



MACRO: NA CO ZWRACAJĄ UWAGĘ NAJWIĘKSZE FUNDUSZE?

Disclaimer

Treści przedstawione w niniejszym dokumencie są prywatnymi opiniami autorów i nie stanowią rekomendacji inwestycyjnych w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 roku, Nr 206, poz. 1715).

Prezentowane rozwiązania mają charakter edukacyjny i nie są jednakowo skuteczne dla wszystkich. Udostępniane informacje powinny być szczegółowo analizowane, porównywane z własnym przypadkiem, ewentualnie konfrontowane z innymi podobnymi publikacjami i dopiero, gdy będą one przedstawiały się jako odpowiednie w danym przypadku, wprowadzane w życie.

Wszelkie prezentowane rozwiązania mają charakter edukacyjny i nie stanowią doradztwa. Są to jedynie opinie oparte na posiadanej wiedzy, która również może się zmienić w zakresie ogólnym jak i szczegółowym pod wpływem nowych danych. Wiedza ogólna może nie być odpowiednia do Twojej sytuacji, a jej zastosowanie w konkretnym przypadku może wywołać nawet efekt przeciwny. Jednym z powodów (nie jedynym) jest trudność prawidłowej autodiagnozy własnego problemu, mówiąc wprost – większość osób nie jest specjalistami w danej dziedzinie i może im się wydawać, że ich problemem jest „x”, podczas gdy jest to coś innego. Stąd zastosowane rozwiązania na błędnie zdiagnozowany problem mogą wywołać efekt odwrotny do oczekiwanego.

Również z tego powodu zastrzegamy, że prezentujemy wiedzę ogólną i ma ona charakter wyłącznie edukacyjny, a nie doradczy. Jeśli szukasz doradztwa skontaktuj się ze specjalistą, który dokładnie pozna Twoją sytuację i zaproponuje rozwiązanie adekwatne do Twoich potrzeb. Autorzy niniejszego dokumentu, serwisu www, materiałów, kursów online i szkoleń oraz materiałów promocyjnych, a także osoby je promujące nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje, jakie podejmiesz wskutek zapoznania się z materiałami (wiedza podana na wszelkich nośnikach i polach eksploatacji, w formie elektronicznej, cyfrowej, pisanej, drukowanej, audio, wideo, etc.) oraz za ich konsekwencje.

expert training

Jeśli znasz kogoś, komu może przydać się ta wiedza – prześlij mu ten wartościowy wywiad.

Licencja CC BY-NC-ND

Możesz: pobierać niniejszy plik, kopiować, przesyłać klientom i znajomym, dystrybuować za pomocą Internetu, pod warunkami: bez wprowadzania zmian w treści lub pliku, niepobierania opłat na plik, uznania autorstwa. Inne użycie wymaga odrębnej zgody. Napisz do nas: kontakt@forexinstitute.pl

MACRO: NA CO ZWRACJĄ UWAGĘ NAJWIĘKSZE FUNDUSZE

Rozmowa. Alfonso Peccatiello & Dariusz Świerk

Alfonso Peccatiello, trader i CEO "The Macro Compass", wcześniej Dyrektor ds. Inwestycji w ING niemcy zarządzający portfelem owartości 20 mld dolarów.

Wielu traderów posługuje się wyłącznie analizą techniczną. Opowiedz proszę, czym jest analiza makro i co może im dać.

Makroanaliza jest połączeniem sztuki i nauki, próbą zrozumienia wielkiej układanki, jaką jest globalna ekonomia i globalne rynki.

Innymi słowy, analiza makroekonomiczna koncentruje się na próbie zrozumienia wzajemnych powiązań między cyklami gospodarczymi, cenami rynkowymi aktywów i potencjalnymi możliwościami związanymi z różnymi aktywami.

Zawsze będą istnieć rozbieżności, a za tym zawsze będą istnieć możliwości.

Cykle gospodarcze zawsze będą przebiegać w różny sposób w różnych krajach, a handel makroekonomiczny i analiza makroekonomiczna to sposoby na wykorzystanie tych możliwości.

Ciekawym przykładem do omówienia może być obecna sytuacja w Chinach, o której ostatnio dużo pisałeś. Jaki wpływ może to mieć na inne kraje?

Tak, myślę, że to świetny przykład.

Zastanówmy się, jak obecnie wygląda sytuacja gospodarcza w Chinach. Mielśmy boom demograficzny pod koniec lat osiemdziesiątych, dziewięćdziesiątych i na początku 2000 roku. Chińska populacja rosła dynamicznie, a Chiny przystąpiły do WTO.

