

Inwestycyjny „Tour de France”

Tour de France to najstarszy i najbardziej prestiżowy wyścig kolarski na świecie. Jest rozgrywany od ponad 120 lat, a zwycięstwo w nim to wyjątkowe osiągnięcie, ważniejsze niż zdobycie mistrzostwa świata czy złotego medalu olimpijskiego. Zmagania zawodników są transmitowane na żywo przez kilkadziesiąt stacji telewizyjnych w 180 krajach. Co roku, w lipcu, na starcie melduje się kilkuset najlepszych zawodowych kolarzy na świecie. Przez kolejne trzy tygodnie toczą oni morderczą walkę na „Wielkiej Pętli” o łącznej długości ponad 3500 km.

Każdy dzień to nowy etap a każdy etap to inne warunki. Od długich i płaskich odcinków szosowych, przez kręte i wąskie uliczki francuskich miasteczek, wielokilometrowe i wycieńczające podjazdy w Alpach, szalone i karkołomne zjazdy w Pirenejach, aż po „czasówkę” na wybrukowanych ulicach Paryża. Niemal codziennie zwycięzca etapu zostaje ktoś inny. Każdy kolarz ma bowiem swoje mocne i słabe strony. Jedni są świetnymi sprinterami, inni wykręcają wielkie prędkości na długich i płaskich odcinkach, jeszcze inni znakomicie czują się w górach, a niektórzy osiągają najlepsze wyniki podczas jazdy indywidualnej na czas. Nic zatem dziwnego, że zwycięzcy etapów zmieniają się, jak w kalejdoskopie.

Klasy aktywów na rynkach finansowych zachowują się podobnie do kolarzy biorących udział w „Tour de France”. W zależności od tego, co właśnie dzieje się w światowej czy lokalnej gospodarce, niemal w każdym roku mamy nieco innych zwycięzców poszczególnych „etapów”. W jednym roku najlepszym zawodnikiem będą akcje, ale w innym może się okazać, że najsensowniejszym wyborem było trzymanie gotówki na lokacie. Te rozszady w peletonie klas aktywów dobrze ilustruje poniższa grafika. Zwróć uwagę, jak zmienia się pozycja liderów i osiągnane przez nich stopy zwrotu (**grafika będzie znacznie uproszczona**):

Asset Class Returns

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018														
REIT	31.6%	EM	34.5%	REIT	35.1%	EM	39.8%	HG Bnd	5.2%	EM	79.0%	REIT	REIT	REIT	Sm Cap	38.8%	REIT	REIT	REIT	Sm Cap	21.3%	EM	37.8%	Cash	2.0%				
EM	26.0%	Int'l Stk	14.0%	EM	32.6%	Int'l Stk	11.6%	Cash	1.4%	HY Bnd	57.5%	Sm Cap	26.9%	HG Bnd	7.8%	EM	18.6%	Lg Cap	32.4%	Lg Cap	13.7%	Lg Cap	1.4%	HY Bnd	17.5%	Int'l	25.6%	HG Bnd	0.0%
Int'l Stk	20.7%	REIT	12.2%	Int'l Stk	26.9%	AA	7.6%	AA	-22.4%	Int'l Stk	32.5%	EM	19.2%	HY Bnd	4.4%	Int'l Stk	17.9%	Int'l Stk	23.3%	AA	6.9%	HG Bnd	0.6%	Lg Cap	12.0%	Lg Cap	21.8%	HY Bnd	-2.3%
Sm Cap	18.3%	AA	8.9%	Sm Cap	18.4%	HG Bnd	7.0%	HY Bnd	-26.4%	REIT	28.0%	HY Bnd	15.2%	Lg Cap	2.1%	Sm Cap	16.4%	AA	11.5%	HG Bnd	6.0%	Cash	0.1%	EM	11.6%	Sm Cap	14.7%	REIT	-4.0%
AA	14.1%	Lg Cap	4.9%	AA	16.7%	Lg Cap	5.5%	Sm Cap	-33.8%	Sm Cap	27.2%	Lg Cap	15.1%	AA	0.3%	Lg Cap	16.0%	HY Bnd	7.4%	Sm Cap	4.9%	Int'l Stk	-0.4%	REIT	8.6%	AA	14.6%	Lg Cap	-4.4%
Lg Cap	10.9%	Sm Cap	4.6%	Lg Cap	15.8%	Cash	4.4%	Lg Cap	-37.0%	Lg Cap	26.5%	AA	13.5%	Cash	0.1%	HY Bnd	15.6%	REIT	2.9%	HY Bnd	2.5%	AA	-1.3%	AA	7.2%	REIT	8.7%	AA	-5.6%
HY Bnd	10.9%	Cash	3.2%	HY Bnd	11.8%	HY Bnd	2.2%	REIT	-37.7%	AA	24.6%	Int'l Stk	8.2%	Sm Cap	-4.2%	AA	12.2%	Cash	0.1%	Cash	0.0%	Sm Cap	-4.4%	HG Bnd	2.7%	HY Bnd	7.5%	Sm Cap	-11.0%
HG Bnd	4.3%	HY Bnd	2.7%	Cash	4.7%	Sm Cap	-1.6%	Int'l Stk	-43.1%	HG Bnd	5.9%	HG Bnd	6.5%	Int'l Stk	-11.7%	HG Bnd	4.2%	HG Bnd	-2.0%	EM	-1.8%	HY Bnd	-4.6%	Int'l Stk	1.5%	HG Bnd	3.5%	Int'l Stk	-13.4%
Cash	1.4%	HG Bnd	2.4%	HG Bnd	4.3%	REIT	-15.7%	EM	-53.2%	Cash	0.2%	Cash	0.2%	EM	-18.2%	Cash	0.1%	EM	-2.3%	Int'l Stk	-4.5%	EM	-14.6%	Cash	0.3%	Cash	1.0%	EM	-14.3%

