

INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



Niezależny Portal Finansowy
**INDEPENDENT
TRADER**

Wydanie 9 / 2019

W dzisiejszym wydaniu:

1

**Najważniejsze wydarzenia minionych tygodni -
Kwiecień 2019**

Str. 2-10

Tradycyjnie przygotowaliśmy dla Was zestawienie najważniejszych wydarzeń z ostatnich tygodni. Przeczytacie w nim między innymi o drugim dniu zamachów na Sri Lance.

2

**Sesja pytań – odpowiedzi z Traderem21 podczas?
Invest Cuffs 2019**

Str. 11

Podobnie jak podczas zeszłorocznej konferencji Invest Cuffs, również i w tym roku organizatorzy udostępniili salę, aby Trader21 mógł spotkać się z Czytelnikami podczas sesji pytań – odpowiedzi.

3

Chiny przygniecione długiem

Str. 12-22

Przedłużające się negocjacje handlowe ze Stanami Zjednoczonymi nie są jedynym problemem Pekinu. Oprócz tego Państwo Środka musi poradzić sobie z szybko rosnącym zadłużeniem.

4

**Trader21 na konferencji Wall Street -
zaproszenie na wykład i prośba o głosy**

Str. 23

W trakcie tegorocznej konferencji Wall Street, Trader21 poprowadzi wykład, w którym opowie o modelowej dywersyfikacji portfela inwestycyjnego na najbliższe 12 miesięcy.

Najważniejsze wydarzenia minionych tygodni - Kwiecień 2019

Sri Lanka: Władze były ostrzegane o nadchodzących zamachach

W 2015 roku Trader21 udzielił wywiadu zatytułowanego „**Drugie dno ataków terrorystycznych**”. Stwierdził wówczas m.in. że w przypadku zamachów bardzo często porusza się jedynie kwestię ofiar i zamachowców. Rzadko zdarza się, by ktoś próbował spojrzeć na temat szerzej i zauważyć, że za zamachowcami stoją ich sponsorzy, którym zależy na ofiarach i straszeniu społeczeństwa. Często zdarza się, że politycy nie przeszkadzają nawet w zamachach we własnym kraju, o ile pozwoli im to umocnić swoją władzę. Nie chodzi tylko o poparcie, ale również o możliwość wprowadzania ustaw zwiększających poziom inwigilacji społeczeństwa.

Zdanie Tradera21 z pewnością zostanie odrzucone przez większość. Tymczasem właśnie mamy do czynienia z kolejnym atakiem terrorystycznym, który zdaje się potwierdzać jego słowa.

W trakcie Świąt Wielkanocnych na Sri Lance doszło do ataków terrorystycznych. Bomby wybuchły w kościołach i hotelach. Zginęło ponad 350 osób.

Bardzo szybko okazało się, że władze Sri Lanki były ostrzegane przed zamachami. Premier Ranil Wickremesinghe stwierdził, że trzeba będzie sprawdzić dlaczego nie podjęto odpowiednich działań zapobiegawczych. Z kolei prezydent Maithripala Sirisena zażądał rezygnacji osób, które otrzymały z rąk agentów Indii ostrzeżenia o atakach na trzy tygodnie przed tragedią, a jednak nie przekazały ich dalej.

Innymi słowy: ktoś odpowiedzialny za bezpieczeństwo miał informacje o nadchodzących atakach, a jednak nie zrobił wszystkiego co można, by im zapobiec. Wersja alternatywna: władze wiedziały o wszystkim i postanowiły zrzucić odpowiedzialność na poszczególnych urzędników.

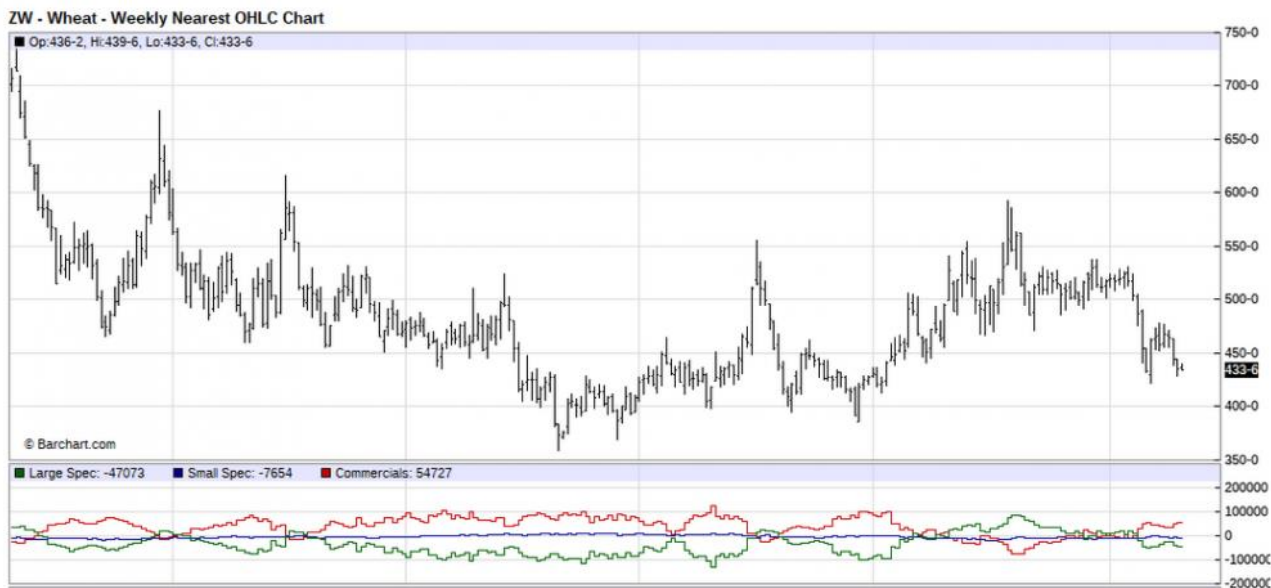
Jeżeli ktoś dalej nie wierzy, że w przypadku większości ataków terrorystycznym mamy do czynienia z drugim dnem, to polecamy przeczytać co Hillary Clinton mówiła o **wspieraniu dla Państwa Islamskiego ze strony sojuszników USA**.

Na koniec zadajmy sobie pytanie: skoro inwigilacja wobec obywateli jest potężna, a do zamachów jednak dochodzi, to czy potrzebujemy coraz bardziej restrykcyjnego prawa? Czy ujawniając politykom wszystko na nasz temat, stajemy się bezpieczniejsi?

Ciekawa sytuacja na rynku surowców rolnych

Temat surowców rolnych został już rozpoczęty w komentarzach. Przewijał się tam przede wszystkim wątek pszenicy. W przypadku tego surowca negatywny wpływ na produkcję będzie miała niedawna powódź w USA oraz susze w Chinach. Media nie poświęcają tym wydarzeniom zbyt dużo miejsca, za to chętnie informują o obfitych zbiorach w Niemczech czy Rosji.

Pomimo problemów w USA i Chinach, cena pszenicy w ostatnich tygodniach spadła. Jednocześnie commercials (najlepiej zorientowana grupa inwestorów) są nastawieni na wzrost ceny tego surowca. Poniżej wykres pszenicy za ostatnie 5 lat. Pozycja netto commercials widoczna jest na czerwono pod wykresem.



Commercials po raz ostatni byli tak dobrze nastawieni do pszenicy w styczniu 2018 roku.

W przypadku tej inwestycji problemem jak zwykle jest contango, które wynosi 15%. Innymi słowy: pszenica powinna odbić się najpóźniej 2-3 miesiące po naszej inwestycji, inaczej bardzo trudno będzie wypracować zysk.