Gospodarka miała silny napęd strukturalny do wzrostu, wynikający z korzystnych demograficznych wskaźników oraz z ogłoszenia wejścia do WTO, dzięki temu Chiny nagle uzyskały dostęp do światowych rynków i młodszej populacji. To świetna sytuacja dla dalszego wzrostu, ale w pewnym momencie magia się wyczerpała.

Nastąpiło to mniej więcej po wielkim kryzysie finansowym w Stanach Zjednoczonych, około 2010/11 roku. Populacja w wieku produkcyjnym w Chinach przestała rosnąć, a ponieważ kraj już wcześniej stał się największym partnerem handlowym wielu krajów to i pole do rozwoju nie było już tak duże. Zysk przestał być widoczny. Co zatem zrobili Chińczycy? No cóż, zaciągnęli dług.

Zrobili to, co robiła każda inna gospodarka w przeszłości, jak Europa, Stany Zjednoczone, Japonia czy Wielka Brytania. Wykorzystali dźwignię finansową do wzrostu. Dług, bo zadłużyli swoją gospodarkę, ale nie sektor publiczny, lecz prywatny.

Przedsiębiorstwa w Chinach dodały ogromną ilość dźwigni finansowej, a kiedy wyczerpali możliwości wzrostu za jej pomocą, około 2016 roku, przyszła kolej na zadłużenie gospodarstw domowych. Te zaciągnęły znaczną ilość kredytów hipotecznych, ponieważ skusiła je perspektywa wyższych cen nieruchomości w Chinach. Kraj przeżywał wtedy boom na rynku nieruchomości (mniej więcej między 2015 a 2020 rokiem).

Była to jedyna możliwość dla przeciętnego chińskiego pracownika, aby uczestniczyć w zyskach chińskiego wzrostu gospodarczego.

W Chinach wzrost płac nie jest istotny, konsumpcja również nie. Udział konsumpcji w całkowitym PKB Chin wynosi około 35%. W Stanach Zjednoczonych jest to około 75%, a w Europie ponad 60%.

W Chinach nie stajesz się bogaty za sprawą wynagrodzeń. Jedynym sposobem na udział w tym boomie gospodarczym było kupowanie nieruchomości i nadzieja, że ceny mieszkań będą nadal rosły. I tak się działo, ale stworzyło to bańkę spekulacyjną i około 2021/22 roku Xi Jinping zastosował zaostrzenie regulacji w najbardziej zadłużonych, nadmuchanych sektorach w Chinach – nieruchomości i technologicznych.

Teraz problem polega na tym, że trzeba odzyskać równowagę na takim rynku. Trzeba ograniczyć bańki, a jest to bardzo trudne, ponieważ chiński rynek nieruchomościowy był wyceniany na 50 bilionów dolarów w 2021 roku. Jest większy niż kapitalizacja rynku akcji w USA. Próbuje się obniżyć entuzjazm na niezwykle dużym rynku, który jest podtrzymywany przez kredyt, dług i hipoteki.

Ryzyko polega zatem na tym, że sytuację trudno kontrolować. Deweloperzy nieruchomości bankrutują, jak Evergrande, gospodarstwa domowe zadłużyły się na zakup 2 lub 3 mieszkań, które nie są nawet ukończone. Ludzie są uwięzieni w kredycie, ale nie mają aktywów na pokrycie, ponieważ dom nie jest ukończony.

Przypomina to trochę to, co wydarzyło się w Japonii w latach pięćdziesiątych, gdzie doszło do delewarowania nieruchomości.

Zasadniczo, pękła bańka mieszkaniowa i cierpi na tym chiński wzrost gospodarczy, ponieważ sektor nieruchomości jest jednym z największych czynników przyczyniających się do wzrostu PKB w Chinach.

Wracając do pierwotnego pytania, chiński wzrost gospodarczy spowalnia. Tak się składa, że Chiny są największym partnerem handlowym wielu krajów. Przepływy handlowe między Chinami a innymi krajami ulegają spowolnieniu. Na przykład Niemcy w dużym stopniu polegają na Chinach jako partnerze handlowym i można zauważyć, że wzrost niemieckiego PKB spada również w wyniku słabości Chin.

Drugim sposobem, w jaki chińska słabość może rozprzestrzenić się na inne kraje, jest fakt, że Chiny były dużym inwestorem w innych krajach przez ostatnie 20 lat.

Nagromadziły one wiele nadwyżek, sprzedając tanie towary przemysłowe. Zgromadziły te nadwyżki i reinwestowały je w innych krajach. Największymi odbiorcami tych inwestycji są kraje takie jak Australia, Brazylia, Kanada, kraje Azji Południowo-Wschodniej.

Będą one odczuwać brak inwestycji z Chin przez kilka następnych lat, co spowoduje również wzrost w tych krajach.

Jest to jeden z przykładów na to, jak ważna jest analiza makroekonomiczna, ponieważ pomaga zrozumieć zarówno cykl w Chinach, jak i wzajemne powiązania między tym, co wydarzyło się i co dzieje się w Chinach, a co za tym idzie w innych krajach.

Doskonałe wyjaśnienie, dziękuję. Z punktu widzenia tradingu, jak wykorzystałbyś tę sytuację do handlu?

Zwykle jedną z zasad, których używam, jest to, aby nie dokonywać transakcji proxy. Chodzi o to by być jak najbliżej samego źródła.

W tym przypadku zrobiłbym wyjątek, ponieważ chińskie rynki i ogólnie chińska gospodarka są dość centralnie planowane. Oznacza to, że władze mają duży wpływ na rynki i mogą nakazywać bankom lub przedsiębiorstwom państwowym określone działania.

Trzeba przyjrzeć się aktywom, które są skorelowane z chińskim wzrostem gospodarczym w ujęciu historycznym i z powodów makroekonomicznych. Na przykład towary, takie jak ropa naftowa czy miedź, są skorelowane z chińskim wzrostem gospodarczym, a waluty, takie jak dolar australijski czy dolar nowozelandzki, mają tendencję do korelacji z chińskim wzrostem gospodarczym.

Za każdym razem, gdy rynek entuzjastycznie podchodzi do chińskiego cudownego odbicia w oparciu o coś, można skorzystać z okazji, aby taktycznie przeciwstawić się temu i powiedzieć "cóż, nie wierzę w to, ponieważ uważam, że Chiny zmniejszają zadłużenie, wzrost gospodarczy będzie słabszy, a zatem będę sprzedawać te waluty, które są silnie skorelowane z chińskim wzrostem gospodarczym".

Istnieją więc problemy, których nie da się przykryć, nazwijmy to dyplomatycznie, strategiami PR.

Tak.

Jedną z rzeczy w globalnym makro jest to, że trzeba zrozumieć motywacje decydentów, bankierów centralnych, polityków itp.

Są bardzo, bardzo ważni w napędzaniu stóp procentowych i zachowań rynkowych. Każdy decydent, czy to polityk, czy premier, czy bankier centralny w niektórych krajach, będzie miał określony program i różne motywacje, aby odpowiednio zmienić swoją reakcję.

Duża część makroekonomii polega na zrozumieniu, czego chcą różni decydenci, a w Chinach, które są gospodarką centralnie planowaną, jest to jeszcze ważniejsze.

W tym przykładzie, z punktu widzenia tradera, jeśli chciałbyś handlować na kilku rynkach, gdzie spodziewałbyś się najsilniejszego ruchu?

Typową odpowiedzią będą rynki chińskie, ale jak powiedzieliśmy, może to być nieco powstrzymywane przez decydentów politycznych.

Następnie musiałbym poszukać wskaźników proxy, a następnie walut, które są bardzo wrażliwe na chiński wzrost gospodarczy.

Wspomniałem wcześniej o kilku z nich – dolar australijski, dolar nowozelandzki, koreański won, tajski baht. Ogólnie rzecz biorąc, towary cykliczne takie jak miedź, zazwyczaj są silnie skorelowane z Chinami. Możliwe, że w tym przypadku rynek nauczył się już tej sztuczki, więc jeśli Chiny ogłaszają coś w newsach to wiedzą, że próbują jedynie wesprzeć swój rynek krajowy i nie zamierzają nagle budować mostów pośrodku niczego, czy mieć większego popytu na miedź.

Osobiście, zazwyczaj przyglądam się walutom takim jak brazylijski real, dolar australijski, dolar nowozelandzki.

Próbuję zrozumieć konsekwencje tego szerszego obrazu. Nie będzie gwałtownego wzrostu popytu, czyli nie będzie ruchów cenowych na przykład miedzi?

Tak.

Jak można wykorzystać makroanalizę do wykrywania silnych i najsilniejszych ruchów?

Jednym ze sposobów jest przyjrzenie się cyklom gospodarczym, a następnie ich rynkowej interpretacji. Czasami występują rozbieżności między nimi, więc należy badać cykl gospodarczy analizując różne wskaźniki.

Moje modele opierają się głównie na trzech głównych wskaźnikach: starają się przewidzieć przede wszystkim, dokąd zmierza wzrost gospodarczy, gdzie zmierza inflacja, oraz co będą robić Rezerwa Federalna lub banki centralne.

