

Prognozy na rok 2015 – aktywa finansowe

28 stycznia 2015

Tytułem wstępu do części finansowej prognoz na rok 2015 zacytuję założyciela oraz wieloletniego prezesa Pimco – Billa Gross'a.

„Czas na podejmowanie ryzyka już minął. Bądźcie ostrożni co do pomysłów inwestycyjnych w 2015 roku. Kiedy rok się zakończy wiele klas aktywów będzie pod kreską. Dobre czasy się skończyły. Negatywne stopy procentowe nie przyniosły wzrostu gospodarczego, korporacje zwiększają zadłużenie skupując akcje zamiast inwestować, demografia czy technologia wygląda strasznie. Nadchodzą czasy, w których dostrzeżemy że Król jest nagi, a czasy łatwego zysku się skończyły.”

Powyższe słowa wręcz doskonale odwzorowują sytuację obecnego rynku. Mimo, iż mamy kilka ciekawych okazji inwestycyjnych to jednak zalecałbym postawę dość defensywną. Poniżej przedstawiam moje opinie na temat poszczególnych klas aktywów.

AKCJE

Dla osób zajmujących się inwestowaniem na rynkach akcji bardzo ważne jest zrozumienie faktu, że obecna hossa zaczęła się w lutym 2009 roku. Trwa już zatem 6 lat. Jest to najdłuższy okres wzrostu cen akcji na przestrzeni 80 lat. Dla porównania przeciętny okres od dna bessy do szczytów cenowych rzadko kiedy trwał dłużej niż 3-4 lata.

W ostatniej dekadzie zmieniły się jednak trochę warunki ekonomiczne. Ceny akcji nie są już zależne od fundamentów gospodarczych, lecz od oczekiwań co do skali dodruku środków pieniężnych. Nie zmienia to jednak faktu, że obecnie jesteśmy w stadium bardzo dojrzałej hossy. Ci, którzy mieli zarobić już to zrobili i znaczna część poważnych inwestorów ewakuowała się

z rynku akcji. Przynajmniej z rynków uznanych za najdroższe.

„Ostatnie 10% wzrostów zawsze zostawiam dla pozostałych” – Rothschild.

George Soros, ewidentny insider, zwiększył w ostatnich tygodniach swoją pozycję short na akcje do 1,3 bln USD. Czy jest to typowa gra na spadki, czy zabezpieczenie innych długich pozycji, tego nie wiem. Jest to jednak informacja niepokojąca.

Generalnie uważam, że rok 2015 będzie rokiem powolnej ucieczki kapitału z rynku akcji. Mimo, iż rynki rozwijające się są obecnie tańsze (P/E, P/BV) w porównaniu do rynków rozwiniętych, to uważam, że ryzyko związane z nagłym krachem jest dużo większe właśnie na rynkach rozwijających się.

W mojej ocenie zredukowanie pozycji na rynkach akcji jest wskazane w obecnych czasach. Wyceny na większości rynków są obecnie wysokie i poza małymi wyjątkami akcje są generalnie drogie.

Tanie akcje mamy np. w Rosji, ale aby doszło do spektakularnych wzrostów musi nastąpić oczyszczenie sytuacji wokół Ukrainy. Tanie są także małe spółki w Indonezji (IDXJ), płacące ponad 4% dywidendę. Chiny, które jeszcze do niedawna były tanie po ostatnich 50% wzrostach już do tanich nie należą. Na rynkach akcji zawsze są pewne okazje, ale ich wyłapanie nie jest już takie proste.

Co gorsza, spora część rynków akcji jest wysoce skorelowana z cenami akcji w USA. Jeżeli w Stanach Zjednoczonych dojdzie ostatecznie do pożądanego krachu, to przełoży się on na spadki cen akcji na całym świecie.

