

INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



Niezależny Portal Finansowy
**INDEPENDENT
TRADER**

Wydanie 15 / 2018

W dzisiejszym wydaniu:

1

Coraz ciekawiej na rynku obligacji

Str. 3-11

Kilka gorszych tygodni w wykonaniu obligacji sprawiło, że stały się one interesującym aktywem dla wszystkich inwestorów „idących pod prąd”.

2

Jakie błędy popełniają inwestorzy?

Str. 12-17

Warto od czasu do czasu przejrzeć listę błędów popełnianych przez inwestorów. Zazwyczaj pozwala to znaleźć własne słabe punkty.

3

Czym fundusze ETF podpadły finansowej elicie?

Str. 18-22

Unijna dyrektywa odcinająca Europę od amerykańskich ETFów ma rzekomo wzmocnić bezpieczeństwo inwestorów.

4

Cykl szkoleń z Traderem21

Str. 23

W trakcie 4 darmowych webinarów Traderem21 omówi podstawy inwestowania w akcje oraz ETFy.

5

Najważniejsze wydarzenia minionych tygodni – Październik 2018 cz. 2

Str. 24-33

Październik obfitował w ciekawe wydarzenia ze świata finansów i geopolityki. Zebraliśmy je w jednym miejscu.

Coraz ciekawiej na rynku obligacji

W bardzo wielu artykułach dość negatywnie odnosiłem się do inwestowania w obligacje. Patrząc długoterminowo trzymam się tego nadal i to z kilku powodów. Po pierwsze, rośnie nam inflacja, a wraz z nią zazwyczaj rośnie rentowność obligacji (a więc spada ich cena). Po drugie, banki centralne jeden po drugim wycofują się z dodruku, a FED przyspiesza redukcję bilansu (sprzedaje obligacje skupowane w latach 2009 - 2014). Po trzecie, w ciągu kolejnej dekady wiele krajów zadłużonych ponad poziom możliwy do spłaty, odmówi wykupienia obligacji i wierzyciele nie mając wyboru usiądą do stołu i zgodzą się na odpisanie 50-80% długu, tak jak działo się to wielokrotnie na przestrzeni setek lat (niedawno chociażby w Grecji).

Generalnie kapitał ucieka z rynku długu już od 2 lat i nie jest to żadna nowość. Dla osób inwestujących w „bezpieczne” obligacje może to być jednak szok, że najbardziej popularne fundusze inwestujące w dług USA potraciły już kilkanaście procent. Oczywiście w tym czasie sumiennie wypłacały odsetki, lecz były one znacznie niższe od inflacji, także tej oficjalnej. Niestety, ale do takiego scenariusza musimy się przyzwyczaić.



W każdym razie na przestrzeni ostatnich dwóch miesięcy mieliśmy tak silne spadki, że obecnie krótkoterminowo obligacje USA są bardzo tanie, a jednocześnie sentyment wśród inwestorów jest skrajnie negatywny, co z dużym prawdopodobieństwem przełoży się właśnie na wzrost ich cen.

Argumenty "za"

Czemu akurat teraz? Czynniki przemawiających za wzrostem cen obligacji USA (spadkiem rentowności) jest na tyle dużo, że postanowiłem je wypunktować:

1. Na przestrzeni ostatnich 2 miesięcy rentowność 10-letnich obligacji wzrosła do 3,23%, co jest najwyższym poziomem od 7 lat. Gdybyśmy byli na początku cyklu koniunkturalnego to poziom ten nie byłby niczym strasznym. W kontekście jednak 9 lat hossy za nami oraz bardzo napiętej sytuacji na rynkach finansowych taka ucieczka kapitału od aktywa będącego synonimem bezpieczeństwa jest czymś zdumiewającym.



2. Amerykańskie obligacje po ostatnich wzrostach rentowności zaczęły płacić bardzo przyzwoite odsetki 3,23% w porównaniu chociażby do Niemiec 0,54%, Japonii 0,16%, Kanady 2,6%, Szwajcarii 0,07% czy dwóch europejskich bankrutów, czyli Hiszpanii 1,6% oraz Włoch 3,57%.

Generalnie inwestowanie kapitału w obligacje w obecnych czasach jest karkołomne, ale jeżeli jesteście zarządzającym dużego funduszu emerytalnego i wasz status wymusza lokowanie kapitału właśnie w obligacjach rządowych to szukacie tych, które oferują przyzwoite odsetki na tle konkurentów i tu akurat obligacje USA wyróżniają się bardzo pozytywnie.

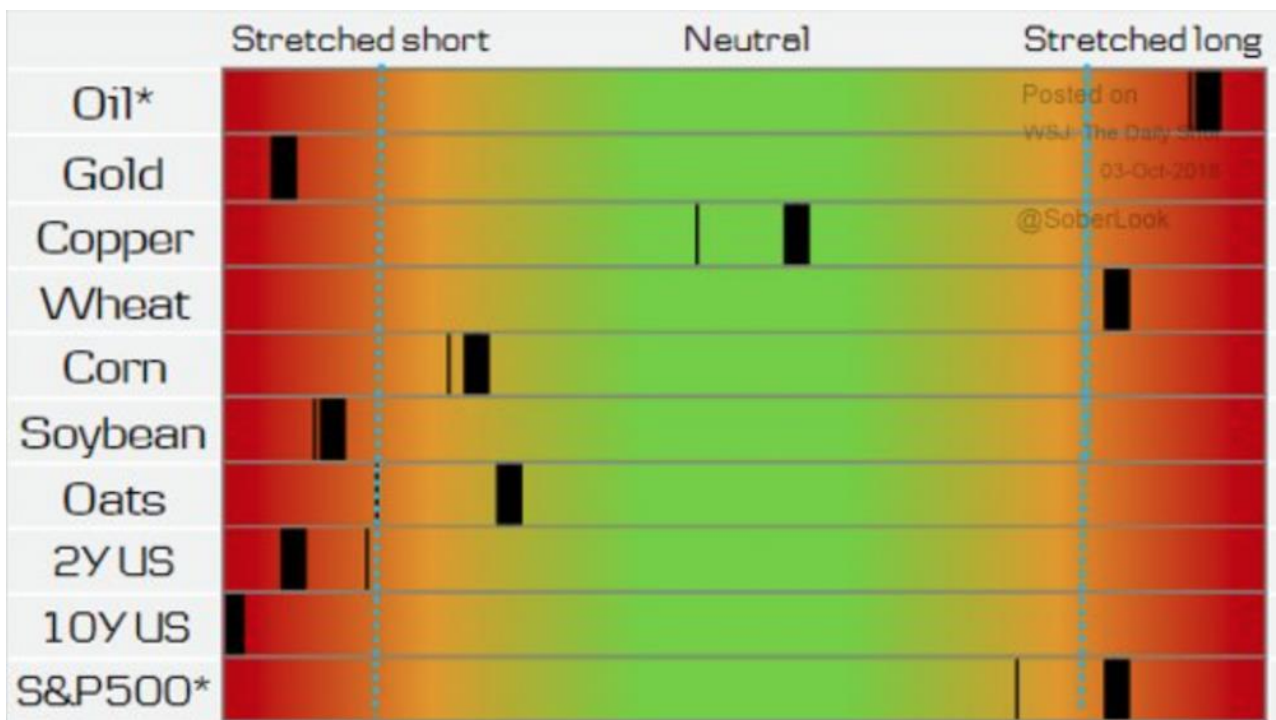
3. Skrajnie negatywny sentyment

Sentyment wśród inwestorów jest bardzo dobrym wskaźnikiem kontrarnym. Oznacza on, że jeżeli wśród inwestorów panuje optymizm, to z dużym prawdopodobieństwem można powiedzieć, że większość jest już na rynku i brakuje kapitału, który mógłby wepchnąć nasze aktywo na wyższe poziomy.

Dobrze działa to także w drugą stronę. Jeżeli praktycznie wszyscy inwestujący w obligacje 10-letnie USA (wykres poniżej) uważają, że czekają nas spadki to już się tego aktywa pozbyli, a tym samym nie bardzo kto ma je sprzedawać, doprowadzając do pogłębienia spadków. Tak to działa w krótkim i średnim terminie.



Kontynuując wątek nastawienia inwestorów koniecznie musimy porównać ze sobą dwa największe rynki czyli akcji oraz obligacji. To że do obligacji mamy skrajnie negatywne nastawienie wiecie już z akapitu powyżej ale jak wygląda sentyment do S&P 500 czyli najpopularniejszego indeksu na świecie?



Otóż inwestorzy są święcie przekonani co do kontynuacji wzrostów na akcjach. Co to oznacza chyba nie muszą tłumaczyć i tu przechodzimy do kwestii funduszy typu „Parity”.

4. Fundusze typu Parity inwestują kapitał w dwie grupy aktywów: akcje i obligacje. Jak na rynkach mamy spokój pozbywają się obligacji i większość kapitału lokują w akcjach. Gdy tylko pojawia się niepewność pozbywają się akcji i przenoszą kapitał w obligacje USA będące synonimem bezpieczeństwa. W mojej opinii przy obecnej sytuacji naprawdę dużo nie trzeba, aby kapitał zaczął masowo przenosić się z akcji do obligacji.

5. Co o sytuacji na rynku myślą najwięksi gracze?

Rynek mamy generalnie podzielony na 3 grupy graczy. Commercials czyli największe banki inwestycyjne (zazwyczaj mają rację). Large Speculators - fundusze inwestycyjne zasilane kapitałem ulicznych inwestorów. Niestety, ale grupa ta zazwyczaj się myli. Są jeszcze Small Speculators ale ich pozycję można pominąć.

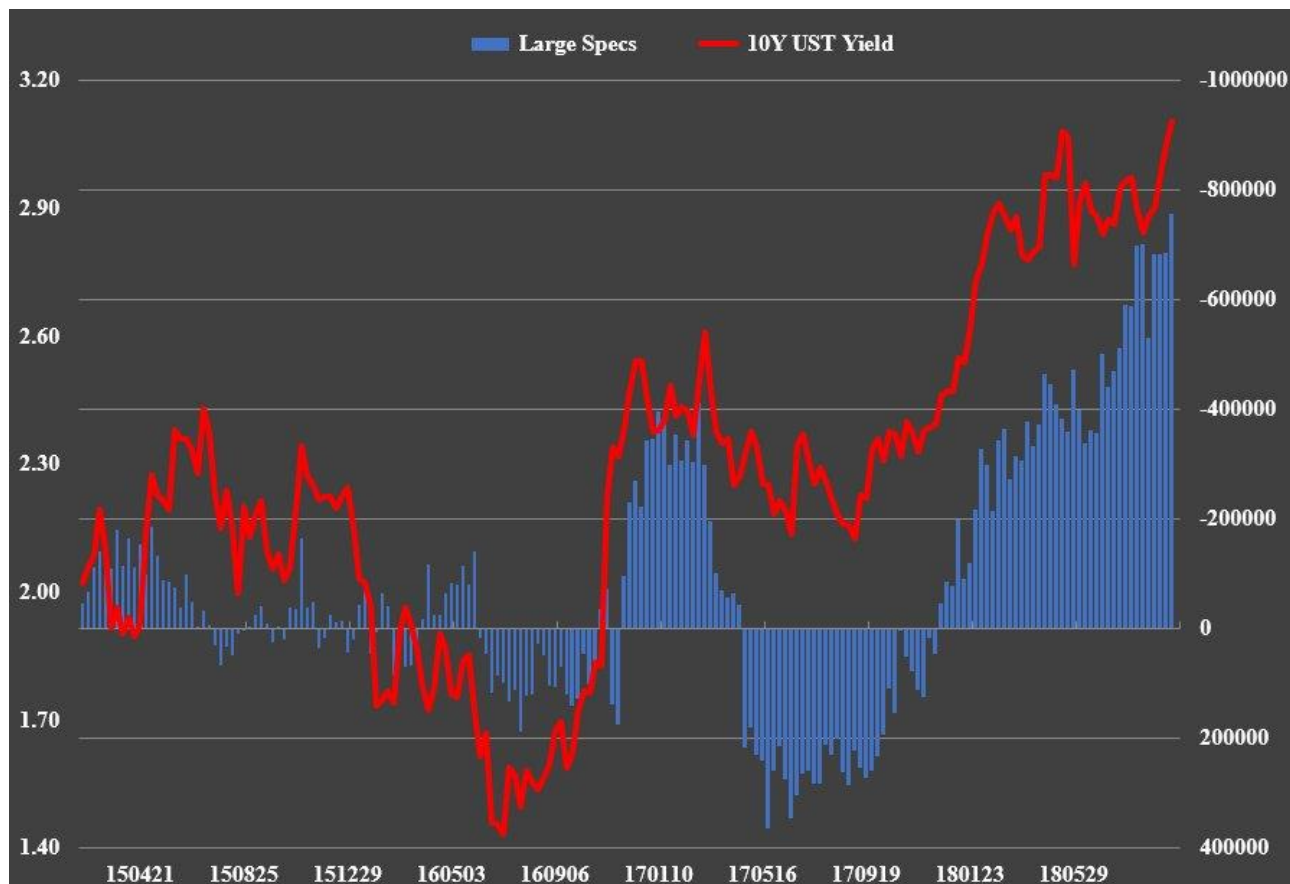
Na poniższej grafice macie dwa wykresy. Górny obrazuje ceny obligacji 10 letnich USA. Dolny pozycje Commercials (kolor czerwony) oraz Large Speculators (kolor zielony). Jak widzicie po ostatnich spadkach banki inwestycyjne zbudowały największą pozycję long w historii. Mówiąc wprost najlepiej poinformowana grupa inwestorów nieźle zarobi jeżeli ceny obligacji ponownie wzrosną.



Po drugiej stronie mamy sporą grupę dużych spekulantów, którzy nigdy wcześniej nie shortowali obligacji i akurat teraz po bardzo silnej przecenie postanowili zagrać na ich dalszy spadek. Jak to mówią „trend is your friend till the end”. W tym miejscu przechodzimy do potencjalnego short squeeze opisywanego szerzej w artykule [„Czym jest short squeeze i jak go uniknąć?”](#).

W ramach przypomnienia, gdy duża grupa inwestorów gra na spadki danego aktywa to otwierając krótkie pozycje już sprowadzili cenę do niskich poziomów.

Jeżeli następnie cena zamiast spadać rośnie część z nich zmuszona jest do zamykania kontraktów czyli odkupienia aktywa, które wcześniej shortowali. W praktyce doprowadza to do gwałtownego wzrostu ceny. W ramach ciekawostki podrzucam wykres obrazujący rentowność 10 letnich obligacji (kolor czerwony) oraz pozycję Spekulantów. Dla jasności powyżej linii zero macie pozycje short, poniżej zera pozycje long. Ciężko znaleźć aktywo, na którym spekulanci aż tak często podejmowali złe decyzje.



Źródło: David Brady

6. Collateral na rynku derywatów

Kolejnym czynnikiem, który przemawia za wzrostami cen obligacji (spadek rentowności) jest ich rola na rynku derywatów, którego wartość szacuje się na 13-krotny globalny PKB. Otóż w przypadku 70% kontraktów zabezpieczeniem są obligacje USA. Gdy ich cena spada na skutek wzrostu rentowności, brokerzy mogą żądać uzupełnienia depozytu. Jeżeli jeden duży bank nie będzie w stanie uzupełnić zabezpieczenia, kolejne popadną w problemem co może przełożyć się na kaskadowy spadek zaufania podobnie jak w po Lehmanie w 2008 roku. Wydaje mi się zatem, że szybciej FED ponownie uruchomi dodruk skupując awaryjnie obligacje niż przyknie oko na zagrożenia na rynku instrumentów pochodnych ze względu na potencjalną skalę rażenia.

Zagrożenie dla obligacji

Aby uczciwie podejść do tematu trzeba pokazać także drugą stronę medalu.

Ostatnio bardzo głośno było na temat krzywej dochodowości, uznawanej za świetny wskaźnik sygnalizujący nadejście recesji. Opisaliśmy ją w artykule [„Jak przewidzieć recesję gospodarczą?”](#). W dużym skrócie krzywa odnosi się przede wszystkim do różnicy między oprocentowaniem 10-letnich i 2-letnich obligacji USA. Kiedy spada ona poniżej zera (2-latkę płać wyższe odsetki), jest to zapowiedź nadchodzącego spowolnienia gospodarczego. W ostatnim czasie poziom ten był już bardzo blisko. Ostatecznie rentowności 10-latek trochę wzrosły i sama różnica między nimi oraz 2-latkami także się powiększyła. Niewykluczone, że popularność krzywej dochodowości sprawia, że władze wolą utrzymywać ją wyraźnie powyżej zera. Żeby tak się stało, ceny 10-letnich obligacji nie mogą wzrosnąć. Nie sądzę, żeby krzywa dochodowości była tutaj kluczowym elementem, ale mimo wszystko biorę ją pod uwagę.

Druga kwestia mogąca wpływać na spadek cen obligacji to ropa. Mianowicie w ostatnich miesiącach cena ropy dość silnie wzrosła. To z kolei przełoży się na wzrost inflacji. Wzrost inflacji z kolei to ucieczka od obligacji o stałym oprocentowaniu i dalszy wzrost rentowności.

Z drugiej strony to m.in. rosnące ceny ropy doprowadziły do spadku cen obligacji w ostatnim czasie. Co więcej, aby przeciwdziałać dalszemu wzrostowi Putin wraz z władzami Arabii Saudyjskiej zdecydowali o zwiększeniu wydobycia ropy „rzekomo” aby zbilansować zmniejszenie eksportu z Nigerii czy Iranu. Ostatecznie na rynek trafi sporo dodatkowej ropy co powinno co najmniej powstrzymać dalszy wzrost ceny, a być może doprowadzić do spadku ceny.

Mamy zatem wiele czynników przemawiających za wzrostem ceny obligacji USA w najbliższych dniach czy tygodniach oraz znacznie mniej przeciwko. Jak zatem można inwestować w obligacje?

Najprostszym i najtańszym rozwiązaniem są oczywiście ETF'y notowane na giełdzie w USA. Problem jest natomiast taki, że obligacje cechują się relatywnie małą zmiennością. Dla przykładu, po uwzględnieniu wypłacanych odsetek ETF'y IEF (obligacje 7-10 lat) oraz TLT (obligacje powyżej 20 lat) straciły od początku roku odpowiednio 3,5% i 7%. Odbicie na jakie liczymy nie jest zatem większe niż 3 - 6%.



Pewnym rozwiązaniem mogą być ETN'y lewarowane 2-krotnie UST i UBT na których zmienność jest dużo większa. Pamiętajcie jednak zmienność działa w dwie strony oraz nie zapominajcie że ETN'y (fundusze inwestujące poprzez kontrakty terminowe) zazwyczaj radzą sobie trochę gorzej niż ETF'y ze względu na koszt rollowania pozycji.



Dodatkową komplikacją w przypadku funduszy lewarowanych jest tzw. „dienne rebalansowanie”. Nie chciałbym tutaj zagłębiać się w szczegóły, więc napiszę od razu jaki ma to wpływ na wyniki lewarowanego ETFu. W przypadku kiedy notowania idą wyraźnie w określonym kierunku, korzystanie z lewarowanego funduszu wychodzi dla nas korzystnie. Jeśli jednak rynek przechodzi duże wahania, to na takim aktywie tracimy silniej niż tylko x2 (bądź też zyskujemy mniej niż 2-krotność).

Poniżej wklejam symulacje pokazującą jak w praktyce działa to „dienne rebalansowanie”.

	BENCHMARK	2x FUND	\$100 INVESTMENT
	Daily Return	Daily Return	Daily Value
UPWARD TREND			
Day 1 Return	+5.00%	+10.00%	\$110.00
Day 2 Return	+5.00%	+10.00%	\$121.00
Compounded 2-Day Return	+10.25%	+21.00%	\$121.00
DOWNWARD TREND			
Day 1 Return	-5.00%	-10.00%	\$90.00
Day 2 Return	-5.00%	-10.00%	\$81.00
Compounded 2-Day Return	-9.75%	-19.00%	\$81.00
VOLATILE MARKET			
Day 1 Return	+5.00%	-10.00%	\$90.00
Day 2 Return	-5.00%	+10.00%	\$99.00
Compounded 2-Day Return	-0.25%	-1.00%	\$99.00

W przykładzie oznaczonym na zielono aktywo idzie wyłącznie w górę (2 dni po 5% dziennie). Zwykły fundusz zarabia 10,25%, a lewarowany 21%.

Na niebiesko oznaczono sytuację kiedy aktywo wyłącznie spada. Fundusz bez lewaru również przynosi „lepszy” wynik (traci niepełna 2 razy tyle).

W sytuacji kiedy rynek pokazuje typową zmienność, lewarowane aktywo wypada dużo gorzej.

Patrząc w dłuższej perspektywie zmienność można traktować jako pewnik. Dlatego też emitenci lewarowanych funduszy w prospektach zaznaczają, że są one przeznaczone do krótkoterminowej inwestycji.

Jak widać, dobór instrumentów, przez które moglibyśmy zainwestować w obligacje pod krótkoterminowe odbicie to nie jest prosta sprawa. Nie zmienia to faktu, że podstawowym celem artykułu jest pokazanie Wam, że nawet na nieatrakcyjnym rynku do jakiego zaliczają się obecnie obligacje mogą pojawiać się okazje.

Podsumowanie

Wielokrotnie się zastanawiałem czy w obliczu paniki na rynkach cena obligacji może znacząco wzrosnąć do poziomów notowanych w 2016 roku i szczerze mówiąc nie wiem. Problem jest taki, że za nami wielka hossa w obligacjach trwająca 36 lat (1980 - 2016). Ceny z jakimi mieliśmy do czynienia 2 lata temu były sztucznie zawyżane zakupami banków centralnych. Te jak wiadomo bardzo ograniczyły dodruk, a tym samym zakupy.









W zeszłym miesiącu aktywów pozbywał się nawet Bank Japonii, czyli ten którym zawdzięczaliśmy ostatni rok hossy. Co będzie dalej wydaje się zatem głównie zależec od polityki banków centralnych.

Z mojej perspektywy najbardziej prawdopodobny scenariusz to spadki na rynkach akcji bez interwencji banków centralnych, aby w ten sposób wesprzeć ceny obligacji, a dopiero gdy i te zaczną się załamywać powrócimy do dodruku na skalę której dotychczas nie doświadczyliśmy.

Trader21

Jakie błędy popełniają inwestorzy?

Kilka dni temu trafiliśmy na grafikę ukazującą 20 zwyczajów, które mogą prowadzić do złych decyzji. Wiele z wymienionych niżej błędów można odnieść także do inwestowania na rynkach finansowych, dlatego postanowiliśmy umieścić grafikę i omówić większość punktów.