To trzy osie mojej analizy makroekonomicznej. W tym kontekście mierzymy się z konsensusem rynkowym, ponieważ jako trader musisz pamiętać, że grasz przeciwko innym uczestnikom rynku.

Zasadniczo ten zestaw informacji jest już wyceniony na rynkach i obejmuje pewne oczekiwania dotyczące wzrostu i inflacji, liczby obniżek stóp procentowych przez Fed itp. To jest twój punkt odniesienia. Twoje modele i analiza makroekonomiczna mogą stąd dostarczyć sygnałów, które pozwolą ci zająć określoną pozycję względem rynku lub nie. Dziś na przykład mamy konsensus ekonomiczny, który idealnie wpisuje się w scenariusz miękkiego lądowania.

W rzeczywistości, w niektórych przypadkach, przewiduje się, że wzrost gospodarczy w Stanach Zjednoczonych na koniec roku wyniesie około 2%, a inflacja ma osiągnąć około 2,5%. To naprawdę wysoka koniunktura według jakiegokolwiek standardu — tak, nawet jeśli Rezerwa Federalna utrzyma stopy procentowe na poziomie co najmniej 5% przez kilka kwartałów.

Rynek zakłada kilka obniżek stóp, prawdopodobnie dwie lub trzy w tym roku. To jest to, co obecnie jest wyceniane w klasach aktywów, w obligacjach, w akcjach. Te informacje są wyceniane w czasie rzeczywistym.

Tymczasem moje modele wskazują, że istnieje szansa, że wzrost gospodarczy okaże się niższy niż oczekiwano. Nie będzie to 2%; może być niższy, a prawdopodobnie inflacja również będzie po stronie niższej, około 2%. Czyli wzrost nominalny będzie niższy niż to, co rynek zakłada.

Masz tego rodzaju odchylenia w oczekiwaniach między twoim modelem a cenami rynkowymi, które możesz wykorzystać do rozważania możliwości handlowych. Co się dzieje, gdy nominalny wzrost gospodarczy znacznie spowalnia w stosunku do oczekiwań rynkowych? Niektóre akcje, oczywiście, będą zależeć od wzrostu gospodarczego kraju; jeśli to się nie zmaterializuje, ich wyniki będą słabe.

Wtedy znajdujesz się w pozycji, by sprzedać na krótko niektóre sektory giełdy, które są bardzo cykliczne, a zamiast tego zdecydować się na inne sektory rynku akcji, które są wyższej jakości i nie zależą bezpośrednio od cyklu. Posiadają bardziej ugruntowane modele biznesowe: antycykliczne, jak dobra marka supermarketów. Na przykład dobrze ustanowiona marka supermarketów zawsze będzie funkcjonować niezależnie od tego, czy gospodarka przeżywa silny wzrost, czy też nie.

Możesz zastosować te idee makroekonomiczne o relatywnej wartości, mówiąc: 'Wolę pewien sektor rynku akcji, który odpowiada mojemu poglądowi na wzrost i inflację, różniący się od tego, co rynek uważa za prawdopodobne względem wzrostu i inflacji!'. Możesz sprzedać na krótko sektor rynku akcji, który potrzebuje tego wzrostu i inflacji.

Jeśli uważasz, że to się nie zmaterializuje, na przykład masz odchylenie, które możesz wykorzystać w swojej strategii handlowej.

Które sektory są najbardziej wrażliwe na ten mechanizm?

Sektory, które najbardziej korzystają na wysokim wzroście nominalnym to sektory cykliczne, takie jak na przykład transport czy energetyka. Korzystają one z silnego wzrostu gospodarczego, ponieważ istnieje wyższy popyt na transport, wyższy popyt na energię, wyższy popyt na cykliczne smary makroekonomiczne.

Istnieją też inne sektory, które nie potrzebują szczególnie silnego wzrostu gospodarczego i za każdym razem zapewniają rozsądny wzrost. Na przykład sektor użyteczności publicznej lub farmaceutyczny. Są to dość stabilne sektory, mniej ryzykowne. Jeśli wzrost gospodarczy jest niższy to generalnie radzą sobie lepiej niż sektory cykliczne, które wymagają silnego wzrostu nominalnego, aby radzić sobie szczególnie dobrze.

Jest to doskonale wyjaśniony mechanizm, za którym stoi wiele powodów makro. Gdzie zatem można spodziewać się najsilniejszych ruchów, najlepszych okazji dla tradera?

