



Independent Trader

Wydanie 10/2014

W dzisiejszym wydaniu:

1. Perspektywy dla srebra.

Str. 2-6

Od dłuższego czasu na rynku srebra mamy do czynienia z korektą. Czego możemy się spodziewać w przyszłości po tym metalu szlachetnym? Ważnym czynnikiem, który może stanowić o podwyżce cen jest koszt wydobycia surowca.

2. Obligacje Hiszpanii.

Str. 7-9

Co łączy ze sobą silny, niezadłużony Singapur i zadłużoną, pełną problemów wewnętrznych Hiszpanię? Podobna rentowność obligacji. Skąd się wzięły takie anomalie na rynku długu?

3. Czas na dodruk złotych.

Str. 10-14

Rząd planuje przeforsować projekt mówiący o tym, że NBP będzie mógł bezpośrednio skupować obligacje. Do czego to może doprowadzić? Odpowiedź znajdziecie w powyższym artykule.

4. Czas na małe odreagowanie na złocie i srebrze.

Str. 15-16

W ciągu ostatnich trzech tygodni ceny złota i srebra znacznie wzrosły. Może to się przyczynić do krótkoterminowej korekty.

5. Ziemia rolna – czy warto w nią inwestować?

Str. 17-21

Przed kilku laty inwestycja w zakup ziemi rolnej mogła przynieść ogromne zyski. Aktualnie ceny wciąż intensywnie rosną.

Perspektywy dla srebra.

Od prawie 2 lat mamy do czynienia z korektą na rynku srebra. Po zanotowaniu szczytów w okolicy 50 dolarów cena spadła o 62%, czyli tyle, ile średnio spadają ceny akcji podczas bessy. Mimo, iż cena obecnie oscyluje w okolicy 19 USD / oz, to część czytelników zastanawia się, czy aby na pewno cena nie będzie dalej spadać w okolice 9 USD, czyli minimów z 2008 roku.

W roku 2008, tuż po upadku banku inwestycyjnego Lehman Brothers, zaufanie na rynkach finansowych praktycznie zniknęło. Banki inwestycyjne nie wiedziały jaka jest sytuacja na rynku i kto posiada ekspozycję na bezwartościowe kredyty hipoteczne (MBS'y). Większość instytucji chcąc przygotować się na niepewną sytuację desperacko poszukiwała płynności. Na sprzedaż wystawiono wszystko co się dało. Masowo zamykano wszelkie pozycje na kontraktach terminowych. Doprowadziło to do sytuacji, w której cena baryłki ropy spadła ze 150 do 40 USD, cena gazu z 12 USD do 3 USD. Cena srebra natomiast spadła z 18 USD do 9 USD.

Jak to mówią, papier przyjmie wszystko. Ceny kontraktów na wiele surowców spadły do tak abstrakcyjnych poziomów, że na chwilę zamarł handel. Wielu producentów ropy czy gazu, którzy rozliczali sprzedaż po cenach spot nagle wstrzymało sprzedaż. Zdecydowanie bardziej opłacało im się łądować surowce energetyczne na tankowce i poczekać aż cena powróci do rozsądnych poziomów. Podobna sytuacja była w srebrze. Podczas, gdy cena spot oscylowała poniżej 10 USD, ciężko było znaleźć oferty na ebay poniżej 30 USD. Po chwili niepokoju ceny spot oraz transakcyjne ponownie się zrównały.

Obecnie sytuacja w globalnych finansach jest dużo bardziej skomplikowana niż była w roku 2008. Banki centralne wydają się zadrukowywać wszelkie problemy.

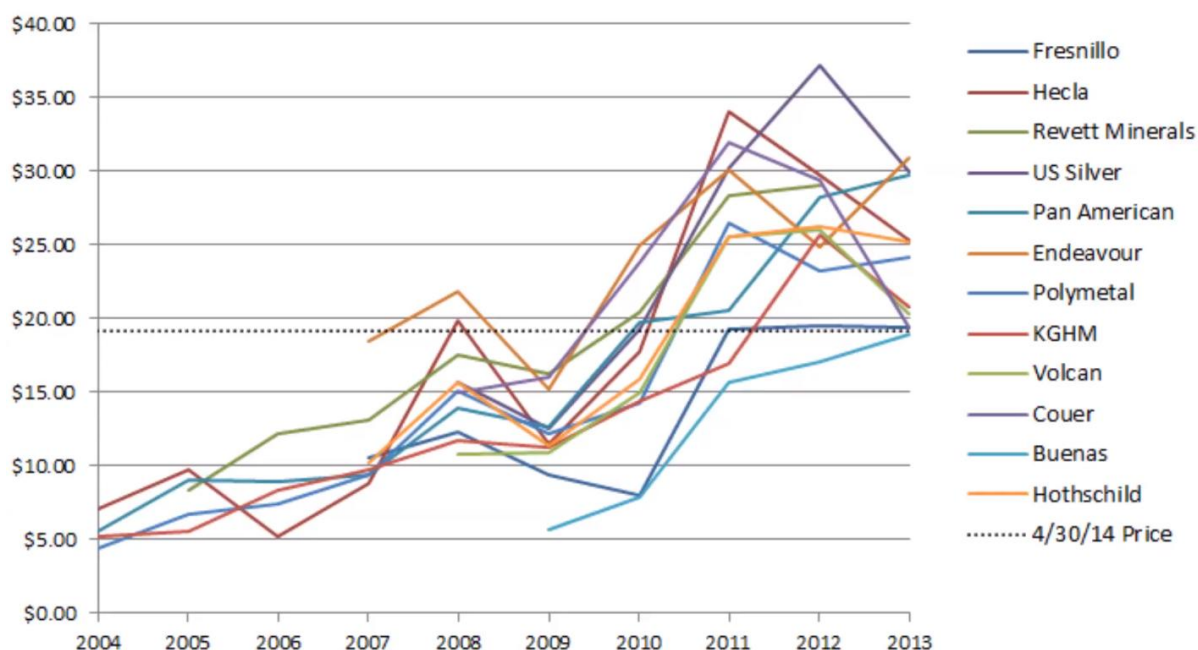
Rozważając jednak jak bardzo cena srebra może jeszcze spaść, powinniśmy się przyjrzeć kosztom produkcji. O ile w przypadku złota całkowite zatrzymanie produkcji nie zmieniłoby wiele pod względem dostępnego metalu (zapasy odpowiadają 60-letniej produkcji), o tyle srebro szybko zniknęłoby z rynku. Srebro jak wiadomo poza metalem inwestycyjnym jest także surowcem przemysłowym mającym ponad 10 tys. zastosowań, przy czym w większości przypadków nie ma tanich substytutów.

Przez co najmniej ostatni rok większość kompanii sprzedawała srebro poniżej kosztów produkcji. Jeżeli cena srebra dalej spadnie lub chociażby utrzyma się na obecnych poziomach, to wiele kompani zredukuje produkcję lub przejdzie w tryb care and maintenance (nie wydobywamy surowca tak długo, aż produkcja nie stanie się dochodowa). Alternatywą dla wstrzymania produkcji przynoszącej straty jest ostateczne wyczerpie źródeł finansowania i ostateczne bankructwo całej kompani.

W analizie kosztów wydobycia bardzo ważne jest zrozumienie, że kompania nie ponosi wyłącznie kosztów operacyjnych (energia, wynagrodzenia, chemikalia), lecz także koszty administracyjne, koszty zarządu czy koszty finansowe jak np. odsetki od kredytów. Kluczowe są także koszty związane z inwestycjami w nowe złoża, co umożliwia utrzymanie produkcji na stałym poziomie.

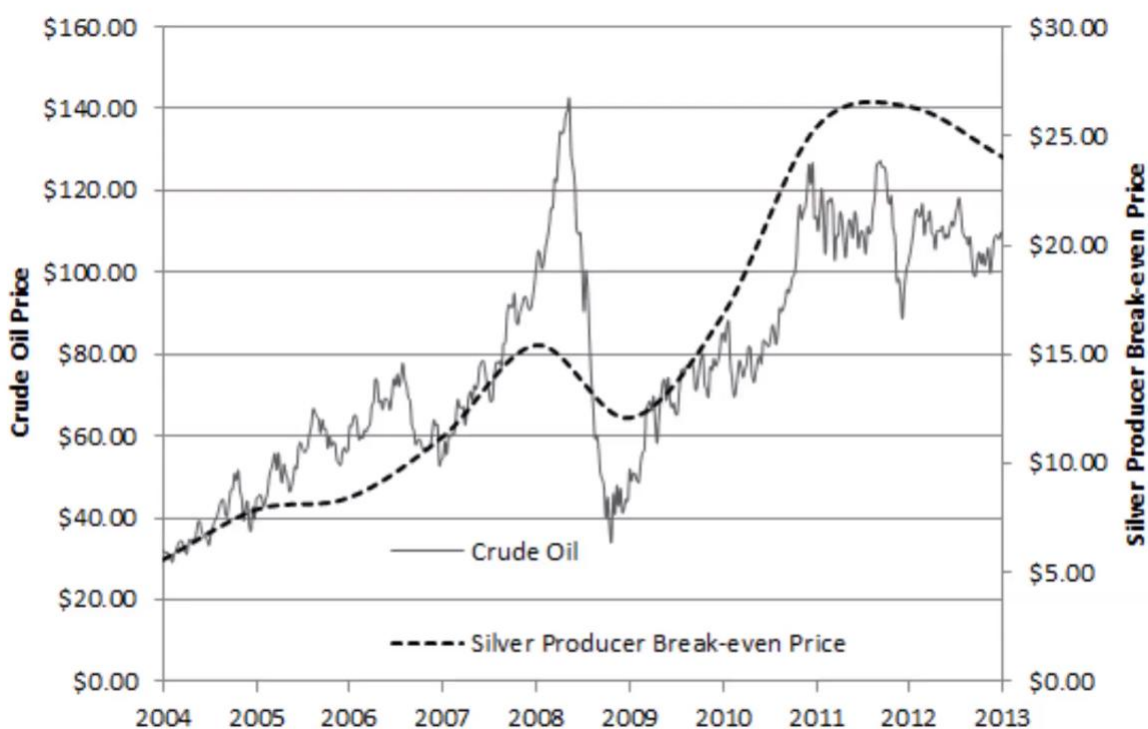
Dobrym przykładem jest case Barrick Gold, który w roku 2013 obniżył koszty operacyjne dla złota do 850 USD za uncję. Przy średniej cenie złota na poziomie 1200 USD powinien wygenerować spory zysk. Faktycznie jednak zysk był mniej niż symboliczny.

