

X-Trade Brokers DM S.A.

Grudzień 2016

# Pomysły Inwestycyjne na rok 2017

## Kluczowe elementy:

Rok 2016 zostanie zapamiętany jako ten, w którym główną siłą sprawczą na rynkach finansowych stała się polityka

Rok 2017 zapowiada się jeszcze ciekawiej, gdyż oprócz niepewności politycznej związanej z wyborami we Francji i Niemczech, inwestorzy zmuszeni będą zmierzyć się z wyższymi stopami procentowymi w USA

GBP to jedna z bardzo niewielu walut, które oparły się ostatniemu umocnieniu USD. W rzeczywistości stanowi to kwestię perspektywy, gdyż funt nie jest ani zbyt drogi, ani zbyt tani.

## Dział Analiz XTb

Rok 2016 zostanie zapamiętany jako ten, w którym główną siłą sprawczą na rynkach finansowych stała się polityka. Funt implodował, giełdy rosły, a złoto roztrwonilo pokaźne zyski. Rok 2017 zapowiada się jeszcze ciekawiej, gdyż oprócz niepewności politycznej związanej z wyborami we Francji i Niemczech, inwestorzy zmuszeni będą zmierzyć się z wyższymi stopami procentowymi w USA. W tych warunkach stworzenie odpowiedniego portfela inwestycyjnego będzie nie lada wyzwaniem.

**W tym raporcie prezentujemy 6 pomysłów inwestycyjnych, które naszym zdaniem mogą przynieść zysk w przyszłym roku.**

1. **DE30**
2. **AUDUSD**
3. **Platyna - Złoto**
4. **Pszenica**
5. **MXNHUF**
6. **GBPUSD**

Wszelkie decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie powyższych informacji lub analiz podejmowane są wyłącznie na własne ryzyko. Powyższa informacja nie stanowi rekomendacji indywidualnej, a jakiegokolwiek przedstawione w niej dane i analizy nie odnoszą się do indywidualnych celów inwestycyjnych, potrzeb ani indywidualnej sytuacji finansowej osób, którym zostały przedstawione..

## Pomysł 1

# DE30 – pozycja krótka

### 2017 będzie nowym rozdaniem

Rynek przeszedł do porządku dziennego nad wydarzeniami w Wielkiej Brytanii i we Włoszech, jednak niepokój może powrócić ze zdwojoną siłą. Na wiosnę odbędą się bowiem wybory prezydenckie we Francji, przedwczesne wybory parlamentarne w Italii, a na jesieni wybrany zostanie nowy niemiecki parlament.

Indeks niemieckich blue-chipów DAX30 (DE30 stanowi notowany na xStation 5 kontrakt CFD na indeks DAX30) był jednym z najsilniejszych w drugiej połowie kończącego się roku. Udało mu się stawić opór wydarzeniom takim jak Brexit, włoskie referendum, a zagrożenie w postaci wyborów prezydenckich w USA w rzeczywistości stało się katalizatorem wyżki cen. Nawet lekkie ograniczenie akomodacji ze strony EBC oraz podwyżka stóp w Stanach nie zniechęciły inwestorów do kupowania niemieckich akcji.