Celowo napisałem pożądanego, gdyż mały krach byłby doskonałym uzasadnieniem dla uruchomienia kolejnej rundy dodruku, która jest niezbędna do podtrzymania giełdy, cen nieruchomości oraz rynku długu w USA. Będąc przy USA koniecznie należy wspomnieć,

iż dodatkowym czynnikiem stabilizującym ceny akcji lub przeciwdziałającym spadkom będzie zaangażowanie japońskich funduszy inwestycyjnych, które po latach ograniczeń wyłącznie do Japonii mogą teraz inwestować zarówno w amerykański dług, jak i w akcje. W ramach ciekawostki tylko dodam, iż moim zdaniem na akcjach sławnej Tesli (TSLA) mamy chyba już pęknięcie bańki spekulacyjnej i sytuację bardzo podobną do BTC z zeszłego roku, kiedy to ulica przekonała się, że cena nie może rosnąć w nieskończoność.

Generalnie dla pozostających w akcjach zalecałbym wielką ostrożność.

OBLIGACJE

Obligacje rządowe formują największą bańkę spekulacyjną w historii. Ich sztucznie wysoka cena (niska rentowność) jest możliwa tylko dzięki bezprecedensowemu dodrukowi środków płatniczych na całym świecie. a) W normalnych warunkach kto przy zdrowych zmysłach zgodziłby się zainwestować w 10-letnie obligacje USA płacące 1,8% rocznie w sytuacji, w której realna inflacja przekracza 8 %? Zbankrutowana Hiszpania może pożyczyć kapitał na 10 lat oferując zaledwie 1,3%. Nawet rentowność polskich obligacji rządowych spadła do 2,2%.

Tak absurdalnie niskie wartości są wyłącznie efektem wiary, iż banki centralne zawsze będą w stanie przyjąć z pomocą posiadaczom obligacji i w razie problemów z obsługą długu po prostu wydrukować konieczną ilość środków płatniczych, aby skupić obligacje z rynku i podtrzymać ich nedorzecznie wysoką ceną.

Aktualnie mamy na rynku sytuację, w której inwestorzy skupują obligacje nie tyle aby zainkasować odsetki jakie wypłacają, lecz wyłącznie licząc na dalszy spadek rentowności, a tym samym wzrost ceny. Czy nie przypomina to typowego schematu Ponziego?

Dla mnie taka strategia inwestycyjna to czyste igranie z

ogniem. Wystarczy bowiem, aby któryś z krajów w Europie nie był w stanie zrolować obligacji (wyemitować nowych obligacji, aby z pozyskanego kapitału spłacić starszych wierzycieli) i cały mit bezpiecznych obligacji pryśnie w ciągu kilku godzin. Cena obligacji jest zbyt zależna, w mojej ocenie, od interwencji banków centralnych, by stanowić aktywo inwestycyjne warte uwagi.

Gdybym miał jednak obstawiać rentowność 10-letnich obligacji USA na koniec 2015 roku stwierdziłbym, iż będzie na poziomie 2,4 %. Sporo wyżej niż jest obecnie i zdecydowanie niżej niż prognozy analityków.

OBLIGACJE ŁUPKOWE

W USA od kilku lat mamy do czynienia z ogromnym rozwojem produkcji ropy i gazu z łupków. 87% nowej produkcji ropy i gazu pochodzi właśnie z łupków. Gaz był wydobywany ze stratą przez większość czasu. Średni koszt produkcji ropy z łupków waha się pomiędzy 70-80 USD. Wydobywanie zarówno ropy, jak i gazu generuje spore straty dla firm koncentrujących się na łupkach.

W zasadzie cały rozwój nierentownej produkcji był możliwy dzięki emisji obligacji, sprzedawanych przez Wall Street, które chętnie nabywała tzw. ulica. Obligacje płaciły 7-9% rocznie, co w sytuacji zerowych stóp procentowych było nie lada okazją. Wiele firm jednak nigdy nie wykupi obligacji, a inwestorzy zostaną z nic nie wartym kwitkiem. Jest to bardzo prawdopodobne, jeżeli cena ropy utrzyma się na poziomie 50 USD, a gazu poniżej 3,5 USD.

Obecnie wartość obligacji związanych z łupkami wynosi około 2 bln USD, czyli 3 x więcej niż trefne MBS-y (kredyty zabezpieczone hipotekami), które zapoczątkowały kryzys w 2008 roku.

Obligacje sektora energetycznego mogą być zatem ciekawą opcją, ale wyłącznie do shortowania.