Jak zatem przedstawiają się koszty całkowite produkcji srebra?



W roku 2013 średni koszt produkcji uncji srebra dla 12 największych producentów wyniósł 23,80 USD. Mimo, iż już w 2012 roku większość firm przeprowadziła działania zmierzające do obniżenia kosztów produkcji, to w 7 na 12 przypadków produkcja srebra okazała się deficytowa. Można przyjąć, iż koszt produkcji wyższy od ceny spot wymusi dalsze cięcia wydatków, lecz nie oczekiwałbym spadku kosztów większego niż 10%. Jeżeli zatem koszt produkcji uncji srebra w 2014 roku będzie oscylował w okolicy 21,40 USD, to przy obecnych cenach nadal większość kompanii będzie generować straty.

Czy zatem jest szansa na dalsze ograniczenie kosztów produkcji, aby możliwe było utrzymanie produkcji na obecnym poziomie?



Jak widać na powyższym wykresie koszt produkcji srebra jest silnie skorelowany z cenami ropy. To właśnie ceny energii stanowią główny koszt. Jest to zrozumiałe w momencie, gdy zdamy sobie sprawę, że do wyprodukowania 1 uncjowej monety musimy przerobić 4 tony rudy.

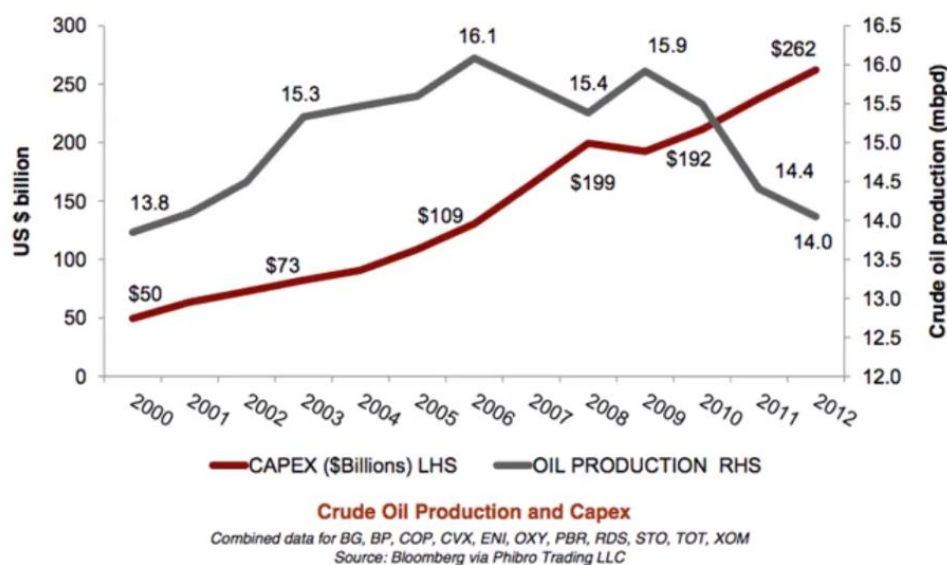
Dobrze, ale czemu w kryzysie nie miałyby spaść ceny ropy?

Chwilowo jest możliwa powtórka z 2009 roku. Długoterminowo jednak ceny ropy będą rosnąć. Jest to ściśle związane z brakiem taniej ropy. Tania ropa jest dostępna w złożach w Iraku czy Libii. Być może w sprzyjających okolicznościach wydobywanie zostanie uruchomione.

Generalnie jednak mimo rosnących nakładów inwestycyjnych wydobywanie ropy spada i raczej nie ma szans na odwrócenie trendu.



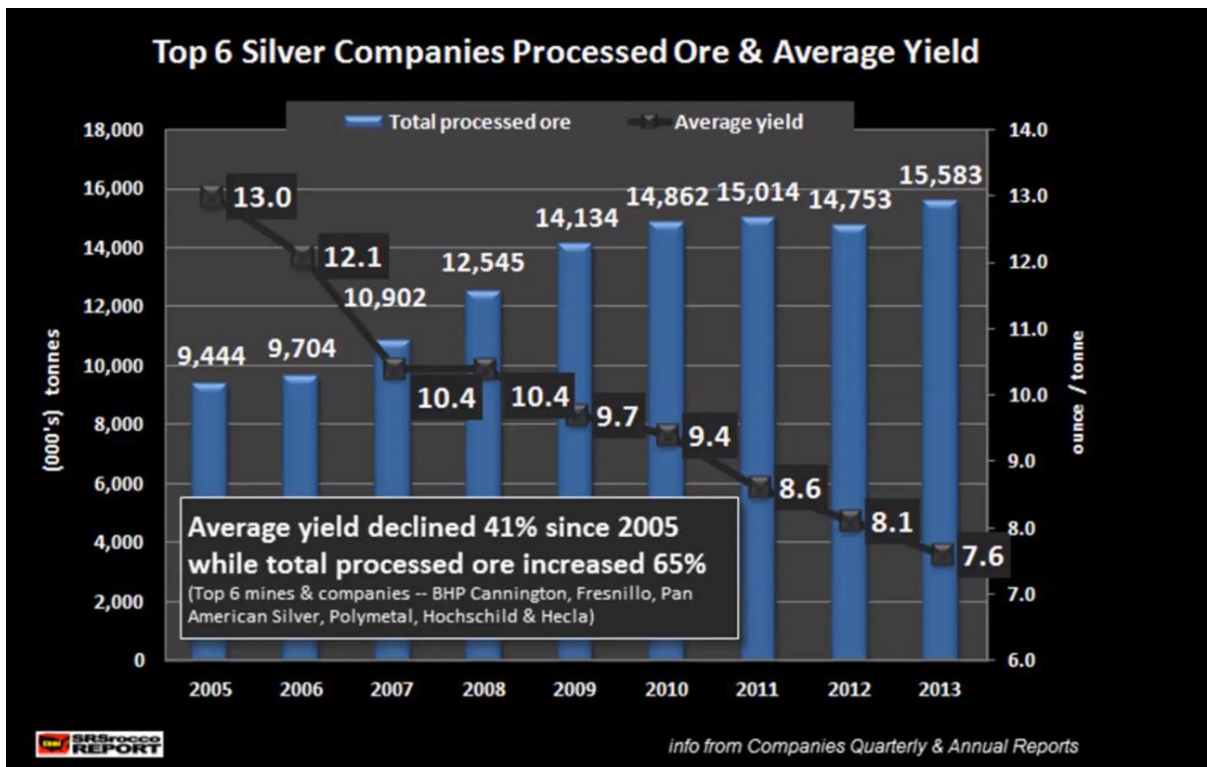
Listed Oil Majors: Capex and Crude Oil Production



- Oil production has faltered, even as capex has soared
- Capex productivity has fallen by a factor of five since 2000
- Observed decline trend now approaching 5% per year

Spadający grading.