Surowce rolne to nie tylko pszenica. Tak się składa, że również w przypadku kilku innych surowców z tej grupy, mamy do czynienia z dość niskimi cenami, dobrym nastawieniem commercials oraz, co ważne, sporym pesymizmem. Poniżej tabela poziomu optymizmu wobec różnych aktywów. Wskaźnik powyżej 70 oznacza bardzo wysoki optymizm, z kolei poniżej 30 – skrajny pesymizm.

Na czerwono zaznaczyliśmy surowce rolne.

Extremely Low Optimism
Watch for capitulatory action, reversals and a move into Phase 2

Market	Optix
Biotech (IBB)	29
Corn	28
Coffee	27
Wheat	25
Soybeans	23
Orange Juice	20
Swiss Franc	18

Rising But Not High Optimism
Watch for rising prices and a possible move into Phase 3

Market	Optix
Financials (XLF)	68
Technology (XLK)	68
US Dollar	66
Industrials (XLI)	62
Crude Oil	60
Australia (EWA)	54
Japan (EWJ)	52
Total Bond (BND)	46
Sugar	45
Utilities (XLU)	44
20-Year (TLT)	42
Lumber	36

Extremely High Optimism
Watch for blow-off moves, reversals and a move into Phase 4

Market	Optix
Unleaded Gas	74

Falling But Not Low Optimism
Watch for falling prices and a possible move into Phase 1

Market	Optix
Semis (SMH)	69
Cons Disc (XLY)	65
Cons Staples (XLP)	64
Germany (EWG)	63
Cattle	62
Housing (XHB)	59
France (EWQ)	57
Russia (RSX)	55
Oil Producers (XOP)	55
Mexico (EWW)	55
Canada (EWC)	54
Hogs	53
High Yield (HYG)	52
Inv Grade (LQD)	52
Spain (EWP)	50
Heating Oil	50
Retail (XRT)	49
Basic Materials (XLB)	49
Italy (EWI)	48
Energy (XLE)	47
Emerging Mkts (EEM)	47
India (PIN)	46
UK (EWU)	46
Platinum	46
China (FXI)	45
Copper	44
Gold	42
REITs (VNQ)	41
British Pound	40
Brazil (EWZ)	40
Cotton	38
Mining (XME)	38
Cocoa	37
Japanese Yen	36
Silver	34
Euro	33
Natural Gas	32
Canadian Dollar	32
Health Care (XLV)	31

Jak widać, przewaga optymistów dotyczy tylko wieprzowiny i wołowiny – ich ceny rosną głównie ze względu na pomór świń w Chinach.

W pozostałych przypadkach mamy do czynienia z negatywnymi nastrojami. Mniej niż 30% inwestorów przewiduje wzrosty kukurydzy, kawy, soi, pszenicy i soku pomarańczowego. W przypadku części z tych surowców jesteśmy prawdopodobnie blisko dołków.

W USA zamknięto już więcej sklepów niż w całym 2018 roku

Jak wynika z raportu Coresight Research od 1 stycznia do 10 kwietnia bieżącego roku, w Stanach Zjednoczonych zamknięto 5 994 sklepy. To więcej niż przez cały 2018 rok!

Nie ulega wątpliwości, że handel online rośnie w siłę i z roku na rok wypiera z rynku handel tradycyjny, oparty na sklepach stacjonarnych. Z drugiej strony, w oparciu o ten jeden argument nie można wytłumaczyć tegorocznych statystyk.

Jakie są pozostałe powody? Przede wszystkim koszty pracy, które, jak informowaliśmy wcześniej, bardzo mocno wzrosły. W efekcie przedsiębiorstwa muszą szukać oszczędności, ograniczając liczbę placówek do tych najbardziej wydajnych lokali.

Autorzy raportu twierdzą, że handel elektroniczny będzie bardzo silnie zyskiwał w kolejnych latach. Ich zdaniem całkowita liczba sklepów zamkniętych w 2019 roku będzie oscylować wokół 12 tysięcy.

Z kolei analitycy UBS oszacowali, że handel za pośrednictwem Internetu, dziś obejmujący 16% rynku detalicznego, w 2026 roku będzie obejmował 25%. Według nich będzie to oznaczać 75 tysięcy sklepów zamkniętych do 2026 roku (w tym 20 tys. sklepów odzieżowych oraz 10 tys. sklepów z elektroniką).

Konserwatyzm Niemców daje o sobie znać

Często rozpisujemy się o zakupach złota ze strony banków centralnych. Jeśli piszemy o popycie ze strony obywateli to zazwyczaj w kontekście Indii – tam zakupy złota są mocno zakorzenione w kulturze.

Teraz czas nadrobić zaległości i podać statystyki dla naszych zachodnich sąsiadów.

Rezerwy niemieckiego Bundesbanku robią wrażenie – wynoszą 3370 ton i pod tym względem Niemcy są w światowej czołówce. Okazuje się jednak, że niemieccy obywatele mają jeszcze więcej złota niż Bundesbank. Z kolei łącznie w Niemczech znajduje się 8918 ton złota, czyli 6,5% globalnych rezerw.

O ile Niemcy zawalili sprawę w kwestii bezpieczeństwa na ulicach, to zdecydowanie pilnują swojego bezpieczeństwa pod kątem finansów. Świadczą o tym zakupy złota, które w mediach często jest lekceważone, a jednak:

- a)** Zakupy złota ze strony banków centralnych były w 2018 roku największe od 50 lat,
- b)** Złoto jest pierwszym aktywem przejmowanym w razie ataku na jakikolwiek kraj,
- c)** To właśnie złoto jest ratunkiem dla każdego portfela inwestycyjnego w warunkach wysokiej inflacji (a taka jest pożądana przez bankierów i polityków).

Zapewne zakupy złota ze strony Niemców podyktowane są także ogromną niepewnością co do Europy i samych Niemiec. Podczas recesji, przetrwanie strefy euro może stać pod znakiem zapytania. W takiej sytuacji cena złota znacząco wzrośnie.

Chiny wzmacniają wpływy w Afryce

Z informacji Spotlight Zimbabwe wynika, że Chiny przygotowują się do umieszczania w tym kraju swoich sił specjalnych. To kolejny krok w rozwijającej się współpracy obu krajów.

Mniej więcej rok temu to samo źródło informowało o tym, że Chiny zainstalowały w Zimbabwe wyrzutnie pocisków ziemia-powietrze nowej generacji. Te same, które są obecne na Morzu Południowochińskim.

Wracając do chińskich oddziałów – mają one ochraniać kopalnie dużych diamentów oraz złota.

Jednocześnie do Zimbabwe napływają miliardy dolarów pompowane przez Chińczyków w kluczowe sektory tamtejszej gospodarki: górnictwo, rolnictwo czy telekomunikację. Wszystko to oficjalnie jest częścią Nowego Jedwabnego Szlaku.

Najwyraźniej Chińczycy mają wszystko dobrze policzone i wiedzą, że takie działanie im się opłaca. Z pewnością przewidują wzrost ceny złota, a dodatkowo udzielając Zimbabwe kredytów, liczą się z tym że afrykański kraj nie będzie w stanie ich spłacić. Wtedy Pekin zażąda zapłaty w surowcach.

Z czasem może się okazać, że w ramach jednej inwestycji Chiny zdobyły wpływy na danym terytorium, zadbały o odpowiednią infrastrukturę, stworzyły bazę wojskową i zapewniły sobie dostęp do ważnych surowców.

Właśnie o takie zamiary oskarżał Chińczyków były prezydent Zimbabwe Robert Mugabe, który w czasie swoich rządów odrzucił propozycje Pekinu dotyczące ścisłej współpracy. Nie zapominajmy jednak, że sam Mugabe przyczynił się w ostatnich latach do upadku Zimbabwe. Były przywódca postawił na socjalizm oraz wywłaszczanie białych farmerów. Efektem był głód i śmierć wielu mieszkańców Zimbabwe. Ostatecznie dyktatura Mugabe dobiegła końca, a osłabiony kraj stał się łatwym kąskiem dla Pekinu.