OBLIGACJE KORPORACYJNE

Z obligacji tego typu korzystałem aby przetrzymać kapitał czekając na ciekawe okazje inwestycyjne. Obligacje zazwyczaj płaciły 7-11% rocznie i jak do tej pory szczęśliwie udawało mi się ustrzec bankructw emitentów. O oprocentowanie na podobnych poziomach przy relatywnie małym ryzyku jest jednak coraz trudniej, zwłaszcza, że mamy stopy procentowe na historycznie niskich poziomach.

Ogólnie obligacje korporacyjne, jako część zdywersyfikowanego portfela mają sens pod warunkiem, że mówimy o obligacjach krótkoterminowych (do 1,5 roku) oraz wyłączymy kilka branż narażonych szczególnie na ryzyko, np. deweloperzy.

ZŁOTO

Złoto w 2014 roku w zasadzie stało w miejscu w ujęciu dolarowym. Praktycznie w każdej innej walucie wygenerowało przyzwoity zysk. W 2015 roku uważam, że cena złota będzie dalej rosła w kontrolowany sposób.

Myślę, że spadki, o których pisałem przed rokiem do poziomów 1050-1100 USD mamy już za sobą i spadek, nawet chwilowy poniżej 1100 USD jest bardzo mało prawdopodobny.

Czynników potwierdzających takie założenia jest wiele. Za każdym razem gdy mieliśmy do czynienia z nagłymi spadkami cen złota, popyt na metal fizyczny w Chinach, Indiach czy Rosji dosłownie eksplodował. Obecnie dużych ilości metalu dostępnych w oficjalnej cenie jest jak na lekarstwo.

Kartelowi dużo wygodniej jest pozwolić na kontrolowany wzrost ceny złota, powiedzmy do poziomów 1650-1700 USD w 2015 roku, niż wyzbyć się resztek metalu i kontrolować cenę bez zasobów fizycznego metalu. Co ważne, organizowane wielokrotnie na przestrzeni 3 lat ataki na cenę złota doprowadziły do sytuacji, w której większość słabych inwestorów porzuciła metal. Obecnie metal jest w posiadaniu osób, dla których

czasowy spadek ceny nie ma dużego znaczenia.

Wszystko to wskazuje na relatywny spokój, jeżeli chodzi o przyszłe zmiany cen. Aktualnie po sporych wzrostach oczekiwałbym odreagowania i spadków w okolice 1200 USD, następnie kolejne 2-3 miesiące wzrostów do 1350-1400 USD. Następnie korekta i tak przez cały rok. Na koniec roku standardowo spodziewałbym się ataku na ceny złota i srebra, co już staje się małą tradycją.

W prognozowaniu zmian na rynku złota największą niewiadomą są Chiny, a konkretnie import złota przekraczający 2000 ton rocznie. Rezerwy Chin mogą w tej chwili przekraczać już 7 tys. ton i to mowa wyłącznie o rezerwach rządowych. Podobna ilość może znajdować się w rękach społeczeństwa, które jest nieustannie zachęcane do inwestowania w złoto.

Jeżeli zachód nie będzie w stanie dostarczać złota w ilościach satysfakcjonujących Chiny, to może się okazać, że uaktualnią oni poziom rezerw, co z kolei doprowadzi do skokowego wzrostu cen.

Kolejną niewiadomą dla rynku złota jest Rosja, która w przypadku eskalacji wojny na sankcje może zażądać częściowego rozliczenia płatności za ropę i gaz. Taki ruch automatycznie wymusiłoby na kupcach konieczność pozyskania dużych ilości złota z rynku i szybkiego urealnienia cen.

Co do poważnych ruchów mających na celu powiązanie złota z którąkolwiek z walut, to jest jeszcze na to za wcześnie. Co prawda, w sytuacji upadku rubla zarządzanego przez Centralny Bank Rosji może dojść do wprowadzenia nowej waluty, w jakimś stopniu powiązanej z rosyjskimi rezerwami złota, ale będzie to wyłącznie waluta wewnętrzna. Na wprowadzenie walut powiązanych ze złotem przyjdzie nam poczekać jeszcze chwilę. Bez udziału Chin nic poważnego się nie wydarzy, a jak pisałem wcześniej, tak długo jak Chińczycy mogą drenować zachodnie zapasy złota, tak długo nie mają interesu by wykonywać jakiegokolwiek ruchy.