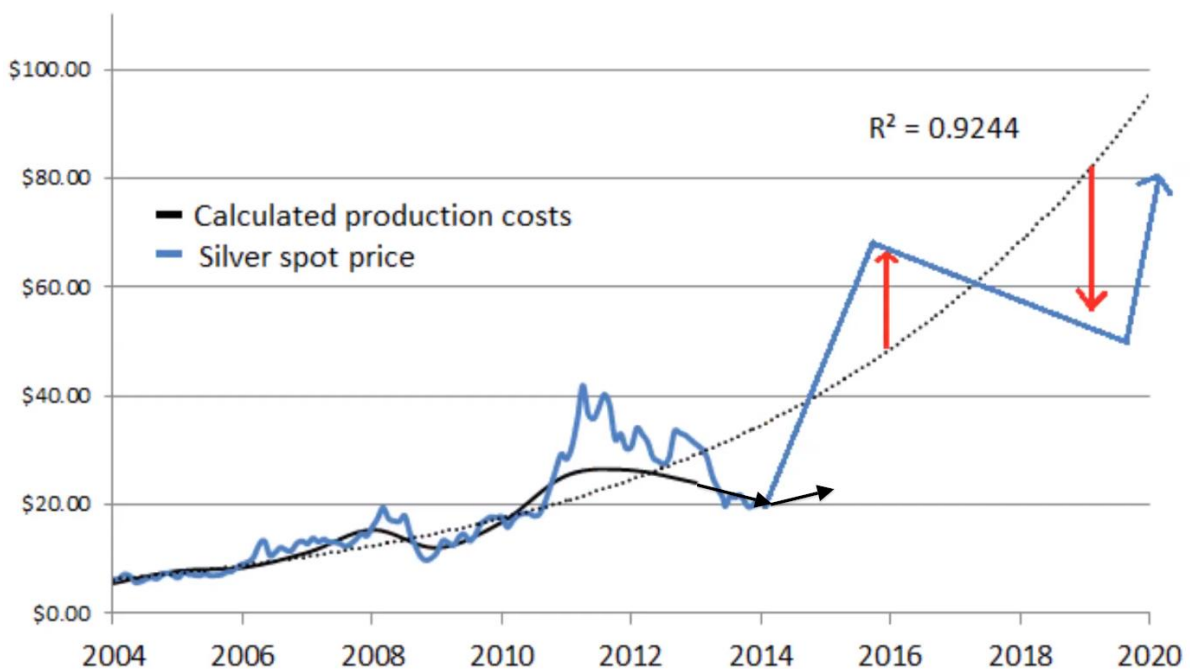
Kolejnym kluczowym czynnikiem wpływającym na koszt produkcji jest zawartość srebra w rudzie, czyli tzw. grading. Tu zależność jest prosta. Im niższa zawartość srebra w rudzie, tym więcej rudy musimy wydobyć i przerobić, aby pozyskać taką samą ilość srebra. Większe ilości rudy z kolei oznaczają więcej energii, więcej ludzkiej pracy, chemikaliów oraz czasu.



Jak widać powyżej średnia ilość srebra w rudzie spadła z 13 g / tonę w 2005 roku do 7,6 g / tonę zaledwie 8 lat później. Tanie i łatwo dostępne srebro po prostu się kończy. Jeszcze 15 lat temu grading na poziomie 17-20 g/t był normą. Dziś zaledwie 1 kompania może pochwalić się tak dużą zawartością srebra.

Wniosek jest taki, iż rudy o dużej zawartości srebra i jednocześnie tanie w wydobyciu szybko się kończą.

Jak koszty wydobycia oraz cena srebra mogą wyglądać w przyszłości?



W latach 2004 – 2013 za wyjątkiem krótkich epizodów cena srebra (niebieska linia) kształtowała się nieznacznie powyżej kosztów produkcji (czarna ciągłą linia). Jednocześnie rosnące koszty energii w połączeniu ze spadającą zawartością srebra przekładały się zarówno na wzrost kosztów produkcji jak i wyższą cenę metalu. Trend doskonale obrazuje czarna, przerywana linia odwzorowująca z 92% dokładnością zmiany kosztów produkcji.

W krótszych okresach cena srebra (niebieska linia) zmieniała się bardziej dynamicznie. Mieliśmy okresy, w których cena rosła szybciej niż koszty produkcji, a tym samym marża oraz zyski. Motywowało to kompanie do zwiększenia inwestycji w wydobywanie. Wyższa podaż z kolei wymuszała niższe ceny, przez co część kompanii stawała się deficytowa i redukowała wydobywanie.

Ostatecznie zawsze wracaliśmy do linii trendu.

Obecnie jesteśmy po 2 latach spadków cen. Większość kompanii mimo redukcji kosztów nadal generuje straty. Jeżeli poprzednie 10 lat stanowi dobry wyznacznik do przyszłych prognoz cen, to posiadacze srebra mogą spać spokojnie. Odwrócenie negatywnego trendu powinno przełożyć się na wyższe ceny. W pierwszej kolejności powinniśmy przekroczyć koszty produkcji, co jest naturalne, a następnie linię trendu. Im dłużej dane aktywo jest niedoszacowane tym zazwyczaj następuje wyższe przeszacowanie. Z obecnych poziomów rzędu 20 USD oznaczałoby to 70 USD / oz. Wzrost rzędu 350% w perspektywie 18-stu miesięcy brzmi nierealnie? Niekoniecznie, dla porównania ostatni nagły wzrost wyniósł cenę srebra z 13 USD do 49 USD (370% wzrost w ciągu 20-stu miesięcy). Tak silna jest właśnie dynamika zmian ceny srebra.

Aby jednak nie podchodzić zbyt pozytywnie do tematu należy zaznaczyć, że absolutnie nie możemy jeszcze wykluczyć kolejnego ataku na metale szlachetne. Wydaje się jednak, że potencjał do spadków jest bardzo ograniczony przynajmniej przy obecnych cenach.

Mimo że w ciągu ostatnich kilku miesięcy rezerwy Comexu wzrosły prawie o 100%, to jest to zaledwie 56 mln uncji (registered), czyli 3-tygodniowa globalna produkcja o wartości raptem 1 mld USD. Jednocześnie banki centralne praktycznie nie posiadają srebra, które mogłyby nagle wystawić na sprzedaż.

Moim zdaniem, perspektywy dla srebra są lepsze niż dla złota, lecz musimy uzbroić się w cierpliwość. Jeżeli dojdzie do załamania rynków kapitałowych, cena srebra spot może spaść poniżej obecnych poziomów. Czy podąży za nią cena metalu fizycznego? Wątpię. Długoterminowo jednak wyższe koszty produkcji jak i wzrost popytu inwestycyjnego wymusi znacznie wyższe ceny metalu.

Na koniec chciałem zaznaczyć, iż celowo pominąłem tym razem kwestię popytu. W ciągu roku produkuje się około 32 tys. ton srebra o wartości zaledwie 20 mld USD. Niecałe 25% popytu, czyli 5 mld USD stanowi popyt inwestycyjny. W przypadku załamania systemu monetarnego czy chociażby sporej korekty na rynkach akcji, strumień środków płynących do metali szlachetnych, w tym srebra może diametralnie zmienić strukturę popytu. Jak bardzo wpłynie to na cenę, pozostawiam drogim Czytelnikom do własnej oceny.

Trader21

Obligacje Hiszpanii.

Hiszpania przez lata prowadziła bardzo luźną politykę fiskalną. Permanentna inflacja, deficyty oraz wysokie stopy procentowe były normą. To co w Niemczech, Austrii czy Skandynawii było nie do pomyślenia, w krajach południa Europy było standardem. Zwyczajnie brakowało tu sztywnej i konserwatywnej polityki monetarnej. Cele polityczne zawsze były na pierwszym planie.

Wprowadzenie wspólnej waluty pod nadzorem Frankfurtu miało sytuację ustabilizować. Czy jednak tak się stało? Otóż Hiszpanie przyzwyczajeni do drogich kredytów denominowanych w Pesecie nagle otrzymali możliwość zadłużania się w Euro płacąc 3-4% rocznie. Doprowadziło to do niebywałego bumu gospodarczego, nakręcanego przez rynek nieruchomości. Case znamy dobrze z Polski wraz ze wszystkimi tego konsekwencjami.

Po pęknięciu bańki w nieruchomościach, bezrobocie wzrosło z 8 % w roku 2008 do 26% obecnie. Co gorsza, bezrobocie wśród młodych, czyli poniżej 25-go roku życia przekracza 53%. Spadające ceny nieruchomości nasilają problem zadłużenia społeczeństwa. Problemy gospodarki przekładają się na spadające dochody budżetu. Deficyt (przewaga wydatków nad wpływami do budżetu) od początku kryzysu kształtuje się w okolicy 7% w relacji do PKB. Oznacza to, że rząd wydaje 30 % więcej niż uzyskuje z podatków.

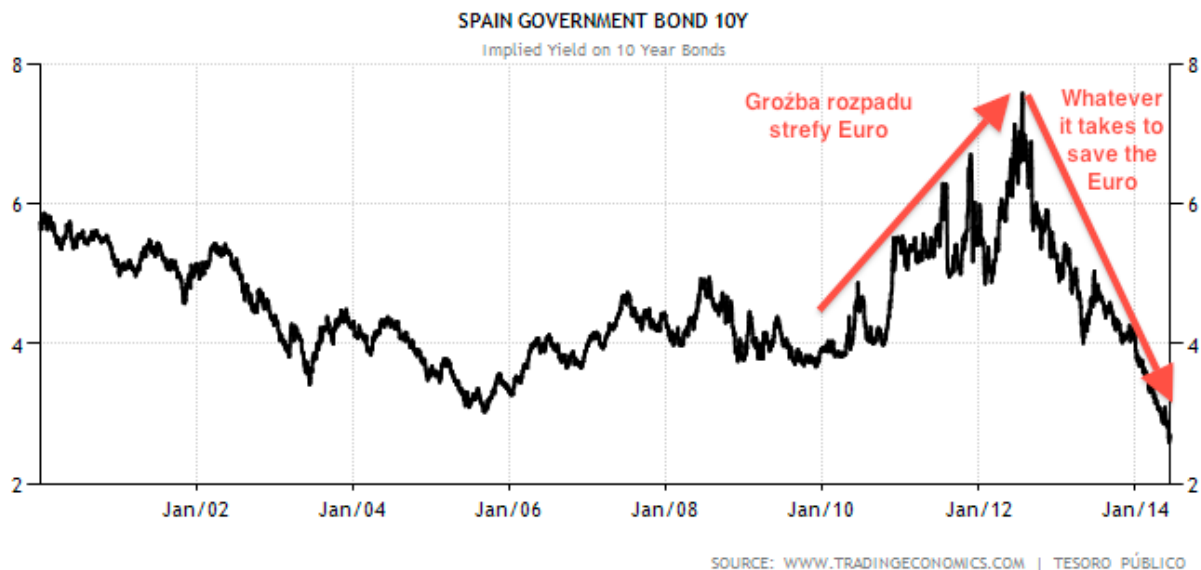
Dług Hiszpanii w relacji do PKB prawie się potroił od rozpoczęcia się kryzysu. Mimo, iż oficjalnie gospodarka kraju się rozwija, tempo przyrostu długu nie zwalnia.



Mamy zatem Hiszpanię zadłużoną po uszy, nie potrafiącą zrównoważyć budżetu, z drugim najwyższym bezrobociem w UE. Wg agencji ratingowych dług Hiszpanii oceniany jest na poziomie nieznacznie powyżej poziomów spekulacyjnych (BBB, Baa2, BB+). Mimo to Hiszpania zadłuża się płacąc zaledwie 2,6% rocznie.

Z drugiej strony mamy np. Singapur z bezrobociem wynoszącym 2%, brakiem długu netto, nadwyżką budżetową za rok 2013 oraz najwyższym możliwym ratingiem wyrażonym przez wszystkie agencje. Mimo tak ogromnych różnic, odsetki od długu Singapuru wynoszą obecnie 2,4% czyli minimalnie poniżej długu Hiszpanii.

Czy zatem inwestorzy tak bardzo preferują Hiszpanię? Absolutnie nie. Całą sytuację wypaczają działania EBC przeciwdziałające rozpadowi Europy. Nim przejdę jednak do szczegółów przyjrzyjmy się najpierw jak kształtowała się rentowność obligacji w przeszłości?



Sytuacja długu Hiszpanii była relatywnie stabilna do początku 2010 roku, kiedy to na jaw wyszły problemy krajów południa Europy. W ciągu 2 lat rentowność hiszpańskich obligacji wzrosła z 4% do 7,5%. Rentowność wzrosła, gdyż nie było chętnych za zakup hiszpańskiego długu. Dotychczasowi posiadacze długu zaczęli się go wyzbywać i aby przyciągnąć nowych nabywców rząd musiał zaoferować wyższe odsetki równoważące wyższe ryzyko bankructwa emitenta.

Odsetki do długu stały się bardzo poważnym obciążeniem dla budżetu. Sytuacja pogorszyła się na tyle, że w Hiszpanii mogło dojść do rozpadu rządu oraz ogłoszenia bankructwa, co zdarzało się wielokrotnie wcześniej. Hiszpania jednak to nie mała Grecja i bankructwo oznaczałoby rozpad strefy Euro, o ile nie całej UE. Na to nie można było pozwolić.

Mario Draghi, Prezes Europejskiego Banku Centralnego (dawny Goldman Sachs), aby ratować sytuację wygłosił sławne „whatever it takes to save the Euro”, czyli „posuniemy się tak daleko jak to konieczne, aby nie dopuścić do rozpadu strefy Euro”. EBC nie mógł skupować bezpośrednio obligacji poszczególnych krajów, gdyż zabrania tego status. Banki też nie paliły się do zakupów obligacji Hiszpanii, obawiając się problemów z wypłacalnością.

Aby ratować sytuację uruchomiono specjalny system funduszy oraz gwarancji, aby wygenerować sztuczny popyt. Jak widać podziałało. Z 7,5% rocznie rentowność 10-cio letnich obligacji spadła poniżej 2,6% obecnie. Czy jednak tak niska rentowność ma uzasadnienie ekonomiczne? Oczywiście, że nie. Ostatnia decyzja EBC wprowadzająca negatywne stopy procentowe ma za zadanie zachęcić banki komercyjne do inwestowania w obligacje zamiast trzymać gotówkę na rachunku w EBC.

Banki komercyjne pożyczają obecnie środki w EBC płacąc odsetki zbliżone do zera i inwestują je w obligacje płacące 2,5-3%. Banki oczywiście nie liczą na to, że po 10 latach odzyskają zainwestowany kapitał powiększony o odsetki. Liczy się tymczasowy zysk wynikający z różnicy oprocentowania. W razie problemów z wypłacalnością ostatecznie do akcji wkroczy EBC drukując niezbędną ilość Euro, za które wykupi złe długi. Tak przynajmniej to ma wyglądać w teorii.

Moim zdaniem, tym razem nie pójdzie tak łatwo. Od prawie 2 lat sektor bankowy robi co może, aby prowadzić możliwość monetyzacji długu krajów europejskich przez EBC. Rozumiemy przez to bezpośredni dodruk Euro aby skupić obligacje, których nikt nie chce. Z ratowaniem gospodarki nie ma to nic wspólnego. Chodzi o zapewnienie awaryjnego wyjścia dla banków umoczonych w obligacjach krajów zagrożonych bankructwem.

Wg mnie, na bezpośrednią monetyzację w stylu Japonii są minimalne szanse. Główną siłę w Europie stanowią Niemcy. W momencie porzucenia marki niemieckiej obiecano im Euro, co najmniej tak silne jak marka. Większość Niemców otwarcie sprzeciwia się ratowaniu eurobankrutów czy banków umoczonych w obligacjach Hiszpańskich czy Greckich.

Aby pogrozić palcem Niemcy coraz częściej wspominają o opcji porzucenia wspólnej waluty. Poparte jest to pomysłem wprowadzenia nowego Euro obejmującego jedynie kraje o stabilnej polityce finansowej (Niemcy, Austria, Luxemburg, Holandia, Finlandia, Estonia).

Sądzę, że są małe szanse na długofalowe utrzymanie takiej niskiej rentowności na obligacjach Hiszpanii. Utrzymanie obecnego poziomu lub dalszego obniżenia wymagają sztuczki z dodrukiem i kreowaniem sztucznego popytu. Chwilowo popyt mogą wygenerować operacje w stylu Belgii i obligacji USA oraz negatywne stopy procentowe. Długoterminowo jednak konieczna byłaby bezpośrednia monetyzacja w stylu FED (drukujemy nowe środki pieniężne i skupujemy obligacje).

Jeżeli jednak do tego by doszło, to wg mnie, w ciągu maksymalnie kilku miesięcy Niemcy ogłosiłyby secesję ze strefy. Dla posiadaczy obligacji denominowanych w Euro oznaczałoby to skokowy wzrost rentowności, znaczną utratę wartości, jeżeli nie bezpośrednie bankructwo kraju emitenta.

Jeżeli jednak Niemcy nadal będą trzymać w ryzach EBC, to w efekcie wyższej inflacji inwestorzy zaczną odchodzić od obligacji płacących marne 2,6%, co przełoży się na automatyczny wzrost rentowności.

Podsumowanie.

W mojej opinii, rentowność hiszpańskich obligacji na poziomie 2,6% jest chwilową anomalią i przy kolejnej odrobinie kryzysu w Europie powrócimy do wyższych poziomów. Być może obecnie jest dobry czas do zajęcia pozycji short.

Muszę jednak przestrzec, że rynek obligacji jak każdy rynek jest silnie manipulowany i fundamenty nie zawsze znajdują odwzorowanie w rzeczywistości, co widzimy po wynikach pewnego funduszu grającego na rozpad Europy.

Pamiętajmy jednak, że w historii obligacji Europejskich rekordowo niskie poziomy rentowności wynosiły 1,35% dla obligacji Danii czy Niemiec, krajów nieporównywalnie stabilniejszych od Hiszpanii. Potencjał zatem to wzrostu rentowności jest zdecydowanie wyższy niż dla dalszych spadków.

Trader21

Czas zacząć dodruk złotych.

W ciągu ostatnich dni głośno dyskutuje się odnośnie zmian w ustawodawstwie pozwalających na bezpośredni skup obligacji przez NBP. Rozumiemy przez to zwiększenie podaży polskiej waluty, aby w ten sposób pokryć wydatki, na które nie starczyło środków zebranych w postaci podatków.

Narodowy Bank Polski jest instytucją odpowiedzialną za emisję pieniądza. Od roku 1997, kiedy to zmieniano Konstytucję, kreacją pieniądza zajęły się banki komercyjne. NBP udzielał pożyczek bankom, które następnie skupowały obligacje emitowane przez rząd. Konstytucja wprost zabraniała finansowania deficytu długiem zaciągniętym w NBP. Poza bankami komercyjnymi rząd mógł zadłużać się także w międzynarodowych instytucjach finansowych i co istotne, także w walutach obcych.

Mieliśmy zatem sytuację, w której rząd nie mógł zadłużać się w banku narodowym, lecz wyłącznie w sektorze bankowym (polskim i zagranicznym). Miało to dobre i złe strony.

Z jednej strony, uniemożliwiało finansowanie deficytów czystym dodrukiem pieniądza przez NBP, co hamowało przyrost pieniądza w obiegu, a tym samym inflację. Aby bowiem pozyskać środki, rząd mógł emitować obligacje w ilości, która nie podważała zaufania inwestorów do Polski. Gdyby nagle rząd zdecydował się drastycznie zwiększyć zadłużenie wzbudziłoby to niepokój w sektorze bankowym, co przełożyłoby się na brak chętnych na papiery rządowe. Mniejsza ilość kupców z kolei oznacza wzrost rentowności obligacji. Wzrost kosztów obsługi długu był swoistym hamulcem bezpieczeństwa chroniącym nas przed nieobliczalnymi politykami.