<p>1. Anchoring bias.</p> <p>People are over-reliant on the first piece of information they hear. In a salary negotiation, whoever makes the first offer establishes a range of reasonable possibilities in each person's mind.</p> 	<p>2. Availability heuristic.</p> <p>People overestimate the importance of information that is available to them. A person might argue that smoking is not unhealthy because they know someone who lived to 100 and smoked three packs a day.</p> 	<p>3. Bandwagon effect.</p> <p>The probability of one person adopting a belief increases based on the number of people who hold that belief. This is a powerful form of groupthink and is reason why meetings are often unproductive.</p> 	<p>4. Blind-spot bias.</p> <p>Failing to recognize your own cognitive biases is a bias in itself. People notice cognitive and motivational biases much more in others than in themselves.</p> 
<p>5. Choice-supportive bias.</p> <p>When you choose something, you tend to feel positive about it, even if that choice has flaws. Like how you think your dog is awesome — even if it bites people every once in a while.</p> 	<p>6. Clustering illusion.</p> <p>This is the tendency to see patterns in random events. It is key to various gambling fallacies, like the idea that red is more or less likely to turn up on a roulette table after a string of reds.</p> 	<p>7. Confirmation bias.</p> <p>We tend to listen only to information that confirms our preconceptions — one of the many reasons it's so hard to have an intelligent conversation about climate change.</p> 	<p>8. Conservatism bias.</p> <p>Where people favor prior evidence over new evidence or information that has emerged. People were slow to accept that the Earth was round because they maintained their earlier understanding that the planet was flat.</p> 

Punkt 3 – Efekt kuli śnieżnej

W przypadku rynków finansowych lepiej napisać: myślenie stadne. Mówimy tutaj o sytuacji w której inwestor podejmuje określone decyzje, gdyż to samo robi większa grupa osób. Na giełdzie to zjawisko ma kluczowe znaczenie, gdyż pozwala wykreować najlepsze okazje inwestycyjne.

Przykład nr 1: Panika wokół uranu po katastrofie w Fukushima. Większość uznała, że to koniec tego surowca. Kto spokojnie odczekał aż aktywo dotknie dna, ten już kilka razy zarobił na pojedynczych wybiciach i zarobi jeszcze sporo w kolejnych latach.

Przykład nr 2: Mania wokół spółek internetowych pod koniec lat 90-tych. Mnóstwo drogo wycenionych spółek, które nie generowały żadnych zysków. Idealne materiały do shortowania.

To również myślenie stadne sprawia, że giełda jest jedynym miejscem gdzie wraz ze wzrostem cen ludzie kupują coraz więcej.

Punkt 4 – Zaślepienie

Inwestorzy bardzo często nie potrafią zauważyć swoich własnych uprzedzeń. Zwłaszcza jeśli swoje decyzje opierają głównie na przekazach medialnych. Możemy zatem jako przykład podać niechęć do inwestowania w demonizowanych krajach (przykład: Rosja 2015/2016).

Punkt 5 – Uparte trwanie przy swoim wyborze

Dotyczy chociażby osób mocno opierających się na analizie fundamentalnej. Każda, nawet najlepsza spółka, może w pewnym momencie zboczyć z drogi. Może pojawić się inna firma z nowoczesną technologią, jak również sytuacja geopolityczna może zmienić się na niekorzyść wybranej przez nas spółki. Na takie rzeczy po prostu nie mamy wpływu, bardzo rzadko możemy je zauważyć z wyprzedzeniem.

Najważniejsze jest, aby przy kolejnej analizie fundamentów uznać, że uległy one pogorszeniu i należy zamknąć pozycję, nawet ze stratą.

Punkt 7 – Szukanie potwierdzenia dla własnej tezy





Z pewnością ten błąd dotyczy również naszych artykułów, w których braliśmy pod uwagę wyłącznie jeden możliwy scenariusz. W związku z tym podziękowania należą się tym, którzy w komentarzach wypisywali argumenty przeciwko naszym tezom, jak również podsyłali analizy stojące w opozycji do naszych przemyśleń.

Punkt 8 – Przesadny konserwatyzm / Odrzucanie zachodzących zmian

Tutaj możemy odnieść się do dwóch grup związanych z rynkami finansowymi. Po pierwsze, chodzi o inwestorów, którzy z automatu odrzucają zmiany zachodzące na świecie. Czasem dotyczy to konkretnej branży (wprowadzenie nowej technologii), a nierzadko chodzi o znacznie większe zmiany (np. ograniczenia związane z zanieczyszczeniem środowiska). Bardzo często takie zmiany oznaczają koniec dla jednej spółki i świetlaną przyszłość dla innej.

To samo dotyczy jednak osób zarządzających spółkami notowanymi na giełdzie. Wystarczy, że najważniejsi ludzie „prześpią” wejście na rynek nowej technologii bądź też zaniedbają poszerzenie oferty, a może skończyć się to szybkim wypadnięciem z rynku.

Obecnie przykładem może być prezentowanie przez koncerny motoryzacyjne nowych modeli aut z napędem elektrycznym. Trwa walka o nową, niezagospodarowaną jeszcze część rynku. Z perspektywy inwestora chodzi o to, by wybrać przyszłych zwycięzców, a nie o to by patrzeć kto dziś ma najlepszą sprzedaż.

<p>9. Information bias.</p> <p>The tendency to seek information when it does not affect action. More information is not always better. With less information, people can often make more accurate predictions.</p> 	<p>10. Ostrich effect.</p> <p>The decision to ignore dangerous or negative information by "burying" one's head in the sand, like an ostrich. Research suggests that investors check the value of their holdings significantly less often during bad markets.</p> 	<p>11. Outcome bias.</p> <p>Judging a decision based on the outcome – rather than how exactly the decision was made in the moment. Just because you won a lot in Vegas doesn't mean gambling your money was a smart decision.</p> 	<p>12. Overconfidence.</p> <p>Some of us are too confident about our abilities, and this causes us to take greater risks in our daily lives. Experts are more prone to this bias than laypeople, since they are more convinced that they are right.</p> 
--	--	--	---

Punkt 9 – Im więcej informacji, tym (niekoniecznie) lepiej

Bardzo częsta przypadłość, zwłaszcza gdy wydarzenia na giełdzie nie idą po naszej myśli. Inwestorzy wychodzą wówczas z założenia, że trzeba po prostu jak najwięcej wiedzieć. Czasem jednak przyswajanie możliwie największej liczby informacji sprawia, że podejmujemy decyzję „na siłę”.

W takich sytuacjach lepiej jest wyłączyć komputer, pójść na trening i ewentualnie wrócić do tematu na drugi dzień.

Więcej działań nie równa się lepszym wynikom.

Punkt 10 – Ignorowanie negatywnych informacji

Z pewnością jest to błąd, który przytrafia się inwestorom działającym według zasady „kup i trzymaj”. Został on opisany w punkcie nr 5.

Warto zauważyć, że na giełdzie znacznie częściej mamy jednak do czynienia ze zjawiskiem przeciwnym. Mianowicie: wielu inwestorów przesadnie reaguje na negatywne informacje. To prowadzi do jednego z głównych grzechów indywidualnych inwestorów, czyli zamykania pozycji w najgorszym momencie – tuż po silnych spadkach. Dzięki temu zwykli inwestorzy osiągają wyniki dużo gorsze od głównych indeksów.

Antidotum jest trzymanie się własnych, wcześniej ustalonych zasad. Najlepiej jeśli ktoś jest nastawiony wyłącznie na inwestowanie długoterminowe – wówczas warto zaglądać na platformę brokerską maksymalnie raz na miesiąc i co jakiś czas sprawdzać fundamenty naszej inwestycji.

Punkt 11 – Ocenianie decyzji po tym jakie przyniosła efekty

Punkt do rozważań filozoficznych. Jakby na to nie patrzeć, na giełdzie liczy się wynik. W praktyce oznacza to, że ktoś w oparciu o stadne myślenie może wypracowywać zysk przez kilka lat z rzędu.

Nie zmienia to jednak faktu, że historia takiego inwestora najpewniej zakończy się potężną stratą w trakcie bessy, a on sam pozbędzie się akcji blisko dołka i będzie narzekał na „niesprawiedliwy rynek”.

Punkt 12 – Przesadna pewność siebie

Bardzo ważny element. Niezależnie od godzin spędzonych na analizach, nigdy nie należy być przesadnie pewnym siebie. Jeszcze gorzej, jeśli inwestor czuje się najpewniej kiedy wszyscy dookoła myślą tak samo jak on. Powszechna zgodność powinna być dla nas przestroga.

13. Placebo effect.

When **simply believing** that something will have a certain effect on you causes it to have that effect. In medicine, people given fake pills often experience the same physiological effects as people given the real thing.



14. Pro-innovation bias.

When a proponent of an innovation tends to **overvalue its usefulness** and undervalue its limitations. Sound familiar, Silicon Valley?



15. Recency.

The tendency to weigh the **latest information** more heavily than older data. Investors often think the market will always look the way it looks today and make unwise decisions.



16. Salience.

Our tendency to focus on the **most easily recognizable features** of a person or concept. When you think about dying, you might worry about being mauled by a lion, as opposed to what is statistically more likely, like dying in a car accident.



17. Selective perception.

Allowing our expectations to **influence how we perceive** the world. An experiment involving a football game between students from two universities showed that one team saw the opposing team commit more infractions.



18. Stereotyping.

Expecting a group or person to have certain qualities without having real information about the person. It allows us to quickly identify strangers as friends or enemies, but people tend to **overuse and abuse** it.



19. Survivorship bias.

An error that comes from focusing only on surviving examples, causing us to **misjudge a situation**. For instance, we might think that being an entrepreneur is easy because we haven't heard of all those who failed.



20. Zero-risk bias.

Sociologists have found that **we love certainty** – even if it's counterproductive. Eliminating risk entirely means there is no chance of harm being caused.



Punkt 14 – Mania na punkcie nowych technologii

Niezwykle aktualny temat. Nowe technologie potrafią stanowić przełom dla świata, jednak nie musi przekładać się to na zyski inwestorów.

Zobaczcie, że pod koniec lat 90-tych pojawiło się mnóstwo ciekawych pomysłów na wykorzystanie Internetu. Mało tego, wiele z tych idei przyniosło później niewyobrażalne zyski. W międzyczasie jednak pionierskie spółki zdążyły upaść podczas bessy 2000-2002, a inwestorzy zostali z pustymi rękami.

Dzisiaj sytuacja ze spółkami technologicznymi jest nieco lepsza – zdecydowana większość z nich faktycznie przynosi duże zyski. Nie zmienia to faktu, że wyceny przypominają rok 2000 i branża technologiczna przeżyje w końcu duże spadki. Wówczas wielu inwestorów zakochanych w nowych technologiach w panice porzuci akcje.

Punkt 15 – Przykładanie zbyt dużej uwagi do ostatnich informacji

Dobre wyniki w ostatnim kwartale nie muszą oznaczać przyszłego sukcesu spółki. Być może skokowy wzrost zysku wywołany był pojedynczym zdarzeniem np. wyprzedaż majątku.

Ten punkt dotyczy również analiz prowadzonych na zbyt krótkich okresach czasu. Jeśli brać pod uwagę lata 2010-2018 to szybko możemy stwierdzić, że nieruchomości i akcje gwarantują zyski, natomiast od metali i surowców należy trzymać się z daleka.

Punkt 18 – Działanie według stereotypów

Na giełdzie stereotypy stają się czasem samospełniającą się przepowiednią (podobnie jest z niektórymi elementami analizy technicznej).

Punkt 20 – Skrajne ograniczanie ryzyka

Rynki finansowe to bardzo zmienne i nieprzewidywalne otoczenie. Osoby chcące bezpiecznie zainwestować swoje środki mogą na podstawie poprzednich dekad wybierać obligacje, gdyż było to aktywo charakteryzujące się stosunkowo niską zmiennością.

Tymczasem wiele aspektów przemawia za tym, że obligacje w kolejnych latach staną się gwarantem straty – głównie za sprawą wysokiej inflacji, którą dewaluowane będzie zadłużenie.

Może się zatem okazać, że wybranie najbezpieczniejszego do tej pory aktywa... nie zapewni bezpieczeństwa. Lepszym wyborem jest dywersyfikowanie aktywów tzn. podział kapitału np. pomiędzy złoto, nieruchomości, akcje, surowce i gotówkę.

Lista błędów popełnianych przez inwestorów jest długa, a z pewnością moglibyśmy poszerzyć ją o kolejne kilkanaście punktów. Warto mieć to na uwadze i stale analizować samego siebie pod kątem psychologii. Naszym zdaniem jest to (niestusznie) najczęściej pomijany aspekt inwestowania.

Zespół Independent Trader

Czym ETFy podpadły finansowej elicie?

Wraz z początkiem 2018 roku w życie weszła kolejna „wspaniała” dyrektywa unijna, znana powszechnie jako MIFID II. Oficjalnie celem wprowadzenia nowych przepisów była troska o bezpieczeństwo inwestorów. Nowe prawo sprawiło, że wielu brokerów zdecydowało się na spore zmiany w ofercie, co spowodowało znaczne utrudnienia dla klientów. Czy bezpieczeństwo inwestorów wzrosło? Zobaczmy.

Zmiany w ofercie brokerów

Spośród różnych instrumentów, które do końca 2017 roku składały się na ofertę brokerów, dyrektywa unijna najsilniej uderzyła w ETFy. Dla przypomnienia:

„Exchange Traded Funds (ETFs) to fundusze bierne, których celem jest naśladowanie ruchów danego indeksu. Za ich pośrednictwem możemy łatwo zainwestować środki w dany kraj czy branżę, nie rozdrabniając się na poszczególne spółki. Dzięki temu nasze koszty transakcyjne są mocno ograniczone.”

Rynek ETFów zdominowany jest przez amerykańskich emitentów. To właśnie one zostały po wprowadzeniu MIFID II usunięte z oferty większości brokerów (nie wszystkich, ale o tym później). Dlaczego tak się stało? Otóż MIFID II wymaga, aby każdy ETF oferowany w Europie spełniał określone wymogi do których zalicza się m.in. przetłumaczenie KIIDu (dokument z informacjami na temat funduszu) na język klienta. Sama dyrektywa jest jednak różnie interpretowana przez regulatorów poszczególnych krajów, co zostawia pewną furtkę.

Ze względu na nowe wymogi, amerykańscy emitenci ETF'ów postanowili odpuścić, uznając całe przedsięwzięcie za nieopłacalne. U większości brokerów nastąpiły zmiany, amerykańskie ETFy zniknęły m.in. z oferty Interactive Brokers (brokera powszechnie chwalonego za niskie opłaty). Oczywiście wszystko to wydarzyło się ponieważ dla Brukseli dobrem numer jeden jest „bezpieczeństwo obywateli.” Zobaczmy zatem co pozostawiono do wyboru zwykłym inwestorom (więksi klienci często mogą zdobyć status „profesjonalnego” i korzystać z pełnej oferty):

a) CFD – czyli „kontrakty na różnicę”. Kupując jakiegokolwiek aktywo za pomocą CFD, z naszego konta pobierana jest tylko część środków. Reszta wciąż pozostaje do naszej dyspozycji. Można zatem powiedzieć, że CFD ma naturalnie wbudowany lewar (dźwignię finansową), który pozwala inwestować sumy dużo większe niż gotówka faktycznie przez nas posiadana. Mało tego, skoro przy użyciu CFD tylko część gotówki pobierana jest z naszego konta, to resztę pożyczają nam broker za co oczywiście musimy zapłacić. Uśredniając, w skali roku jest to jakieś 3%. Oznacza to, że jeśli będąc długoterminowym inwestorem kupujemy ETF o niskiej zmienności i po roku przynosi on stratę -3%, to łącznie z kosztami CFD wynik oscyluje wokół -6%. Z tego też powodu „kontrakty na różnicę” wykorzystujemy jedynie do gry na spadki (alternatywą są jedynie opcje).

b) Opcje – niezwykle zmienny instrument. Jest to coś w rodzaju zakładu na zmianę wartości instrumentu bazowego (w tym przypadku byłby nim ETF). Żeby uniknąć trudnych definicji od razu podamy Wam przykładz ostatnich dni. W środę zakupiona przez nas opcja na GDXJ (ETF na spółki wydobywcze) była 40% na stracie, po to by już w czwartek wyjść 20% na plus. I taki instrument Brukseli nie przeszkadza, za to walczy się z ETF'ami.

c) Akcje – zamiast ETFu na polską giełdę możemy np. kupić akcje każdej z 20 największych polskich spółek. Oznacza to dla nas większe koszty transakcyjne (płacimy prowizję 20 razy, a nie raz). Jeśli z tego powodu zdecydujemy się kupić jedynie akcje kilku przedsiębiorstw, to problemy jednej z tych spółek narażają nas na duże niebezpieczeństwo. Tymczasem indywidualny inwestor nie jest w stanie od A do Z sprawdzić stabilności spółki!

d) Europejskie ETFy – oczywiście ich koszty także są dość niskie, ale jest ich zwyczajnie o wiele mniej niż amerykańskich.

f) Forex – kolejny instrument z dźwignią, dający nam ekspozycję na waluty. Tymczasem w przypadku wielu najważniejszych walut moglibyśmy mieć do dyspozycji ETF'y odwzorowujące ich ruchy względem dolara. Oczywiście bez jakiegokolwiek dźwigni.

Tak wygląda oferta większości brokerów dostępnych europejskim inwestorom. Przypomnijmy, że wycofane z niej ETF'y generują roczne koszty od 0,1% do 0,9% (pomijając nieliczne wyjątki). Są zatem tańsze w utrzymaniu niż CFD oraz mniej zmienne niż forex, CFD, opcje czy pojedyncze akcje. W taki sposób Bruksela dba o bezpieczeństwo poddanych (a może niewolników?).

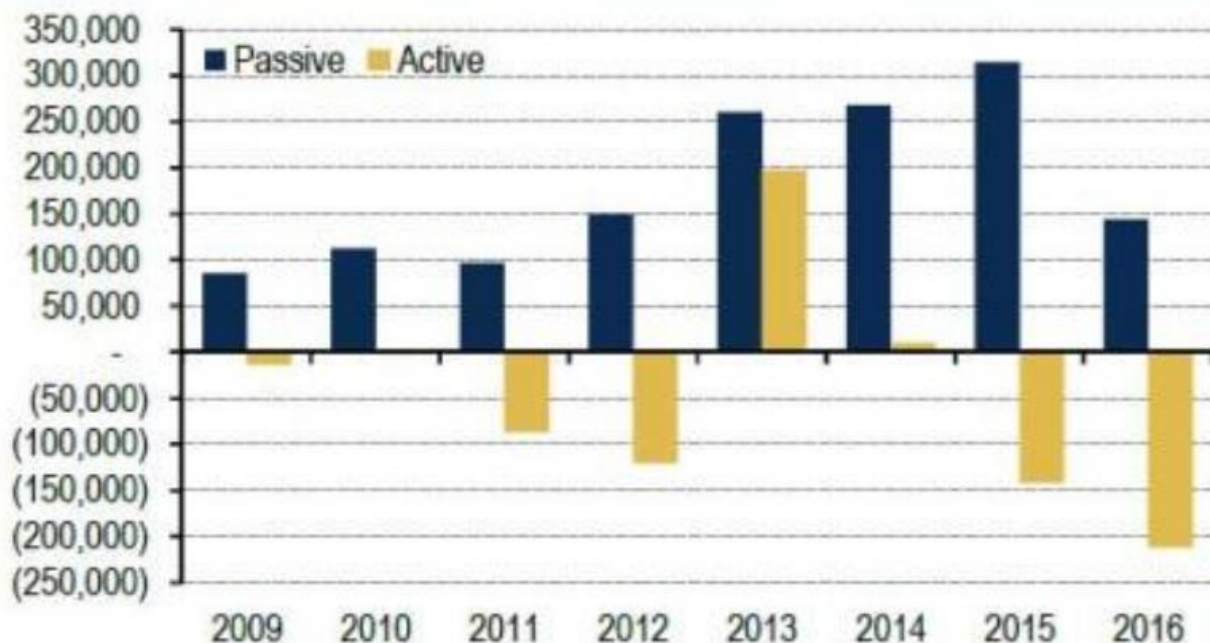
Skąd się biorą takie absurdy?

Amerykańskie ETFy przestały być dostępne dla większości inwestorów z Europy. Jest to efekt dyrektywy unijnej. Z pewnością najsilniej na jej wprowadzeniu zależało sektorowi finansowemu, który zaczął odczuwać mniejsze wpływy, po tym jak tanie ETF'y zdobyły ogromną popularność.

ETF'y określa się mianem funduszy pasywnie zarządzanych. Starają się one najdokładniej jak się da naśladować konkretny indeks. Ich przeciwieństwem są fundusze aktywnie zarządzane, które starają się pobić rynek. Są one znacznie droższe z perspektywy klienta (2% do 3% rocznie to norma), a większość z nich przynosi słabe wyniki. O tym dlaczego tak się dzieje, pisaliśmy wielokrotnie. Teraz jednak chcielibyśmy pokazać Wam jak silnie w poprzednich latach rosła popularność funduszy pasywnych. Poniższy wykres pokazuje, że o ile pasywne fundusze (kolor granatowy) notowały wyłącznie napływ środków, o tyle fundusze aktywne częściej traciły środki.

Chart 3: Active funds have seen accelerating outflows for the last 3-4 years—with outflows YTD hitting record extremes

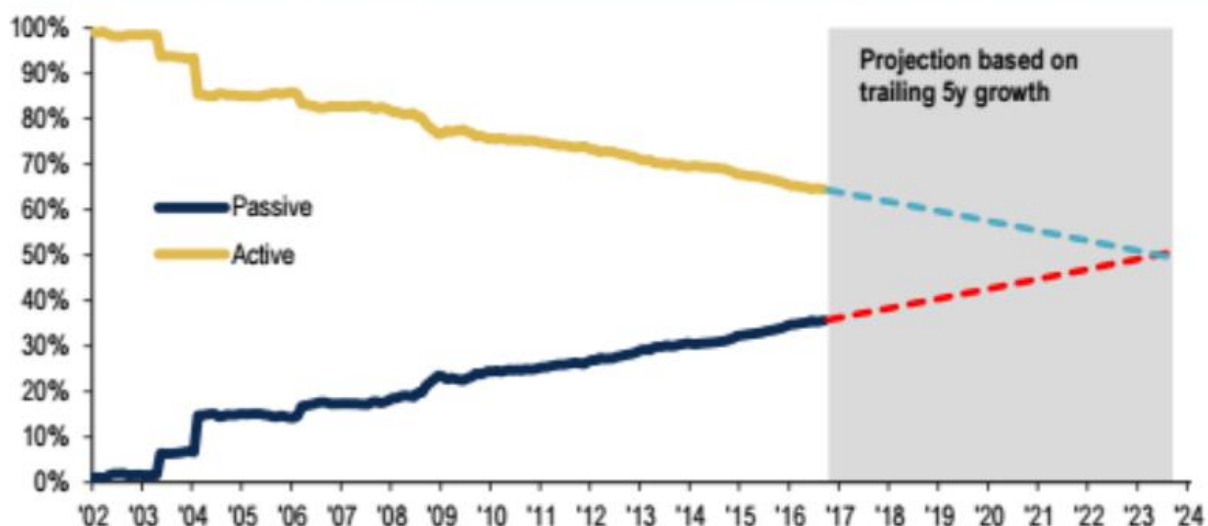
Flows by year into active vs. passive funds (\$mn), 2009-8/2016



Source: BofA Merrill Lynch US Equity & US Quant Strategy.