Widząc w jaki sposób „rozegrano” sprawę Zimbabwe, obawiamy się, że sytuacja może wyglądać podobnie w przypadku RPA. Tam również obecnie stawia się na atakowanie białych farmerów, wielu z nich jest mordowanych. Wkrótce produkcja żywności trafi na barki ludzi, którzy nie mają o tym zielonego pojęcia. Wszystko skończy się klęską głodową, a później wpływy w RPA przejmie jedno z mocarstw.

Grecja zapożycza się po niższym koszcie niż USA

Rentowność obligacji rządowych oznacza koszt, po jakim poszczególne państwa mogą się zadłużać. Im niższa rentowność obligacji, tym mniej dany kraj płaci odsetek za pożyczone pieniądze.

Zgodnie ze zdrowym rozsądkiem i prawami wolnego rynku, państwa, które mają małe znaczenie, słabą armię bądź też problemy z zadłużeniem, powinny płacić wyższe odsetki. Dlaczego? Ponieważ my jako inwestorzy, pożyczając pieniądze danemu państwu, podejmujemy większe ryzyko. Powiedzmy, że w przypadku niestabilnego kraju zgodzimy się pożyczyć pieniądze w zamian za 8% odsetek rocznie. Z kolei w przypadku silnego kraju wystarczą nam odsetki rzędu 3%.

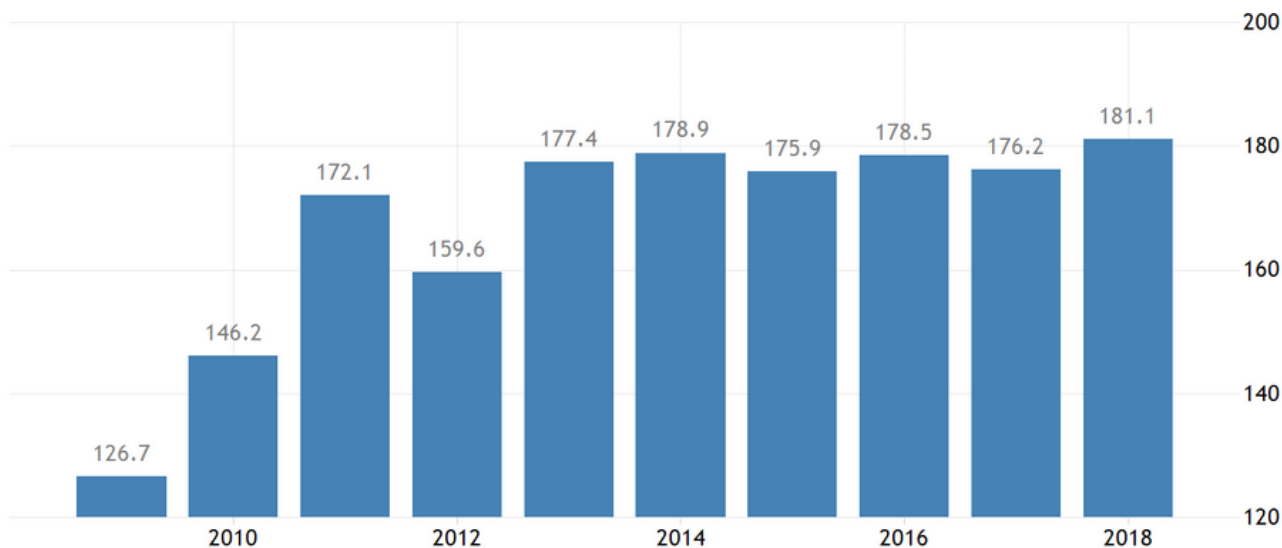
Na takich zdrowych zasadach rynek obligacji funkcjonował przez dekady, aż do 2008 roku, kiedy to banki centralne weszły do gry mocniej niż kiedykolwiek i zaczęły skupować obligacje rządowe. Doprowadziło to do absurdalnych sytuacji. Z jedną z nich mieliśmy do czynienia w kwietniu, kiedy to rentowność 5-letnich obligacji Grecji (bankruta bez kontroli nad własną walutą) spadła poniżej 5-letnich obligacji USA (mocarstwa emitującego najważniejszą walutę).

