodatkowo nadzwyczaj wysokie ceny akcji oraz czas trwania obecnej hossy, która w zależności od metodologii liczenia, była najdłuższą (lub trzecią najdłuższą) hossą na przestrzeni ostatnich 80 lat.

Poza ekstremalnie tanimi akcjami na rynku rosyjskim, praktycznie nie mam ekspozycji na rynek akcji. Co prawda, posiadam GDXJ (małe spółki wydobywające złoto i srebro), ale nie są one skorelowane z szerokim rynkiem akcji. Niemniej, na razie jeszcze nie shortuję akcji, bowiem w ostatnim czasie spadki były bardzo gwałtowane i obecnie przydałoby się małe odreagowanie. Generalnie uważam, że jeżeli chodzi o akcje, to rok 2016 zamkniemy na dużo niższych poziomach niż obecnie.

Przy okazji, chciałem Was przeprosić za to, że od dwóch miesięcy publikuję artykuły rzadziej niż dotychczas. Projekt szkoleniowy, który obecnie prowadzę dla ponad 100 osób, wymaga dużo więcej czasu niż pierwotnie planowałem, przez co mam mniej czasu na regularne publikacje. Od marca postaram się powrócić do bardziej regularnych wpisów.

Autorstwo: Trader21

Wykresy krachów: Piotr Głowacki (infoinvestor.pl)

Źródła: