

INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



Niezależny Portal Finansowy
**INDEPENDENT
TRADER**

Wydanie 16 / 2018

W dzisiejszym wydaniu:

1

W jakim miejscu znajduje się rynek akcji?

Str. 3-10

W artykule poświęconym rynkowi akcji przyglądamy się bliżej najważniejszym indeksom oraz sprawdzamy nastroje inwestorów.

2

Kurs Inteligentny Inwestor dostępny za 50% ceny!

Str. 11-17

Niedawno zakończona edycja kursu Inteligentny Inwestor ponownie zebrała wysokie oceny kursantów. Teraz udostępniamy kurs po promocyjnych cenach.

3

Jak wybory w USA wpłyną na giełdę?

Str. 18-23

Wybory połówkowe w Stanach Zjednoczonych, to temat który nieustannie przewijał się w mediach na początku listopada. Postanowiliśmy więc pochylić się nad tym zagadnieniem i określić, jakie mogą być potencjalne scenariusze.

4

Jakie perspektywy dla uranu?

Str. 24-29

Wiele wskazuje na to, że najgorsze rynek uranu ma już za sobą. W artykule piszemy między innymi o tym, jak na przestrzeni ostatnich lat zmieniło się nastawienie do tego metalu.

5

Afera KNF: Jak kupić bank za złotówkę?

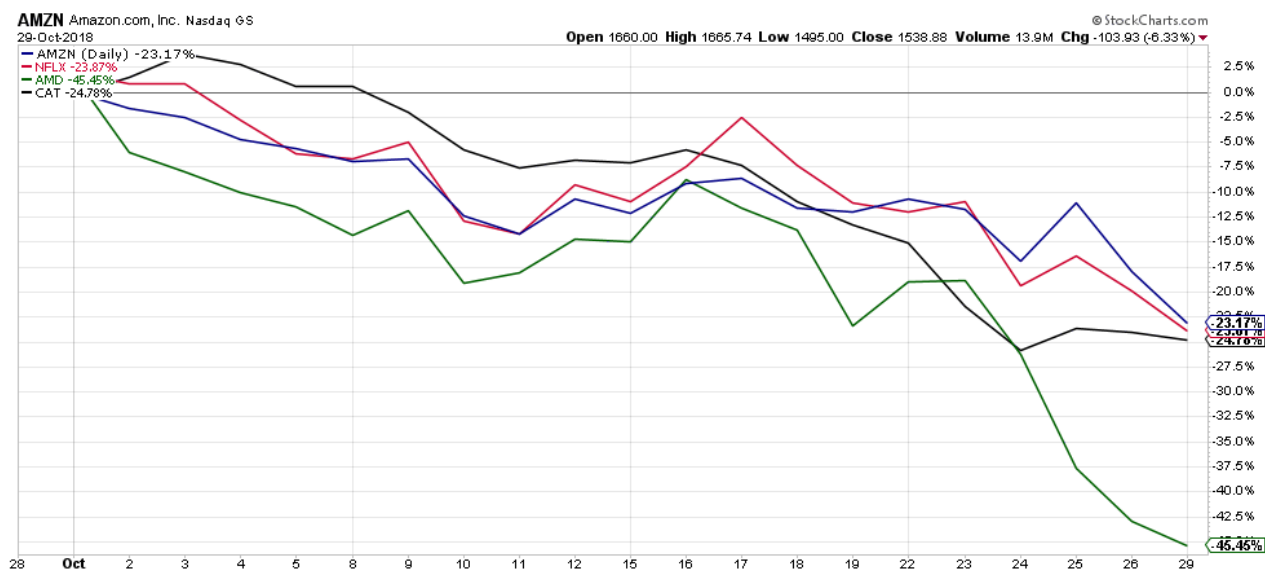
Str. 30-35

Ostatnie wydarzenia związane z aferą w Komisji Nadzoru Finansowego zmuszają do głębszej refleksji nad przyszłością polskiego sektora bankowego.

W jakim miejscu znajduje się rynek akcji?

Październik powoli dobiega końca. O ile w poprzednich miesiącach uwagę przyciągały spadające rynki wschodzące, o tyle teraz solidne przeceny dotknęły także Stany Zjednoczone. Spośród różnych amerykańskich indeksów zdecydowanie najgorzej sprawowały się małe spółki, czyli Russell 2000, a także spółki technologiczne.

Trzeba przyznać, że w przypadku najpopularniejszych spółek spadki były naprawdę konkretne.



Amazon, Netflix czy Caterpillar straciły ok. 24%, podczas gdy powiązane m.in. z kryptowalutami AMD spadło o 45%.

Po takiej fali wyprzedazy nadeszła pora, by na spokojnie zastanowić się jak mogą wyglądać kolejne tygodnie w wykonaniu rynku akcji. Nie będziemy tym razem skupiać się na kwestiach fundamentalnych, jak np. działania banków centralnych. Chcemy raczej zwrócić uwagę na detale, które mogą wpłynąć na ruchy rynku w górę lub w dół podczas najbliższych tygodni.

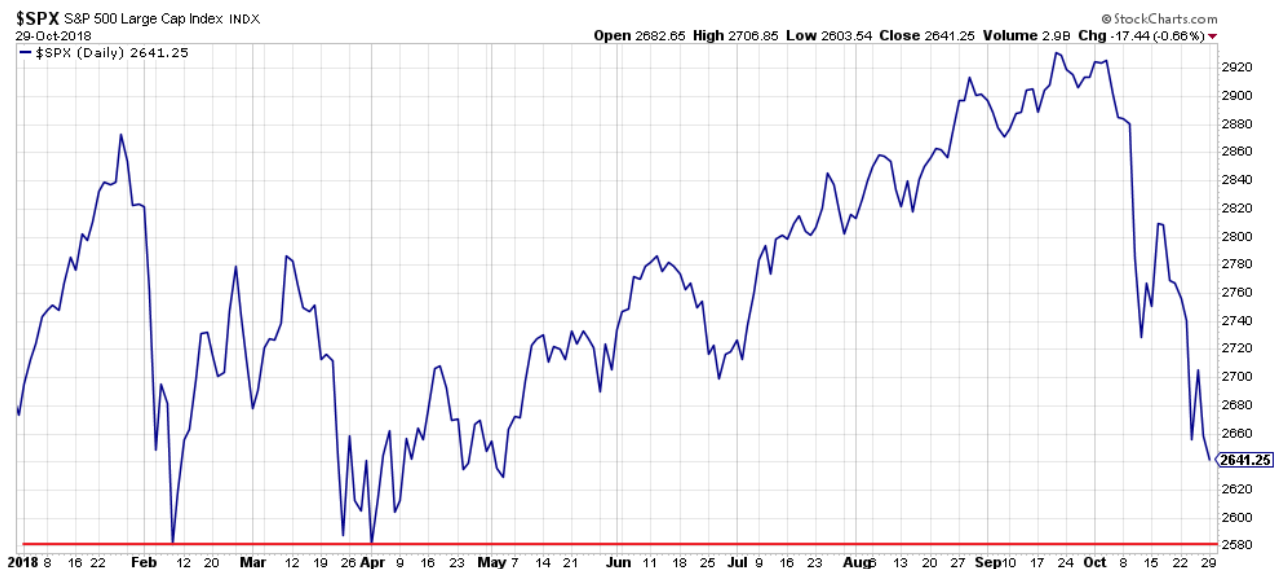
Sytuacja na indeksach

Jak już zapewne wiecie, do analizy technicznej podchodzimy z dużą rezerwą. Mimo wszystko dla wielu inwestorów jest to niezwykle istotny element. W efekcie tysiące uczestników rynku podążają za tym co podpowiadają wykresy. Wszystko to działa na zasadzie samospełniającej się przepowiedni i musimy brać pod uwagę ten element.

Biorąc pod uwagę indeks S&P 500 w kontekście całej, niemal 10-letniej hossy, sytuacja zaczyna wyglądać naprawdę poważnie. Złamana została linia trendu, taki wykres musi oddziaływać na emocje części inwestorów.



Na ten sam indeks można jednak spojrzeć z innej perspektywy. Nie wchodząc w szczegóły, napiszemy po prostu, że dla części inwestorów bardzo istotną rolę odgrywa to, czy indeks jest obecnie powyżej czy poniżej dołka z lutego (pierwsza poważna korekta po długim okresie wzrostów). Na wykresie zaznaczyliśmy ten poziom czerwoną linią.



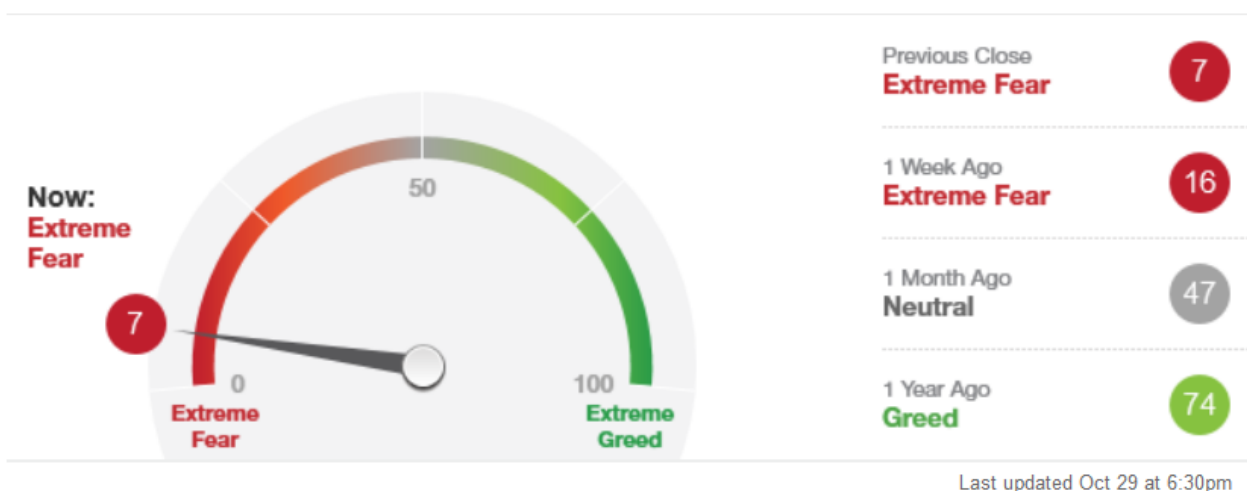
Jak widać, indeks odbił się już od tego poziomu 1 kwietnia, po czym mieliśmy dokładnie pół roku wzrostów. Obecnie do wsparcia na poziomie 2580 trochę nam jeszcze brakuje, natomiast zejście poniżej tego poziomu zwiększy prawdopodobieństwo dalszych spadków.

Nastroje inwestorów

Po bessie na rynku akcji dominują doświadczeni i cierpliwi inwestorzy, które wierzą w posiadane przez siebie aktywa. Zupełnie inaczej sytuacja wygląda w takim momencie jak teraz, kiedy mamy za sobą niemal 10 lat hossy. Obecnie rynek akcji wypełniony jest tzw. ulicznymi inwestorami, których na giełdę przyciągnęła chciwość oraz wizja wielkich zysków. Nie mają oni większego pojęcia o aktywach, które kupują. Dlatego też, kiedy dochodzi do spadków, uliczni inwestorzy w bardzo krótkim czasie zamieniają chciwość na strach.

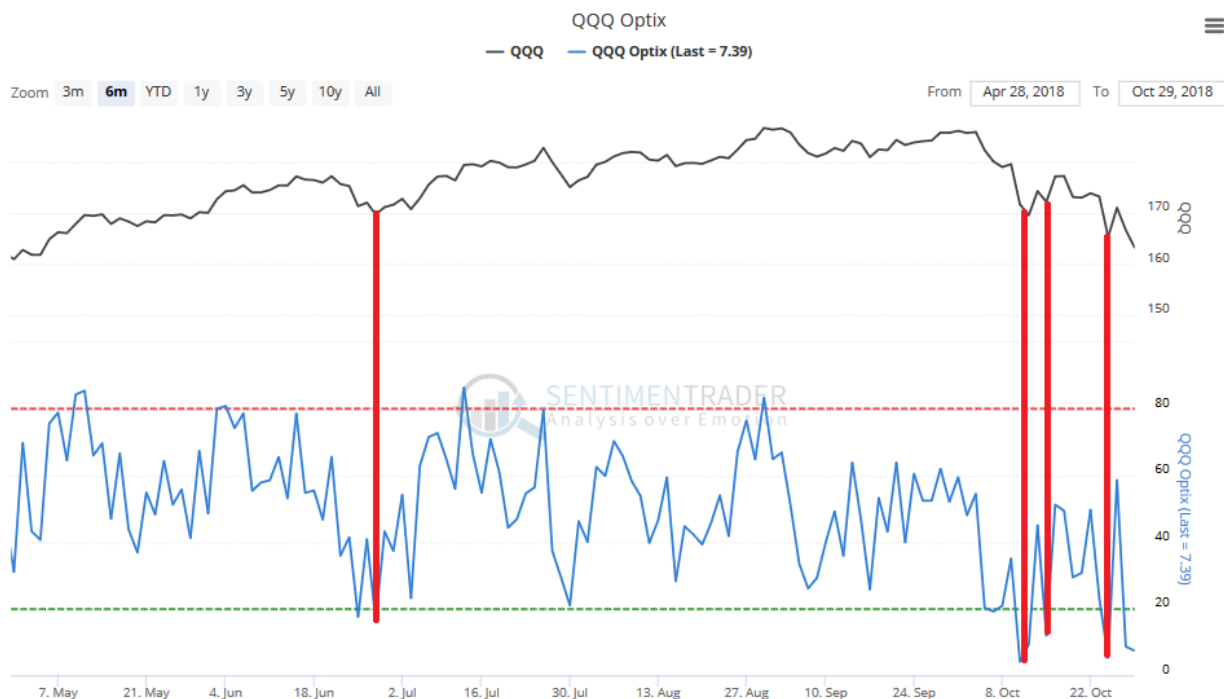
Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?



To właśnie uczucie, które dominuje dziś na rynku. Stąd przede wszystkim bierze się bardzo dynamiczna wyprzedaż najpopularniejszych do niedawna spółek. Oczywiście doszłoby do niej tak czy inaczej, jednak bez spekulantów popadających w skrajności wszystko miałoby spokojniejszy przebieg.

My ze swojej strony staramy się przypominać, że spadki nie przebiegają jednostajnie. Co jakiś czas dochodzimy do momentu w którym nastroje wśród inwestorów są skrajnie negatywne, co oznacza, że wszyscy Ci którzy mieli w tym momencie sprzedać akcje – już to zrobili. Zerknijcie na poniższy wykres, którego dolna część przedstawia nastroje względem spółek technologicznych. U góry widzimy ich notowania. Jak widać, obecnie dominuje pesymizm, dlatego też postanowiliśmy zaznaczyć co działo się z akcjami w takich momentach jak ten obecny.



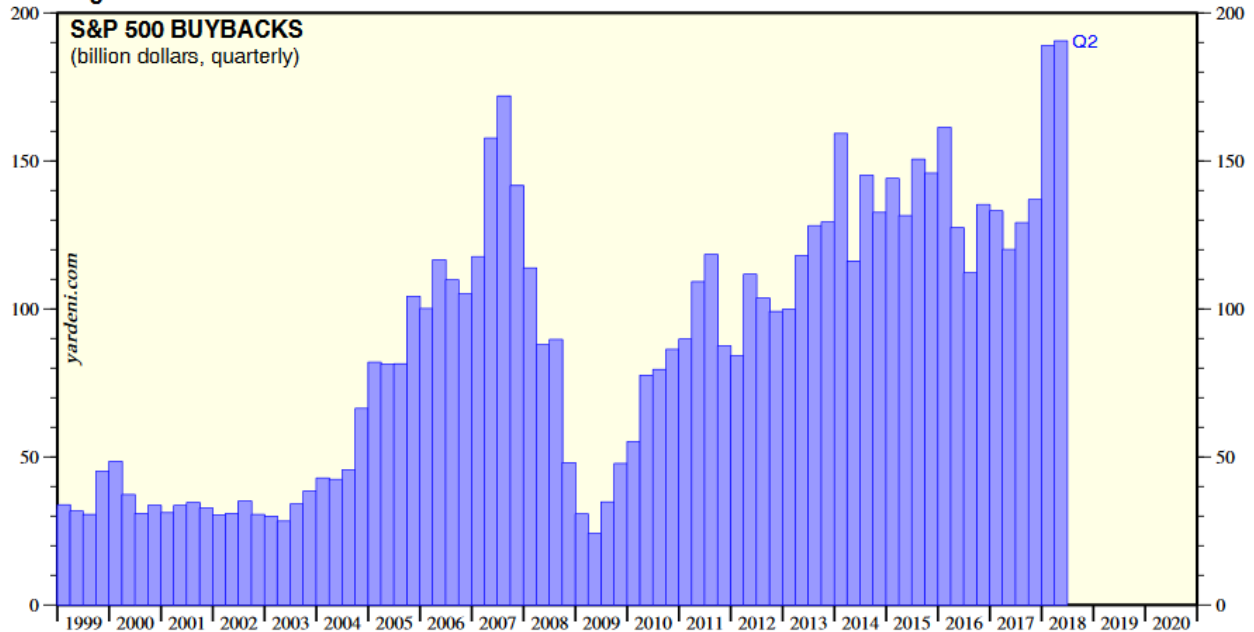
Za każdym razem pesymizm oznaczał lokalny dołek na akcjach technologicznych. Wykresy dla dłuższych okresów czasu nie są przejrzyste, ale one również potwierdzają kluczowy wniosek: kiedy poziom pesymizmu jest tak skrajnie wysoki jak obecnie, z dużym prawdopodobieństwem należy oczekiwać odbicia.

Buybacki

W kilku artykułach wspominaliśmy, że ten rok na Wall Street będzie rekordowy pod kątem buybacków. Tym słowem określa się skup akcji własnych przez spółkę. Akcje są następnie umarzane, spada zatem liczba walorów pozostających w obiegu, co automatycznie sprawia, że ich wartość rośnie.

Zapowiedź buybacków na ogromną skalę to nie były puste słowa. W pierwszym półroczu spółki z NYSE wpompowały w ten sposób w rynek 380 miliardów dolarów!

Figure 3.

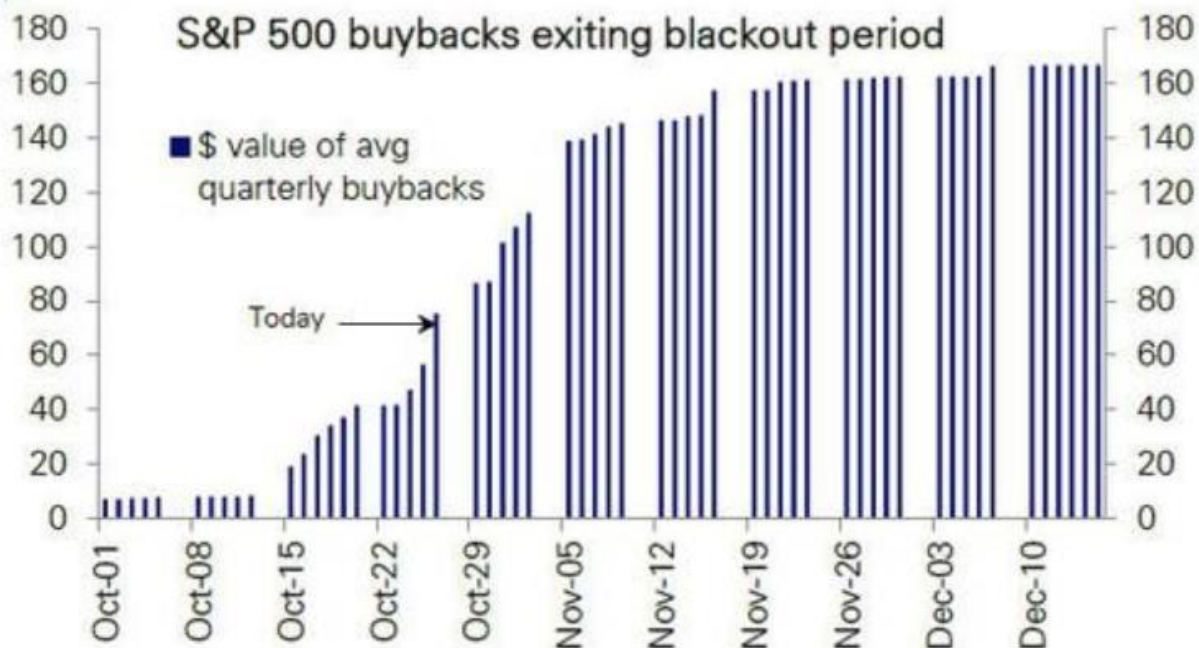


Dla porównania, w tym samym czasie Rezerwa Federalna zmniejszyła swój bilans o 150 mld dolarów.

Widzimy zatem, że wartość buybacków przez wiele miesięcy była naprawdę ogromna, tymczasem w październiku ten proceder ustał. Co prawda tylko na kilka tygodni, ale nie mamy wątpliwości, że był to jeden z czynników, który sprawił, iż spadki były wyjątkowo silne.

Jak będzie w kolejnych tygodniach? Spółki w szybkim tempie będą wracać do skupowania własnych akcji. Już w tym momencie buybacki prowadzą spółki, które łącznie wydadzą na ten cel 70 mld USD w ciągu kwartału. Do końca tego tygodnia dołączą kolejne i łączny potencjał skupu akcji będzie wynosił 110 mld USD, a w przyszłym tygodniu liczba ta wzrośnie do 150 mld USD!

Figure 11: Companies with large buybacks rolling off the blackout period



Źródło: zerohedge.com

Naszym zdaniem jest to element, którego w żadnym wypadku nie można lekceważyć.

Wybory w USA

Już za kilka dni w Stanach Zjednoczonych odbędą się wybory, których stawką będzie połowa miejsc w parlamencie. W przeszłości takie wybory najczęściej negatywnie weryfikowały prezydenta, a jego partia traciła jedną lub dwie izby.

Teraz z pozoru wszystko wskazuje na to, że Partia Republikańska utrzyma panowanie w Senacie, natomiast przegra walkę o Izbę Reprezentantów. Problem polega na tym, że tak twierdzą sondaże, które 2 lata temu nie zapowiadały ani Brexitu, ani zwycięstwa Trumpa.

Zamiast więc patrzeć na sondaże, które dają Demokratom 85% szans na zwycięstwo w Izbie Reprezentantów, lepiej zerknąć na kursy bukmacherów, którzy przecież ryzykują własne środki. Oni dają lepszy obraz sytuacji. Analizując kursy bukmacherów doszliśmy do wniosku, że realne szanse na zwycięstwo Demokratów to 65-70%.

Co to ma wspólnego z akcjami? Otóż jeśli dojdzie do niespodzianki i Republikanie wygrają w obu izbach, będzie to oznaczało dla prezydenta Trumpa dużo łatwiejsze warunki do przeprowadzenia dalszych deregulacji bądź obniżek podatków. W żadnym wypadku nie uważamy, że sukces Republikanów może przynieść kolejne 2 lata hossy, ale krótkoterminowo może zadziałać pozytywnie na rynek akcji.

Zachowanie dolara

Indeks dolara, który określa siłę dolara względem 6 innych walut (przede wszystkim euro) ma za sobą okres wzrostów. To typowa sytuacja w której strach na rynkach finansowych sprawił, że kapitał zaczął przenosić się do bezpieczniejszych walut (dolar, jen, frank).

Jeśli jednak zwrócimy uwagę na pozycje tzw. commercials, czyli najlepiej zorientowanej grupy na rynku (m.in. banki inwestycyjne), to ich pozycja net short na dolarze w ostatnim czasie wzrosła. Obecnie negatywne nastawienie commercials do dolara jest najsilniejsze od maja 2017 roku, kiedy indeks był na poziomie 98,3. Dziś jest to zaledwie 96,6. Na wykresie pozycja netto (pozycje long minus pozycje short) commercials oznaczona jest na czerwono.



Przyjmując, że krótkoterminowo bardziej prawdopodobne są spadki dolara, jest to dość pozytywny znak dla akcji. Oznacza on chwilowo mniejsze problemy rynków wschodzących (kraje spłacające zadłużenie w dolarze) oraz lepszą pozycję amerykańskich eksporterów.

Podsumowanie

Spośród czynników, które wymieniliśmy, negatywnie na akcje może wpływać zerwanie wieloletnich linii trendu. Z drugiej strony, za wzrostami na rynku przemawiają skrajnie negatywne nastroje, powrót buybacków oraz pozycja commercials na dolarze. Niewiadomą pozostaje wpływ wyborów półrocznych w USA.

Naszym zdaniem argumenty „za” wzrostami cen akcji powinny nie tyle zachęcać do otwierania pozycji long, ale ustrzec przed masowym otwieraniem shortów. Warto wykazać trochę cierpliwości.

Bardzo prawdopodobne jest, że w kontekście kilku tygodni będziemy mieć okazje do tego, by grać na spadki ze znacznie lepszych poziomów. Nie oznacza to jednak, że zamykamy nasze stare pozycje short. W ich przypadku czekamy na rozwój sytuacji.

Jeśli indeksy giełdowe w USA mimo wszystko polecą i złamią kolejne istotne poziomy wsparcia, to zapewne będziemy starać się aktywniej shortować rynek, cały czas śledząc poczynania FEDu. Bank centralny jedną decyzją jest w stanie kompletnie odwrócić bieg wydarzeń. Przekonaliśmy się o tym już wielokrotnie.

Zespół Independent Trader

Kurs Inteligentny Inwestor dostępny za 50% ceny!

W lutym bieżącego roku ruszyliśmy z III edycją kursu Inteligentny Inwestor. Wśród uczestników znalazły się zarówno osoby nowe, jak i absolwenci z poprzednich lat.

Dostęp do kursu Inteligentny Inwestor znajduje się [tutaj](#).

Przez kolejne 4 miesiące kursanci nabywali wiedzę z 7 obszarów:

- Akcje
- Obligacje
- Metale szlachetne
- System monetarny i waluty
- Surowce
- Nieruchomości oraz REITy
- Budowa portfela inwestycyjnego

Po każdym z działów organizowaliśmy specjalny webinar w trakcie którego odpowiadałem na wszystkie pytania nurtujące kursantów.

Jak okazało się na koniec, poziom szkolenia po raz kolejny poszedł w górę. Tak przynajmniej twierdzą kursanci, którzy wystawili tegorocznemu szkoleniu ocenę najwyższą z wszystkich dotychczasowych edycji 9,6/10. Sam zresztą przy okazji również podniosłem swoje umiejętności, za co chciałbym uczestnikom gorąco podziękować.

Od szkolenia minęło trochę czasu w związku z czym chciałbym udostępnić kurs po promocyjnych cenach. Najpierw jednak streszczę Wam zawartość kursu, gdyż ilość materiałów edukacyjnych okazała się znacznie większa niż pierwotnie zakładałem.

Kurs w wersji standard

Kurs video – 40 godzin

Pierwotnie w ramach 7 działów miało powstać ok. 30 godzin nagrań. Ostatecznie jednak wyczerpujące przedstawienie wszystkich istotnych kwestii zajęło mi 40 godzin. Oczywiście zdecydowana większość wiedzy zawartej w tych materiałach dotyczy fundamentów. Są to materiały ponadczasowe.

Praca domowe – 40 zadań

Po każdym z działów czeka na Was od 5 do 7 zadań domowych. Wystarczy wysłać je na adres kontakt@inteligentnyinwestor.pl, a mój zespół sprawdzi je i ustosunkuje się do waszych odpowiedzi w ciągu max 48 godzin.

Zapis 7 webinarów – 21 godzin

W ramach podsumowania, po każdym z 7 działów odbyły się specjalne webinary, podczas których odpowiadałem na pytania nurtujące kursantów. Można powiedzieć, że stanowią one bardzo istotne uzupełnienie przygotowanych przeze mnie materiałów. Na początku każdego webinaru omawiałem prace domowe, następnie odpowiadałem na pytania przesłane przez kursantów przed webinarom. Na koniec odpowiadałem na dziesiątki kolejnych pytań, tak aby żadne nie pozostało bez odpowiedzi. Najdłuższy webinar trwał prawie 4 godziny.

Prezentacja w PDF – 1200 slajdów

Wszystkie slajdy użyte w kursie video możecie ściągnąć w kilku plikach, podzielonych według działów.

E-book – wiedza w pigułce – 205 stron

Oprócz nagrań video, zadaliśmy także o wersję tekstową. Tak powstał 205-stronnicowy e-book zawierający najważniejsze kwestie poruszone podczas kursu.

3 raporty specjalne

Dodatkowa wiedza, która nie mieściła się w ramach wspomnianych 7 działów. Dwa raporty w formie nagrania video, jeden w formie pliku pdf.

3 tipy inwestycyjne

W ostatnich miesiącach 3-krotnie podsuwałem uczestnikom kursu zagrania, które w danym momencie wydawały mi się być opłacalne. Oglądając video z tipami możecie zobaczyć na jakiej zasadzie przebiega u mnie podejmowanie decyzji inwestycyjnych.

Dostęp do zamkniętej grupy na Facebooku

W trakcie kursu uczestnicy poprosili o stworzenie czegoś w stylu forum, na którym mogliby dzielić się wiedzą czy opiniami na różne tematy.

Tak powstała zamknięta grupa na FB, gdzie stale toczą się dyskusje na tematy związane z inwestowaniem. Należy do niej ponad 300 osób, które opublikowały do tej pory ponad 450 postów. Grupa jak widać żyje i na tym nam zależało.

Egzamin oraz certyfikat ukończenia kursu

Po zapoznaniu się z materiałami macie możliwość przystąpienia do egzaminu złożonego z 50 pytań. Wszyscy którzy poradzą sobie z testem, otrzymają od nas certyfikat absolwenta kursu Inteligentny Inwestor.

Wszystkie powyższe elementy składają się na pakiet w wersji „Standard”. Przy okazji chciałbym zapewnić, że każdy kto nabędzie kurs, będzie mógł swobodnie korzystać z materiałów co najmniej do lutego 2020 roku.

Kurs w wersji premium

Rozszerzona wersja Inteligentnego Inwestora, poza wszystkim co wypisałem wyżej, zawiera także:

Konsultacje

Do wykorzystania macie 1h konsultacji bezpośrednio ze mną. Możecie tą godzinę zamienić na 2h konsultacji z moim zespołem, od którego usłyszycie dokładnie to samo w przypadku 90% pytań.

Dodatkowe 3 typy inwestycyjne lub raporty specjalne

W zależności od sytuacji na rynku, umieszczę na platformie kursu 3 nowe materiały – będą to typy inwestycyjne lub raporty specjalne. Pojawią się najpóźniej do 15 lutego 2019 roku.

1 zapis spotkania Klubu Inteligentnego Inwestora + 2 kolejne spotkania online

Nabywcy wersji „Premium” będą mogli wziąć udział w 2 webinarach online podczas których będziemy omawiać ich pomysły związane zarówno z inwestycjami, działalnością gospodarczą, jak i optymalizacjami podatkowymi. Przy okazji porozmawiamy także na temat aktualnej sytuacji rynkowej. Kursanci będą mieć dostęp również do zapisu pierwszego spotkania Klubu Inteligentnego Inwestora, które odbyło się w sierpniu.

Kopiowanie ruchów Tradera do 15 lutego 2019 roku

W trakcie II edycji kursu Inteligentny Inwestor zacząłem dzielić się informacjami nt. moich decyzji inwestycyjnych. Od tej pory do absolwentów kursu z wykupioną opcją premium trafiają maile dotyczące zmian w moim portfelu.

Wszystko to trwa już 1,5 roku. W tym czasie rynek akcji najpierw bardzo spokojnie rósł w trakcie 2017 roku, by następnie na początku kolejnego roku stać się bardzo nieprzewidywalny (dużo większa zmienność, znaczące korekty w lutym i październiku).

Do tej pory moje wyniki wyglądają następująco:

a) Transakcje zamknięte – 53 / 61 przyniosło zysk (skuteczność 87%)

b) Wszystkie transakcje – 56 / 91 przyniosło zysk lub są zyskowe (skuteczność 62%)

Dodatkowa informacja dla wnikliwych: wyniki dotyczą okresu od 20 kwietnia 2017 roku (pierwsze informacje nt. moich ruchów w ramach działu „Budowa portfela” podczas II edycji kursu) do 30 października 2018 roku.

W kopiowaniu moich ruchów pojawiały się aktywa, w przypadku których informowałem tylko o sprzedaży. Działo się tak jeżeli kupowałem dane aktywa przed lub w trakcie trwania II edycji kursu. W takich przypadkach jako datę początkową inwestycji przyjąłem 20 kwietnia 2017, co nie było dla mnie zbyt korzystne, ale trudno było w tym wypadku znaleźć złoty środek.

Poniżej możecie zobaczyć dokładne wyniki z zamkniętych transakcji:

Ticker	Wynik	Ticker	Wynik
SPG	11%	TSLA	7%
WPM	10%	AMZN	-31%
ECH	1%	DO	16%
REMX	11%	WPM	11%
SGDJ	20%	CCJ	2%
REMX	17%	SPPP	6%
REMX	8%	QAT	9%
WPM	10%	PLND	0%
IWM	2%	RIO	8%
TUR	8%	VALE	5%
BHP	12%	CLF	15%
RIO	18%	NTR	10%
AIGI.L	18%	TLT	2%
TSLA	-27%	EEM Call	-37%
OIH	8%	EWZ	5%
URA	11%	EWZ Call	20%
VALE	13%	PVG	12%
TSLA	7%	GLD Call	-83%
GDXJ	13%	EEM Call	16%
VNQ	1%	TUR	8%
TUR	7%	EWM	-2%
REMX	12%	GULF	4%
OIH	13%	AMZN	-28%
ABX	6%	X Call	-96%
GDXJ	3%	MOS	24%
MOS	12%	OGZD	17%
NTR (POT)	31%	TUR	4%
RSX	13%	TSLA	28%
NGE	45%	TWTR	11%
TUR	19%	GDXJ Call	28%
EWI	2%		

Stan na 30.10.2018

Osobiście jestem w miarę zadowolony z wyników, gdyż okres od maja do września 2018 roku był najgorszym możliwym dla mojej strategii inwestycyjnej. W tym czasie metale szlachetne traciły, najtańsze rynki akcji traciły, a bardzo drogi rynek akcji w USA (który shortowaliśmy) nadal rósł. Taki czas nie mógł trwać wiecznie, co potwierdziły wydarzenia z października.

Osoby, które zakupią III edycję kursu w wersji premium po promocyjnej cenie, zaczynają otrzymywać informacje o moich ruchach tydzień po aktywacji konta. Wszystko potrwa do 15 lutego 2019 roku. W tym czasie będziecie mogli zobaczyć jak to wszystko działa.

Oceny i opinie absolwentów

Po zakończeniu publikacji materiałów, poprosiliśmy uczestników III edycji kursu o ocenę poszczególnych elementów szkolenia. Absolwenci mogli przyznać noty od 1 do 10. Wyniki prezentują się następująco:

9,7 - Jak oceniasz wartość merytoryczną kursu?

9,3 - Jak oceniasz umiejętność przekazania wiedzy przez Tradera21?

8,9 - Jak oceniasz prace domowe pod kątem dopasowania do Twoich potrzeb?

9,5 - Jak oceniasz jakość omówienia prac domowych?

9,6 - Jak oceniasz terminowość sprawdzania prac domowych?

9,1 - Jak oceniasz zawartość kompendium wiedzy (ebook)?

8,8 - Jak oceniasz poziom prowadzenia webinarów?

9,6 - Jak ogółem oceniasz kurs Inteligentny Inwestor?

Jak widać, ogólna ocena dla kursu to 9,6 / 10. Jest to najwyższa nota ogólna spośród wszystkich dotychczasowych edycji Inteligentnego Inwestora.

Na stronie kursu znaleźć możecie także [opinie absolwentów](#) na temat szkolenia.

Wersja testowa

Podobnie jak w przypadku poprzednich edycji chciałbym uniknąć sytuacji w której ktoś kupuje kurs i mógłby być niezadowolony z jego treści. Dlatego zachęcam wszystkich aby sprawdzili najpierw wersję testową, która zawiera kilka nagrań z różnych działów oraz jeden przykładowy tip inwestycyjny. Demo pozwoli Wam stwierdzić czy kurs jest tym, czego szukacie. Na wersję testową możecie zapisać się klikając w czerwony przycisk widoczny w prawym dolnym rogu ekranu.

Zakup kursu

Dokonanie zakupu możliwe jest wyłącznie poprzez stronę kursu. Możecie przejść na nią klikając w poniższy baner:



Na stronie kursu znajdziecie także dodatkowe informacje dotyczące szkolenia, włącznie z dokładnym spisem wszystkich nagrań video. Wszystkie zapytania na które nie znajdziecie odpowiedzi na stronie oraz w [FAQ](#), możecie kierować na adres kontakt@inteligentnyinwestor.pl.

Ważna informacja dla absolwentów I lub II edycji – każdy z Was może zakupić kurs po koszcie o 50% niższym niż cena promocyjna.

Podsumowanie

Ze swojej strony na sam koniec chciałbym jeszcze raz podziękować wszystkim tym, którzy uczestniczyli w dotychczasowych edycjach Inteligentnego Inwestora. Ostatnie tygodnie pokazały, że udało nam się stworzyć społeczność inwestorów, którzy zamiast panikować podczas spadków na giełdzie, starają się na chłodno rozważyć kolejne posunięcia. To właśnie było moim celem, kiedy rozpoczynałem pracę nad pierwszą edycją szkolenia.

Trader21

Jak wybory w USA wpłyną na giełdę?

Już dziś (wtorek) odbędą się w USA tzw. wybory połówkowe. Z perspektywy Polski jest to zupełnie obcy termin, dlatego też najpierw krótko wyjaśnimy o co w tym wszystkim chodzi, a później zastanowimy się jak to głosowanie może wpłynąć na rynki.

Midterms

Wybory połówkowe, określane jako „midterms”, odbywają się w połowie kadencji prezydenta Stanów Zjednoczonych. Podczas głosowania wybiera się nowy skład Izby Reprezentantów (435 osób) oraz wymienia się mniej więcej 1/3 Senatu (w tym roku głosowanie dotyczy 35 spośród 100 miejsc). Połączone siły Izby Reprezentantów oraz Senatu składają się na Kongres Stanów Zjednoczonych.

Na ten moment obie wymienione izby są pod kontrolą Partii Republikańskiej. Taki układ przez ostatnie 2 lata bardzo ułatwiał działania Donaldowi Trumpowi, który jest liderem Republikanów. Obecny prezydent USA miał większą swobodę działania, dzięki czemu m.in. wprowadził obniżki podatków dla przedsiębiorstw, co sprawiło, że korporacje zaczęły ściągać do kraju gotówkę trzymaną za granicą.

Czy po dzisiejszych wyborach sytuacja ulegnie zmianie? Prawdopodobnie tak. Przede wszystkim Demokraci mają bardzo duże szanse, by przejąć Izbę Reprezentantów. Według sondaży szansa na taki scenariusz to 80-85%. Znacznie bardziej wiarygodne w naszych oczach zakłady bukmacherskie oceniają prawdopodobieństwo na 70-75%.

Zupełnie inaczej sytuacja wygląda w Senacie. Do tej pory podział był następujący: 51 Republikanów, 47 Demokratów i 2 posłów niezależnych. Dziś podczas głosowania decydują się losy 35 miejsc, z czego aż 24 były do tej pory zajmowane przez Demokratów. Jakby tego było mało, spośród wspomnianych 24 miejsc, aż 10 dotyczy stanów w których Trump zwyciężył w 2016 roku. Nie będzie zatem żadnego zaskoczenia, jeśli Partia Republikańska jeszcze nieco umocni swoją pozycję w Senacie.

W tym miejscu chcemy jednoznacznie podkreślić, że mamy w pamięci rok 2016 (Brexit i zwycięstwo Trumpa – całkowite zaskoczenie względem sondaży) i odradzamy nastawianie się na konkretny scenariusz. Nie sposób jest przewidzieć jak wysoka będzie frekwencja podczas głosowania wśród poszczególnych grup (np. Milenials, Afroamerykanie itd.). Można zatem powiedzieć, że jeden czynnik wystarczy, aby przedwyborcze sondaże przestały mieć jakiegokolwiek znaczenie.

Sytuacja wokół wyborów

Wybory połówkowe mają miejsce w specyficznym momencie. Zaczniemy najpierw od gospodarki. Obecnie najważniejsze dane prezentują się następująco:

- oficjalnie bezrobocie znajduje się na najniższym poziomie od 50 lat i wynosi 3,7%. Przy obliczaniu tego wskaźnika nie bierze się pod uwagę niemal 100 mln osób będących „poza siłą roboczą”.

- inflacja jest w trendzie wzrostowym i dotarła już do 3 fazy. Pierwsza faza obejmuje wyższe ceny producentów, druga – wyższe ceny produktów i usług, a trzecia – wzrost wynagrodzeń.

- efektem wyższych wynagrodzeń jest ograniczenie dalszych wzrostów zysków spółek. Prawdopodobnie pod tym względem przedsiębiorstwa osiągnęły szczyt w połowie 2018 roku.

- kolejnym efektem inflacji jest stopniowo podnoszenie stóp procentowych przez FED. Coraz droższy kredyt może wkrótce doprowadzić do załamania i recesji.

Póki co jednak gospodarka z perspektywy oficjalnych danych wygląda imponująco, co zwiększa szanse na sukces wyborczy Republikanów.

Z drugiej strony wśród Amerykanów popularne są także inne kwestie, w przypadku których punkt widzenia zależy od punktu siedzenia. Chodzi m.in. o handel, opiekę zdrowotną oraz imigrację. Niektórym obywatelom podoba się realizacja hasła „America First” zgodnie z którym Trump ponownie negocjuje traktaty dotyczące wymiany handlowej, a także sprzeciwia się wpuszczeniu tysięcy imigrantów z Ameryki Południowej. Inni zaś uważają, że działania prezydenta są sprzeczne z tradycyjnymi amerykańskimi wartościami.

Tak czy inaczej, prezydent USA cieszy się dziś większym poparciem niż rok temu, co działa na korzyść Partii Republikańskiej. Dla porównania, w Europie Emmanuel Macron czy Angela Merkel mogą tylko pomarzyć o czymś podobnym.

Trzy scenariusze

Niezależnie od sondażowni i kursów bukmacherskich, warto pokrótce przeanalizować każdy z możliwych scenariuszy, aby wiedzieć co może on oznaczać dla Amerykanów, tamtejszej gospodarki oraz dla rynków finansowych.

Scenariusz nr 1: Republikanie utrzymują Senat, Demokraci wygrywają w Izbie Reprezentantów

Najbardziej prawdopodobny scenariusz. W samych Stanach Zjednoczonych wywoła on dyskusję pt. „jak Demokraci będą przeszkadzać Trumpowi?”. Ponownie odżyją teorie dotyczące impeachmentu, czyli usunięcia prezydenta ze stanowiska. Naszym zdaniem będzie to typowy medialny bełkot, na który nie należy zwracać uwagi.

Taki scenariusz w krótkim terminie nie będzie miał większego wpływu na dolara. Przede wszystkim dlatego, że właśnie takich wyników spodziewa się większość rynku. Trzeba jednak mieć na uwadze fakt, że częściowe zwycięstwo Demokratów oddała wizję dalszych obniżek podatków w wykonaniu Trumpa. Oznacza to, że zyski spółek zaczną spadać znacznie szybciej, co przyspieszy spadki na rynkach. Z kolei nerwowa atmosfera wywoła ucieczkę kapitału do bezpiecznych aktywów – wtedy dolar faktycznie zacznie rosnąć. Cała sytuacja potrwa do momentu kiedy banki centralne ponownie postawią na luźną politykę monetarną.

Scenariusz nr 1 sprawi, że Trump chcąc przekonać Kongres np. do inwestycji infrastrukturalnych, będzie musiał dać coś w zamian. Jeśli zdecyduje się częściowo ograniczyć swoją agresywną politykę zagraniczną, może w ten sposób doprowadzić do uspokojenia sytuacji międzynarodowej i osłabienia dolara.

Scenariusz nr 2: Zwycięstwo Republikanów w obu izbach

Lepiej nie lekceważyć tego scenariusza. Byłby niczym kolejny oddech dla giełdy. Oznaczałby duże prawdopodobieństwo kolejnych obniżek podatków, co z kolei zwiększyłoby szanse na utrzymanie wysokich zysków spółek przez dłuższy czas.

Taka sytuacja naszym zdaniem miałaby dwojaki wpływ na dolara. W krótkim terminie mogłoby dojść do spadków na dolarze, z kolei w górę powędrowałyby notowania rynków emerging markets oraz surowce. W dłuższej perspektywie scenariusz ten oznaczałby jednak wzrost inflacji, co zwiększyłoby oczekiwania względem FEDu jeśli chodzi o podwyżki stóp. Zacieśnianie polityki monetarnej przez Rezerwę Federalną ostatecznie doprowadziłoby do umocnienia dolara.

Utrzymanie dominującej pozycji Republikanów w Kongresie byłoby także zapowiedzią dalszej ofensywy międzynarodowej Trumpa. Jej efektem byłyby kolejne próby izolowania Chin na arenie międzynarodowej i być może pęknięcie chińskiej bańki kredytowej.

Scenariusz nr 3: Zwycięstwo Demokratów w obu izbach

Mało prawdopodobny scenariusz. Jeśli jednak stałby się faktem, oznaczałby falę spekulacji wokół przyszłości Trumpa. Z naszej perspektywy istotna jest jednak nie medialna wojna, ale faktyczne problemy jakie Demokraci mogliby sprawić obecnemu prezydentowi.

Można uznać za realne, że po zwycięstwie Demokratów w obu izbach, Trump stałby się bardziej powściągliwy w atakowaniu Chin. Uspokojenie międzynarodowej sytuacji przyniosłoby z kolei osłabienie dolara. Do czasu. Większa władza Demokratów to też gorsze perspektywy dla zysków spółek. Przy obecnym stopniu przegrzania gospodarki oraz wysokich wycenach spółek giełdowych, oznaczałoby to nadejście dużego krachu. Oczywiście ta zapaść nadejdzie tak czy inaczej. Po prostu dominacja Demokratów ją przyspieszy.

Co mówi nam historia?

Wybory połówkowe zawsze były wyznacznikiem poparcia dla prezydenta. Zazwyczaj głosowanie weryfikowało głowę państwa negatywnie. W ciągu 150 lat, tylko 4-krotnie partia Prezydenta USA poprawiała swoją pozycję.

Co ciekawe, po II Wojnie Światowej, pierwszy rok po wyborach połówkowych zawsze przynosił wzrosty indeksu S&P500. Potwierdza to poniższa grafika:

Date of Midterm Election	President	Result of Midterm Election			S&P 500 Return 1 Year Later
		Senate	House	Congress Makeup	
11/05/46	Harry Truman	Democratic	Democratic	Democratic	0.1%
	Harry Truman	Democratic	Democratic	Democratic	16.2%
11/02/54	Dwight D. Eisenhower	Republican	Republican	Republican	33.2%
	Dwight D. Eisenhower	Democratic	Democratic	Democratic	11.1%
11/06/62	John F. Kennedy	Democratic	Democratic	Democratic	24.8%
	Lyndon B. Johnson	Democratic	Democratic	Democratic	12.9%
11/03/70	Richard Nixon	Democratic	Democratic	Democratic	12.7%
	Gerald Ford	Democratic	Democratic	Democratic	18.7%
11/07/78	Jimmy Carter	Democratic	Democratic	Democratic	6.4%
	Ronald Reagan	Republican	Democratic		19.9%
11/04/86	Ronald Reagan	Democratic	Democratic	Democratic	1.1%
	George H.W. Bush	Democratic	Democratic	Democratic	25.1%
11/08/94	Bill Clinton	Republican	Republican	Republican	27.1%
	Bill Clinton	Republican	Republican	Republican	22.0%
11/05/02	George W. Bush	Republican	Republican	Republican	14.9%
	George W. Bush	Democratic	Democratic	Democratic	6.7%
11/02/10	Barack Obama	Democratic	Republican	Split	3.7%
	Barack Obama	Republican	Republican	Republican	4.5%
11/06/18	Donald Trump	?	?	?	?
					14.5%
				Median	13.9%
					18
				%Higher	18

Source: LPL Research, FactSet 10/05/18

The modern design of the S&P 500 stock index was first launched in 1957. Performance back to 1950 incorporates the performance of predecessor index, the S&P 90. Indexes are unmanaged and cannot be invested into directly. Past performance is no guarantee of future results.

Widać wyraźnie, że zwycięstwa Republikanów w obu izbach zazwyczaj przynosiły dużo lepsze wyniki spółek giełdowych niż w przypadku zwycięstw Demokratów. Z najbardziej prawdopodobnym dziś scenariuszem, czyli podziałem władzy między obie partie, mieliśmy do czynienia w 1982 oraz 2010 roku. W tych przypadkach indeks wypracowywał w ciągu roku odpowiednio 19,9% i 3,7%. Naszym zdaniem obecnie bardziej prawdopodobny jest ten drugi wynik i to tylko przy znaczącej pomocy dodruku ze strony banków centralnych.

Podsumowanie

Nie będziemy udawać, że wybory połówkowe w USA są dla nas wydarzeniem nr 1 w tym roku.

Naszym zdaniem dużo ważniejsze są posunięcia banków centralnych, które w bardzo prosty sposób mogą doprowadzić do kolejnej fali inflacji rodem z lat 70-tych, bądź też zostawić rynki same sobie i pozwolić im upaść.

Pewne rzeczy pozostają jednak niezmiennie: inwestorzy z całego świata kojarzą Demokratów i Republikanów z konkretnymi postulatami. Sukces tych pierwszych może ograniczyć działania Trumpa, co znajdzie odzwierciedlenie w zachowaniu giełdy. Podobnie sukces Republikanów może dać jeden z ostatnich impulsów do wzrostów na amerykańskich akcjach. Tak czy inaczej – wynik wyborów wpłynie na inwestorów i warto o tym pamiętać.

Jeśli wybory zakończą się podziałem władzy w Kongresie USA, nie wpłynie to znacząco na rynki finansowym (przynajmniej w krótkim terminie). Z kolei dla polityków będzie to okazja, by jeszcze mocniej nakręcać medialną wojnę, która skupia uwagę milionów Amerykanów. Poziom nienawiści pomiędzy dwiema stronami (wyborcy Demokratów vs. wyborcy Republikanów) wejdzie na nowe, niespotykane dotąd poziomy. Wielkimi zwycięzcami wyborów okażą się ludzie będący u władzy. Zwycięstwo polityków polega przecież na przekonaniu zwykłego człowieka, że właśnie klasa polityczna jest mu potrzebna, by mógł on normalnie żyć. Fundamentem takiego zwycięstwa jest z kolei stworzenie dwupartyjnego systemu, w którym obie strony chcą mieć coraz większy wpływ na życie zwykłych obywateli. Taki system działa sprawnie w USA i nieźle radzi sobie w Polsce.

Po napisaniu artykułu dotarła do nas informacja o badaniu Gallupa. Respondentom zadano pytanie: „Niezależnie od tego jak zagłosujesz, kto Twoim zdaniem wygra wybory do Izby Reprezentantów?”. Tylko 44% wskazało Demokratów, natomiast aż 50% wybrało Republikanów. Każde z podobnych badań Gallupa, poczynwszy od 1946, prawidłowo wskazywało zwycięzców wyborów.

Zespół Independent Trader

Jakie perspektywy dla uranu?

Przez długi czas uran pozostawał zniechęconym aktywem, głównie za sprawą awarii w japońskiej elektrowni Fukushima, do której doszło w 2011 roku. Trzęsienie ziemi oraz tsunami, jakie nawiedziły wtedy wyspę, spowodowały katastrofę, w wyniku której radioaktywne substancje przedostały się do wody oraz powietrza. W związku z tym rządzący, aby wzmocnić poczucie bezpieczeństwa wśród obywateli, postanowili na lata zamknąć reaktory, które wówczas odpowiadały łącznie za 12% globalnej produkcji energii jądrowej.

Wstrzymanie pracy tak wielu reaktorów przełożyło się na wieloletnie spadki cen uranu. Trudno się dziwić, w końcu z rynku zniknęła znaczna część popytu, a jakby tego było mało inne kraje (np. Włochy) rezygnowały z planów budowy elektrowni atomowych, co w dłuższym terminie nie wróżyło rynkowi uranu zbyt dobrze.



Źródło: www.cameco.com

Od momentu katastrofy, aż do dołka w listopadzie 2016 roku cena spot metalu osuwała się około 75%, zaś od wspomnianego dołka do dziś uran zdążył podrożeć o około 56% i wiele wskazuje na to, że nadchodzą lepsze czasy dla tego aktyw.

Zmiana nastawienia do uranu

Po wielu latach złej sławy uranu można dostrzec pozytywne dla tego rynku zmiany. Znacznie mniej piętnuje się dziś wytwarzaną z atomu energię, a kraje takie jak Chiny, czy Indie podejmują coraz więcej działań zmierzających do szybszego zastępowania energetyki opartej na spalaniu węgla, energią nuklearną. Choć wymieniliśmy jedynie dwa kraje, to pamiętajmy, że ich obywatele odpowiadają łącznie za ponad 36% globalnej populacji. Odznaczają się one też wysokim tempem rozwoju gospodarczego, a to sprawia, że ich pozytywny stosunek do uranu ma znacznie większe znaczenie.

Warto w tym miejscu także wspomnieć, jakie zdanie na temat energii nuklearnej ma współzałożyciel fundacji Greenpeace Patrick Moore, który odszedł z organizacji w 1986 roku. Po latach aktywności w „zielonych”, Moore stanął po drugiej stronie barykady, wypowiadając się w pozytywny sposób o energii z atomu. Kwintesencję jego poglądów przedstawia krótkie nagranie, które możecie obejrzeć klikając w poniższy link.

<https://youtu.be/E3hC2U7f9EI>

Już w pierwszych zdaniach Patrick Moore stwierdza, że to właśnie dlatego, że jest ekologiem wspiera energię nuklearną. Energia nuklearna nie produkuje zanieczyszczeń powietrza ani gazów cieplarnianych, w przeciwieństwie do energii z paliw kopalnych. Co więcej praca w przemyśle nuklearnym, jak pokazują badania, jest bezpieczniejsza niż praca w nieruchomościach, czy usługach finansowych.

Restarty reaktorów

Istotne dla rynku uranu są informacje dotyczące tzw. restartów, czyli wznawiania pracy we wcześniej zamkniętych reaktorach. Szczególnie ważne są wznowienia ogłaszane przez Japonię, ale ciężko jest w tym przypadku jednoznacznie wskazać ich liczbę. Ostatnio informacje o planowanych restartach ukazały się także w Belgii.

O wiele bardziej istotne (w długim terminie) od ilości restartów są same informacje o nich, ponieważ oznacza to stopniowy powrót popytu na uran przy mocno ograniczonej jego podaży. O ile ilość restartów ciężko określić, o tyle garść innych ważnych statystyk dotyczących reaktorów możemy znaleźć na stronie Światowego Stowarzyszenia Nuklearnego (World Nuclear Association). Zgodnie z poniższą grafiką na świecie funkcjonuje obecnie 456 reaktorów, 56 jest w budowie, a udział energii nuklearnej w całości produkowanej globalnie energii znajduje się na poziomie 10,5%. Wspomniane w poprzednim akapicie ocieplenie wizerunku uranu oraz rosnąca ilość reaktorów pozwala twierdzić, że w kolejnych latach udział energii pochodzącej z atomu będzie stopniowo wzrastał. Szczególnie za sprawą państw o dużym zaludnieniu i szybkim wzroście gospodarczym.

Reactor Database

Search the Database

or select a location

go

Operable Reactors



401,495 MWe

Share of Global
Electricity Generation



10.5 %

Reactors Under
Construction



54,675 MWe

Źródło: <http://www.world-nuclear.org/>

Koszty produkcji vs cena uranu

Jeśli porównamy przeciętny koszt produkcji funta uranu wskazywany przez producentów (50 - 60\$) z aktualną ceną metalu (ok. 29\$) szybko okazuje się, że firmy na każdym jednym wyprodukowanym funcie tracą ponad 30\$.

Niska cena surowca sprawia, że co jakiś czas jeden z producentów informuje o ograniczeniu wydobycia, co przekłada się na wzrost ceny uranu. Ostatnio takim krokiem było wstrzymanie wydobycia w należącej do Cameco Corp. kopalni McArthur River. Trzeba mieć na uwadze, że chociaż wstrzymanie prac w tej kopalni miało być tymczasowe, to może ono przerodzić się w całkowite jej zamknięcie.

Żeby być obiektywnym, należy w tym miejscu wspomnieć, że oprócz uranu pozyskanego z naturalnych źródeł, na rynku istnieje także drugie źródło podaży tego metalu. Chodzi o uran pochodzący z rozbrojonych głowic, który pojawił się na rynku w wyniku porozumień zawartych po zakończeniu zimnej wojny.

Rynek uranu w Stanach Zjednoczonych

Pomimo faktu, że około 15% całej podaży energii elektrycznej w Stanach Zjednoczonych pochodzi z elektrowni atomowych, produkcja uranu znajduje się tam na bardzo niskim poziomie. W 2017 roku wydobycie metalu w USA osiągnęło poziom 2 mln funtów, podczas gdy konsumpcja wyniosła 50 mln funtów. Większość zużywanego w Stanach uranu pochodzi z importu z krajów, takich jak Kanada, Australia, Rosja, czy Kazachstan.

W związku z dużą ilością uranu importowaną do kraju najwięksi amerykańscy producenci zdecydowali się skierować do Departamentu Handlu (U.S. Department of Commerce) petycję, w której zwrócono uwagę na fakt, że duża zależność od wyżej wymienionych krajów stanowi zagrożenie dla bezpieczeństwa narodowego USA. Firmy dążą do tego, aby więcej zużywanego uranu pochodziło od krajowych producentów, rezerwując dla nich 25% amerykańskiego rynku. Ważnym odnotowaniem jest też fakt, że uran jest jednym z pierwiastków znajdujących się na liście 35 pierwiastków strategicznych, którą opublikował Departament Spraw Wewnętrznych USA (Department of the Interior). Wanad, o którym piszemy w następnym akapicie również należy do tego grona.

Wanad ratunkiem dla producentów uranu

W ciągu ostatnich dwóch lat cena wanadu – metalu wykorzystywanego przede wszystkim do wzmocnienia stali – zanotowała olbrzymie wzrosty (ponad 800%). Jak się okazuje, niektóre firmy które dotychczas skupiały się przede wszystkim na wydobyciu uranu, dzięki wzrostom cen wanadu mogły znacząco poprawić wyniki. Ale co wanad ma wspólnego z uranem?

Wanad często otrzymuje się jako produkt uboczny przy wydobyciu uranu. Mało atrakcyjne ceny wanadu w przeszłości spowodowały, że obecność złóż tego metalu była pomijana przez firmy, a samo wydobycie skupiało się głównie na uranie. Podczas gdy wanad znacząco podrożał, a firmy zaczęły dostrzegać w nim szansę na poprawę swojej sytuacji, ponownie oszacowano złoża. W przypadku niektórych producentów, złoża wanadu okazały się znacznie większe niż złoża uranu.

Przykładem takiej firmy, która skorzystała na wzrostach cen wanadu jest Western Uranium & Vanadium Corp., która w październiku tego roku zmieniła nawet nazwę, aby być bardziej kojarzona z tym surowcem (poprzednia nazwa: Western Uranium Corp.).

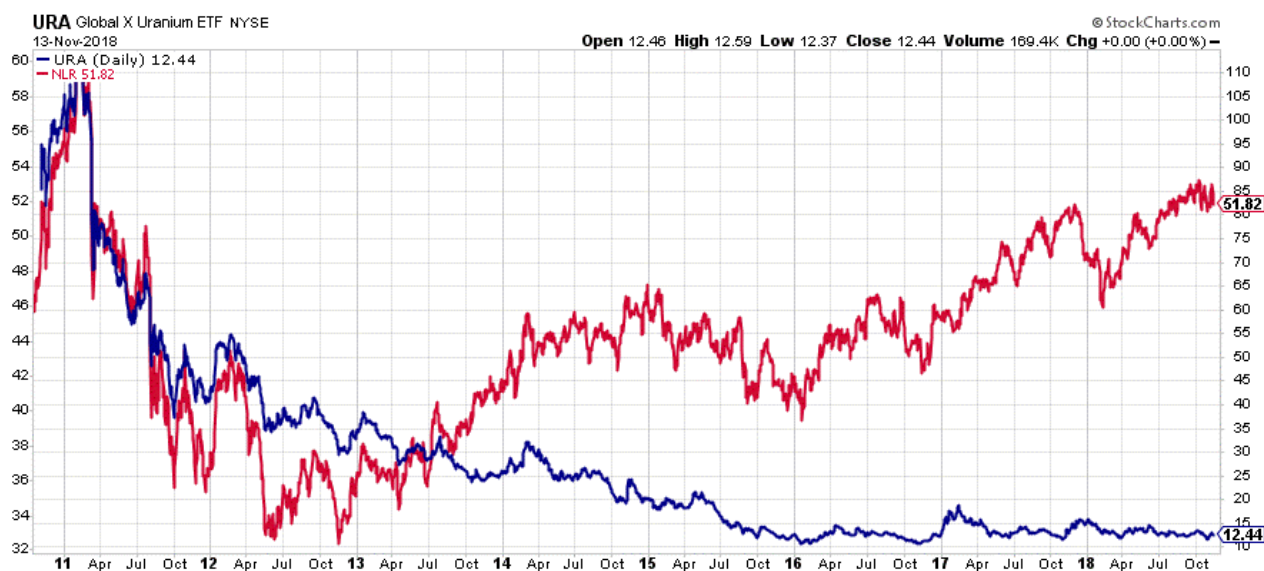


Od początku roku notowania spółki zdążyły urosnąć o ponad 200%, a władze firmy poinformowały, że wznowią wydobycie wanadu w kompleksie kopalń Sundry Mine, gdzie kilka lat temu wstrzymano prace ze względu na niską cenę metalu.

Ekspozycja na rynek uranu

Chcąc zdobyć ekspozycję na rynek uranu inwestorzy nie mają zbyt wielu możliwości. Oprócz zakupu akcji pojedynczych firm istnieją tylko dwa ETF-y, które starają się naśladować branżę: URA i NLR. Żaden z nich nie jest idealny, ale przewagę według nas posiada URA, który ma dużo większą ilość aktywów w zarządzaniu i lepiej oddaje rynek.

Warto zauważyć, że ETF URA przeszedł ostatnio zmiany. W jego składzie pojawiło się więcej spółek obecnych przy budowie np. elektrowni atomowych, a zmniejszył się udział producentów uranu. Nie zmienia to jednak faktu, że URA wciąż dużo lepiej oddaje sytuację w tej branży. Wystarczy powiedzieć, że URA znajduje się 87% poniżej szczytu z 2011 roku, podczas gdy NLR jest obecne jedynie 39% niżej.



ETF-y nie posiadają w portfelach firm, dających znaczącą ekspozycję na rynek wanadu, dlatego pomimo tego, że niektóre firmy mogą skorzystać na wysokich cenach tego metalu, dla notowań URA i NLR nie powinno mieć to większego znaczenia. Mało tego, korekta na rynku wanadu może sprawić, że firmy produkujące ten surowiec mogą zaliczyć spadki. Będzie to dla nas okazją, by rozejrzeć się poza ETF URA i spróbować znaleźć spółki z dużymi złożami uranu i wanadu.

Pod względem współczynników fundusze zbytnio się od siebie nie różnią. Warto jednak pamiętać, że zdecydowanie bezpieczniejszym rozwiązaniem będzie ETF URA.

Nazwa	Global X Uranium ETF	VanEck Vectors Uranium+Nuclear Energy ETF
Ticker	URA	NLR
P/E	14,69	17,96
P/BV	1,24	1,16

Źródło: Opracowanie własne

Podsumowanie

Za wyższymi cenami uranu przemawiają:

- ograniczenie produkcji przez producentów
- zmiana nastawienia do uranu
- plany otwarcia kolejnych reaktorów

Nie jesteśmy w stanie ze stuprocentową pewnością stwierdzić jak na rynek uranu wpłyną notowania wanadu. Jeśli cena tego ostatniego zaliczy korektę, może to doprowadzić kolejne firmy do bankructwa, co mocno zawęzi podaż i przyspieszy wydobycie uranu. Z kolei jeśli wanad utrzyma się na bardzo wysokich poziomach, może to oznaczać nieco wolniejszy przebieg odbicia cen uranu. Trzeba też pamiętać, że wciąż w obrocie jest uran, który trafił na rynek po rozbrojeniach z początku lat 90-tych.

Wieloletnia bessy na tym surowcu spowodowała, że z rynku zniknęło wiele firm, przez co teoretycznie łatwiej jest wybrać te właściwe. Dla inwestorów, którzy nie chcą jednak poświęcać czasu na analizowanie sytuacji poszczególnych przedsiębiorstw do dyspozycji pozostaje ETF URA, który tak jak wspominaliśmy wcześniej, nie jest idealny, ale w dalszym ciągu jest przez nas uznawany za najlepszy sposób na zdobycie ekspozycji na rynku uranu.

Cały czas na bieżąco śledzimy wydarzenia wokół uranu, gdyż uważamy go za aktywo o bardzo ograniczonym potencjale do spadku. W efekcie surowiec ten wydaje się być bardzo bezpiecznym elementem portfela inwestycyjnego w perspektywie kolejnych miesięcy.

Zespół *Independent Trader*

Afera KNF: Jak kupić bank za złotówkę?

Tytuł mógłby sugerować, że mowa będzie o kraju trzeciego świata. Niestety, wszystko dotyczy Polski. Po raz kolejny przekonaliśmy się, że celem państwa polskiego nie jest stworzenie Polakom jak najlepszych warunków do rozwoju (także ich biznesów). Wręcz przeciwnie, chodzi o to, żeby najpierw karać najmocniej tych działających najefektywniej (podatek dochodowy), a w razie konieczności – ubić tych którzy wybili się naprawdę wysoko i nie chcą być posłuszni.

Chcemy już na początku wyrazić się jasno – nie podoba nam się wiele działań zarówno Leszka Czarneckiego, jak i Marka Chrzanowskiego. Nie zmienia to jednak faktu, że ostatnie dni to nie tylko stenogram z podsłuchanej rozmowy i propozycja łapówki, ale to też wiele innych wydarzeń, które każą się zastanowić jaka (i czy w ogóle) jest przyszłość dla prywatnych banków w Polsce? To samo tyczy się polskich brokerów, być może firm ubezpieczeniowych itd.

Chronologia

Dla tych, którzy mieli napięty tydzień, przedstawiamy skrót wydarzeń i nieco istotnych faktów.

Uczestnikami nagranej rozmowy byli Leszek Czarnecki oraz Marek Chrzanowski. Ten pierwszy to jeden z bogatszych Polaków, właściciel Getin Banku oraz Idea Bank. Jego działalność w sektorze bankowym odznaczała się do tej pory sporą agresją, tzn. banki miały w swojej ofercie bardzo ryzykowne produkty. Wśród nich dobrze znane dziś poliso-lokaty, kredyty frankowe oraz obligacje GetBacku.

Ostatecznie ryzykowna działalność banków Czarneckiego sprawiła, że popadły one w spore tarapaty. W 2017 roku państwo zaczęło wymagać dokapitalizowania Getin Banku. Z kolei w marcu 2018 roku odbyło się wspomniane spotkanie Czarneckiego z Chrzanowskim (wówczas prezesem KNFu), które miało dotyczyć sytuacji banku.

Podczas spotkania Chrzanowski opowiadał o działaniach przedstawiciela prezydenta, niejakiego Zbigniewa Sokala, który „uważał, że Getin powinien upaść i zostać przejęty za złotówkę przez któryś z dużych banków”.

Można od razu dodać, że słowa dotyczące Sokala brzmią dość wiarygodnie – sam prezydent Duda stwierdził, że popiera taką postawę swojego przedstawiciela. Podobno w ten sposób „chroni się depozytariuszy”.

Zachowanie Sokala komentowane jest dwójako. Z jednej strony w 2016 roku Polska wdrożyła unijną dyrektywę BRRD, która dotyczy sprawnego przejęcia upadającego banku w taki sposób, aby wśród klientów nie zdążyła wybuchnąć panika. Ustawa

określa, że za tego typu operacje odpowiada Bankowy Fundusz Gwarancyjny, którego prezesem zarządu jest... Zbigniew Sokal. Ktoś może zatem twierdzić, że człowiek prezydenta jedynie spełniał swój obowiązek.

Z drugiej strony, rozmowa Czarnecki-Chrzanowski miała miejsce w marcu 2018. Wówczas Getin Bank w porozumieniu z KNF realizował „Plan ochrony kapitału” i był w trakcie zbierania kilkuset milionów złotych w ramach emisji akcji. Skąd zatem pojawiło się u Sokala nastawienie, że bank musi zostać przejęty za złotówkę? Zostawiamy do dyskusji i wracamy do przebiegu rozmowy.

Podczas spotkania Chrzanowski podsunął Czarneckiemu swojego człowieka, który miałby pomóc w restrukturyzacji banku. Ten człowiek to Grzegorz Kowalczyk, prawnik, nie mający większej orientacji nt. procesu restrukturyzacji banków. Jego zatrudnienie miało załatwić Czarneckiemu przychylność organów nadzoru. Według obozu Czarneckiego, prezes KNF miał domagać się dla Kowalczyka 40 mln zł za 3 lata pracy (wbrew temu co przekazuje prasa, nie ma dowodów na tą konkretną kwotę). W trakcie spotkania Czarnecki odpowiedział, że chętnie spotka się z Kowalczykiem.

Mijały miesiące, a Kowalczyk zamiast u Czarneckiego, wylądował w Plus Banku, należącym do Zygmunta Solorza-Żaka. Teraz trochę przyspieszymy z wydarzeniami:

6 listopada – Solorz-Żak spotkał się z Chrzanowskim.

7 listopada – tego dnia Idea Bank musiał odpowiedzieć na wyniki kontroli przeprowadzonej przez KNF. Bank wysłał odpowiedź listownie. Tego samego dnia Roman Giertych (reprezentujący Czarneckiego) złożył w prokuraturze zawiadomienie dot. propozycji Chrzanowskiego. Kilka godzin później jeden z posłów PiS (Smoliński) dorzucił poprawkę do ustawy o KNF. Do teraz nie wiadomo kto był jej autorem.

9 listopada – Polska interesuje się zamieszaniem wokół Marszu Niepodległości, a Sejm zatwierdza ustawę wraz ze wspomnianą poprawką, w której czytamy:

„1. W razie obniżenia sumy funduszy własnych banku poniżej poziomu określonego w art. 128 ust. 1 **albo powstania niebezpieczeństwa** obniżenia tej sumy poniżej poziomu określonego w art. 128 ust. 1, Komisja Nadzoru Finansowego może podjąć decyzję o przejęciu banku przez inny bank za zgodą banku przejmującego, jeżeli nie zagrazi to bezpieczeństwu środków gromadzonych na rachunkach w banku przejmującym, obniżeniem funduszy własnych banku przejmującego poniżej poziomu określonego zgodnie z art. 128 ust. 1, ani nie stworzy takiego niebezpieczeństwa, oraz nie zagrazi to spełnianiu wymogu, o którym mowa w art. 55 ust. 4 ustawy o nadzorze makroostrożnościowym, przez bank przejmujący. Decyzja może zawierać warunki i terminy przejęcia banku przez inny bank.”

Pogrubionym drukiem zaznaczyliśmy fragment do którego zaraz się odniesiemy.

13 listopada – zaczyna się medialna zadyma, po tym jak Gazeta Wyborcza opublikowała rozmowę Czarnecki-Chrzanowski. Jednocześnie KNF dostaje odpowiedź od Idea Banku i wpisuje bank na listę ostrzeżeń.

14 listopada – Chrzanowski wraca z Singapuru i wpada do biura, dopiero później zagląda tam CBA.

Zamach na prywatną własność

Polscy politycy raz jeszcze zastosowali metodę „tematu zastępczego”, którym była awantura o Marsz Niepodległości. W międzyczasie przepchnęli prawo, które nie tylko dubluje zadania BFG i KNF, ale przede wszystkim zostawia furtkę do przejmowania banków, które nie są bezpośrednio zagrożone upadłością! Skoro bank może zostać przejęty tylko dlatego, że suma kapitałów własnych spadnie na moment w okolice progu, to po co ktokolwiek miałby teraz zakładać w Polsce bank? Na pewno nie zrobi tego ktoś, kto ciężką pracą dorobił się majątku. Dużo prędzej zdecyduje się na to osoba będąca klakierem władzy.

Widzimy kilka potencjalnych efektów nowego prawa:

- ustawa daje furtkę do przejmowania banków, które nie są znacząco zagrożone upadłością,
- wymusza na istniejących bankach prywatnych zabieganie o przychylność władz,
- prowokuje dalszy rozrost korupcji,
- rośnie prawdopodobieństwo, że banki (w razie możliwości) będą stosować kreatywną księgowość byle tylko zaprezentować jak najlepsze wskaźniki,
- ustawa zwiększa prawdopodobieństwo tworzenia państwowych bankowych molochów bądź też ograniczenia rynku w stylu znanym z USA.

Jeśli chodzi o ten ostatni punkt to jesteśmy w stanie w długiej perspektywie wyobrazić sobie znany naszym Czytelnikom scenariusz. Tym razem dotyczyłby on Polski.

1. Zbyt długie utrzymywanie stóp procentowych na zbyt niskich poziomach.
2. Niskie koszty kredytu prowadzą do błędnej alokacji kapitału (większy udział niespłacanych kredytów).
3. Dochodzi do kryzysu w trakcie którego toksyczne aktywa w postaci niespłacanych kredytów zostają wrzucone do bilansów państwowych banków (w końcu PKO BP i Pekao wyglądają nieźle, więc czemu tego nie wykorzystać).
4. Z czasem okazuje się, że Polska doczekała się własnego Deutsche Banku.

W tym artykule chcemy skupić się na faktach i prawdopodobnych konsekwencjach wprowadzonego prawa, ale trudno przeoczyć fakt, że Zygmunt Solorz-Żak jednak skusił się na propozycję prezesa KNF. Tymczasem nowe prawo może pozwalać na przejmowanie banków nie tylko przez Skarb Państwa, ale również przez inne prywatne banki.

To przypomina sektor bankowy w USA tuż po ostatnim kryzysie, kiedy mniejsze banki zostały przygniecione prawem w taki sposób, aby na rynku liczyła się tylko wąska grupa.

W artykułach kilkakrotnie wspominaliśmy, że docelowo sektor bankowy powinien iść w stronę maksymalnego rozdrobnienia tzn. setek mniejszych banków. Taki układ miałby następujące konsekwencje:

1. Brak jednego dużego banku mogącego silnie oddziaływać na polityków lub konkurencję.
2. Duża konkurencja pomiędzy bankami prowadząca do wzrostu efektywności.
3. W razie upadku jednego z banków, rozmiar problemu jest po prostu mniejszy, co sprawia, że państwo nie rzuci się do ratowania banku z pieniędzy podatników (by zdobyć głosy).

Jest jednak jeden warunek – społeczeństwo musiałoby wziąć na siebie odpowiedzialność za wybór odpowiedniego banku. I za taką propozycję zostaliśmy wielokrotnie skrytykowani.

Mamy zatem teraz to, co w innych krajach Unii Europejskiej. Szeroko zakrojony interwencjonizm państwa + niejasne prawo dające sposobność do nadużyć ze strony władzy.

KNF i GPW dopełniają obraz nędzy i rozpacz

Polscy postowie to nie jedyni, którzy sprawiają, że polski sektor bankowy odczuwa komplikacje, a rynek kapitałowy raczej odstrasza.

W centrum obecnej afery jest przecież KNF, na temat którego dający do myślenia filmik nagrał Tomasz Rozmus, ekspert od analizy technicznej. Podczas nagrania Tomek wspominał o wizycie KNFu w Singapurze rok temu, kiedy to przedstawiciele komisji kompletnie nie byli zainteresowani kontaktem z polskimi przedsiębiorcami na targach FinTech. Mało tego, między sobą chętni się sposobem w jaki uderzyli w X-Trade Brokers. Tomek zwrócił tutaj uwagę na fakt, że KNF mógłby zamiast tego próbować ostrzeżeń, natomiast uderzenia ze skutkiem natychmiastowym przydałyby się raczej w przypadku zwykłych naciągaczy.

Nasze odczucia co do KNFu są podobne, a szczegóły działań Chrzanowskiego tylko utwierdzają nas w przekonaniu, że KNF ma raczej reprezentować interesy określonych grup niż pilnować sytuacji na rynku.

Podobny poziom w „realizowaniu swojej misji” prezentuje Giełda Papierów Wartościowych. Po pierwsze, bezpośrednie spotkanie Tradera21 z prezesem GPW dowiodło kompletnego braku wiedzy szefa giełdy. Po drugie, jak stwierdził Trader21, jedynym celem spotkań na Giełdzie Papierów Wartościowych jest zachęcenie do przeprowadzania większej liczby transakcji.

Nie ma zatem nic dziwnego w tym, że pomysł stworzenia ETFu dedykowanego polskiej giełdzie czy naszemu regionowi nie zyskuje poklasku. Ostatecznie zakup jednego ETFu to niższa prowizja niż nabycie przez inwestora akcji kilku spółek z osobna.

Podsumowanie

Sytuacja jest dość klarowna. Sejm RP właśnie przegłosował ustawę zakładającą przejmowanie banków bez ich zgody w oparciu o niejasne przepisy. Kto chce zostać na placu boju (czyt. na rynku), musi współpracować z władzą i płacić tyle, ile się należy. Czyli coś się jednak zmieniło, bo kiedyś za pozycję płaciło się donosami.

Do pewnego momentu byliśmy pozytywnie nastawieni do działań rządu względem banków. Przejęcie Pekao uznajemy za dobry ruch, który być może uchronił wielu Polaków przed dużymi problemami. Niestety, politycy mają znacznie większe apetyty. Chcą więcej znacjonalizowanych spółek, bo oznaczają one kolejne stanowiska, na które można mianować swoich ludzi (i wziąć jakiś procent z ich wynagrodzenia).

Taką dostaliśmy powyborczą odmianę po 8 latach rządu, który dążył raczej do prywatyzacji – też mającej jeden cel: „ukraść jak najwięcej”.

Jeśli chodzi o kwestie związane ściśle z podsłuchaną rozmową oraz ostatnimi dniami – z pewnością czeka nas demonizowanie Leszka Czarneckiego w media prorządowych. Ogromna panika wokół jego banków tworzy też okazje do szybkiego zarobku, ale staramy się w tym przypadku trzymać z daleka. Obecne wyceny nie wzięły się znikąd – problemem banków Czarneckiego nie są już jedynie ryzykowne aktywa i sprawy w sądach, ale także (a może przede wszystkim) nastawienie władz państwowych.

Ciekawi nas jedynie kogo jeszcze Czarnecki nagrał oraz kto najbardziej skorzysta na prawie przegłosowanym 9 listopada. Ładny przekręt zafundowali politycy Polakom na 100-lecie Niepodległości.

Na koniec zostawiamy Was z komentarzem Jacka Sierpińskiego:

„W komentarzach do afery z KNF czytam, że "państwo gnije". Otóż nie. Takie afery pokazują, że państwo ma się właśnie bardzo dobrze i realizuje swoją prawdziwą zasadniczą funkcję, jaką jest poszerzanie wpływów i zwiększanie zysków klasy rządzącej.

Bo w państwie w rzeczywistości chodzi właśnie o to, by zdobyć stołki dające kontrolę nad działaniami innych ludzi, a następnie je odpowiednio wykorzystywać dla własnych korzyści. Czy to legalnie, ściągając z ludzi podatki i przeznaczając je na swoje biznesy i wynagrodzenia, albo obsadzając stanowiska w zarządach i radach nadzorczych państwowych firm - czy to nielegalnie, biorąc łapówki za nieprzeszkadzanie lub przyznanie przywileju.

Owszem, jeśli ktoś myśli, że państwo powinno działać dla dobra narodu lub obywateli, to afery są jaskrawym przejawem nieprawidłowego działania. Sęk w tym, że to, co ten ktoś wyobraża sobie jako działanie prawidłowe, należy do sfery tzw. pobożnych życzeń.

Państwo tworzą ludzie, a ludzie w ogromnej większości będą działać we własnym egoistycznie rozumianym interesie. I ten interes popycha większość ludzi do sięgania po władzę oraz wykorzystywania jej w ten, a nie inny sposób."

Zespół Independent Trader

Opinie Czytelników

Poniżej przedstawiamy opinie naszych czytelników. Są bardzo różnorodne, a wiele z nich zdecydowanie zasługuje na wyróżnienie.

Czy można mieć zobowiązanie wobec siebie?

Autor: 3r3

Pozakładasz spółki w różnych jurysdykcjach to będziesz rozumiał doskonale co gdzie wolno i dlaczego podatki.

Zależy od regulacji w danym stanie i standardu wybranej giełdy. Sph wymaga kilku fikcji prawnych do funkcjonowania, są one różnie regulowane z powodu "nadużyć" jakich można się dopuścić w danym systemie na sprzecznościach w występujących fikcjach. USA są dość specyficzne (mają najmłodsze prawo) - występują tam problemy właściwie nieznane w innych ustrojach, które są rozwiązywane na dziwne sposoby również nigdzie indziej niewdrażane. Między innymi istnieje tam możliwość uzyskania (w pewnych rozwiązaniach emisji) ujemnego kapitału na zobowiązaniu własnym wobec siebie. No to tak jakbyś sam wobec siebie był zobligowany sobie zapłacić. Ta konstrukcja jest importowana do systemu prawnego w USA ze Skandynawii, przy czym tam ma ona charakter gwarancji 3rd party, a w USA można dopuścić się mark to market w postaci buybacku (który w innych systemach emisji z automatu prowadzi do umorzenia, a funkcja zarządu jest w tej kwestii notarialna) i uzyskać ujemny wynik, który (co oczywiste) wypada uzupełnić (przed opodatkowaniem bo to są przecież wkłady, a te już były opodatkowane^^) z innej półki na cyferki (oczywiście z cyferek jeszcze nieopodatkowanych dobierzemy, ale to tylko z braku jakichkolwiek innych, ponieważ roszczenia są wykonywane przed opodatkowaniem). Różnica pomiędzy mark to market a emisją z pominięciem opodatkowania zwiększa wycenę (i rzeczywisty kapitał pph) wprost, a w prawie kontynentalnym i jej odmianach mieszanych wypadaloby jeszcze jaką uchwałę o podniesieniu i ce-regiele przechodzić.

Używa się tego do rajdów na przejęcia (ale jest przed tym tyle zasieków i zabezpieczeń, że trzeba wjechać z kapitałem i mieć coś do zaproponowania wszystkim, albo zostać z shell company). A że w prawie kontynentalnym to nie działa w ten sposób to można robić odwrotnie i wysysać wartość z podmiotu - tylko że bardzo powoli, ale robi się to właściwie z automatu w dokładnie tym samym celu co buyback w USA (podatki), tylko rezultat wychodzi zerowy (nie podnosi się kapitału).

Im poważniejsza jurysdykcja tym więcej wolno poważnym podmiotom. W Polsce zobowiązanie pph wobec siebie czy weksel własny w bilansie są wykluczone (o ile dobrze pamiętam) już na poziomie orzecznictwa (i praktyki rewizyjnej) do tego stopnia, że państwo nie może sobie samo udzielić gwarancji i skupić własnego długu bezpośrednio (a pośrednio to nieładnie i właściwie też nie wolno). A jankeskim spółkom wolno.

Polecam zastanowić się nad taką żartobliwą kwestią - jeśli spółka ma ujemny kapitał na emisjach, to do jakiej sumy ograniczona jest odpowiedzialność akcjonariuszy^^ To taki żarcik z zakresu - czy może istnieć funkcjonować podmiot samodzielnie obejmujący akcje własne (nieposiadający objętych akcji) i przed kim właściwie odpowiada zarząd?

Pojęcie grupy a handel

Autor: gruby

Połączenie się jednostek w grupę jest już handlem samym w sobie. Członkowie grupy zbierają się do kupy żeby wzmocnić siłę każdej jednostki z osobna. To jest wymiana dóbr w formie obietnic (weksli, zobowiązań, praw ciągnięcia, nazywajcie to jak chcecie) a jeszcze wcale nie doszliśmy do wymiany towarów czy pojęcia pieniądza. Łączenie się w grupy jest również podstawą wojny wraz z jej ubogą siostrą, czyli polowaniem. Wojnę prowadzi się wtedy kiedy oplota się zbudować koalicję w której koszty jej zbudowania i wystania na wojnę są niższe niż łupy wojenne.

Taka grupa po jej powstaniu od razu zaczyna ściągać do siebie i żywić jednostki dysponujące potrzebnymi jej a nieobecnymi w grupie umiejętnościami czy towarami. Im bardziej niezbędne i im bardziej potrzebne grupie tym większe frykasy można od grupy za przyłączenie się do niej wytargować (chociażby taki @3r3 stanął pod latarnią, rozłożył ...hmmm... połę płaszcz i teraz oblizuje się od śmietany i to będąc zwykłym gajdzinem jakich w Szwecji wielu). W systemie nęcenia grupa również stosuje pełen rozrzut: grupa pozbywa się ziemi, zapasów, córek, wszystkiego co zdołała nazbierać/stworzyć czasami nawet dobrowolnie oddając się w niewolę jeśli na przykład potrzebny jest silnoręki który zaprowadzi porządek w stadzie. To też jest handel: instancja rozwiązująca spory pozwala utrzymać jedność w grupie nawet jeśli ceną utrzymania jedności jest niewola. Bo taka niewola i tak jest lepsza niż błądzenie po lesie samemu w nocy. Mistrzami w rozwiązywaniu tego typu rozterek moralnych są kobiety. Dlatego najskuteczniejszymi afrodyzjakami działającymi na samice są portfel i jego kumpel pistolet. Im bliżej tronu władcy samice dadzą się zapłodnić tym lepszą ochronę dla własnego potomstwa w ten sposób wytargują.

Ludzie łączą się w grupy bo to się im energetycznie oplota. Skoro się już połączyli to dochodzi do specjalizacji. Specjalizacja zaś wymusza wymianę dóbr i usług. Wtedy pojawia się konieczność ustalenia kursu wymiany, w każdej transakcji na nowo, zgodnie z ciągle zmieniającymi się popytem i podażą. Następnie pojawia się problem/potrzeba dostawy czy też płatności odroczonej w czasie a w następnej kolejności pojawia się obrót zobowiązaniami z takich transakcji.

Obrót zobowiązaniami wywołuje rezerwę cząstkową wraz z jej siostrą pod nazwą "overbooking" czyli sprzedażą czegoś co nie istnieje i co gorsza nie może zostać stworzone (pamiętacie reklamy OFE z palmami w tle ?) aż wreszcie kiedyś dochodzi do krachu, kiedy w godzinie próby grupa próbuje zrealizować (zmaterializować, wyciągnąć z sejfu lichwiarza) wszystkie te obietnice bez pokrycia na których zbudowała swój pozorny dobrobyt, obrót gospodarczy, system polityczny oraz społeczny że o tworze "państwem" zwanym nie wspomnę.

Po czym następuje bum i wracamy do początku wyliczanki, do ponownej zabawy w łączenie się w grupy żeby się samemu w nocy po lesie nie szlajać. Handel, pieniądz, barter, waluta, społeczeństwo, państwo, specjalizacja, ekonomia, armia, systemy emerytalne, rentowe, wymiar sprawiedliwości, Polskie Koleje Państwowe i cała ta reszta: to tylko pochodna naszego strachu przed ciemnym lasem. Bo albo on nas albo my jego.

Zwróćcie uwagę, że duże grupy narodami zwane czy też wreszcie całe cywilizacje powstały wszystkie (co do jednej) we wrogim środowisku. W przyjaznym środowisku człowiekowi wystarczy do życia rodzina albo maksymalnie szczerp w sile góra jednej kompanii.

Na temat inflacyjnego oddłużenia

Autor: Dante

Nie chodzi o to jak jest mierzona inflacja lub czy jest lub jej nie ma zgodnie z oficjalnymi indeksami inflacji - chodzi o to, że ma być wyższa, aby doszło do inflacyjnego oddłużenia. Analogicznie jak zaczęło się to w latach 40. XX, dzięki czemu państwa zachodnie do lat 70. XX wróciły do racjonalnych poziomów długów do PKB. Alternatywa to szybki kryzys deflacyjny i bankructwa wielkich, świętych krów jak JP Morgan czy Goldman - podobnie jak w 1920r. Oczywiście FED i reszta elity bankowej raczej nie jest chętna na drugi scenariusz. Dodatkowo, ciekawie zapowiadają się kolejne wybory prezydenckie - Trump przerżnie przez kryzys, a kandydat demokracji będzie iście socjalistyczny. Wprawdzie nie będzie to Sanders (bo nie startuje), ale ktoś podobny - może Andrew Yang, który obiecuje 1000\$ basic income dla każdego Amerykanina między 18 - 64 rokiem życia.

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.