Z drugiej strony brak możliwości zadłużania się we własnym banku centralnym, którego zyski przekazywane są do budżetu oznaczało, że wszystkie zyski z odsetek od obligacji trafiały do prywatnego sektora bankowego. Dodatkowo w sytuacji nagłego odpływu kapitału z Polski (ataku finansowego) kraj był narażony na skokowy wzrost kosztów obsługi długu i zdany na łaskę czy niełaskę międzynarodowych instytucji finansowych tzw. pożyczkodawców ostatej szansy (MFW na Ukrainie).

Biorąc pod uwagę skłonność polityków do kupowania głosów kosztem zwiększenia zadłużenia, system taki miał sens. Nie zmienia to faktu, że ani NBP nie wywiązywał się z zadań jak chociażby utrzymanie inflacji na poziomie 2,5% ani rząd, który nie powinien zwiększać zadłużenia kraju.

Poniżej znajduje się przykładowy koszyk produktów oraz ich cen w roku 2003 i 2013.



Obrazują one zmianę cen na przestrzeni 10 lat. Jak widać, większość cen uległa podwojeniu. Realna inflacja wyniosła zatem po uśrednieniu 7% rocznie, a nie jak wskazują oficjalne dane 3%.

Jeżeli realnie polska waluta traciła na sile nabywczej ok 7% rocznie, to jak kształtowała się rentowność obligacji rządu?



Jest to piekielnie ważny wykres pokazujący w jakim tempie okrada nas państwo ukrytą inflacją. Na powyższym wykresie widzimy 3 rzeczy:

- a) czarny kolor obrazuje ile odsetek generowały nam 10-letnie obligacje rządowe na przestrzeni ostatniej dekady,
- b) linia niebieska przedstawia uśrednioną wysokość odsetek w ciągu 10 lat,
- c) linia czerwona natomiast przedstawia realną inflację.

Widzimy zatem, że realna inflacja była wyższa niż odsetki od długu rządowego. W takiej sytuacji zazwyczaj dług publiczny w relacji do PKB spada. Niestety w polskich realiach stało się odwrotnie, w efekcie zbyt szybkiego przyrostu długu.



Mimo, iż rząd mógł zapożyczać się po koszcie mniejszym niż realna inflacja, przy ogromnych dochodach z prywatyzacji oraz 150 mld zagarniętych z OFE, to dług w relacji do PKB wzrósł prawie o 1/3 na przestrzeni 10 lat.

Powyższe dane pozwalają zrozumieć że, realny wzrost gospodarczy oscyluje w okolicy zera. Oczywiście możemy trzymać się oficjalnych statystyk, wg których mamy 2-3 % wzrost co roku. Jak jednak wyjaśnić fakt, że w latach 2004 – 2013 skumulowany wzrost gospodarczy wyniósł 40,8% (paiz.gov.pl) podczas, gdy z pierwszej tablicy powyżej jasno wynika, że siła nabywcza obywateli nieznacznie się zmniejszyła na przestrzeni ostatniej dekady? Czy w sytuacji 40% wzrostu gospodarczego nie powinno być odwrotnie?

Albo zatem rząd wraz z bankiem centralnym celowo zaniża realną inflację, aby pochwalić się wzrostem gospodarczym albo prawa ekonomii już nie obowiązują.

Dodruk waluty.

Wracając jednak do sedna. Po latach zabawy z finansami rządzący zdali sobie sprawę, iż dochody budżetowe w nadchodzących latach dramatycznie spadną i trzeba znaleźć rozwiązanie pozwalające na pokrycie deficytu bez konieczności wprowadzania niepopularnych cięć wydatków. Skoro podwyżka podatków odpada zostaje dodruk waluty, wywołanie wyższej inflacji, a tym samym zwiększenie podatku inflacyjnego, którego nie rozumie 95% społeczeństwa.

Są dwa sposoby na uruchomienie dodruku.

a) W Konstytucji wprowadzone zostaną zmiany pozwalające na bezpośredni skup obligacji przez NBP za nowo wydrukowane złotówki. Może to wywołać opór wśród niektórych kręgów politycznych. Poza tym jest to oczywisty sygnał, że rząd zamierza prowadzić nas ścieżką rodem z lat 90-tych, która skończyła się hiperinflacją. Ze względu na jasny cel zmian ta opcja jest mało prawdopodobna.

b) Zgodnie z obowiązującym prawem, zarówno polskim jak i UE, bank centralny ma zakaz skupowania obligacji na rynku pierwotnym (rząd emituje obligacje, które skupuje NBP za nowo wykreowane złotówki). Nie ma jednak żadnych przeszkód, aby NBP udzielił kredytów bankom np. PKO BP czy BGK, które skupią od rządu nowe obligacje, a następnie odsprzedadzą je do NBP. Bank centralny oczywiście zapłaci za nie nowymi złotówkami.

Pod względem prawnym są to zupełnie inne operacje, lecz efekt jest ten sam. Rząd zwiększa zadłużenie. Bank centralny zwiększa podaż pieniądza.

Co dalej?

Jeżeli proces ten raz się uruchomi jest on nie do zatrzymania. Mając możliwość dodrukowania pieniędzy, rządy stają się przeciwne wprowadzaniu niepopularnych, lecz koniecznych reform. Czemu rząd miałby ograniczać świadczenia socjalne czy redukować zbędne wydatki, skoro zawsze może dodrukować złotówek? Pamiętajmy, dodruk zawsze jest zły, gdyż ostatecznie doprowadza do inflacji, która jest ukrytym podatkiem płaconym przez wszystkich oszczędzających, przy czym zbyt szybki dodruk zawsze kończy się hiperinflacją oraz załamaniem gospodarki.

Nawet jeżeli pojawi się pewien sprzeciw wśród społeczeństwa to medialni eksperci będą bronić NBP czy rządu argumentując dodruk koniecznością dewaluacji złotówki aby w ten sposób wesprzeć eksporterów, rynek nieruchomości czy ceny akcji. Skąd my to znamy?

Dla rządu jest to komfortowa sytuacja, ale dla przeciętnych obywateli dramat. Wyższa inflacja to wyższe ceny. Wyższe wynagrodzenia, wyższe ceny nieruchomości czy akcji oznaczają wzrost opodatkowania nominalnych dochodów. Kupując np. nieruchomość dziś i sprzedając ją za 4 lata po cenie dwukrotnie wyższej zapłacimy 19% podatek od wzrostu ceny. Będzie on nieuchronny i bez znaczenia będzie fakt, że tym samym wartość naszych pieniędzy spadła o 50%. Zysk nominalny jest, więc podatek się należy.

Wyższa inflacja w sytuacji negatywnych stóp procentowych jest także na rękę rządowi oraz sektorowi bankowemu. Wg nowego ustawodawstwa NBP będzie mógł udzielać bankom komercyjnym kredytów stabilizacyjnych, przy czym o wysokości oprocentowania będzie decydował NBP. Możemy mieć zatem sytuację, w której realna inflacja będzie na poziomie 15%, obligacje będą płaciły 8% odsetek, RPP ustali stopy procentowe na poziomie 5%. Przeciętny obywatel chcąc ocalić oszczędności kupi obligacje rządowe, na których straci 7% (8% odsetek – 15% inflacja). Strata będzie jeszcze większa, jeżeli uwzględnimy podatek Belki od otrzymanych odsetek.

Dla odróżnienia sektor banków będzie mógł otrzymać od NBP kredyt stabilizacyjny oprocentowany na poziomie 4%, po czym za uzyskane środki kupi obligacje płacące 8%. Obracając pożyczonymi środkami bank zarobi 4% i w jego przypadku inflacja nie będzie miała znaczenia.

Podsumowanie.

Zarówno rząd jak i NBP swoimi działaniami prowadzą nas na ścieżkę rozpadu waluty. Mimo, iż wielu ignorantów ekonomicznych, patrz polityków, nie zdaje sobie sprawy z konsekwencji podejmowanych decyzji, to moim zdaniem niszczenie złotówki jest celowym działaniem.

Skoro większość obywateli sprzeciwia się wprowadzeniu Euro, czyli pozbycia się resztek suwerenności, to należy doprowadzić do sytuacji, w której obywatele zmienią zdanie i sami zaczną domagać się rozwiązania zaproponowanego czy to przez MFW, BŚ czy inne globalne instytucje finansowe. Obecny proces skoordynowanego niszczenia walut nie jest chaotycznym działaniem bezmyślnych urzędników, lecz celowym planem mającym na celu dalszą centralizację władzy monetarnej.

Jeżeli ktoś uważa, że działania NBP służą interesowi Polski, niech spróbuje się dokopać do struktury właścicielskiej banku centralnego. Mi się nie udało. Na pytanie kto jest właścicielem banku nie potrafił mi też udzielić odpowiedzi wysoki urzędnik pracujący w tejże instytucji.

Trader21

Czas na małe odreagowanie na złocie i srebrze.

Na początku czerwca złoto i srebro sięgnęły średnioterminowych minimów. Cena złota spadła do 1240 USD, srebro zostało wręcz zmasakrowane dochodząc do 18,70 USD za uncję. Oba metale były relatywnie tanie.

Przez ostatnie 3 tygodnie oba metale w piękny sposób odrobiły straty. Złoto zyskało 6%, srebro ponad 10%. Doskonali rajd. Obecnie jednak złoto i srebro stały się drogie i przydałoby się pewne odreagowanie. Przez drogie nie mam absolutnie na myśli czynników fundamentalnych. Popyt na złoto fizyczne jest ogromny a cena srebra ciągle znajduje się poniżej kosztów wydobycia.