2017 będzie jednak nowym rozdaniem. Po pierwsze, polityczna niepewność nie zniknie, a wręcz może się nasilić. Rynek przeszedł do porządku dziennego nad wydarzeniami w Wielkiej Brytanii i we Włoszech, jednak niepokój może powrócić ze zdwojoną siłą. Na wiosnę odbędą się bowiem wybory prezydenckie we Francji, przedwczesne wybory parlamentarne w Italii, a na jesieni wybrany zostanie nowy niemiecki parlament. Każdy z tych trzech przypadków może sprawić, że koncepcja zjednoczonej Europy stanie na włosku, gdyż populistyczne ruchy na Starym Kontynencie nabierają na sile. Polityka monetarna stanowi kolejny czynnik ryzyka. Istotnie, działania EBC pozostają wysoce ekspansyjne, jednak program skupu aktywów zostanie ograniczony już na początku kwietnia. Warto zauważyć, że DE30 odnotował potężną wyżkę między wrześniem 2014 a marcem 2015 w oczekiwaniu na rozpoczęcie skupu obligacji przez Europejski Bank Centralny, zaś po wprowadzeniu programu kupującym zabrakło siły. O ile lekkie przyspieszenie wzrostu gospodarczego w Europie stanowi pozytywny czynnik dla rynków akcji, o tyle może ono prowadzić do pojawienia się obaw o tzw. „tapering” (ograniczenie, a następnie wygaszenie skupu aktywów). Wycena indeksu stanowi trzeci czynnik, który może działać na niekorzyść kupujących. Wskaźnik Cena/Zysk przekracza obecnie 17 i znajduje się na terytorium wskazującym na wykupienie rynku.

W tym momencie układ na wykresie nie wskazuje, byśmy lada moment mieli ujrzeć powrót do trendu spadkowego, jednak warto zwrócić uwagę na cztery strefy podaży: 11440, 11735, 12000 oraz 12440 punktów. Sprzedaż kontraktu po pojawieniu się ciekawego sygnału na interwale dziennym lub tygodniowym (objęcie bessy, spadająca gwiazda, outside bar) wydaje się być uzasadniona.



## Pomysł 2

## AUDUSD – pozycja krótka

## Australijski dolar opierał się umocnieniu USD

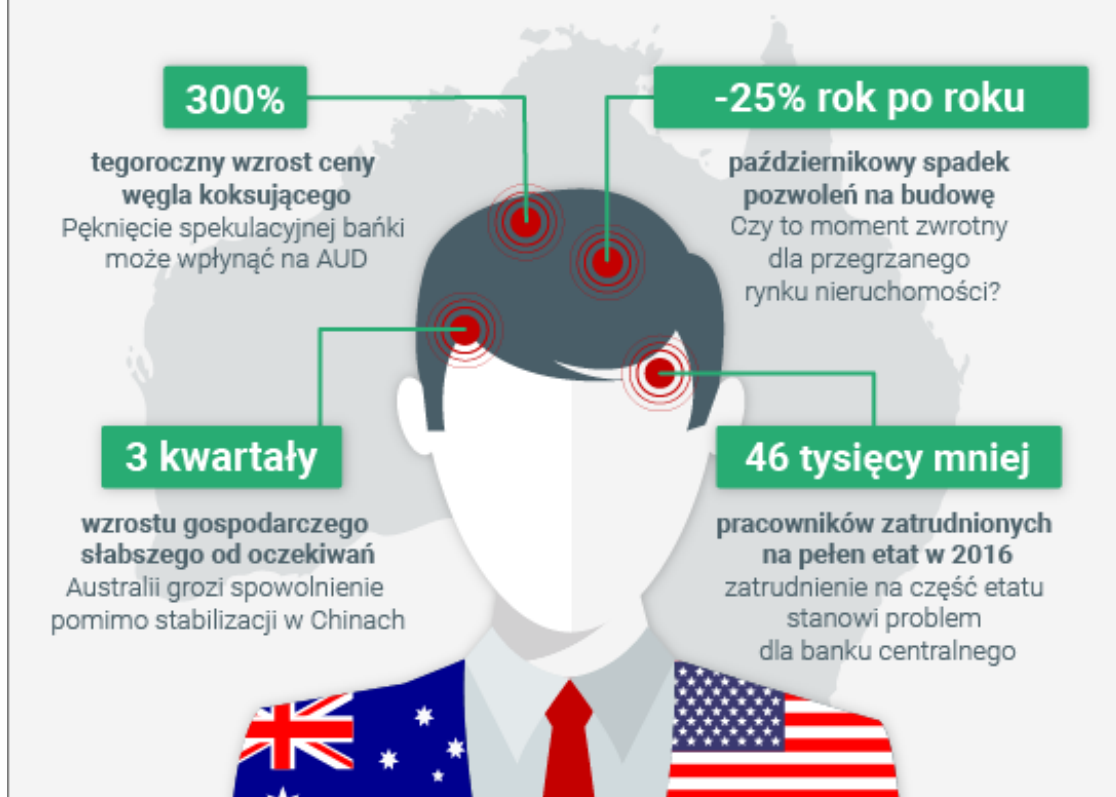
Potężne odbicie cen węgla koksującego oraz rud żelaza spotka się, w naszej opinii, z równie silną korektą, co powinno ważyć na sile AUD. Jakby tego było mało, australijska gospodarka zaczyna wysyłać coraz więcej negatywnych sygnałów.