Myślę, że żyjemy w świecie, który różni się od tego, w którym żyliśmy przed pandemią. Widać to już na przykładzie stosowania bodźców fiskalnych. Te, przed powiedzmy 2017/18 r., były wykorzystywane przez polityków w sposób antycykliczny. Oznacza to, że jeśli gospodarka słabła, stopa bezrobocia rosła, a politycy wkraczali i zmniejszali deficyt, aby pomóc gospodarce się ustabilizować. Jeśli gospodarka się ożywiała, zaciskali pasa, mówiąc "nie potrzebujecie tego całego deficytu, bo dobrze sobie radzicie". Cykl miał się dobrze, więc było to antycykliczne, a nie procykliczne. Ale od 2017 r., a zwłaszcza od czasu pandemii, nie ma to znaczenia.

Politycy kontynuują deficyty fiskalne pomimo punktu cyklu, w którym się znajdujemy. Stopa bezrobocia w Stanach Zjednoczonych jest na poziomie 4%, 2 biliony deficytu fiskalnego. To właśnie zrobił na przykład Biden w 2023 roku i Trump zrobił to samo w 2017 r. obniżając podatki, mimo że gospodarka USA miała się dobrze.

Wygląda na to, że polityka fiskalna stała się bardziej bronią dla polityków niż narzędziem do równoważenia gospodarki.

Mówię o tych powiązaniach z możliwościami stóp procentowych, ponieważ jeśli politycy wykorzystują deficyty fiskalne z powodów politycznych, przegrzewa to gospodarkę. Jeśli gospodarka radzi sobie dobrze, a ty rzucisz w nią więcej pieniędzy, to ją osłabisz, a inflacja może wzrosnąć. Wtedy stopy procentowe muszą na to zareagować. A jeśli stopy procentowe są zbyt wysokie, może dojść do załamania w niektórych sektorach takich jak rynek nieruchomości komercyjnych, więc będzie trzeba szybko obniżyć stopy procentowe i wtedy politycy ponownie wkroczą i wprowadzą kolejny deficyt fiskalny.

Innymi słowy, na rynkach stóp procentowych będzie występować duża zmienność, do której ludzie nie są przyzwyczajeni. Nie tylko traderzy, ale także inwestorzy w ogóle, bo ich portfele nie są przygotowane na taką zmienność.

Przez ostatnie dwie dekady ludzie lokowali w akcje czy obligacje i w większości przypadków jest to wszystko, co mają w portfelu. Jeśli występuje zmienność, jak na przykład w 2022 r., to można znaleźć lata, w których akcje i obligacje nie sprawdzają się. W zasadzie nic nie działa, ponieważ zmienność jest zbyt duża, aby rynki działały płynnie.

Jest to również jeden z powodów, dla których otwieram teraz mój fundusz makro. Jeśli cała ta zmienność makro będzie występować, inwestorzy będą potrzebować takich walorów w swoim portfelu, które dadzą im możliwość czerpania korzyści z tej zmienności, nie tylko postrzegania jej jako przeciwnika dla ich portfela, ale także czerpania korzyści z tych możliwości.

To doskonałe wyjaśnienie mechanizmu. Politycy, rządy są teraz aktywnymi uczestnikami rynku. Jakie więc mogą być długoterminowe ekonomiczne, społeczne i państwowe skutki tej zmiany?

Myślę, że odpowiedź nie jest pozytywna, ponieważ wcześniej,

zwłaszcza w Europie, stosowaliśmy oszczędności. Oznacza to, że rządy zaciskały pasa, sektor prywatny nie otrzymywał zbyt wielu środków, a ludzie byli sfrustrowani. Nierówności dochodowe znacznie się zwiększyły, więc ludzie zaczęli protestować (na przykład „żółte kamizelki” we Francji). Wybrano wiele konserwatywnych rządów, ponieważ ludzie protestowali przeciwko nierównościom dochodowym i oszczędnościom.

Teraz znajdujemy się w sytuacji, w której zaczynamy robić coś przeciwnego w nieodpowiedzialny sposób, czyli stosujemy deficyty fiskalne i hojność fiskalną, pomimo cyklu gospodarczego, w którym się znajdujemy. Powoduje to, że ludzie są nieco szczęśliwsi, ponieważ otrzymują od rządu nieco więcej pieniędzy, ale będą musieli częściej stawiać czoła inflacji. A kiedy muszą stawić czoła inflacji, znów są nieszczęśliwi.

Nie ma łatwego sposobu na uczynienie ludzi bogatszymi, ponieważ prawdziwa akumulacja bogactwa ma miejsce, gdy organiczny wzrost gospodarczy rośnie, gdy gospodarka staje się bardziej produktywna, gdy realizujemy dobre projekty.