SREBRO

Srebro jest tzw. młodszym bratem złota. Tam gdzie podąża złoto tam i srebro, z tą jednak różnicą, że zmiany cen srebra są dużo bardziej gwałtowne. Widać to szczególnie w relacji cen złota do srebra. Jeżeli ceny metali szlachetnych spadają, rośnie współczynnik gold/silver ratio. W roku 2011 w szczytowym momencie współczynnik ten spadł poniżej 35. Dziś jest na poziomie 72.

Zakładając powolny wzrost ceny złota w 2015 do poziomów 1650 USD automatycznie możemy założyć wzrost ceny srebra w okolice 30 USD i spadek gold/silver ratio do 55. Moim zdaniem, jest to założenie jak najbardziej realne.

Przeciwko wzrostom cen srebra mogłyby świadczyć stale rosące zapasy metalu w magazynach comexu. Od zeszłego roku wzrosły one o 30% z 50 mln do 65 mln oz. Prawda jest natomiast taka, że wartość obecnych stanów magazynowych to raptem 1,1 mld USD i taka ilość może być wykupiona przez Chiny w ciągu dwóch tygodni.

Przeciwnicy srebra słusznie zauważyli, że rozwój grafenu może w pewnej perspektywie czasowej zredukować popyt przemysłowy na srebro odpowiadający za ponad 60% łącznego popytu. Mało jednak zwraca się uwagi na fakt, że srebro ma ponad 10 tys. różnych zastosowań i przy zdecydowanej większości nie ma substytutów. Generalnie nadal uważam, że perspektywy dla srebra, zwłaszcza przy obecnych cenach, są zdecydowanie lepsze niż dla złota.

AKCJE SPÓŁEK WYDOBYWCZYCH

Akcje firm zajmujących się wydobywaniem złota i srebra zapewniają spory lewar w stosunku do cen samego metalu. Dzieje się tak dlatego, że przy zmianie ceny metalu o 10-15% zysk/strata kompanii wydobywczych zmienia się o 30-40%.

Obecnie notowania ETF-ów odwzorowujących zachowanie się akcji spółek wydobywczych są dokładnie w miejscu, w którym były

przed rokiem. Jest to trochę zastanawiające. Ceny metali mamy rzeczywiście na poziomach sprzed roku. Tymczasem koszty energii stanowiącej prawie połowę kosztów wydobycia są na poziomach prawie o 50% niższych.

Nie mam jeszcze danych odnośnie kosztów wydobycia, ale najprawdopodobniej znowu się nieznacznie obniżyły w stosunku do poprzedniego roku (wspomniany spadek cen energii, redukcja wynagrodzeń oraz zaprzestanie wydobycia z bardziej kosztownych złóż). Nie widać tego natomiast nadal w cenach akcji spółek wydobywczych, które wśród szerokiego rynku akcji nadal wyglądają bardzo atrakcyjnie.

Szczególnie można zobaczyć to w przypadku akcji małych spółek wydobywczych (kapitalizacja poniżej 1 mld USD), gdzie współczynnik cena/zysk oscyluje na poziomie 11 i to pomimo rekordowo niskich cen złota i srebra.

Co do prognoz to uważam, że w nadchodzącym roku indeks dużych spółek wydobywczych (GDX) wzrośnie z obecnych poziomów o ok 80%, indeks małych spółek o 100-140%. Nie możemy tu jednak zapominać o bardzo ważnej rzeczy. Akcje spółek wydobywczych zapewniają potężny lewar w stosunku do cen złota i srebra. Jeżeli kartelowi uda się na chwile sprowadzić ceny np. złota w okolice 1000, o czym wspomina np. Mark Faber, wiele spółek wydobywczych tego nie przetrwa i dojdzie do bankructw na masową skalę. Mimo, że uważam taki scenariusz za mało prawdopodobny, należy go brać pod uwagę.

Ostatecznie, jeżeli ktoś na fali euforii w 2011 roku zakupił indeks małych spółek wydobywczych, do dziś stracił 85% kapitału. Osobiście jednak uważam, że to właśnie małe spółki wydobywcze będą czarnym koniem 2015 roku. Nie będzie to jednak łatwa przeprawa.