Dane dotyczą amerykańskiego rynku funduszy. Przy zmianach zachodzących w tak szybkim tempie, pasywnie zarządzane fundusze mogłyby zyskać przewagę na rynku już w 2023 roku.

Chart 5: Passively managed equity assets could exceed actively managed equity assets by 2023



Source: BofA Merrill Lynch Global Investment Strategy, EPFR Global

Oczywiście większe znaczenie funduszy pasywnych to mniejsze zyski instytucji finansowych. Najwyraźniej uznano, że należy podjąć walkę i rozpoczęto od odpowiednich zmian prawnych tam, gdzie bzdury można przepchnąć najłatwiej, czyli w Brukseli.

W przypadku MIFID II decyzje zapadły na poziomie Komisji Europejskiej. Parlament Europejski jest tylko organem wykonawczym, natomiast to KE stanowi klucz w całej układance. Od dłuższego czasu Komisja Europejska funkcjonuje w taki sposób, aby zapewniać dobre warunki do funkcjonowania największych banków i koncernów.

O komisarzach, którzy w zamian za odpowiednie decyzje dostawali dobrze płatne posadki można byłoby napisać całą książkę. My pisaliśmy o nich chociażby w artykułach nt. Goldman Sachs. Tylko w ostatnich latach pracę w tym banku otrzymywali Jose Manuel Barroso (były przewodniczący KE) oraz Peter Sutherland (były komisarz ds. konkurencji przy UE).

Poza nimi można byłoby wymienić chociażby Neelie Kroes, która była najpierw wiceprzewodniczącą Komisji Europejskiej, a następnie dostała pracę w Bank of America. Funkcja? Specjalny doradca.

Żeby nie rozdrabniać się na pojedyncze osoby, dodamy jedynie, że przeglądając dziś na Wikipedii artykuł o Komisji Europejskiej zauważyliśmy, iż najdłuższy rozdział nazywa się „Zarzuty o korupcję i niegospodarność”.

Nie mamy wątpliwości, że MIFID II jest efektem współpracy sektora finansowego oraz części Komisji Europejskiej. Nowe prawo postawiło wielu małych inwestorów w trudnej sytuacji. Oferta brokerów skurczyła się głównie do instrumentów, które są dużo bardziej skomplikowane niż ETF'y, a wiele z nich ma też automatycznie wbudowaną dźwignię finansową, która naraża inwestorów na duże straty. W ten sposób indywidualny inwestor może dojść do wniosku, że jedyną alternatywą jest powrót do kosztownych aktywnie zarządzanych funduszy inwestycyjnych.

Jak sobie radzić z MIFID II?

Tysiące inwestorów, którzy przyzwyczaili się do bardzo wygodnego instrumentu jakim są ETF'y, mają teraz problem jak wyjść z tej sytuacji. Trwa poszukiwanie optymalnego brokera. Umówmy się – idealny broker nie istnieje. Dla przykładu, Interactive Brokers, którego prowizje są bardzo niskie (a platforma niezwykle trudna w obsłudze) teraz nie oferuje już amerykańskich ETF'ów. Podobnie sytuacja wygląda w przypadku Lynx Broker. Dla odmiany DIF Broker z którym współpracujemy, wciąż ma ETF'y w swojej ofercie. Z naszej perspektywy dostęp do prostych instrumentów jest dużo ważniejszy od najniższych prowizji. Podobnie myśli zapewne większość długoterminowych inwestorów – w ich przypadku DIF jest niewątpliwie najlepszym rozwiązaniem.

Oczywiście DIF Broker i Saxo Bank mają tak samo prostą w obsłudze platformę oraz podobną ofertę, ale w tym wypadku różnica leży gdzie indziej. Chodzi o poziom obsługi i elastyczność w podejściu do klienta.

W przypadku Saxo widoczny jest ciągły regres wynikający z ograniczania kosztów i likwidacji oddziałów co jest związane z dążeniem do pełnej automatyzacji obsługi opartej o sztuczną inteligencję. Takie podejście zostało przyjęte przez chińskich właścicieli. Tymczasem DIF nadal stawia na budowanie długoterminowych relacji przy których elastyczność jest niezbędna i póki co świetnie im to wychodzi.



Zespół *Independent Trader*

Cykl szkoleń z Traderem21

Drodzy Czytelnicy,

Część z Was zdążyła już zauważyć, że zdecydowałem się poprowadzić kurs inwestowania online we współpracy z X-Trade Brokers. Będzie to cykl 4 szkoleń, podczas których skupię się na tematach związanych z inwestowaniem w akcje oraz ETFy. Poruszę następujące kwestie:

Część 1: Kiedy warto inwestować w akcje?

Część 2: Jak wyceniać akcje oraz rynki na podstawie najważniejszych wskaźników analizy fundamentalnej?

Część 3: Jak inwestować podczas bessy na giełdach?

Część 4: Budowa portfela inwestycyjnego oraz wpływ dolara na rynki

Dodatkowo, po ostatniej części szkolenia odbędzie się sesja pytań i odpowiedzi.

W szkoleniu każdy z Was może wziąć udział całkowicie bezpłatnie. Szczegóły znajdziecie klikając w ten [link](#) lub w poniższy baner:



xtb
online trading

KURS ONLINE Z TRADEREM 21

INWESTUJ W AKCJE I ETF-Y Z EKSPERTEM **ZAPISZ SIĘ**

Oferowane instrumenty finansowe, zwłaszcza z dźwignią, niosą ryzyko strat przekraczających zainwestowany kapitał (nie dotyczy akcji i ETF-ów).

Trader21

Najważniejsze wydarzenia minionych tygodni – Październik 2018 cz. 2

Pogrom na rynku akcji

Z ciekawą symboliką mieliśmy do czynienia w środę. Na ten dzień przypadła 89. rocznica Czarnego Czwartku, czyli dnia uznawanego przez niektórych za początek Wielkiego Kryzysu. W tym roku 24 października również okazał się być bardzo ponury dla większości inwestorów.

Spadki zaliczyły niemal wszystkie główne indeksy, ale to przewartościowane Stany Zjednoczone wypadły zdecydowanie najgorzej. Dość powiedzieć, że indeks Nasdaq Composite zaliczył trzeci najgorszy dzień w historii tracąc aż 4,4%. Niewiele mniej (3,8%) poleciały małe spółki z indeksu Russell 2000. Akurat w tym przypadku mamy do czynienia z kontynuacją bardzo silnych spadków – w ciągu miesiąca Russell stracił niemal 15%.

Generalnie październik potwierdza w tym roku, że jest jednym z tych miesięcy, które potrafią negatywnie zaskakiwać inwestorów. Z drugiej strony – czy ktoś będący blisko rynku może być zdziwiony ostatnimi wydarzeniami? Przed kilkoma tygodniami publikowaliśmy wykres pokazujący jak silnie ceny akcji w Stanach Zjednoczonych są przewartościowane względem reszty świata. Postawiliśmy wówczas sprawę jasno – albo inne kraje zaczną nadrabiać, albo amerykańskie akcje zaliczą ostre spadki. Podobnie w komentarzach 3-4 tygodnie temu część osób doszła do wniosku, że obligacje i metale szlachetne mają lepsze perspektywy od akcji.

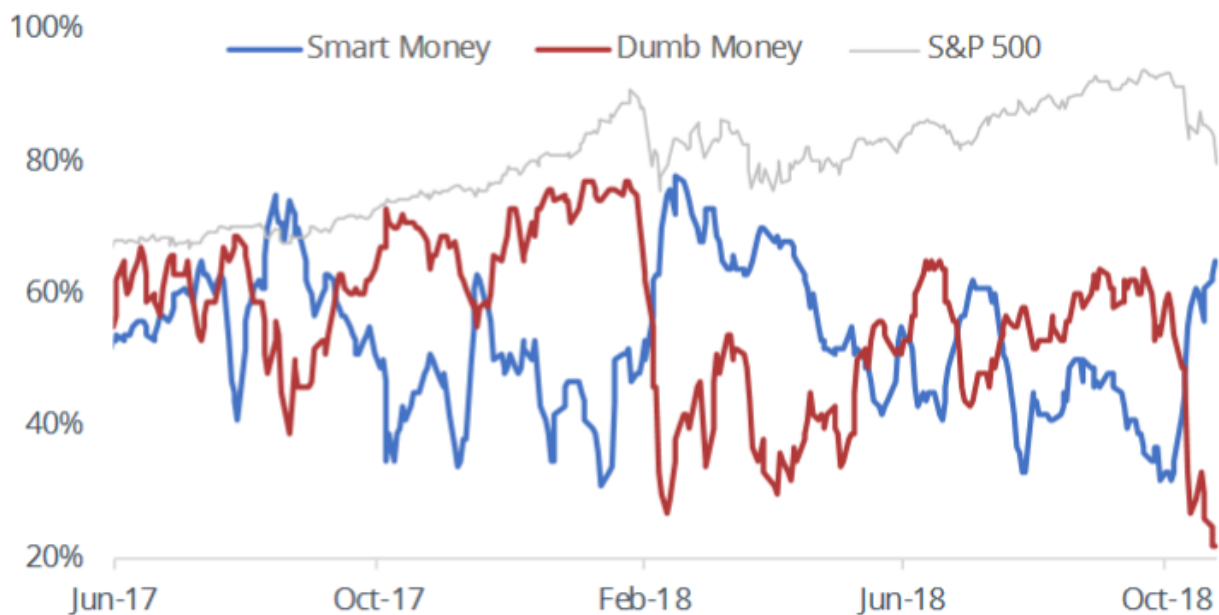
Pytanie brzmi: co dalej? Jak zwykle w takim momencie widzimy wiele argumentów „za” i „przeciw” dalszym spadkom. Kluczowy wpływ na sytuację na rynkach finansowych ma skala zacieśniania polityki monetarnej przez FED. Ku rozpaczy (ostatnio wręcz złości) Donalda Trumpa, prezes FEDu Jerome Powell nie zamierza rezygnować ze stopniowego podnoszenia stóp procentowych o 0,25% co 3 miesiące. Powell podał dwa przypadki w których FED może odstąpić od planu:

- a. Bardzo silne i długotrwałe spadki na rynkach
- b. Wzrost gospodarczy USA znacznie niższy od prognoz

Póki co nie mamy do czynienia ani z jednym, ani z drugim. Rynek wydaje się wierzyć w słowa Powella. Aż 71% inwestorów wciąż spodziewa się podwyżki stóp w grudniu. To nie zwiastuje dobrze dla rynku akcji.

Z drugiej strony, trwające od kilku tygodni spadki sprawiły, że wśród ulicznych inwestorów (tzw. dumb money) pojawiły się oznaki skrajnego pesymizmu. Są oni wystraszeni bardziej niż po spadkach z lutego (czerwony kolor na wykresie).