Australijski dolar jest jedną z walut, które w największym stopniu oparły się umocnieniu USD. O ile hossa na rynku dolara wypchnęła indeks USD na wieloletnie maksima, o tyle odbicie na giełdach oraz odbicie cen surowców przemysłowych (Australia jest jednym z ich najważniejszych producentów) wspierało notowania AUD. Koniec końców bilans zysków i strat jest jednak negatywny dla AUD, co zostanie przez nas wyjaśnione w kolejnych akapitach.

Potężne odbicie cen węgla koksującego oraz rud żelaza spotka się, w naszej opinii, z równie silną korektą, co powinno ważyć na sile AUD. W przypadku wspomnianych surowców jedną z przyczyn tak silnego ruchu jest ekspansja kredytowa w Chinach. Przypomnijmy, że jednej z dwóch największych gospodarek świata udało się uniknąć załamania tylko dzięki wzrostowi zadłużenia, co wydaje się niemożliwe do utrzymania w dłuższym terminie, szczególnie w kontekście rosnących stóp procentowych na świecie. Środki pochodzące z nowych kredytów trafiły głównie w tamtejszy rynek nieruchomości, prowadząc pośrednio i bezpośrednio do wzrostu cen surowców. Naszym zdaniem Chiny w pewnym momencie zostaną zmuszone do przykręcenia kurka z tanim pieniądzem. Będzie to oczywiście prowadzić do spowolnienia w tamtejszej gospodarce, co byłoby najgorszym scenariuszem dla cen surowców, a co za tym idzie także dla AUD.

Jakby tego było mało, australijska gospodarka zaczyna wysyłać coraz więcej negatywnych sygnałów. Paczka rozczarowań z ostatnich miesięcy prezentuje się następująco: gorszy od oczekiwanego wzrost gospodarczy w III kwartale, brak odbicia inwestycji w biznesie, spadająca produkcja przemysłowa, spadająca ilość pełnych etatów, a także pogarszające się nastroje konsumentów. Niepokojące wieści w postaci mniejszej ilości pozwoleń na budowę domów napływają także z rynku nieruchomości. Oczekiwania co do wyższych stóp procentowych w USA powinny wspierać amerykańską walutę, podczas gdy w tym samym czasie słabsze fundamenty będą podkopywać pozycję AUD. Kiepskie perspektywy stojące przed australijską gospodarką ograniczają przestrzeń do podwyżek stóp przez RBA, a co za tym idzie różnica stóp procentowych pomiędzy USA i Australią wskazuje na osłabienie AUD w stosunku do USD.

## 4 źródła bólu głowy dla AUD



## Pomysł 3

# Platyna – pozycja długa, złoto – pozycja krótka

Podobni, ale nie identyczni

Ceny platyny i złota są ze sobą mocno skorelowane, gdyż wpływają na nie podobne czynniki. Co jednak istotne, czynniki te są podobne, ale nie identyczne. Warto także wspomnieć, że stosunek ceny platyny do ceny złota znajduje się na wieloletnim minimum.

