

Portfel MOAR, czyli jak iść „pod prąd” na giełdzie

18 sierpnia 2017

W marcu zeszłego roku Trader21 opublikował bardzo ważny [artykuł](#) dotyczący tzw. Permanentnych Modeli Inwestycyjnych (PPT). Opisał wówczas portfele Benjamina Grahama, Harry’ego Browna oraz Marca Fabera. Najwyższa pora na poszerzenie tej listy.

W ramach przypomnienia: każdy z modeli PPT opiera się na 2-4 grupach aktywów, podzielonych w jednakowych proporcjach. Wraz z upływem czasu udział procentowy poszczególnych grup zmienia się np. akcje rosną silniej przez co mają większy udział w portfelu, a obligacje mniejszy. Pod koniec roku inwestor przeprowadza transakcje w taki sposób, aby wszystkie aktywa ponownie miały jednakowy udział procentowy. W ten sposób nabywamy tańsze aktywa, natomiast pozbywamy się tych, które sporą część wzrostów mają za sobą.

PORTFEL MOAR

Kolejną koncepcją wartą uwagi jest portfel Michaela O’Higginsa, określany również jako MOAR. Podobnie jak Brown i Faber, O’Higgins również postanowił oprzeć się na 4 grupach aktywów. Znajdziecie je na poniższym wykresie.

Widzimy, że po 25% udziałów w portfelu mają:

- długoterminowe obligacje USA;
- średnioterminowe obligacje USA i gotówka;
- pięć najtańszych rynków akcji na świecie;
- platyna i złoto.

W większości przypadków MOAR również zakłada cykliczne

bilansowanie portfela, czyli powrót do takich proporcji jakie widać na wykresie. Istnieje jednak jeden wyjątek.

Otóż jeśli w danym roku akcje zanotują stratę, to zgodnie z wytycznymi O'Higginsa ich udział w portfelu rośnie do 40%, natomiast pozostałe 3 grupy aktywów zajmują w portfelu po 20%. Portfel wygląda zatem w ten sposób:

Opisany wyjątek znacząco odróżnia MOAR od pozostałych modeli PPT. Co więcej, O'Higgins założył również, że w razie drugiego roku bessy na akcjach, udział 5 najtańszych rynków w portfelu powinien wzrosnąć aż do 55%. Wówczas portfel wyglądałby następująco:

Na pierwszy rzut oka powyższa strategia wydaje się być bardzo ryzykowna. Warto jednak pamiętać, że bessa trwa zazwyczaj od 18 do 24 miesięcy. Zatem trzymając się założeń MOAR, 55-procentowa ekspozycja na akcje powinna przypadać na moment, kiedy bessa ma swój koniec.

Michael O'Higgins uczy nas w ten sposób, by być pazernym, gdy inni się boją, oraz by być ostrożnym, gdy inni owładnięci są manią zakupów.

Raz jeszcze podkreślamy, że mówiąc o akcjach nie mamy na myśli inwestowania w S&P 500 czy największe spółki z Europy. Chodzi o wyszukanie 5 najtańszych rynków na świecie (tzw. Dogs of the world). Jak to zrobić? Trader21 mówił o tym podczas swojego [wykładu](#) sprzed kilku miesięcy.

Logika jest prosta – inwestując w rynki ze wskaźnikiem CAPE na poziomie od 5 do 12 i wykazując cierpliwość, dajemy samym sobie szanse na przyzwoite zyski. Dane historyczne nie pozostawiają wątpliwości. W latach 1929-2016 inwestycja zgodnie z założeniami MOAR przynosiła średnioroczny zysk rzędu 12%, z kolei ekspozycja na S&P 500 generowała 10,1% rocznie. Wydaje się, że to tylko 1,9 punktu procentowego, jednak magia procentu składanego działa i w długim terminie zyski znacząco się różnią.

Co więcej, bieżący rok również potwierdza słusność inwestowania na najtańszych rynkach. Wystarczy spojrzeć jak radzą sobie giełdy w Polsce, Turcji, Singapurze czy Chile, a jak wypada USA (kolor błękitny).

Biorąc pod uwagę zyski poszczególnych giełd, zachwyty nad Stanami Zjednoczonymi wydają się być nieuzasadnione.