Smart Money Confidence: 65% Dumb Money Confidence: 22%



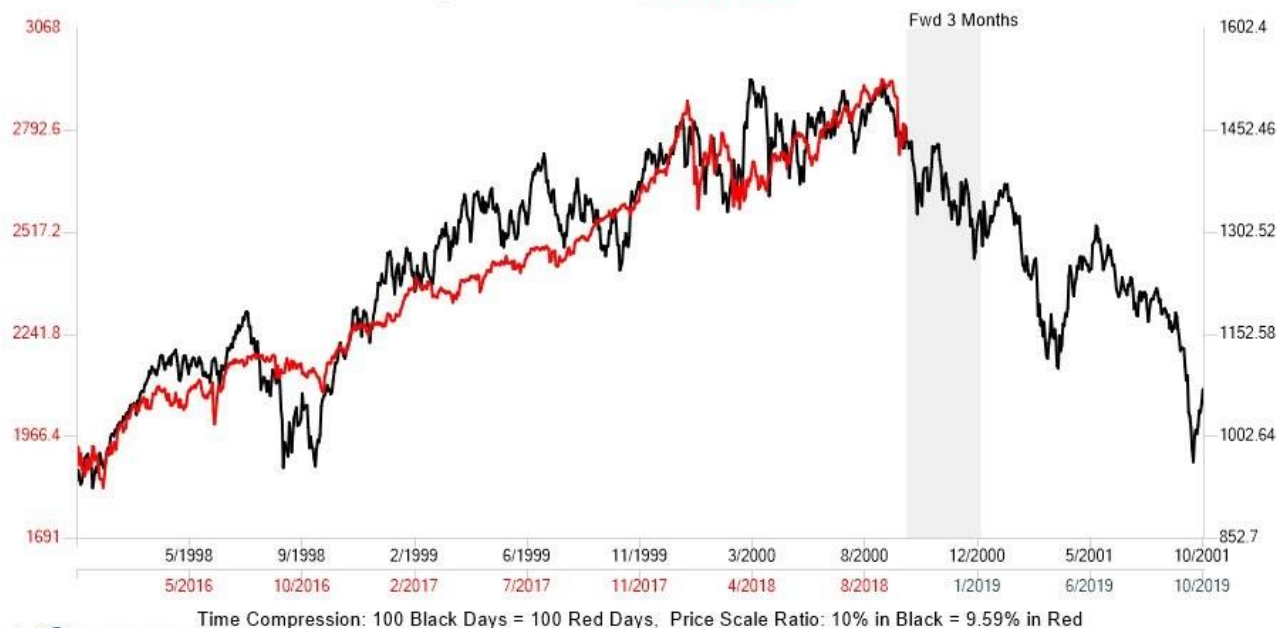
Poprzednio, kiedy najlepiej zorientowana część rynku (smart money) była o wiele lepiej nastawiona do akcji niż dumb money, rynek zazwyczaj zaczynał odrabiać.

Dodatkowo, w kolejnych tygodniach ponownie wzrastać będzie skala buybacków (skup własnych akcji) ze strony amerykańskich spółek, co także może pomóc w odbiciu.

Spadki nigdy nie przebiegają w jednostajny sposób, po drodze dochodzi do odbić. Naszym zdaniem prawdopodobieństwo takiego odbicia obecnie jest dość wysokie. Najważniejsza jest dla nas jednak perspektywa długoterminowa, a biorąc ją pod uwagę spodziewamy się kolejnych silnych spadków. Uważamy, że rynek będzie powtarzał widoczny poniżej scenariusz z poprzedniej bańki technologicznej (2000-2001).

SPX vs. 2000

2 Year Analog, Correlation = 95%, SPX 10/19/2018 = 9/29/2000 SPX



Data Source: Bloomberg 10/19/2018 17:26

W tym czasie najsilniej obrywać będą spółki technologiczne z USA. Kraje rozwijające się w większości będą tracić, natomiast będą to spadki mniejsze niż w przypadku Stanów Zjednoczonych. Wszystko to będzie trwać tak długo aż do gry wejdą banki centralne. Wówczas dojdzie co najmniej do wstrzymania dalszych podwyżek stóp, a prawdopodobnie potrzebne będzie także uruchomienie dodruku.

Kończy się optymizm wokół Netflix

Jak pokazują dane za III kwartał 2018 roku, Netflix przepalił kolejne 859 mln dolarów. To suma znacznie wyższa niż w poprzednich kwartałach. Jak zareagował rynek? Akcje Netflix wystrzeliły o niemal 10%, by później powoli spadać aż do końca sesji. Po dniu ogłoszenia wyników wykres wyglądał tak:



Skąd to wybicie? Otóż zdecydowana większość rynku ocenia Netflixa przez pryzmat wyłącznie jednej statystyki – liczby nowych użytkowników. Skoro ta okazała się wyższa od oczekiwań, to rynek rzucił się na akcje.

Dla lepiej zorientowanej grupy inwestorów była ta wspaniała okazja by pozbyć się udziałów po wysokiej cenie kiedy atmosfera wokół spółki wciąż jest niezła. Kolejne raporty najprawdopodobniej nie będą już tak optymistyczne. Netflix już teraz, za pośrednictwem prognoz, przygotowuje inwestorów na znacznie gorsze wyniki. W IV kwartale spółka ma zarobić 0,23 USD na akcję. Dla porównania, w ostatnich 3 miesiącach było to 0,89 USD. Nawet taki spadek nie musi oznaczać paniki – ostatecznie dla większości inwestorów liczy się liczba subskrybentów, a ta ma wzrosnąć o 9,4 mln osób (13% więcej niż w końcówce 2017 roku).

Schody zaczną się dopiero od kolejnego raportu. Do tej pory Netflix informował o liczbie nowych subskrybentów płacących abonament oraz o łącznej liczbie wszystkich nowych subskrybentów (także tych korzystających z darmowego okresu). I to właśnie ta druga liczba pojawiała się w nagłówkach, pomimo że zawierała abonentów z których nie było żadnego zysku.

Teraz spółka powoli schodzi na ziemię. Począwszy od kolejnego raportu Netflix będzie przedstawiał wyłącznie prognozy dotyczące nowych płatnych subskrypcji. Zdaniem zarządu ta liczba jest łatwiejsza do oszacowania, co powinno wpłynąć na niższą zmienność cen akcji. Tak czy inaczej, przy okazji część inwestorów zrozumie jak naciągane były dotychczasowe statystyki. Być może potem zerkną także na inne kwestie i zauważą, że:

- Wskaźnik cena / zysk dla Netflixa wynosi 138, podczas gdy średnia dla rynku 22,
- Zadłużenie spółki wynosi już 8,3 mld USD,
- Pracownicy Netflixa masowo pozbywają się jego akcji,
- Nie brakuje firm, które zamierzają konkurować z Netflixem (m.in. HBO, Amazon) i już teraz mają potężną bazę klientów.

Przygotowując ten tekst 3 dni temu uważaliśmy, że rynek w kolejnych miesiącach spuści trochę powietrza z bańki na Netflixie. Dziś akcje tej spółki kosztują już tylko 300 USD, co oznacza spadek o 18% tylko w ciągu kilku dni od ogłoszenia wyników. Oczywiście ciągłe spadki w dotychczasowym tempie są niemożliwe, ale naszym zdaniem w trakcie kolejnego półrocza ta spółka wypadnie znacznie gorzej niż chociażby ETFy na spółki typu value.

Arabia Saudyjska na cenzurowanym

Dziennikarz Jamal Chaszodździ, należący do największych krytyków rządu Arabii Saudyjskiej, wszedł 2 października do saudyjskiej ambasady w Ankarze i słuch po nim zaginął. Tureckie służby szybko poinformowały świat, że kiedy Chaszodździ był w środku, do ambasady weszło także 15 mężczyzn z walizkami, którzy kilka godzin później opuścili Turcję.

Od momentu pojawienia się informacji, media na całym świecie „grzały” temat ile tylko się dało. Czy to nie dziwne? Dlaczego akurat teraz? Zauważcie, że przez ostatnie kilka miesięcy Arabia Saudyjska atakując Jemen doprowadziła do tego, że 14 mln obywateli tego kraju może umrzeć z głodu. Kto się zająknął na ten temat? Mała grupa niezależnych dziennikarzy. Podobnie „na sucho” uszło Arabii Saudyjskiej wiele innych okropieństw. Tymczasem zniknięcie Chaszodździego stało się tematem nr 1.

Naszym zdaniem dużą rolę odegrał tutaj fakt, że Arabia Saudyjska oraz Rosją są w coraz lepszych stosunkach. Stany Zjednoczone mając ogromny wpływ na media, uznały, że pora na lekcję pokory dla saudyjskiego następcy tronu Mohameda bin Salmana. Amerykanie postąpili według sprawdzonej metody „zanim usuniesz człowieka, spróbuj najpierw zmienić jego zachowanie”.

Po medialnej nagonce Arabia Saudyjska przyznała, że w ambasadzie doszło do zabójstwa. Saudyjskie władze oświadczyły też, że winnych spotka kara. Aresztowano 18 osób, znaleźli się w tej grupie także Ci, którzy odwiedzili Turcję 2 października. Kto wie jaka spotka ich kara – być może areszt domowy w luksusowym hotelu? Tak czy inaczej, w ramach teatru politycznego Donald Trump przyjął wyjaśnienia Arabii Saudyjskiej.

Warto dodać, że po tym jak prezydent USA niejako wsparł saudyjski rząd, na swoim forum ekonomicznym Arabia Saudyjska poinformowała o zwiększeniu wydobycia ropy. Ta decyzja pogłębiła spadki cen surowca, co z pewnością jest na rękę Trumpowi – do wyborów połowkowych w USA pozostało 10 dni. Można oczywiście powiedzieć, że niższa cena ropy deflacyjnie wpływa na rynek akcji, ale oznacza też niższą inflację, co mogłoby prowadzić do zaprzestania podwyżek stóp przez FED. Podsumowując, na ten moment spadki na ropie są na rękę władzom USA.

Azja się jednoczy?

Bieżący tydzień stanowi przełom jeśli chodzi o sytuację w Azji. Po raz pierwszy wspólne ćwiczenia przeprowadzają Chiny oraz Stowarzyszenie Krajów Azji Południowo-Wschodniej (ASEAN). Mowa o następującej grupie krajów: Indonezja, Filipiny, Singapur, Tajlandia, Malezja, Wietnam, Laos, Kambodża i Myanmar.

Decyzja o przeprowadzeniu wspólnych manewrów z Chinami została podjęta na spotkaniu ministrów obrony wymienionych państw w Singapurze. Co ciekawe, w spotkaniu brał udział minister obrony USA Jim Mattis (w przyszłym roku odbędą się także ćwiczenia ASEAN-USA).

Manewry Chin i krajów ASEAN odbywają się na Morzu Południowochińskim, które od dłuższego czasu wymienia się jako punkt ewentualnego bezpośredniego starcia USA z Chinami. Z pewnością sama organizacja tych ćwiczeń to dyplomatyczny sukces Chin, natomiast trzeba dodać, że jedna i druga strona (Chiny i ASEAN) wykonują w tym przypadku ruch mający zażegnać widmo ewentualnej zimnej wojny w regionie.

Jakby tego było mało, już jutro wizytę w Chinach złoży japoński premier Shinzo Abe, który spotka się z chińskim przywódcą Xi Jinpingiem. Obie strony podpiszą 26 października kilka porozumień dot. współpracy gospodarczej między Japonią i Chinami. Przy okazji wizyty Abe odbędzie się forum w którym weźmie udział około tysiąc osób ze świata biznesu i polityki.