Nasze negatywne nastawienie do złota nie jest niczym nowym. Już w listopadowym raporcie dotyczącym tylko tego surowca wskazaliśmy, że jego cena może spaść o 10% w relatywnie krótkim czasie. Na ten moment znajdujemy się już za półmetkiem drogi do celu. Rosnące stopy procentowe w USA są niekorzystne dla cen złota, a wiele wskazuje na to, że mogą one jeszcze rosnąć w 2017 roku. Jednak z uwagi na fakt, że zdyskontowana została już spora część ze spadkowego scenariusza, proponujemy inne rozwiązanie. Uważamy, że w 2017 platyna będzie zachowywać się lepiej niż złoto, dlatego też nasz pomysł inwestycyjny oparty jest na dwóch instrumentach.

Ceny platyny i złota są ze sobą mocno skorelowane, gdyż wpływają na nie podobne czynniki. Co jednak istotne, czynniki te są podobne, ale nie identyczne. Złoto uznawane jest za bezpieczną przystań, która przyciąga środki inwestorów w okresie zwiększonej niepewności. Platyna, podobnie jak drugi z metali, używana jest w wyrobach jubilerskich i jako surowiec inwestycyjny, ale relatywnie większą część popytu generuje przemysł. Może to działać na korzyść jej cen. Spadek popytu na surowce inwestycyjne wynikający z rosnących stóp procentowych powoduje, że musi on zostać zastąpiony zapotrzebowaniem z innego źródła. Pod tym względem złoto znajduje się w niekorzystnej sytuacji, gdyż od dłuższego czasu obserwowany jest spadek popytu generowanego przez jubilerów. Z drugiej strony, zapotrzebowanie na platynę ze strony producentów samochodów pozostaje na stabilnym poziomie i może działać jako przeciwwaga dla spadku popytu inwestycyjnego.

Na zakończenie warto także wspomnieć, że stosunek ceny platyny do ceny złota znajduje się na wieloletnim minimum. Produkcja pierwszego z surowców skoncentrowana jest na dość ograniczonym obszarze, dlatego też potencjalne zakłócenia w danym rejonie geograficznym może być znacznie bardziej odczuwalne niż w przypadku rynku złota. Stosunek zysku do ryzyka sprawia, że ta relacja wygląda niezwykle atrakcyjnie.



## Pomysł 4

# Pszenica – pozycja długa

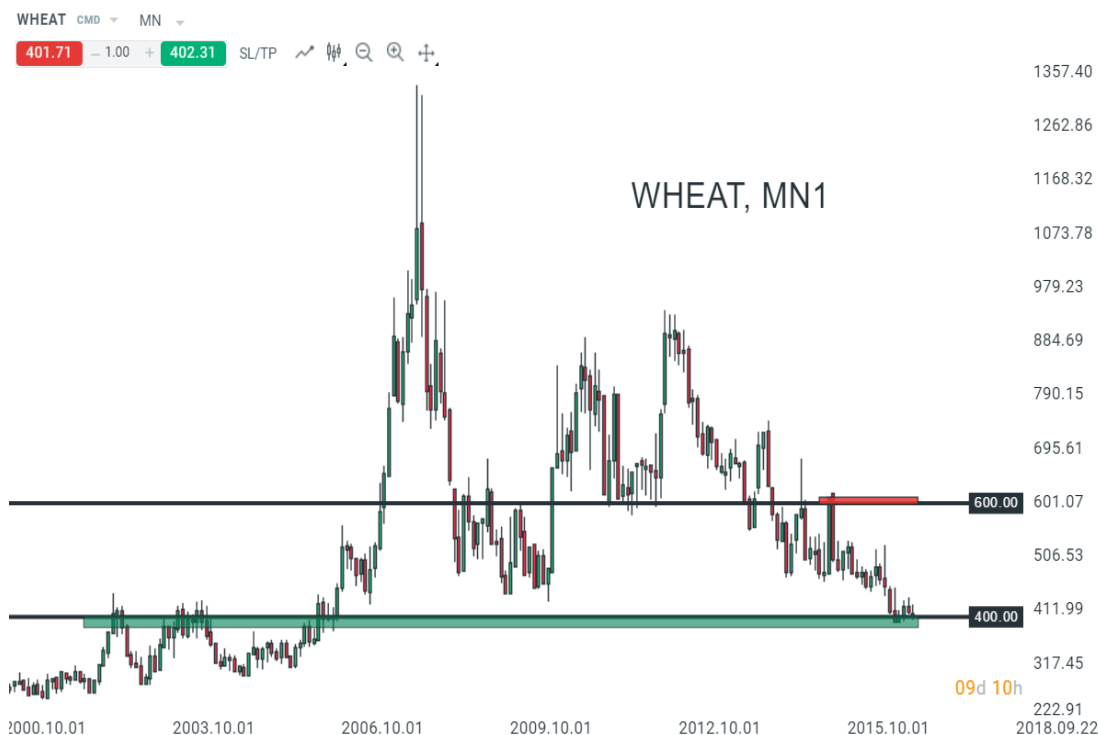
### Konsensus rynkowy spodziewa się dalszych spadków