ROPA

Ceny ropy, poza metalami szlachetnymi, są chyba najsilniej manipulowanym aktywem z grupy surowców. Wynika to ewidentnie z

wojny handlowej z Rosją. Moim zdaniem, obecne ceny ropy nie utrzymają się dłużej niż 6 miesięcy. Powodów jest kilka:

a) Przy cenie poniżej 50 USD/baryłkę wiele odwiertów generuje poważne straty. Przekłada się to bezpośrednio na redukcję samego wydobycia, jak i co ważniejsze wydatków na wydobycie. Szacunki mówią o 1 bln USD w skali roku. Tak drastyczna obniżka wydatków docelowo przekłada się na redukcję wydobycia o 7-8% w skali globalnej. Nie jest to co prawda wydarzenie na miesiąc, lecz proces bardziej długotrwały. Mniejsze wydobycie oznacza mniejszą podaż i docelowo wyższe ceny.

b) Ceny ropy poniżej 80 USD/baryłkę stanowią ogromne zagrożenie dla produkcji ropy metodą szczelinową w Stanach Zjednoczonych. Już teraz dług firm wydobywających ropę i gaz przekracza 2 bln USD. Jeżeli dojdzie do pęknięcia bańki na rynku długu, to w krótkim czasie problemy firm wydobywczych rozleją się na inne sektory, w tym sektor finansowy. Chwilowo sytuacja wydaje się być pod kontrolą, wyłącznie na skutek zerowych stóp procentowych, ale rynek długu spółek z sektora energetycznego przypomina tykającą bombę.

c) Motyw polityczny. Niskie ceny ropy uderzają w Rosję, ale przy okazji przyspieszają rozwój Chin. Nie bez przyczyny otwarcie mówi się, że największym beneficjentem konfliktu na linii Rosja – USA są właśnie Chiny. Jeżeli ceny ropy pozostaną na obecnych poziomach, to może się okazać, iż państwo środka zbyt szybko powróci na ścieżkę wzrostu przekraczającego 7% rocznie, co z perspektywy strategów USA jest katastrofą.

d) Sprawy wewnątrz OPEC. W minionym roku ceny ropy spadły o ponad 50%. W normalnych warunkach Arabia Saudyjska ograniczyłaby wydobycie, aby zatrzymać spadek ceny. Pod wpływem nacisków z USA nic nie zrobiono. W efekcie, wiele krajów finansujących budżet z dochodów opartych na ropie ma ogromne problemy.

W mojej ocenie, jeżeli Arabia Saudyjska nie zgodzi się na

ograniczenie wydobycia, a tym samym wzrost cen, to z czasem dojdzie do pewnego rozłam w OPEC i kraje tj. Iran, Wenezuela czy Ekwador wystąpią z organizacji, po to by wraz z Rosją wypracować nowy alternatywny model „zarządzania” cenami ropy.

GAZ NATURALNY

Gaz z aktywa inwestycyjnego zmienia się nam w aktywo istotnie spekulacyjne. O ile w przeszłości starałem się kupić gaz tani i trzymać go do momentu, aż dostrzeże go szersze grono inwestorów, o tyle w 2014 pozbywałem się gazu dwukrotnie, aby odkupić go taniej. Zmiany cen gazu były bowiem wyjątkowo gwałtowne. Obecnie na fali przeceny cen ropy, załamały się także notowania gazu. Ceny gazu poniżej 3 USD/mmBtu są niebywałą okazją. Średni koszt wydobycia gazu z łupków w USA, który to dostarczył dodatkowej podaży w ostatnich latach, kształtuje się na poziomie 7 USD. Na każde 3 USD uzyskane ze sprzedaży gazu dług kompanii wydobywczych powiększa się o kolejne 4 USD. Mowa właśnie o długu, który opisywałem przy okazji ropy.

Mimo fantastycznych perspektyw uważam, że po krachu o 30% pod koniec zeszłego roku przyjdzie nam chwilę poczekać na trwały powrót do wyższych cen. Niemniej bardzo się zdziwię, jeżeli przez cały 2015 rok gaz będzie utrzymywał się na poziomach poniżej 4 USD/mmBtu.

NIERUCHOMOŚCI

Generalnie od nieruchomości na razie trzymam się z daleka. Głównym powodem są bezprecedensowo niskie stopy procentowe o globalnym zasięgu utrzymujące wysokie ceny nieruchomości. Co gorsze, w większości krajów stopy procentowe są niższe niż realna inflacja.

Niestety ponad 90% kredytów zaciągniętych na zakup nieruchomości, to kredyty oparte o zmienną stopę procentową. W przypadku utraty kontroli nad inflacją, do czego ostatecznie dojdzie, wysokość rat kredytowych drastycznie wzrośnie, co

wyjątkowo negatywnie przełoży się właśnie na wyceny nieruchomości. Absolutnie nie jestem przeciwnikiem inwestowania w nieruchomości, po prostu uważam, że obecnie nie jest dobry moment na takie inwestycję. W perspektywie 3-5 lat myślę, że wiele krajów o dobrej demografii, wyedukowanym społeczeństwie zapewni dobry moment wejścia. Mowa tu oczywiście nie tyle o zakupie działki czy nieruchomości na wynajem w Azji południowo-wschodniej, lecz o inwestycje poprzez pasywne fundusze operujące na tamtejszych rynkach.

Abstrahując od trendów globalnych w 2015 roku ceny nieruchomości nadal będą rosnąć w chińskich enklawach tj. Toronto, Vancouver, Sydney, Auckland. Są to główne miejsca, w których ponad milion chińskich milionerów dywersyfikuje swój kapitał kupując nieruchomości za gotówkę.

Perspektywy dla polskiego rynku nieruchomości postaram się omówić w oddzielnym artykule.

SUROWCE PRZEMYSŁOWE

Surowce są dla mnie wielką niewiadomą w nadchodzącym roku. Z jednej strony, mamy globalną recesję, w efekcie czego spada zapotrzebowanie na wszelkie surowce przemysłowe.

Ceny miedzi spadły już o prawie 45% licząc od szczytów, ołowiu o 55%. Z drugiej strony, w ciągu kilku ostatnich lat banki centralne na całym świecie drastycznie zwiększyły podaż walut, w skutek czego mnóstwo kapitału docelowo zacznie szukać ujścia, moim zdaniem, także w surowcach.

Ciężko mi jest odpowiedzieć, czy obecnie mamy dobry moment na zajęcie pozycji w surowcach. Osobiście chyba wolę jeszcze trochę poczekać na oczyszczenie sytuacji.

WALUTY

Waluty są jedną wielką niewiadomą. Nie dlatego, że brakuje twardych danych. Tych akurat mamy pod dostatkiem. Sęk w tym,

że kursy walut nie zależą już od podstaw ekonomicznych, lecz od decyzji politycznych na poziomie banków centralnych.

Do informacji z banków centralnych niestety nie mam dostępu, nad czym bardzo ubolewam. Zostaje mi zatem trzymanie się fundamentów.

1. Waluty Australii jak i Kanady mimo relatywnie małego zadłużenia mogą osłabić się w nadchodzącym roku względem USD. Gospodarki obu krajów są silnie zależne od eksportu surowców, których ceny, jak wspominałem powyżej, notują kolejne minima. Oba kraje mają poważne bańki w sektorach nieruchomości. W Australii 62% wszystkich kredytów stanowią właśnie kredyty hipoteczne, w Kanadzie odsetek ten wynosi 43%, przy średniej dla krajów rozwiniętych na poziomie 25%. W obu przypadkach banki centralne mogą nie mieć innego wyjścia, niż aktywnie przeciwdziałać pęknięciu bańki utrzymując stopy procentowe na zerowych poziomach lub skupować złe długi kosztem drastycznego zwiększenia podaży waluty, co z kolei pogłębi dalsze spadki kursów.

2. Kolejną walutą, której perspektywy względem USD nie wyglądają dobrze jest jen japoński. Bank centralny Japonii wyjątkowo drastycznie zwiększa podaż waluty. Jednocześnie ogromne ilości jenów, ułokowane dotychczas w japońskich funduszach emerytalnych, płyną na rynek amerykańskiego długu oraz na rynek akcji. Efekt może być jeden – dalsze osłabienie się jena. W mojej opinii, to właśnie Japonia jako pierwszy kraj z grupy krajów rozwiniętych dozna „dobrodziejstw” hiperinflacji.