Przez drogie, rozumiem zbyt nagły wzrost ceny. Jak wiele razy powtarzałem nic nie rośnie wiecznie. Im większa jest skala wzrostów w krótkim czasie, tym bardziej rośnie prawdopodobieństwo korekty. Uczestnicy rynku zdają sobie sprawę, że po przekroczeniu pewnych poziomów analiza techniczna wskazuje na możliwość korekty. W wielu przypadkach uruchamiają się automatyczne zlecenia i sytuacja przypomina samospełniającą się przepowiednię.

Obecnie nie jestem w stanie odpowiedzieć co było przyczyną czwartkowych spektakularnych wzrostów. Być może banki bulionowe testują zachowanie rynku. Przyczyna może być jednak zupełnie inna. W przyszłym tygodniu być może poznam wyjaśnienie.

Ja tymczasem zamknąłem spekulacyjne długie pozycje na srebrze i jednocześnie otworzyłem krótkie pozycje. Czas pokaże czy mam rację ale uważam, że krótkoterminowo oba metale są drogie i mała korekta przyniosłaby pewne oczyszczenie sytuacji.

Co do zakupu fizycznego metalu to nie jestem w stanie odpowiedzieć czy obecnie jest dobry czas na kupno, czy lepiej może poczekać. Spekulacja kontraktami odbywa się najczęściej w USD podczas, gdy za metal fizyczny płacimy złotówkami. Ostatnie zamieszanie związane z sytuacją NBP sprawia, że nad złotówką zbierają się czarne chmury. Jeżeli sytuacja rozwinię się niepomyślnie to może się okazać, że złotówka straci kilka procent na wartości, co przełoży się na wyższe ceny metali u polskich dealerów.

Jak zawsze przy okazji podobnych wpisów przypominam, iż wszystkie informacje są prywatnymi opiniami 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).

Na kolejnej stronie znajdziecie wykresy dla złota i srebra.

\$GOLD Gold - Spot Price (EOD) CME © StockCharts.com
 19-Jun-2014 **Open** 1278.20 **High** 1322.00 **Low** 1276.20 **Close** 1320.50 **Volume** 224.7K **Chg** +42.80 (+3.35%) ▲



\$SILVER Silver - Spot Price (EOD) CME © StockCharts.com
 19-Jun-2014 **Open** 19.90 **High** 20.92 **Low** 19.83 **Close** 20.75 **Volume** 92.5K **Chg** +0.85 (+4.27%) ▲



Trader21

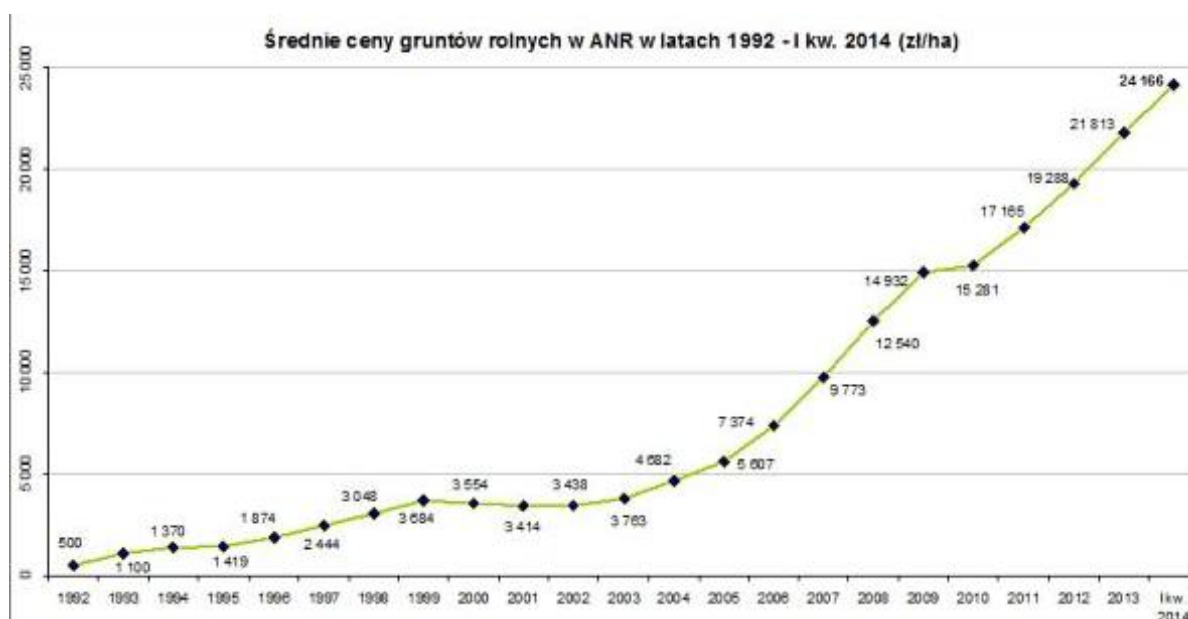
Ziemia rolna – czy warto w nią inwestować?

Inwestowanie w nieruchomości najczęściej kojarzy się z kupnem mieszkania lub lokalu komercyjnego z przeznaczaniem na wynajem. Ziemia rolna jest natomiast aktywem, które rzadko przyciąga uwagę inwestorów. Tymczasem to właśnie grunty orne okazały się być inwestycją minionej dekady.

Ziemia rolna w Polsce drożeje od początku przemian ustrojowych. W latach 90-tych na skutek złej koniunktury w rolnictwie praktycznie nie było chętnych na zakup ziemi. Stare PGR'y wraz z kilkuset hektarami przyległej ziemi można było kupić za bezcen. W 1992 roku za 1 ha płacono 500 zł i od tego czasu mamy do czynienia ze wzrostem cen. Na przestrzeni 22 lat ceny ziemi rolnej spadały tylko w latach 1999 – 2002. Spadek był jednak symboliczny.

Do roku 2004 ceny rosły spokojnie. Od czasu przystąpienia Polski do UE ceny doznały prawdziwej eksplozji, co jest niewątpliwie związane z unijnymi programami wspólnej polityki rolnej. Co ciekawe, ceny ziemi rolnej jako jedne z nielicznych aktywów nie spadły w latach 2008-2009.

W ciągu ostatniego roku ceny gruntów rolnych wzrosły o 28,3%. Średnia cena gruntów sprzedawanych przez ANR w I kwartale 2014 roku wyniosła 24.166 zł / ha i była wyższa o 5.331 zł w stosunku do I kwartału 2013 roku. Poniżej zamieszczam wykres prezentujący średnie ceny gruntów sprzedawanych przez ANR w ciągu ostatnich 22 lat.



Warto jednak zwrócić uwagę na to, że ceny w ANR są średnio 15-20 % niższe od średnich cen transakcyjnych na rynku. Związane jest to z uprzywilejowanym wykupem ziemi przez dawnych dzierżawców.

Na wolnym rynku ceny przedstawiają się następująco.

	Ogółem tys/ha	Ziemia klasy I - III	Ziemia klasy V - VI
Podkarpackie	19	21	15
Lubuskie	20	25	17
Świętokrzyskie	21	26	14
Lubelskie	23	31	15
Zachodniopomorskie	23	27	18
Małopolskie	26	32	18
Warmińsko-mazurskie	27	35	23
Podlaskie	28	36	22
Łódzkie	28	35	20
Mazowieckie	29	40	21
Śląskie	29	44	18
Pomorskie	30	39	24
Dolnośląskie	32	42	22
Opolskie	37	50	24
Kujawsko-pomorskie	41	50	29
Wielkopolskie	41	51	29
ŚREDNIA DLA POLSKI	30	40	21