Jeśli rząd po prostu rozdaje pieniądze, aby uszczęśliwić ludzi, ci będą chwilowo bardziej zadowoleni, ale alokacja zasobów nie będzie dobra. Pojawi się choćby inflacja, która szkodzi ludziom.

Widzieliśmy to na przykład w Wielkiej Brytanii, a w pewnym momencie także w Stanach Zjednoczonych. I choć stało się tak pomimo przyzwoitego wzrostu gospodarczego to notowania Bidena w USA są dość złe. Dlaczego? Ponieważ płace nie dostosowały się wystarczająco szybko, aby zrównoważyć inflację i ludzie tracili siłę nabywczą.

Wcześniej ryzykiem były niepokoje społeczne, ludzie mówili "mam dość, muszę protestować". Teraz ryzykiem jest też inflacja. Jest to bardziej subtelne ryzyko, ponieważ boli cię powoli, ale nieuchronnie. Myślę, że będą kolejne protesty.

Ogólnie rzecz biorąc, zwiększamy kruchość i niestabilność systemu poprzez bardzo, bardzo ekstremalne reakcje polityczne albo

oszczędności. Teraz mamy deficyty fiskalne niezależnie od cyklu gospodarczego. To skrajne reakcje, a skrajności zawsze zwiększają kruchość systemu.

Porozmawiajmy o Twoim funduszu. Skąd wziął się pomysł?

Pomysł podsunęli inwestorzy.

Byłem szefem działu inwestycji w ING Niemcy. To największa spółka zależna ING Banku. Do 2021 r. zarządzałem tam portfelem instytucjonalnym o wartości 20 000 000 000 USD. Następnie założyłem własną firmę doradczo-badawczą, Macro Compass.

Inwestorzy pytali mnie, czy byłbym również zainteresowany prowadzeniem dla nich strategii inwestycyjnych, strategii makro. Ale wtedy było jeszcze za wcześnie. Zmienność tak naprawdę nie istniała.

Teraz, kilka lat później, przy całym tym scenariuszu, który opisałem, z dużą zmiennością makro i możliwościami, myślę, że nadszedł dobry czas na fundusz. Jestem w trakcie jego tworzenia, ponieważ dostrzegam możliwości, które mogą pojawić się w ciągu następnej dekady, aby wykorzystać tę zmienność makroekonomiczną, ale także chronić portfele inwestorów, którzy nie są tak naprawdę przygotowani do radzenia sobie z tą zmiennością.

Czy mógłbyś wyjaśnić, w jaki sposób powstają sygnały kupna w Twoim modelu?

Fundusz wykorzystuje ramy ilościowe bazujące na kilku modelach, które wykorzystują wskaźniki wzrostu, inflacji i nastawienia polityki pieniężnej. Próbuje przewidzieć, w jakim kierunku pójdzie wzrost, inflacja i rezerwa federalna lub inne banki centralne oraz czy istnieją rozbieżności w stosunku do konsensusu oczekiwań.

Gdy moje prognozy będą wystarczająco odbiegać od konsensusu oczekiwań, model przeanalizuje, które klasy aktywów są historycznie najlepsze, aby skorzystać na tym odchyleniu. Jeśli wzrost będzie historycznie niższy od oczekiwań, jakie są najlepsze klasy aktywów do

kupna lub sprzedaży, aby skorzystać na tej rozbieżności? Jest to jeden z modeli, na których opiera się mój fundusz makro, ale są też inne.

Inny model dotyczy rozbieżności między krajami. Jeśli Wielka Brytania, Europa lub Kanada mają strukturalnie słabszą gospodarkę niż Stany Zjednoczone to nie są w stanie poradzić sobie z wyższymi stopami procentowymi w takim stopniu, jak Stany Zjednoczone w tym okresie historycznym. Ale rynek obligacji zakłada inny scenariusz: czy mogę skorzystać na względnej rozbieżności wartości między rynkiem obligacji Wielkiej Brytanii a rynkiem obligacji USA?

Będzie to kolejna warstwa sygnałów, które otrzymujemy w funduszu. Fundusz prowadzi wszystkie strategie, które analizują rozbieżności między cyklami gospodarczymi i między krajami, i stara się przyjmować okazje tradingowe, które faktycznie wykorzystują nadchodzącą zmienność w makro, na wszystkich rynkach i w makroekonomii.

Wyobraź sobie, że zajmujesz pozycję zgodnie ze swoim modelem. Na co zwracasz uwagę podczas prowadzenia tej pozycji?