3. Rok 2015 będzie wg mnie, kolejnym rokiem ucieczki kapitału z rynków wschodzących. Pomimo, iż to kraje wschodzące mogą poszczycić się wyższym wzrostem gospodarczym, mniejszym zadłużeniem, większymi rezerwami, to z punktu widzenia globalnych funduszy inwestycyjnych ciągle są uznawane za bardziej ryzykowne.

4. Euro – wielka niewiadoma. Wbrew wszystkim negatywnym informacjom uważam, że mimo problemów strefy euro, uruchomieniu dodruku przez EBC, wspólna waluta Europy nie będzie się dalej osłabiać w stosunku do USD i zakończy rok nieznacznie powyżej 1,15 Euro / USD.

5. CHF – Po skokowym wzroście ceny franka przydałoby się pewne odreagowanie. W nadchodzących kilku miesiącach uważam, że frank minimalnie się osłabi w stosunku do euro i być może w stosunku do PLN. Długoterminowo natomiast dalej uważam, że waluta Szwajcarii będzie się umacniała względem pozostałych walut.

6. PLN – w dłuższym czasie polski złoty będzie nadal tracił na wartości. Mamy bowiem kulminację kilku wydarzeń: wysoki dług w relacji do PKB (z czego większość jest długiem denominowanym w walutach obcych), zmiana rządu oraz próby oczyszczenia systemu mogą zainicjować bardzo łatwy do przeprowadzenia atak spekulacyjny na PLN, poważne ryzyko bezpośredniego dodruku w imię finansowania deficytu i status kraju rozwijającego się, z którego kapitał ucieka najszybciej. Mimo wielu negatywnych czynników, w pierwszej połowie roku oczekuję pewnego umocnienia się złotówki, szczególnie w stosunku do franka. Długoterminowo jednak nie widzę dobrych perspektyw dla polskiej waluty.

7. gdybym miał wybierać waluty na przetrwanie, to ponownie skupiłbym się na HKD, SGD, NOK, NZD i CHF.

Pamiętajmy jednak, waluty w obecnych czasach absolutnie nie powinny być przedmiotem żadnej spekulacji. Przeciętny inwestor nie ma żadnych szans w walce przeciwko globalnym funduszom inwestycyjnym. Jako przestrozę proszę sobie przypomnieć sławne opcje walutowe.

PODSUMOWANIE.

Jak pisałem już w pierwszej części artykułu, prognozowanie wydarzeń finansowych jest ekstremalnie trudnym zadaniem. Zbyt

wiele zmiennych, zbyt wiele czynników zależnych od decyzji podejmowanych za zamkniętymi drzwiami.

W warunkach, w których ceny niemalże wszystkich aktywów podlegają permanentnej manipulacji nie zostaje nam duży wybór, jak tylko zachować rozsądek i odłożyć emocje na bok. Najważniejsze obecnie jest bezpieczne przechowanie kapitału i to ono powinno przeważać przy konstrukcji portfela na 2015 rok. Okazje inwestycyjne podrzuca nam rynek, ale nikt nie jest nam w stanie zagwarantować, iż na zwrot z inwestycji w tanie aktywo nie przyjdzie nam poczekać dłuższy okres.

Dobrym przykładem myślę, że jest srebro, które na początku 2013 roku było praktycznie nie do dostania w dużych ilościach. Fabryka Apple w Korei musiała wtedy na 3 tygodnie zawiesić produkcję z powodu braku srebra. Fundusze Erica Sprott'a czekały po 3 miesiące na dostawy zakontraktowanego srebra. Mimo, ekstremalnie pozytywnych okoliczności dziś ceny metalu są na poziomach o 40% niższych.

Jak tu prognozować w takich warunkach? Cóż, mam nadzieję, że przy okazji rozliczeń z prognoz za rok 2015 okaże się, że spora część z nich okazała się trafna. Jeżeli nie, to pozostanie potraktować materiał jako szkolenie z analizy pewnych zależności.

Powodzenia w inwestycjach w 2015 roku.

Autorstwo: Trader21

Źródło: [Independent Trader](#)