POZOSTAŁE ELEMENTY PORTFELA MOAR

Poświęciliśmy dużo uwagi akcjom, natomiast spore wątpliwości mogą budzić pozostałe elementy MOAR. Ostatecznie w początkowym układzie aż połowę portfela zajmują obligacje USA oraz gotówka. Tymczasem obecnie mamy za sobą 35-letnią hossę w obligacjach, która osiągnęła swój szczyt w 2016 roku. Obligacje skarbowe oferują żenująco niskie stopy zwrotu, co przy potężnym zadłużeniu większości państw powinno odstraszać nas od inwestowania w rządowe papiery.

Można przewidywać, że z czasem obligacje ponownie staną się atrakcyjne, a portfel MOAR będzie warto naśladować w stu procentach. Tym niemniej w obecnej sytuacji rezerwowanie połowy portfela dla obligacji i gotówki nie jest rozsądnym rozwiązaniem. W tym wypadku należałoby raczej zwrócić swoją uwagę w kierunku surowców, z których każda grupa (rolne, przemysłowe, energetyczne) wygląda dziś atrakcyjnie na tle aktywów finansowych (akcji czy obligacji).

Osobna kwestia dotyczy metali szlachetnych. Na wykresie pojawiło się złoto oraz platyna. Obie propozycje są słuszne. Złoto znakomicie radzi sobie w okresie negatywnych rzeczywistych stóp procentowych, które będą nam towarzyszyć przynajmniej przez kilka najbliższych lat. Z kolei cena platyny na przestrzeni ostatnich 5 lat spadła o niemal 50% i w relacji do złota metal ten jest najtańszy od 34 lat.

Do wymienionej dwójki należy jednak dorzucić srebro. Niezależnie od zawirowań wokół metali szlachetnych, popyt na srebro stale przewyższa podaż. Oczywiście cena metalu jest

regularnie zbijana przez największe banki inwestycyjne. Pamiętajmy jednak, że każda manipulacja kiedyś się kończy. W ostatnich dwóch skrótach wiadomości pokazaliśmy, że rozjazd ceny srebra na Wschodzie i Zachodzie jest spory (około 7%), a giełda w Szanghaju zyskuje na znaczeniu. To dobry znak dla srebra.

PODSUMOWANIE

Opisane wcześniej modele PPT prezentowały stosunkowo kontrariańskie podeście (dokupuj tanie aktywa, sprzedawaj droższe). MOAR przebija je pod tym względem, dopuszczając nawet 55-procentowy udział akcji po 2 latach bessy. To skuteczna taktyka, co potwierdzają dane historyczne (od 1928 roku dwuletnie spadki zdarzyły się 4 razy, natomiast roczne – 13 razy).

Inteligentny Inwestor musi jednak czerpać z różnych źródeł i wykazywać się pewną elastycznością. Dlatego też MOAR może stanowić „źródło inspiracji”, ale w żadnym wypadku nie powinien być dziś kopiowany w stu procentach. Zwłaszcza jeśli chodzi o obligacje, które wcale nie są tak bezpieczne, jak przekonują nas o tym wszelkiego rodzaju eksperci.

W najbliższych latach strategia Michaela O'Higginsa może przynieść wspaniałe rezultaty przede wszystkim za sprawą akcji. Wielokrotnie pisaliśmy, że jesteśmy świadkami początku migracji kapitału z rynków rozwiniętych na tanie rynki wschodzące. Z kolei MOAR narzuca inwestowanie w 5 najtańszych rynków świata. Jeśli zatem na rynku nie dojdzie do krachu, to atrakcyjnie wycenione rynki (jak Nigeria czy Rosja) powinny przynieść bardzo dobre wyniki. Co jeśli do krachu jednak dojdzie? Wówczas zgodnie ze strategią O'Higginsa trzeba będzie zwiększyć ekspozycję na akcje. Z pewnością dla wielu inwestorów będzie to problem, chociażby ze względu na powszechną niechęć do akcji. Trzeba jednak pamiętać, że w przypadku najtańszych rynków odbicia w pierwszych miesiącach po bessie są wyjątkowo spektakularne.

Autorstwo: Zespół Independent Trader

Źródła: IndependentTrader.pl, WolneMedia.net