Surowiec nie wykorzystał wzrostów cen kukurydzy oraz soi, przede wszystkim z uwagi na sporą nadpodaż, która zepchnęła cenę na wieloletnie dołki w okolice 400 centów za buszel. Konsensus rynkowy spodziewa się dalszej presji spadkowej, jednak w naszej opinii istnieje całkiem spora szansa, że pszenica będzie jednym z największych wygranych kolejnych 12 miesięcy.

Ceny pszenicy znajdowały się pod sporą presją spadkową przez cały 2016 rok. Surowiec nie wykorzystał wzrostów cen kukurydzy oraz soi, przede wszystkim z uwagi na sporą nadpodaż, która zepchnęła cenę na wieloletnie dołki w okolice 400 centów za buszel. Konsensus rynkowy spodziewa się dalszej presji spadkowej, jednak w naszej opinii istnieje całkiem spora szansa, że pszenica będzie jednym z największych wygranych kolejnych 12 miesięcy.

Większość produkcji, zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych, skupiona jest na pszenicy ozimej. Jest to odmiana, którą zasiewa się jesienią, a plony zbierane są wiosną. Pszenica ozima po raz ostatni zasiana została w końcówce 2015 roku, kiedy to ceny surowca oscyływały w okolicy 600 centów za buszel. Ponieważ od tamtej pory potaniała ona o 30%, część farmerów może zdecydować się na uprawę kukurydzy czy też soi. Na rynku pojawiają się pierwsze sygnały, że ten scenariusz rzeczywiście może się realizować. Bardziej szczegółowe dane poznamy jednak dopiero w marcu 2017. Czynnikiem sprzyjającym odbiciu cen pszenicy może być także wzrost cen bawełny, gdyż podobnie jak w przypadku kukurydzy i soi, farmerzy mogą zmieniać profil swojej produkcji. Oznaczać będzie to mniejszą podaż zboża, a co za tym idzie jego wyższe ceny.

Umocnienie dolara wywiera presję na surowce, które denominowane są w USD, jednak spodziewamy się, że kolejne miesiące będą charakteryzować się umiarkowanym tempem wzrostu wartości amerykańskiej waluty. Nie powinno być to problemem dla cen pszenicy, której perspektywy eksportowe są obecnie najlepsze od 2014 roku (i to pomimo potężnego umocnienia USD). Warto zwrócić też uwagę na kwestie pogodowe, które mają spore znaczenie dla cen. W ostatnich latach pogoda była dość stabilna, co sprzyjało podaży i było niekorzystne dla cen. Co prawda nie można wykluczyć, że podobnie będzie w przyszłym roku, jednak z dużą dozą prawdopodobieństwa można stwierdzić, że obecne poziomy nie uwzględniają ryzyka klęski żywiołowej. Podobnie jak w przypadku poprzedniego pomysłu, także i tutaj relacja zysku do ryzyka jest atrakcyjna.