Uśmiecham się, ponieważ odpowiedź na to pytanie będzie interesująca.

Większość pracy traderzy powinni wykonać PRZED zajęciem pozycji, a nie w trakcie, ponieważ gdy pozycja jest już zajęta, emocje prawdopodobnie wezmą górę nad racjonalnym osądem. Oznacza to, że posiadanie solidnego planu przed otwarciem pozycji uchroni przed popełnieniem tych błędów, których można uniknąć.

W moim funduszu wykonuję pracę PRZED zawarciem transakcji, zadając sobie pytanie: nadchodzą dane wejściowe z mojego modelu makro, więc są dane do wykonania określonej transakcji lub przyjrzenia się jej. W tym momencie wraz z zespołem zastanawiamy się, ile kapitału narażamy na ryzyko, jaki jest stop loss i dlaczego stop loss będzie ustawiony na określonym poziomie?

Każda z transakcji ma taki rozmiar, że może stracić taką samą kwotę pieniędzy, ponieważ chcemy dokładnie upewnić się, że wszystkie transakcje, które zawieramy mają takie samo prawdopodobieństwo utraty lub zarobienia pieniędzy. Staramy się standaryzować ryzyko, które podejmujemy w każdej pozycji.

Dzięki takiemu podejściu, kiedy już wejdiesz w transakcję, nie musisz się tak bardzo martwić o to, co się dzieje, ponieważ masz plan i możesz go po prostu trzymać. Możesz skupić swoją energię już nie na oglądaniu ekranu co sekundę, aby kontrolować, czy jest tik jest, czy nie, ale na znalezieniu innych okazji dla swojego portfela, które mogą dodać wartości.

Czy masz z góry określone punkty wyjścia?

W większości przypadków odpowiedź brzmi nie, ponieważ prowadzę tam strategię zysku transakcyjnego.

Idea jest prosta: jako trader/inwestor czasem będziesz miał rację i czasem będziesz się mylił i musisz to zaakceptować.

Jedną z kluczowych rzeczy dla mnie jest to, że kiedy się mylę, chcę mieć pewien ogranicznik, aby wiedzieć, ile ostatecznie tracę. A kiedy mam rację, najlepiej byłoby, gdybym miał rację kilka razy w roku. To wystarczy, aby być zyskownym.

Jedynym sposobem, aby to zagwarantować nie jest szybkie realizowanie zysków, ale gdy transakcja działa na twoją korzyść, kontynuowanie bycia we właściwym, pozytywnym trendzie.

Jest to bardzo stara zasada, ale stare porzekadła są stare, ponieważ działały przez długi czas. Dlatego wciąż się o nich mówi. Celem jest, aby dodatnie zwroty były czasami bardzo duże, a ujemne były cięte. Muszą one wynosić maksymalnie określoną kwotę.

Czy mógłbyś wyjaśnić, w jaki sposób zarządzasz ryzykiem swojego portfela?

Portfel ma 3 główne strategie: po pierwsze, jak wspomniałem

wcześniej, jest to strategia reżimu makroekonomicznego. Staramy się określić, w jakim reżimie wzrostu i inflacji się znajdujemy oraz w jakim reżimie polityki pieniężnej się znajdujemy.

Druga warstwa strategii dotyczy względnej wartości walut i krajów oraz stóp procentowych, a trzecia strategia obejmuje to, co nazywam strategiami ortogonalnymi. Oznacza to, że strategie te są niezależne.

Mamy model, który analizuje różne narracje. Jeśli gazety mocno o czymś mówią, jeśli nastroje są mocno przechylone w kierunku określonej rzeczy, spróbujemy zrobić coś przeciwnego.

Często nie stoi za tym żadne duże wyjaśnienie makro. Jest to po prostu sposób na generowanie zwrotów, które nie są skorelowane z makro. Jest to trzecia warstwa strategii, które stosujemy.

Gdy stosujemy te trzy strategie, cały portfel charakteryzuje się roczną zmiennością na poziomie około 10%. Aby dać ci wyobrażenie, 10% zmienności rocznej to nieco mniej niż w przypadku portfela 60/40. Portfel 60/40 to mniej więcej 11-12% zmienności. Jest to zmienność, z którą inwestorzy zazwyczaj czują się komfortowo. A zwrot, który fundusz stara się osiągnąć, wynosi 10% plus.

Zasadniczo, przyjmując 10% zmienność staramy się generować zwroty na poziomie 10% i więcej średnio rocznie.