Jak widać, kilku azjatyckich sojuszników USA zaczyna coraz ściślej współpracować z Chinami. Wszystko dzieje się pod czujnym okiem Stanów Zjednoczonych, co tylko utwierdza nas w przekonaniu, że medialne napięcia na linii USA-Chiny to jedno, a kluczowe wydarzenia mają miejsce za zamkniętymi drzwiami. Tak czy inaczej, cały czas zmierzamy w stronę świata w którym znacznie większą niż do tej pory rolę odgrywać będzie właśnie Państwo Środka. Pozostaje jedynie kwestia czego USA zażądają za „odpuszczenie” tego rejonu.

Skala działań Chińczyków wychodzi oczywiście daleko poza Azję. Potwierdza to chociażby poniższa grafika pokazująca jak krok po kroku Chiny budują Nowy Jedwabny Szlak.

China's "debt-trap diplomacy"

China is funding dual-use infrastructure projects from the Pacific to the Horn of Africa, fuelling "debt traps" that will give Beijing leverage to gain strategic and military power



Nr 1 – Vanuatu – Chiny zapewniły pożyczki na 54 mln USD (na budowę 360-metrowej estakady w Luganville) oraz 47 mln USD (rozbudowa lotniska).

Nr 2 – Myanmar – Chiny budują port oraz park przemysłowy w Kyauk Pyu (łączna wartość 9,6 mld USD)

Nr 3 – Sri Lanka – Tamtejszy rząd nie był w stanie spłacić 8 mld zadłużenia wobec chińskich firm, więc przekazał w ręce Chińczyków strategiczny port Hambantota.

Nr 4 – Pakistan – Jak wspominaliśmy, Chiny rozbudowują port w Gwadarze. Inwestycja jest warta 62 mld USD, w większości opiera się na pożyczkach. Zagraniczny dług Pakistanu już teraz wynosi 82 mld USD.

Nr 5 – Dżibuti – Pierwsza zamorska baza wojskowa Chin. Tamtejszy rząd otrzymał od Chin pożyczkę na rozwój infrastruktury w wysokości 860 mln USD.

Naszym zdaniem Chiny powoli zaczynają upodabniać się do Międzynarodowego Funduszu Walutowego, który uzależnia od siebie biedniejsze kraje za pomocą pożyczek. Przykład Sri Lanki znakomicie to ilustruje.

Irańska ropa nadal w cenie

Kilkanaście dni temu Iran wysłał do chińskiego portu Dalian tankowce z 22 mln baryłek ropy. To rekordowa ilość „czarnego złota” przetransportowana między tymi dwoma krajami. Do tej pory średni miesięczny eksport ropy z Iranu do Chin oscylował wokół 1-3 mln baryłek.

Informacja jest o tyle ważna, że Stany Zjednoczone zażądały od wszystkich krajów, aby najpóźniej do 4 listopada przestały prowadzić interesy z Iranem. Tymczasem już w trakcie poprzednich sankcji na Iran (w 2014 roku) port Dalian był wykorzystywany jako swego rodzaju magazyn dla irańskiej ropy. Część z niej trafiła wówczas do Chińczyków, a część została odsprzedana chociażby do Japonii czy Korei Południowej. Tym razem może być podobnie.

Jednocześnie Financial Times poinformował, że ograniczenie eksportu ropy przez Iran o połowę względem poziomu z kwietnia w ogóle nie nastąpiło. Podczas gdy pół roku temu eksportowano 2,5 mln baryłek dziennie, obecnie poziom ten wynosi ok. 2,2 mln. Tymczasem zamieszanie wokół Iranu (a także Wenezueli i Nigerii) zostało potraktowane przez Rosję i Arabię Saudyjską jako powód do zwiększenia wydobycia ropy.

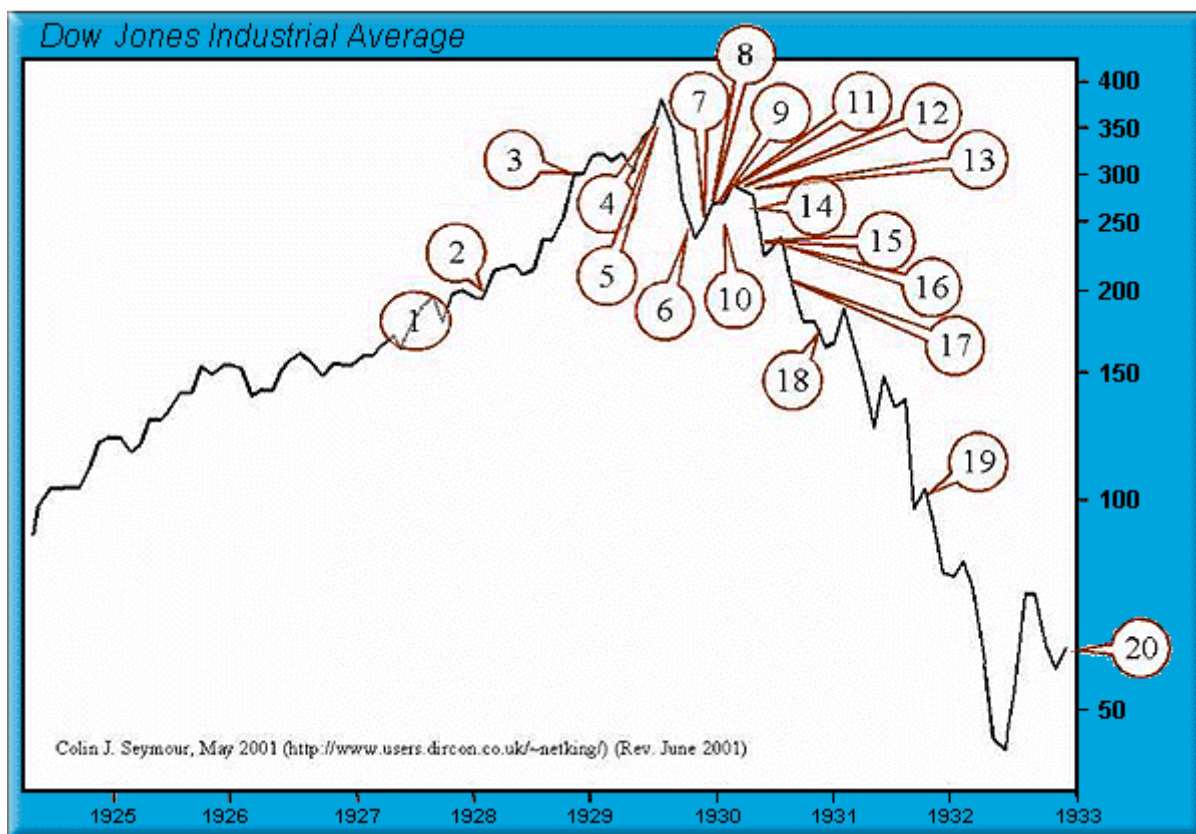
Wracając do Iranu oraz ataków ze strony USA – w sieci pojawia się coraz więcej informacji wskazujących na to, że irańska ropa wciąż cieszy się dużym powodzeniem. Przykładem są tutaj Indie, które nadal skupują ropę z Iranu na podobną skalę co wcześniej. Mało tego, dostępne dane niekoniecznie muszą obejmować faktyczny eksport ropy przez Iran. Spotkaliśmy się z opisem trasy tankowca Yufusan, który najpierw napełniony został ropą w Iranie, potem dokończył tankowanie w Kuwejcie, a następnie ruszył w trasę. W systemach zapisany został jako tankowiec z Kuwejtu, mimo że transportował głównie ropę z Iranu.

Przypomnijmy, że władze USA postawiły sobie za cel sprowadzenie irańskiego eksportu ropy do zera. Niedawno Waszyngton stwierdził, że mogą nastąpić pewne wyjątki dla krajów, które znacząco ograniczą import z Iranu. Wygląda na to, że w przypadku chociażby Indii w raportach znajdzie się informacja o ograniczeniu importu z Iranu, a stan faktyczny będzie kompletnie inny. Byle tylko nie narazić na szwank wizerunku USA.

O łagodzeniu napięć świadczy także informacja z wczoraj, jakoby USA miały zrezygnować z odcięcia Iranu od systemu płatności SWIFT. Być może ktoś po stronie amerykańskiej zauważył w końcu, że tego typu działania jednoczą świat przeciwko Ameryce i prowadzą do budowy alternatywnej infrastruktury finansowej (przykład: rosyjski system płatności).

Ostrzeżenie

Ostatnio jeszcze częściej spotykamy osoby, które zostały wprowadzone w błąd przez wszelkiej maści doradców i fundusze inwestycyjne. Pojawiają się też pierwsi „inwestorzy” przerażeni spadkami spółek technologicznych, które przecież cały czas rosty. Dlatego korzystając z okazji (kolejna rocznica Czarne Czwartku) ponownie wklejamy wykres za lata 1925-1933 z zaznaczonymi wypowiedziami ważnych osób ze świata polityki.



1. *Za naszych czasów nie dojdzie już do żadnego krachu* – John Maynard Keynes, brytyjski ekonomista, 1927 rok.
2. *Mogę jedynie wyrazić sprzeciw wobec osób, które twierdzą, że jesteśmy świadkami szaleństwa tłumu, a dobrobyt w naszym kraju zakończy się w najbliższym czasie* – E.H.H. Simmons, prezydent nowojorskiej giełdy, 12 stycznia 1928 roku.
3. *Żaden z Kongresów USA nie działał w czasach, które cechowały się tak dobrymi perspektywami jak obecne. **W kraju panuje spokój i zadowolenie, mamy za sobą rekordowo długi okres dobrobytu*** – Calvin Coolidge, prezydent USA, 4 grudnia 1928 roku.
4. *Spadki cen akcji są możliwe, ale o żadnym krachu nie może być mowy* – Irving Fischer, wpływowy amerykański ekonomista, 5 września 1929 roku.

5. *Te spadki nie będą miały dużego wpływu na przedsiębiorstwa – Arthur Reynolds, dyrektor Continental Illinois Bank of Chicago, w pierwszym dniu krachu.*

...

12. *Nie ma powodów do niepokoju – Andrew Mellon, Sekretarz Skarbu, luty 1930 roku.*

...