## Pomysł 5

# MXNHUF (USDHUF i USDMXN)

Waluty  
gospodarek  
wschodzących  
zyskują coraz  
większą  
popularność

Od strony fundamentalnej  
każda z walut ma swoje  
wady, ale także i zalety.  
Nasz pomysł  
inwestycyjny opiera się  
na dwóch filarach.

Nie pierwszy rzut oka ten pomysł może wydawać się dość egzotyczny, prawda jest jednak taka, że waluty gospodarek wschodzących zyskują coraz większą popularność na rynku forex. Meksykańskie peso było jednym z największych przegranych kończącego się roku, co spowodowane było komentarzami Donalda Trumpa z okresu kampanii. W tym samym czasie węgierski forint przeciwstawił się umocnieniu dolara, tracąc tylko 3% w ciągu roku (na moment pisania analizy). Z tego względu para MXNHUF odnotowała spadek w okolice wieloletnich dołków osiągniętych w trakcie kryzysu finansowego, kiedy to ceny ropy znajdowały się na znacznie niższych poziomach.

Od strony fundamentalnej każda z walut ma swoje wady, ale także i zalety. Wzrost gospodarczy w Meksyku zwolnił, jednak bank centralny zmuszony jest podnosić stopy procentowe by zatrzymać osłabienie MXN, które prowadzi do wzrostu inflacji. Niższe tempo wzrostu widoczne jest także na Węgrzech, choć w tym przypadku stopy procentowe utrzymywane są na ekstremalnie niskich poziomach. Jakby tego było mało, w celu pobudzenia węgierskiej gospodarki NBH zmuszony został wykorzystać niestandardowe instrumenty polityki monetarnej. Pomimo faktu, że inflacja na Węgrzech jest o dwa punkty procentowe niższa niż w Meksyku, realne stopy procentowe czynią meksykańską walutę znacznie bardziej atrakcyjną. Przewaga Węgier widoczna jest w bilansie płatniczym, gdyż nadwyżka w rachunku obrotów bieżących stanowi ok. 6% tamtejszego PKB, podczas gdy w Meksyku ta sama miara wskazuje na 3% deficyt. Spodziewamy się jednak wyraźnego pogorszenia pozycji Węgier ze względu na wyższe ceny ropy, które będą z kolei wspierać meksykańską gospodarkę. Co więcej, pomimo komentarzy ze strony Trumpa należy oczekiwać, że Meksyk będzie jednym z beneficjentów ożywienia gospodarczego w Stanach Zjednoczonych.

Nasz pomysł inwestycyjny opiera się na dwóch filarach. Pierwszym z nich jest niezwykle niska wycena MXN w stosunku do HUF, która wynika z kampanijnych zapowiedzi nowego prezydenta USA. Drugi filar jest ściśle powiązany z pierwszym, gdyż uważamy, że spora część z gróźb Donalda Trumpa nie zostanie spełniona. Patrząc na zachowanie kursów walutowych w ostatnich 15 latach, należy stwierdzić, że peso jest najbardziej niedowartościowane, a forint najbardziej przewartościowany w gronie walut takich jak BRL, HUF, MXN, PLN, TRY czy też ZAR. Jeśli prezydent Trump będzie większym pragmatykiem niż kandydat na prezydenta Trump, obecna wycena ulegnie korekcie.