Abbr.	Asset Class - Index	Annual	Best	Worst
Lg Cap	Large Cap Stocks - S&P 500 Index	7.77%	32.4%	-37.0%
Sm Cap	Small Cap Stocks - Russell 2000 Index	7.49%	38.8%	-33.8%
Int'l Stk	International Developed Stocks - MSCI EAFE Index	5.22%	32.5%	-43.1%
EM	Emerging Market Stocks - MSCI Emerging Markets Index	8.26%	79.0%	-53.2%
REIT	REITs - FTSE NAREIT All Equity Index	8.52%	35.1%	-37.7%
HG Bnd	High Grade Bonds - Barclay's U.S. Aggregate Bond Index	3.87%	7.84%	-2.0%
HY Bnd	High Yield Bonds - BofAML US High Yield Master II Index	7.13%	57.5%	-26.4%
Cash	Cash - 3 Month Treasury Bill Rate	1.25%	4.7%	0.0%
AA	Asset Allocation Portfolio*	6.67%	24.6%	-22.4%

Past performance does not guarantee future returns. The historical performance shows changes in market trends across several asset classes over the past fifteen years. Returns represent total annual returns (reinvestment of all distributions) and does not include fees and expenses. The investments you choose should reflect your financial goals and risk tolerance. For assistance, talk to a financial professional. All data are as of 12/31/18.

*Asset Allocation Portfolio is made up of 15% large cap stocks, 15% international stocks, 10% small cap stocks, 10% emerging market stocks, 10% REITs, 40% high-grade bonds, and annual rebalancing.

W przeciwieństwie do Tour de France, w którym na początku danego etapu dokładnie wiadomo, którądy będzie przebiegać trasa, w inwestowaniu jest trudniej. Kibice wyścigów kolarskich dokładnie znają mocne strony każdego zawodnika. Gdy rozpoczyna się etap w Alpach, potrafią wytypować jego czołówkę, bo wiedzą, którzy zawodnicy najlepiej sobie poradzą na stromych podjazdach. W inwestowaniu nie mamy takiego komfortu. Nawet jeśli znamy mocne i słabe strony każdej klasy aktywów, nie wiemy niestety, jak będzie wyglądać kolejny rok pod względem zmian w gospodarce.

To trochę tak, jakby na starcie etapu Tour de France zawodnicy nie mieli pojęcia, którądy będzie przebiegać trasa. Może w górę, a może w dół? Może będzie płasko, łatwo i przyjemnie, a może czeka ich właśnie najbardziej morderczy etap w historii? Owszem, patrząc na odcinki, które już pokonali, mogą wnioskować, co przed nimi. Ale nigdy nie będą mieli pewności, czy organizatorzy zaplanowali długi i ciężki podjazd w kierunku wschodnim, czy zakreconą spiralę w dół i na zachód.

Wyobraź sobie teraz, że masz wybrać 10 zawodników i stworzyć z nich zespół, który zdobędzie najwięcej punktów na mecie. Możesz założyć, że etap będzie pełen podjazdów i postawić na „najlepszych górali”. Jeżeli jednak trasa będzie płaska, poniesiesz sromotną klęskę. Możesz postawić też wszystko na sprinterów. Jednak oni polegną w górach i przegrasz etap.

Przegraną etap to jeszcze nie katastrofa, ale jak przygotować strategię na cały wyścig? Znasz zawodników, znasz ich możliwości, wiesz że wyścig będzie różnorodny, ale nie wiesz nic więcej. Nie wiesz, ile etapów będzie płaskich a ile odbędzie się w górach. Nie wiesz, czy kolejny etap to jazda indywidualna na czas, czy zawijasy na wąskich uliczkach. Jak podszedłbyś wtedy do budowy swojego zespołu? Oprócz obstawiania jednego scenariusza, jest przecież jeszcze inna możliwość. Znając mocne i słabe strony każdego zawodnika, możesz zbudować z nich zespół przygotowany na różne warunki.

Inwestowanie przypomina taki specyficzny Tour de France, którego trasa jest zagadką i wiadomo o niej tylko tyle, że będzie różnorodna. Możemy szacować w oparciu o „wcześniej przejechane etapy”, co może się zdarzyć w kolejnym. Jednak pewności nie mamy nigdy. Jeśli poprzedni etap zakończył się na górskiej przełęczy w Pirenejach, to wiemy, że kolejny na pewno nie będzie płaski. Ale nie wiemy, czy trasa powiedzie nas w górę, czy w dół. Co więcej - nawet jeśli świetnie obstawimy optymalny skład i odniesiemy zwycięstwo w jednym etapie, nie gwarantuje to wcale dobrego miejsca w całym wyścigu. Tour de France ma 21 etapów. Twój portfel inwestycyjny ma przed sobą jeszcze więcej etapów, wyrażonych w latach. Nie wiadomo, co te lata przyniosą. Wiadomo za to, że będzie różnorodnie. Jak zatem działać w takich warunkach? Może z pomocą przyjdą nam prognozy inwestycyjne?

Jakość prognoz inwestycyjnych

*Są dwa rodzaje analityków stawiających prognozy:
ci, którzy nie wiedzą i ci, którzy nie wiedzą, że nie wiedzą.*

John Kenneth Galbraith

(i tu następuje fragment na temat jakości i znaczenia prognoz rynkowych...)

Jeśli chcesz dołączyć do grona osób, które otrzymają specjalną przedpremierową ofertę, gdy książka będzie gotowa, zarejestruj swój adres email korzystając z mini-formularza zawartego w poniższym artykule:

⇒ [**TAK, chcę dopisać mój adres email do bazy**](#)