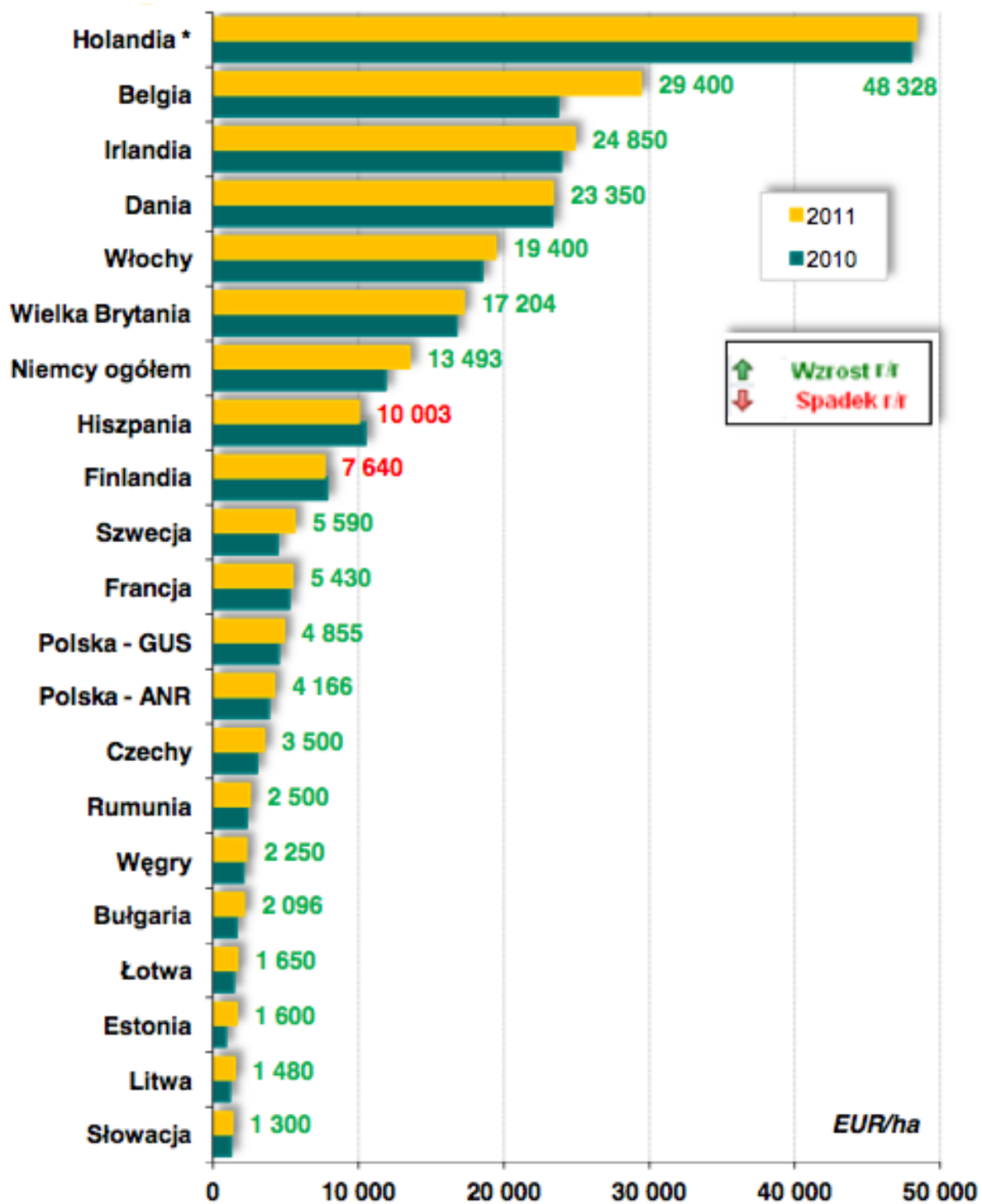
źródło: amir.gov.pl

Najdroższe są zdecydowanie działki małe, o powierzchni 1-2 ha, co zapewne jest związane z minimum obszarowym wymaganym dla przynależności do KRUS. Znacznie powyżej średniej ceny kształtują się grunty o powierzchni powyżej 200 ha, co wskazuje na znaczny udział w rynku dużych inwestorów.

Cena ziemi rolnej w Polsce na tle Europy.

W Europie generalnie mamy ogromne dysproporcje jeżeli chodzi o ceny gruntów rolnych. Zdecydowanie najwyższe ceny mamy w Holandii czy Danii, najniższe w dawnych republikach Związku Radzieckiego oraz na Słowacji.

Polska po 22 latach wzrostów cen ukształtowała się w połowie stawki. Na kolejnej stronie prezentuje ceny z roku 2011. Niestety nie udało mi się znaleźć wykresu bardziej aktualnego i jednocześnie przedstawiającego wszystkie kraje Europy.



źródło: IERiGŻ

Co było generatorem wzrostów cen?

W roku 1992 w efekcie rozpadu PGR'ów startowaliśmy z niezwykle niskiego poziomu cen rzędu 500 zł / ha.

Zaledwie rok później ceny się podwoiły i przez kolejne 10 lat do roku 2003 ceny rosły średnio o 12%, co mniej więcej odpowiadało inflacji.

Rok 2003 był rokiem przełomowym, gdyż od tego czasu było wiadomo, że Polska wstąpi do UE i będzie objęta programami dopłat dla rolników. W krajach zachodnich dopłaty były przyznawane do określonej produkcji. W Polsce natomiast były i są przyznawane do każdego hektara posiadanej ziemi. W praktyce dopłaty były przyznawane niezależnie od tego czy dana ziemia była rzeczywiście uprawiana czy nie.

Wróćmy jednak do analizy. W roku 2004 mieliśmy sytuację, w której hektar kosztował 3,7 tys. zł, podczas gdy z dopłat można było uzyskać prawie 900 zł. Z samych dopłat uzyskiwaliśmy rentowność na poziomie 24%. To się nazywa zwrot. Jeżeli przedsiębiorczy właściciel ziemi przy okazji coś na niej uprawiał lub wdzierzał innemu rolnikowi, rentowność znacznie rosła.

Od czasu wstąpienia Polski do UE i związanych z tym dopłat bezpośrednich cena ziemi dosłownie eksplodowała, rosnąc blisko sześciokrotnie w ciągu 10 lat (20% wzrost ceny rocznie).

Obecnie cena ziemi rolnej w Polsce kształtuje się na poziomie 30 tys. / ha (ceny transakcyjne – GUS). Najniższe ceny są na Podkarpaciu 19 tys. Najwyższe w woj. Kujawsko – Pomorskim i Wielkopolskim (41 tys. / ha).

Przy średniej cenie hektara na poziomie 30 tys. dochód pasywny w postaci dopłat 800 zł lub dzierżawy 1200 zł nie jest powalający. Dochodów raczej się nie sumuje, gdyż w przypadku dzierżawy zazwyczaj dopłatę z UE otrzymuje osoba, która ziemię uprawia a nie właściciel.

Spojrzenie w przyszłość.

W budżecie UE na lata 2014 – 2020 na dopłaty bezpośrednie przyznano 19 mln Euro. Oznacza to minimalny wzrost wysokości dopłat w porównaniu do lat poprzednich. W przypadku uprawy zboża dopłata będzie kształtować się na poziomie 830 zł - 970 zł.

Mimo, iż budżet UE został zatwierdzony, to wynik ostatnich wyborów do Parlamentu Europejskiego każe zastanowić się jak długo dopłaty zostaną utrzymane. Wiele krajów boryka się z problemami z domknięciem budżetu i z chęcią zmniejszyłaby składki na rzecz UE.

Poza tym rosnący nacjonalizm i problemy Euro mogą szybko doprowadzić do zawieszenia lub całkowitej likwidacji dopłat.

Aby rzetelnie podejść do tematu należy koniecznie zwrócić uwagę, że od maja 2016 obcokrajowcy będą mogli nabywać w Polsce ziemię rolną. Nie wydaje mi się jednak, aby był to znaczący czynnik w kształtowaniu się cen. Przez 10 lat wielu inwestorów wykorzystano już liczne luki ułatwiające omijanie zakazu. Poza tym ceny ziemi w Polsce są już wyższe niż w niektórych landach w Niemczech. Z kolei ceny na Słowacji czy Litwie są nieporównywalnie niższe. Polska zatem nie jest już tak atrakcyjna jak była kilka lat temu.

Czynnikiem natomiast, który może nadal wpływać na wyższe ceny działek rolnych jest malejące zaufanie do systemu bankowego oraz szukanie inwestycji z dala od sektora finansowego. Ostatecznie posiadając kilka hektarów nie jesteśmy narażeni na nagły krach na rynku akcji czy zależni od wypłacalności banku, w którym trzymamy środki. Podatki od gruntów rolnych także póki co nie stanowią żadnego obciążenia, są raczej symboliczne w stosunku do wartości gruntu.

Podsumowanie.

Moim zdaniem, obecnie jest za późno aby kupić działkę z zamiarem odsprzedaży na przestrzeni kilku lat. Przez lata ceny rosły na tyle szybko, iż po prostu przestały być atrakcyjne, żeby nie mówić o małej bańce. Ostatecznie jaka jest rentowność na dzierżawie czy dopłatach? Produkcję rolną pomijam, gdyż niczym się ona nie różni od prowadzenia firmy. Mamy gospodarstwa bardzo rentowne produkujące drogą żywność ekologiczną czy zioła. Mamy także gospodarstwa tradycyjne operujące na granicy rentowności.

Posiadając jednak ziemię rolną, zwłaszcza w pobliżu dużych skupisk ludności, możemy pomyśleć o przekwalifikowaniu jej na działki budowlane. Cały proces wraz z uzbrojeniem zajmuje powyżej dwóch lat, a działki budowlane są od 4 do 10 razy droższe od działek rolnych. Jak zawsze w przypadku nieruchomości opłacalność inwestycji zależy od lokalizacji oraz przysłówiowej okazji.

W niedalekiej przyszłości napiszę więcej na temat sposobów przekwalifikowania działki rolnej na budowlaną, gdyż przed 3 laty sam przeprowadzałem takie zmiany.

W ramach ciekawostki przedstawiam małe porównanie prezentujące przybliżone zwroty z kilku grup aktywów na przestrzeni ostatnich 10 lat:

M2 mieszkania – 3000 – 5700 zł – wzrost o 90%,

Średnia płaca – 1920 – 3800 zł – wzrost o 100%,

Rynek akcji (WIG bez dyw.) – 2200 – 5300 – wzrost o 140%,

Uncja złota – 1000 zł – 4000 zł – wzrost o 300%,

Grunty rolne (ANR) – 4080 – 24160 zł – 490%.

Trader21

Opinie czytelników.

Poniżej znajdziecie kilka ciekawych wpisów czytelników zamieszczonych pod artykułami na blogu. Mimo, iż Trader21 nie zawsze zgadza się z nimi to często wnoszą one wiele wartościowych informacji.