## Pomysł 6

# GBPUSD – sell limit

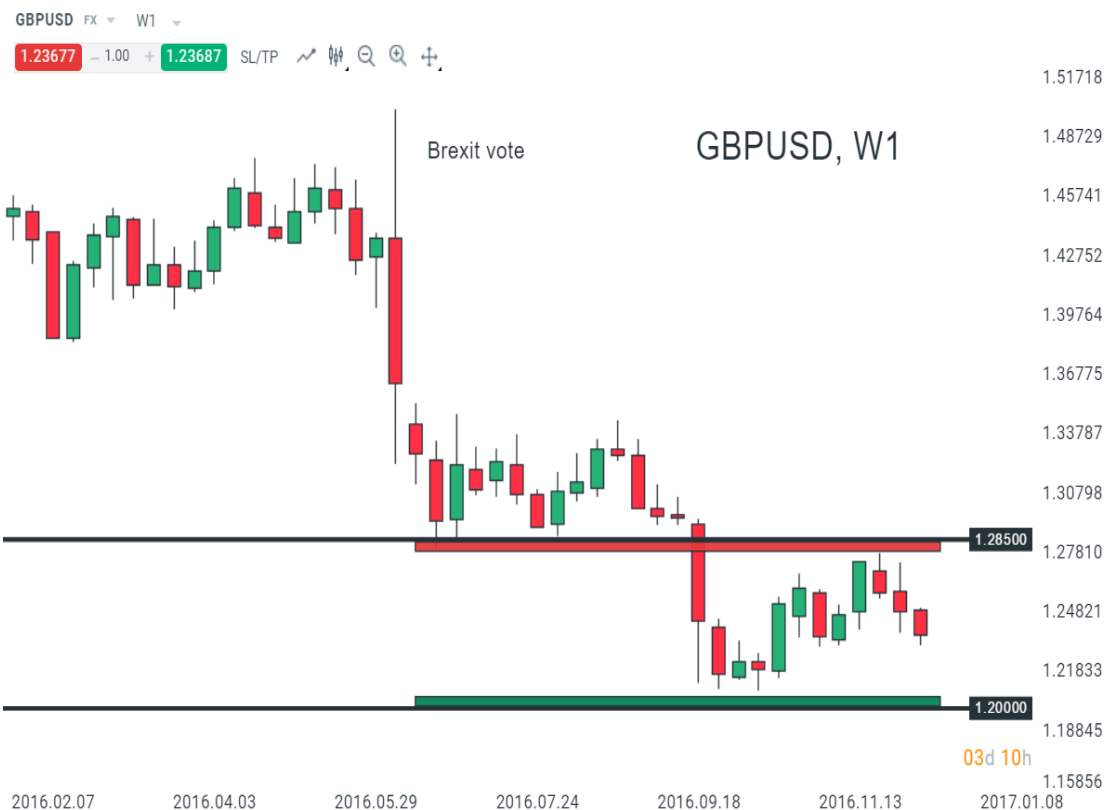
### GBP stawiał czoła umocnieniu USD

GBP to jedna z bardzo niewielu walut, które oparły się ostatniemu umocnieniu USD. W rzeczywistości stanowi to kwestię perspektywy, gdyż funt nie jest ani zbyt drogi, ani zbyt tani. Trzeba bowiem pamiętać, że od 24 czerwca (referendum ws. Brexitu) para GBPUSD odnotowała spadek o ponad 18%.

GBP to jedna z bardzo niewielu walut, które oparły się ostatniemu umocnieniu USD. W rzeczywistości stanowi to kwestię perspektywy, gdyż funt nie jest ani zbyt drogi, ani zbyt tani. Trzeba bowiem pamiętać, że od 24 czerwca (referendum ws. Brexitu) para GBPUSD odnotowała spadek o ponad 18%. Część strat została co prawda odrobiona, ale nie spodziewamy się poważniejszego umocnienia funta względem dolara. Kontynuacja korekty może być zatem dobrą okazją do zajęcia pozycji krótkiej.