Oczywiście nie będzie to miało miejsca każdego roku, w zależności od zmienności makroekonomicznej na rynku, ale fundusz stara się generować średni zwrot w wysokości 10% każdego roku. Co ważne, robi to w sposób nieskorelowany z akcjami.

Jeśli posiadasz już akcje w swoim portfelu, nie będę ich dokładać. Będę za to przyglądać się transakcjom, które nie są skorelowane z rynkami akcji, więc możesz liczyć na to, że portfel makro przyniesie ci oddzielny zestaw zwrotów, który nie jest skorelowany z twoim istniejącym portfelem akcji.

To jedna z najważniejszych właściwości.

Czy używacie narzędzi uczenia maszynowego lub ogólnie sztucznej inteligencji do analizy lub zarządzania pozycjami w jakikolwiek sposób?

Myślę, że uczenie maszynowe może być bardzo, bardzo przydatne do wykrywania i gromadzenia większej ilości danych, aby zrozumieć, jakie są tam nastroje. Próbujemy wdrożyć pewne strategie również w oparciu o to i myślę, że jest to interesujący punkt widzenia. Inwestorzy powinni się temu przyjrzeć, ponieważ moim zdaniem ma to potencjał, aby pomóc w przesiewaniu dużej ilości danych.

Kolejna doskonała odpowiedź. Bardzo interesująca rozmowa. Dziękuję.

POMOŻEMY CI BYĆ LEPSZYM TRADEREM!

Jeśli jesteś zainteresowany **profesjonalnym rozwojem**, jako trader - sprawdź kurs [Top Investor](#).

PROFESJONALNE SZKOLENIE NA KLUCZOWE DLA TRADINGU TEMATY:

- **SYSTEM:** Jak najszybciej nauczysz się dobrego systemu?
- **STRES:** Techniki Pokonywania Stresu Używane Przez Najlepszych Traderów a Także Żołnierzy Elitarnych Jednostek Navy Seals
- **DYSCYPLINA:** W Jaki Sposób Szybko Zbudujesz Żelazną

Dyscyplinę?

- **STRATY:** Mistrzowie Stali się Najlepsi Dzięki Kontroli Strat. Naucz się Tego Jak Najszybciej!
- **EMOCJE i STRACH:** Jak Skutecznie Przejmiesz Kontrolę Nad Strachem i Najsilniejszymi Emocjami?
- **ODPOWIEDZI:** Ponad 100 Odpowiedzi na Najbardziej Palące Pytania
- **SZKLANY SUFIT TRADERA:** Na Pewno Stanie Na Twojej Drodze Do Zysków
- **ŚCIEŻKA PRZYŚPIESZONEGO ROZWOJU TRADERA**

52 lekcje. Ponad 800 stron materiałów. Kilkanaście wideo!

Kurs „Top Investor” to efekt tysięcy godzin rozmów z Najlepszymi oraz mniej zaawansowanymi, aspirującymi do najwyższego poziomu traderami. Efekt tysięcy stron notatek, setek godzin nagrań, lat pracy w rozwiązywaniu problemów.

Poznanie rozwiązań, jakie stosują mistrzowie jest jednym z najlepszych sposobów na rozwiązanie każdego problem. Ten kurs poprowadzi cię aż do poziomu Championów.

SPRAWDŹ SZCZEGÓŁY:

www.TopInvestor.pl

PS. Być może właśnie teraz trwa coroczna duża promocja. Sprawdź!

expert training

W **Forex Institute** znajdziesz najlepsze przetestowane praktyki na temat sukcesu w tradingu. Oparte o doświadczenie wybitnych traderów na Świecie, z którymi mieliśmy przyjemność pracować (ponad 100!) przez ostatnie kilkanaście lat. #Top5%. To tutaj uczysz się od najlepszych! www.ForexInstitute.pl

New City Trader to magazyn o nowoczesnym inwestowaniu i tradingu. Tradycyjny handel stają na głowie, a traderzy narzekają na duże zmiany, w których coraz trudniej się odnaleźć. AI, dane alternatywne, automaty, systemy hybrydowe...

W tym magazynie chcemy pomóc Ci zrozumieć to 'nowe', które nadchodzi. Chcemy wskazać, co będzie odbierało pieniądze traderom i funduszom. A z drugiej strony, co może przynieść nowe zyski. Korzystaj! www.NewCityTrader.com

WSPÓŁPRACA:

- Kontakt@ForexInstitute.pl
- Digital@NewCityTrader.com
- lfta.lftc@gmail.com

expert
training

 WWW.FOREXINSTITUTE.PL
KONTAKT@FOREXINSTITUTE.PL



forex **institute**.pl