

Surowce – aktywa kolejnej dekady

11 marca 2016

Wielu inwestorów często skupia się na wybranych grupach aktywów. Niektórzy inwestują wyłącznie w akcje, inni w nieruchomości. Tymczasem, co jakiś czas rynek sam podrzuca nam okazje; wystarczy tylko mieć wystarczającą wiedzę, aby z nich skorzystać. Obecnie, taką okazją wydają się być surowce – bodajże najbardziej „znienawidzona” grupa aktywów.

Do określenia sytuacji na rynku surowców mogą nam posłużyć różne indeksy. Najstarszym z nich jest CRB, replikujący zmiany 19 najbardziej popularnych surowców. Do 2005 roku indeks przyznawał wszystkim surowcom identyczny udział. Po zmianach surowcom rolnym przyznano 41% udziału w indeksie, surowcom energetycznym 39%, metalom przemysłowym 13%, a metalom szlachetnym 7%. W związku z tym indeks nie do końca dokładnie odwzorowuje zmiany cen.

Indeksów surowcowych mamy wiele, ale generalnie możemy podzielić je na trzy grupy:

- surowce energetyczne,
- metale przemysłowe,
- surowce rolne.

Każda grupa reprezentowana jest przez konkretny indeks odwzorowany poniżej.

Od razu rzuca się w oczy fakt, iż w przypadku zarówno surowców energetycznych, rolnych, czy też metali przemysłowych – nie osiągnęliśmy jeszcze poziomów z 2002 roku. Widać tutaj pewną dysproporcję w stosunku do wyników indeksu CRB.

Niezależnie jednak od tego, surowce dziś są na bardzo niskich

poziomach, co jest oczywiście efektem globalnej recesji oraz zastoju w handlu międzynarodowym. Ceny jednakże spadły do takich poziomów, przy których potencjał do dalszych spadków jest bardzo ograniczony. Obecnie, nastroje w stosunku do surowców są tak negatywne, jakby nagle surowce przemysłowe czy energetyczne nie były nam już potrzebne. Owszem, gospodarka globalna może się skurczyć o 3-4 %, ale czy to oznacza, że nagle zatrzymujemy produkcję przemysłową? Oczywiście, że nie.

Moim zdaniem, obecne ceny wynikają z ekstremalnie negatywnego nastawienia inwestorów do surowców oraz z gry na spadki. Ostatecznie, spekulacyjne obroty na giełdach towarowych wielokrotnie przewyższają skalę rzeczywistego handlu towarami.

JAK WYGLĄDA NASTAWIENIE INWESTORÓW DO SUROWCÓW?

Obecnie, około ponad 73% inwestorów jest negatywnie nastawionych do surowców.

Prześledźmy teraz, co się działo w przeszłości, gdy wśród inwestorów panował pesymizm równie silny jak obecnie:

- 1999 rok – ceny w ciągu roku wzrosły o 30%.
- 2002 rok – rozpoczęła się sześcioletnia hossa zakończona bańką spekulacyjną, w trakcie której ceny surowców wzrosły o 260%.
- 2009 rok – rozpoczęła się dwuletnia hossa, w trakcie której ceny surowców wzrosły o 80%.

DLACZEGO SKRAJNY PESYMIZM ZAZWYCZAJ ZAPOWIADA WZROSTY?

Założmy, że mamy sytuację taką jak obecnie, gdy króluje skrajny pesymizm. Absolutna większość inwestorów pozostaje wówczas poza rynkiem. Ekspozycje na surowce ma wyłącznie bardzo mała grupa. Większość stoi z boku. W pewnym momencie, spadki się zatrzymują i ogromny kapitał, który do tej pory był pesymistycznie nastawiony, wraca na rynek, doprowadzając do silnych wzrostów.

Z sytuacją odwrotną mamy do czynienia, gdy ceny znajdują się na rekordowo wysokich poziomach, kiedy to wśród inwestorów panuje hurra optymizm. Większość inwestorów, która zwróciła uwagę na inwestycje w surowce, już w nie zainwestowała. A zatem, brakuje nam nowego kapitału, który mógłby podbić wyceny. Zwróćcie uwagę na fakt, że poziom skrajnego optymizmu wystąpił zarówno w 2008, jak i w 2011 roku – czyli tuż przed rozpoczęciem spadków.

Jakkolwiek, poziomy skrajnego optymizmu lub pesymizmu, są w miarę dobrymi wskaźnikami, ułatwiającymi wyznaczenie szczytów czy dołków.