Pomimo negatywnych oczekiwań, gospodarka brytyjska okazała się być odporna (jak na razie) na efekty wspomnianego referendum. Widoczny był krótkoterminowy spadek nastrojów w biznesie, jednak straty zostały odrobione, w niektórych przypadkach nawet z nawiązką. Silny pozostaje także sektor konsumencki, nie widzimy też jeszcze negatywnego przełożenia Brexitu na brytyjski rynek pracy. Październik przyniósł potężne osłabienie funta, gdyż politycy z premier Theresą May na czele sygnalizowali tzw. „twardy Brexit”. Z obozu partii rządzącej docierały nawet głosy, że Wielka Brytania planuje wprowadzić ścisłą kontrolę przepływu migrantów, co może kosztować ją utratę dostępu do wspólnego rynku. Od tamtej pory klimat polityczny uległ jednak poprawie, co pomogło funtowi odrobić straty.

Nie sądzimy, aby czarny scenariusz w postaci „twardego Brexitu” uległ realizacji, ale jednocześnie jesteśmy zdania, że przestrzeń do umocnienia funta będzie mocno ograniczona. Nawet jeśli waluta brytyjska okaże się być względnie odporna na efekty Brexitu, Bank Anglii nie powinien zmienić swojego ekspansywnego podejścia do polityki monetarnej. Wynika to z faktu, że niepewność ograniczająca aktywność gospodarczą może utrzymywać się latami. Patrząc na różnicę rentowności obligacji 10 letnich, widzimy wyraźnie, że para GBPUSD powinna znajdować się poniżej 1.20. Z tego względu każde większe odbicie może stanowić dobrą okazję do wejścia w pozycję krótkie, a opór na poziomie 1.2850 wydaje się być, pod tym względem, niezwykle atrakcyjnym miejscem.



## O autorze:



**dr Przemysław  
Kwiecień, CFA**

Główny ekonomista X-Trade Brokers. Doktor nauk ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego, absolwent Uniwersytetu Warszawskiego i London Metropolitan University (tytuł MSc). Posiadacz prestiżowego certyfikatu CFA. W XTB kieruje Działem Analiz. Ekspert w zakresie polityki monetarnej i jej wpływu na kształtowanie kursów walut. Częsty gość telewizyjnych programów biznesowych; autor felietonów, prelegent i panelista na licznych wydarzeniach branżowych. Najlepszy analityk makroekonomiczny 2014 roku według NBP, Rzeczpospolitej i Parkietu. Wielokrotnie w czołówce rankingów prognoz walutowych agencji Bloomberg.

Dane XTB	<b>X-Trade Brokers Dom Maklerski S.A.</b>
Osoba sporządzająca rekomendację	<b>Przemysław Kwiecień</b>
Osoby uczestniczące w przygotowaniu rekomendacji	<b>Przemysław Kwiecień</b>
Nazwa podmiotu sprawującego nadzór na XTB	<b>Komisja Nadzoru Finansowego</b>
Data i godzina sporządzenia rekomendacji	<b>20.12.2016 14:40</b>
Data i godzina publikacji rekomendacji	<b>21.12.2016 14:50</b>
Krąg adresatów rekomendacji	<b>Klienci i potencjalni klienci XTB</b>
Istotne źródła informacji	<b>Macrobond, Bloomberg, Tradebeat</b>
Okres ważności rekomendacji	<b>Do osiągnięcia wyznaczonych poziomów cenowych lub aktualizacji rekomendacji</b>

Niniejszy komentarz został przygotowany w oparciu o fakty i informacje powszechnie uznawane za wiarygodne, tj. informacje udostępnione przez renomowane agencje informacyjne. XTB nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Przedstawione prognozy są oparte o analizę przeprowadzoną przez XTB i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. XTB nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

Pracownicy Działu Analiz, a także inne osoby uczestniczące w przygotowaniu niniejszego komentarza analitycznego nie posiadają wiedzy na temat posiadanych pozycji w instrumentach finansowych na portfolio własnym XTB. Dodatkowo, pracownicy Działu Tradingu nie biorą udziału w przygotowywaniu raportów i komentarzy rynkowych.