20. *Wszystkie skrzynki depozytowe w bankach oraz instytucjach finansowych zostały zabezpieczone i mogą zostać otwarte wyłącznie w towarzystwie pracownika Urzędu Skarbowego – Franklin D. Roosevelt, prezydent USA, konfiskujący złoto obywateli w 1933 roku.*

Zespół Independent Trader

Opinie Czytelników

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

Demokracja jako państwowa korporacja

Autor: Dante

Mamy de facto dwie formy rządów: rządy prywatne i rządy publiczne (reszta to pochodne). Rządy prywatne są wtedy, gdy państwo ma właściciela - na przestrzeni historii różnie się nazywał: car, król, cesarz, car, etc. Można to porównać do prywatnej firmy, która ma jednego właściciela, dobierającego sobie "dyrektorów" i "kierowników". Dyktatura to pochodna tego ustroju (ale też rządy prywatne) i można ją porównać do kilku współwłaścicieli prywatnej firmy - i przez pewien czas może dobrze funkcjonować, ale prędzej czy później mogą pojawić się pewne niesnaski i kolizje różnych wizji rozwoju, a nade wszystko problem z dziedziczeniem. Zatem nawet najlepsza dyktatura jest marną kopią ustroju, gdzie jest jeden właściciel. Natomiast rządy publiczne polegają na tym, że jacyś reprezentanci (tzw. partia) reprezentuje ogół lub część danej populacji - vide partia szlachecka reprezentowała interesy szlachty, partia komunistyczna robotników, a partia demokratyczna część ludu głoszącego w wyborach, etc. W rządach publicznych w partii mają się rzekomo znajdować najlepsi z najlepszych, ale tak nie jest z 3 fundamentalnych przyczyn, które podkreślają nieefektywność rządów publicznych i nieunikniony krach takiej formy rządów:

1. Niewiedza, niekompetencja i brak czasu "selekcjonerów", którzy wybierają odpowiednich ludzi do partii, niezależnie czy to szlachta swych przedstawicieli do partii szlacheckiej, komuniści do partii komunistycznej czy w demokracji w wyborach demokratycznych. Wynika to prostego faktu, że jesteśmy ludźmi i możemy być specjalistami w niewielu dziedzinach na raz - osobiście nie słyszałem, żeby ktoś był chirurgiem - adwokatem albo zawodowym sporowcem i zdolnym architektem jednocześnie. A kwestie zarządzania państwem wymagają równie wiele wiedzy, aby być specjalistą - zatem zdecydowana większość "selekcjonerów" nigdy nie będzie specjalistami w tej kwestii. A przez to do partii dostają się ludzie nie dzięki kwalifikacjom, ale znajomościom i układom, i ci co widzą "skąd wieje wiatr" - przez to pojawienie się szkodliwych i destrukcyjnych członków w partii jest oczywistością, a spadek jakości zarządzania państwem kwestią czasu.

2. Nawet jeśli wszyscy "selekcjonerzy" mieliby odpowiednią wiedzę, to i tak istniałaby pokusa prywatnego zysku, bo selekcjonerzy częściej wybieraliby tych, którzy obiecują konkretne profity i przywilej im niż tych reprezentantów, którzy obiecują profity dla wszystkich w bliżej nieokreślonej przyszłości dzięki dobremu zarządzaniu państwem. Zatem prywatnie "selekcjonerów" będzie górować na konieczności wyboru najlepszych z najlepszych do partii - i tutaj spadek jakości zarządzania państwem jest kwestią czasu.

3. Nawet jeśli dwie pierwsze przeszkody zostałyby wyeliminowane (tzn. selekcjonerzy byłiby kompetentnymi altruistami), to i tak pojawia się trzecia przeszkoda - jakość moralno-etyczna reprezentantów (członków partii). Nawet jeśli wykształcenie i dorobek zawodowy potencjalnego reprezentanta wskazuje, że mógłby być idealny do partii, to rzadko kiedy jest prześwietlane jego życie prywatne (jak się prowadzi, czy jest uczciwy, sprawiedliwy, etc - w skrócie czy nie jest draniem). Jest to istotne bo kto w swoim prywatnym życiu jest łajdakiem, to w polityce świętym nie będzie (raczej władza i przywilej sprawią, że będzie miał kuszącą okazję być jeszcze większym draniem z dużo grubszym portfelem).

W związku z powyższym demokrację można porównać do państwowej korporacji, gdzie zarząd i menadżment muszą mocno słuchać swoich pracowników. Oczywiście pracownicy myślą jedynie o swoich profitach zapominając o produktywności, a zarząd i menadżment kombinują jakby prywatnie ugrać jak najwięcej dla siebie. Co oczywiste tak sytuacja nie będzie wiecznie trwać - prędzej czy później tak firma upadnie lub nie wytrzyma konkurencji z inną (np. zarządzaną prywatnie). Wtedy po upadku po wszelkie aktywa po tej firmie sięgnie inna firma.

Arabia Saudyjska i zależność od USA

Autor: Sol

Kilka lat temu na tym blogu polemizowałem z tezami jakoby Arabia Saudyjska mogła zmienić sojusze. Powtórzę jeszcze raz, ale w innej formie:

1. Saudowie trzymają swoje papiery wartościowe na zachodnich giełdach. Jakakolwiek próba wierzganania, a nawet początek powolnego wyprowadzania kapitałów zostaną zauważone i skończą się "zamrożeniem". Jankesi już zamrażali szachowi Iranu, Kadafiemu a rosyjskim oligarchom to po prostu na Cyprze ogolono konta w majestacie prawa (oligarchowie okradli Rosjan, potem UE okradła ich). Właściciel systemu finansowego dyktuje warunki. W ogóle to majątek Saudów jest w większości "tajny", więc nawet nie zauważymy jak zostanie przejęty, a najprawdopodobniej został już dawno przejęty a książątka mają tylko na drogie prostytutki i złote Mercedesy - co wśród ludzi prostych jest wystarczającą oznaką

bogactwa.

2. Armia Arabii Saudyjskiej jest duża, ma np. 350 samolotów bojowych. Wszystkie to są maszyny zachodnie, napakowane tylnym furtkami mocniej niż Windows z Androidem. Saudowie w żaden sposób nie przygotowali się na konfrontację z USA i cały ich hi-tech można wyłączyć w pierwszych minutach walk. Dlatego tak Amerykanom nie podoba się, że Turcja i Indie kupiły S400. W ogóle USA wpadły na rewelacyjny plan aby karać sankcjami każdego kto kupi uzbrojenie spoza ich systemu dostaw. Jeśli plan się powiedzie (a wszystko wskazuje, że na szczęście nie), to mielibyśmy już całkowiłą polaryzację militarną świata.

3. Saudowie nie inwestowali pieniędzy w rozwój społeczny (edukacja, uczelnie techniczne). Saudowie nie zbudowali przemysłu. Na R&D wydają 0.25%PKB (dobra norma to 2%, liderzy dochodzą do 4%, a poniżej 1% to jest III świat). Skutkiem tego niemal wszyscy fachowcy to zagraniczni na kontrakcie. W razie mocniejszej konfrontacji wszystko w Arabii Saudyjskiej leży i kwiczy.

4. większość terytorium Arabii Saudyjskiej to piach. Ludności nie jest dużo, nie ma głębi operacyjnej. (czyli obalony król nie skryje się w górach i nie będzie stamtąd dowodził partyzantką).

5. wokół Arabii Saudyjskiej są liczne amerykańskie bazy oraz Izrael. Baz rosyjskich i chińskich w regionie praktycznie nie ma, a to co jest można nakryć czapkami albo odciąć od macierzy. Chiny budują lotniskowce i jak dobrze pójdzie do 2040 zrównają się z Amerykanami. Rosja w ogóle w to nie wchodzi.

6. Arabia Saudyjska ma zasłużenie słaby PR na świecie i nikt się o nie nie upomni, więc propaganda Wielkiego USraela nie musi latami pracować aby oczernić ten kraj i akcja może być w razie czego błyskawiczna.

7. Rosja jest bardzo ułomna w dziedzinie autarkii, np. nie może sprzedać Iranowi samolotów pasażerskich SSJ100, bo w nim są części made in USA. Suchoj deklaruje wolę zaprojektowania turbin do elektrowni, ale nie robi tego bez sygnału z góry dającego gwarancje. Tego sygnału NIE MA! ROsyjski przemysł korzysta z zachodnich linii montażowych, maszyn i urzędzeń. Jeden wielki Stuxnet wisi nad Rosją, a nieustanna natowska propaganda o rosyjskich hakerach rzekomo wpływających na wybory i ciągle nekających zachód jest najprawdopodobniej przygotowaniem medialnym do cyber ataku będącego natowską "odpowiedzią". Jak się Rosja przygotowała na ten atak? Ktoś tam zaczął produkować Elbrusy zamiast PC na Windows, a ktoś inny to praktycznie uwalili.

Tymczasem imperium USraela dysponuje mocami produkcyjnymi własnymi i może naciskać na moce producentów od Szwajcarii po Japonię. USrael może sprzedać (albo odmówić sprzedaży) praktycznie każde znane ludzkości urządzenie. Daleko za USraelem są Chiny a potem długo, długo nic.... I Rosja. Polecam obejrzeć film: <https://www.youtube.com/watch?v=o1e0kMxqClw>

i zastanowić się nad spustoszeniami cywilizacyjnymi tzw. Pierestrojki a potem jelicynowskiej smuty gdy to zaorano na terenie ZSRR większość zaawansowanego przemysłu i definitywnie zerwano ciągłość kształcenia kadr w bardzo wielu dziedzinach. Nikt tego nie naprawił łącznie z przereklamowanym Putinem.

8. to Wielki USrael kontroluje rynek konsumenta. To o ich rynek i rynki państw zależnych od USraela wszyscy się biją. Potem jest długo, długo nic, potem Chiny. Rosja to stosunkowo mały w skali świata rynek.

9. Praktycznie jedyne źródło dochodu z eksportu Arabii Saudyjskiej to ropa. Dla Rosji z kolei to znaczące źródło. Czyli konkurenci.

10. Rosja jest w lesie w kwestii budowania niezależnego systemu finansowego i bardzo opieszale reaguje na amerykańskie sankcje. Na przykład dopiero w tym roku rosyjskie banki wprowadziły plan rezygnacji z korzystania z amerykańskich satelitów komunikacyjnych!

11. Większość wydatków wojskowych Rosjan (50mld\$ vs grubo ponad bilion dla NATO + satelity) stanowią broń jądrowa i środki przenoszenia. Rosjanie nie dysponują mobilnymi kontyngentami kolonialnymi, mocną flotą, nie inwestują w wojska pancerne i śmigłowce tak by móc w razie czego takimi maszynami szastać. Samolotów produkują mało (1/10-1/20 tego co Zachód). W Syrii poszło im z ISIS dobrze tylko dlatego, że Zachód przez kilka lat markował walkę z ISIS aby anihilować wrogów Izraela i puścić uciekających przez ISIS arabsów do Europy.

Podsumowując. Amerykanie mogą Saudów zdmuchnąć jak piórko. Saudowie w razie draki nie mają zabezpieczonego manewru. Rosja nie zaoferuje im:

- rynku zbytu na ropę
- kont których nie mogliby ograbić Amerykanie
- pomocy wojskowej (bo jedyne co ma dobre, to broń jądrowa a ta jest nieporęczna gdy wojna nie eskaluje do globalnej)
- zabezpieczenia szlaków morskich, a nawet bezpiecznego lotu samolotem do Moskwy
- osłony propagandowej sięgającej poza Rosję.
- dostaw dóbr konsumpcyjnych

To w przyszłości być może będą mogły zaoferować Chiny. Rosja jako zamorski sojusznik jest komiczna. O zgrozo, oficjalna propaganda NATO bez silenia się na rzeczową argumentację przedstawia Rosję jako kraj zdolny do gigantycznego wysiłku wojskowego w stopniu zagrażającym NATO tak bardzo, że trzeba podwoić nakłady zbrojeniowe (czyli z przewagi 1:20 przejść do przewagi 1:40). Poza tym podejrzewam, że Saudowie to po prostu jakaś kryptożydowska rodzina i nigdy nie zdradzi Izraela a z Rosją mogą się dogadać, bo tam Lubawiczowie są mocni. Ten ich wahabizm to dokładnie tak samo sztuczny twór jak banderyzm na Ukrainie albo mudżahedini/talibowie. Takie tam dzieł i rządź za pomocą miejscowych Indian gwarantując, że Indianie nie wyjdą z epoki kamienia a jeszcze do niej sprowadzą tych na których USrael wydał wyrok, np. Syrię.

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.