

Rozliczenie z prognoz na rok 2017

22 stycznia 2018

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.

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. 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 krytykowanym 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 wzrósł on silnie w 2017 roku i, uwaga, jest na najwyższym poziomie od 10 lat. Podsumowując, inflacja wzrosła ale dopiero się rozpędza.

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 spowołnić 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 spowołnienia 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 zaatakuje 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.

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 lini

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.

CHINY

Prognoza: „Chiny do tej pory zamieniły większość rezerw dolarowych na nieruchomości, firmy oraz prawa do wydobycia 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 przejęciach 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 wpływu 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.

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 rosnąć, 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).

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.

2. 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, Teslę, 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 (lejące 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 uwzględni się 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 wyglądają dobrze na tle innych rynków.

3. 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%.

4. 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 wynik 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 Comexie 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.

5. 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 NAFTOWA

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%.

6. 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. Opłaciło 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: W 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 raptem 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 podrożał w 2017 roku o 55% co jest jednym z lepszych wyników. Zawdzięczamy go zarówno bardzo dobrem 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 w ciągu kilku dni.

Autorstwo: Trader21

Źródła: IndependentTrader.pl, WolneMedia.net