Hiperinflacja w Republice Weimarskiej.

Autor: Dante

Ewentualne ciekawe wskazówki co do przyszłości możemy odnaleźć analizując historię hiperinflacji w Republice Weimarskiej, ukazanej m.in. w książce Adama Fergussona "Kiedy pieniądz umiera. Koszmary sen o hiperinflacji": "W 1913 roku, tuż przed pierwszą wojną światową, niemiecka marka, brytyjski szyling, francuski frank i włoski lir miały wszystkie podobną wartość; za około cztery lub pięć każdej z tych walut można było kupić jednego dolara. Pod koniec 1923 roku można było wymienić jednego szylinga, franka lub lira na 1 000 000 000 000 marek, ale w praktyce nikt już wtedy nie chciał kupować marek. Marka była martwa, stoczyła się do poziomu jednej bilionowej (0,000 000 000 001) swej poprzedniej wartości. Umierała przez prawie dziesięć lat. Początkowo upadek marki przebiegał stopniowo. W czasie wojny w latach 1914-1918 jej wartość kursowa skurczyła się o połowę, a do sierpnia 1919 roku znowu zmalała o połowę. Jednak na początku 1920 roku, chociaż koszty utrzymania wzrosły niecałe dziewięć razy od 1914 roku, marka zachowała już tylko jedną czterdziestą swojej siły nabywczej za granicą. Wtedy nastąpiło dwanaście miesięcy nerwowych fluktuacji, a potem marka leciała już w dół z rosnącym impetem, pociągając za sobą społeczną nędzę i polityczny zamęt. W 1923 roku niemiecka waluta ostatecznie oderwała się od krawędzi rozsądku, której od wielu miesięcy ledwo się trzymała. Za walutami Austrii i Węgier spadła w otchłań, a jej krach był jeszcze większy niż tamtych.

Rok 1923 był rokiem galopującej inflacji, w którym jakieś szaleństwo ogarnęło niemieckie władze finansowe, a katastrofa ekonomiczna pogrążyła miliony ludzi. Był to rok astronomicznych liczb, „inflacji taczkowej”, zjawisk finansowych, których nigdy wcześniej nie widziano. Śmierć marki w listopadzie nadeszła jak wybawienie, ponieważ wydarzenia poprzednich ośmiu miesięcy gwarantowały, że stara marka nigdy już nie wyzdrowieje. Upewniały też, że Niemcy będą musiały poddać się strasznym rygorom odbudowy finansowej, których być może mogłyby uniknąć, gdyby wcześniej zmieniły swą politykę. Przywrócenie monetarnego rozsądku, które spowodowało bankructwo tysięcy, ograbilo miliony ze środków do życia i uśmierciło nadzieje jeszcze większej rzeszy ludzi, pośrednio nałożyło jeszcze straszniejszą cenę, którą musiał zapłacić cały świat."

Ujemne stopy procentowe i przyszłość złota.

Autor: Freeman

Wczoraj przez głowę przeszła mi pewna myśl i lekko mnie zaniepokoiła (przynajmniej na wstępie). Otóż zadałem sobie pytanie, dlaczego masy (sorry za brzydkie określenie, ale najlepiej się nadaje)nie kupują złota, zwłaszcza w eurozonie. Po wprowadzeniu prawie zerowych i tudzież ujemnych stop procentowych w eurolandzie, ludzie powinni zacząć się zastanawiać, co się dzieje z pieniądzem. Zadałem sobie pytanie, dlaczego nie inwestują w

ten lepszy , bo jedynie prawdziwy pieniądz , czyli złoto. Zaraz potem uświadomiłem sobie, że to są przecież masy... W złoto zainwestowany jest niecały 1 słownie jeden procent światowego kapitału. Na sam koniec odrzuciłem wstępne obawy, bo masa nigdy nie wygrywa. Złoto, oprócz swojej roli historycznej jako prawdziwego pieniądza, odgrywa we współczesnym świecie (oprócz zastosowań praktycznych) dwie role:

- jest punktem odniesienia w ustalaniu wartości, (znany przykład z garniturem dobrej marki, w 1900 kosztował uncje i dziś +/- kosztuje uncje),

-jest instrumentem na którym uprawia się trading. Fed w obawie przed inflacją może rzeczywiście dążyć do dewaluacji dolara względem złota, a przy okazji konsorcjum banków składających się na właścicieli Fed będzie chciało jeszcze na tym zarobić poprzez instrumenty finansowe.

Wniosek:

Masy nie wygrają na złocie. Kolejna fala wzrostów będzie niespodziewana i zaskakująco silna.

Kolejny wniosek: nie myśl za dużo, śpij spokojnie, herbata, spacer, cierpliwość. Stworzyłeś sobie pewien plan i się go trzymaj. Własna myśl najcenniejsza jest. Jeśli wytrzymasz i się spełni, zyskasz dwa razy: satysfakcja i zysk materialny. Jeśli plan okazał się zły, nauczysz się gdzie popełniłeś błąd myślowy, przeanalizujesz i zyskasz bezcenne doświadczenie.

Shadowbanking w Chinach.

Autor: Luk

<http://www.zerohedge.com/news/2014-06-19/silver-surges-3-month-highs-china-ponzi-unwinds>

Według zerohedge chodzi o shadowbanking. Mniej więcej od tygodnia wyszło na jaw, że zabezpieczenie pożyczek z shadowbanking to fikcja (w sumie jak na comexie). Odkryto, że aluminium, miedź i żelazo które miało leżeć w magazynach wyparowało lub nigdy go tam nie było. Dochodziło też do wielokrotnego zabezpieczania różnych pożyczek tym samym metalem. Na początku chodziło tylko o jeden magazyn. Później zaczęło się to roznosić na kolejne. Jeśli naprawdę o to chodzi, to problem jest jeszcze większy niż wydaje się na pierwszy rzut oka. Shadowbanking dotował wiele Chińskich firm. Gdy okazało się, że ta piramida finansowa się zawali, to bardzo możliwe, że przeskoczy to szybko na deweloperów Chińskich. Jak wiemy bańka na nieruchomościach w Chinach jest ogromna i różnie może się to skończyć. Pisałem już kilka miesięcy temu, że shadowbanking jest problemem i czarny łabędź może tam wylądować. Jeśli to jest prawdą to bardzo możliwe, że mamy iskrę, której wszyscy się obawiali. Zresztą jak mówił Ricards "systemu nie rozwali to, na co można się przygotować, ale jakieś niespodziewane zdarzenie objawiające się nagle". Geniuszem być nie trzeba by wiedzieć, że szara strefa bankowa w Chinach była problemem. Pytanie jak dobrze bankierzy przygotowali się na taki scenariusz i czy będą mogli sprawnie przeciwdziałać temu co się dzieje.

Efekt Cantillona.

Autor: Dante

Warto pamiętać o efekcie Cantillona nazywanym również efektem "pierwszej rundy"; w teorii ekonomii jest to twierdzenie dotyczące skutków zwiększania podaży pieniądza. Nowe pieniądze oznaczają efekty redystrybucyjne - przynoszą korzyści tym, którzy działają w sektorze promowanym przez inflację podaży pieniądza. Ekspansja pieniężna nawet w sytuacji rosnących i dostosowujących się cen nie będzie mogła zostać zneutralizowana zmianami nominalnymi. Każdy dopływ środka wymiany oznacza dodatkową potencjalną siłę nabywczą, zdobytą kosztem reszty posiadaczy pieniądza, bez względu na to, czy wszystkie ceny rosną jednocześnie lub rosną szybko. Współczesna polityka pieniężna polega na kreowaniu pieniądza w systemie kredytowym, jego tworzenie wpływa bezpośrednio na poziom stopy procentowej w bankach. Efekt Cantillona manifestuje się obniżką nominalnych stóp na rynku kredytowym ze względu na dodatkową płynność. Gdy nowe pieniądze wpływają bezpośrednio do budżetu, efektem Cantillona jest redystrybucja na rzecz państwowego, mało produktywnego sektora - mowa wtedy o konsumpcji prywatnego kapitału. Najczęstszą praktyką we współczesnej polityce pieniężnej jest jednak pożyczanie nowych pieniędzy w sektorze bankowym - efektem Cantillona jest wtedy tańszy kredyt niż byłby, gdyby gospodarka została poddana rygorowi rynkowemu. Następstwem tego procesu jest najpierw redystrybucja dochodu w stronę sektora finansowego i państwowego. Następnie dodatkowo wykreowany pieniądź przenosi się na rynek innych dóbr, gdzie zakłóca rynkową strukturę cen.

Wszelkie publikacje zamieszczone na stronie www.independenttrader.pl oraz w Independent Trader Newsletter powstały w oparciu o wiarygodne informacje, lecz ich trafność nie może być gwarantowana. Przedstawione opinie mogą się dezaktualizować, a ich autor nie jest zobowiązany do ich uaktualniania.

Przedstawione informacje są prywatnymi opiniami autora 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).

Czytelnik musi być świadomy, że wyłącznie on ponosi odpowiedzialność z tytułu podejmowanych decyzji inwestycyjnych. Każda inwestycja powinna być konsultowana z licencjonowanym doradcą inwestycyjnym.

Wszystkie zamieszczone materiały są chronione prawami autorskimi. Nie mogą być kopiowane, publikowane czy modyfikowane w żadnej formie bez pisemnej zgody autora.