SUROWCE – SZERSZE SPOJRZENIE

Surowce przykuwają moją uwagę ze względu na pewną analogię do lat 70-tych ubiegłego wieku. Do czasu wprowadzenia systemu z Bretton Woods w 1944 roku, Stany Zjednoczone prowadziły bardzo rozsądną politykę monetarną ze względu na ograniczenia, jakie stawiał częściowy standard złota.

Sytuacja zaczęła się zmieniać w latach 1960., kiedy to wprowadzono w życie program „Wielkiego Społeczeństwa” oraz rozpętano wojnę w Wietnamie. Nie mając źródeł finansowania, rozpoczęto dodruk dolarów. Ostatecznie, w obiegu znalazło się dużo więcej dolarów niż złota, stanowiącego jego pokrycie.

W końcu, w 1971 roku Nixon zerwał ostatni link do złota, a następująca po tym inflacja była nie tyle efektem odejścia od standardu złota, lecz dodruku realizowanego przez wcześniejszą dekadę. Wysoka inflacja sprawiła, że inwestorzy zaczęli szukać metod przechowania kapitału w aktywach materialnych. Doprowadziło to do wielkiej hossy surowcowej, której szczyt przypadł na rok 1980.

Obecnie mamy sytuację podobną. Banki centralne na całym świecie od 7 lat zwiększają podaż waluty. Jeszcze nie mamy wysokiej inflacji – tylko dlatego, że spada tempo cyrkulacji pieniądza (efekt spowolnienia gospodarczego). Docelowo jednak,

dodruk zawsze, w tej czy innej formie, przedostaje się do realnej gospodarki, wpływając na wzrost inflacji.

Dziś, podobnie jak w latach 1970., nie mamy wielu sposobów ochrony kapitału. Akcje, jak i nieruchomości w krajach rozwiniętych, są bardzo drogie, co zawdzięczamy polityce zerowych stóp procentowych. Przy obecnych cenach oraz poziomie zadłużenia, obligacje w zasadzie są gwarantem straty. W takim otoczeniu, kapitał może znowu napływać w kierunku surowców, podobnie jak stało się to 45 lat temu.

CENY SUROWCÓW DZIŚ ORAZ W LATACH 1970.

Aby pokazać Wam skalę niedowartościowania surowców, nałożyłem na siebie ceny / wartości poszczególnych grup aktywów w latach 1970. i dziś.

Na przestrzeni 4 dekad ceny akcji w USA wzrosły ponad 17 razy. Ceny nieruchomości wzrosły o 270%. Podaż pieniądza M3 wzrosła o 700%.

Na jakich poziomach są ceny surowców?

Mimo ogromnej inflacji, na przestrzeni 40 lat ceny w ujęciu dolarowym praktycznie się nie zmieniły. Co więcej, ceny surowców rolnych nawet spadły o 40%. Międzyczasie dokonał się oczywiście postęp technologiczny, przekładający się na spadek cen, ale jak w takim razie uzasadnić wzrost cen nieruchomości o 267% podczas gdy ceny surowców przemysłowych wzrosły zaledwie o 37%?

PODSMOWANIE

Ceny – zarówno surowców przemysłowych, rolnych oraz energetycznych – spadają nieprzerwanie od 2011 roku. Obecnie znajdują się na poziomach, przy których potencjał do dalszych spadków jest już poważnie ograniczony. Inwestowanie w surowce nie jest już jednak takie proste, jak zakup akcji czy ETF-ów. Inwestując w surowce, możemy albo inwestować w kontrakty na

surowce, jak i przez ETN-y na surowce. W obu przypadkach mamy efekt contanga, wpływający na nasz wynik finansowy. Co prawda, w przypadku metali przemysłowych i surowców rolnych, wynosi on odpowiednio: 1,8% i 3,7%. Dla surowców energetycznych natomiast, kształtuje się na astronomicznym poziomie 30%!!!

Pewną alternatywą są spółki surowcowe, ale w ich przypadku mamy do czynienia ze sporym lewarem. Co prawda, po 70-90% spadkach cen ich akcji, licząc od 2011 roku, wiele z nich jest rzeczywiście tanich, ale nie wiemy, ilu z nich uda się uniknąć bankructwa. Potencjał zawarty w spółkach, którym uda się przetrwać, jest natomiast ogromny.

Odnosząc tę sytuację do innego sektora: od połowy stycznia cena złota wzrosła o 14% w ujęciu dolarowym. W tym samym czasie małe spółki wydobywcze (GDXJ) podrożały o ponad 50%. Tak działa lewar. Niestety, działa on w obu kierunkach. Pamiętajcie o tym, rozważając inwestycje w surowce.

Autorstwo: Trader21

Źródła: IndependentTrader.pl, WolneMedia.net