Na wykresie rentowność greckich obligacji na biało, a amerykańskich – na niebiesko.



Jak to możliwe? Przez kilka ostatnich lat rentowność obligacji eurobankrutów (takich jak Grecja) była sztucznie zaniżana za sprawą skupowania ich długu przez Europejski Bank Centralny. W ten sposób EBC uratował, a raczej opóźnił bankructwo Grecji, Włoch czy Hiszpanii. Z kolei kwietniowy ostry spadek rentowności greckiego długu był wywołany dodatkową informacją – rządy krajów strefy euro zgodziły się na przyznanie Grecji kolejnego pakietu pomocowego w wysokości 1 mld euro.

Warto dodać, że kolejne transze kredytów dla Grecji to w rzeczywistości znęcanie się nad tym krajem. Kredytodawcy stale wymagają, aby grecki rząd zaciskał pasa, co zwiększa obciążenia greckich obywateli. Efekt jest taki, że gospodarka nie może ruszyć z miejsca, a dług w stosunku do PKB jest wyższy niż w 2011 roku (początek problemów Grecji) i wynosi już 181%.



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL STATISTICAL SERVICE OF GREECE

Z perspektywy czasu wydaje się jasne, że wejście do strefy euro było złą decyzją Grecji. Po kilku latach wzrostu gospodarczego, przyszła stracona dekada. I nic nie wskazuje by miało być lepiej.

Ostre spadki Tesli

To nie są najlepsze tygodnie dla inwestorów zakochanych w Tesli. Notowania producenta samochodów elektrycznych spadają od kilku miesięcy, a po ogłoszeniu wyników za I kwartał 2019 cena akcji spadła do poziomów najniższych od niemal 2,5 roku.

Jeszcze w grudniu za akcję Tesli trzeba było zapłacić prawie 380 dolarów. Od tego momentu, notowania spadły o 37%.



Dodajmy, że wszystko to działo się akurat w okresie, kiedy rynek odrabiał straty (styczeń – kwiecień).

Wracając do wyników – w I kwartale 2019 roku Tesla poniosła stratę w wysokości 702 mln dolarów. Po przeliczeniu wychodzi -2,90 dolara na akcję. Oczekiwano, że strata będzie dużo mniejsza i wyniesie -1,30 dolara na akcję.

Kiedy jesienią zeszłego roku notowania koncernów motoryzacyjnych spadały, a Tesla zyskiwała, część inwestorów twierdziła, że wszystko to za sprawą rewolucji w branży. Popyt na samochody elektryczne miał zapewnić Tesli coraz lepsze wyniki. Okazuje się jednak, że jeśli gospodarka słabnie, to spadek popytu dopada także te produkty, która mają nieść za sobą coś nowego. Tym bardziej dotyczy to sektora motoryzacyjnego, który zazwyczaj jest jednym z pierwszych sygnalizujących spowolnienie gospodarcze. Ostatecznie przy pogorszeniu sytuacji finansowej, większość z nas nie zdecyduje się na zakup auta.

Oczywiście w przypadku Tesli mamy do czynienia także z innymi czynnikami. Jest ich tak dużo, że pewnie kiedyś powstanie na ich temat książka.

Nadal shortujemy Tesle, aczkolwiek nie uważamy, żeby po ostatnich spadkach otwieranie shorta miało sens.

USA: Urzędnicy mylą się na potęgę

Improper payments – w ten sposób amerykańskie prawo federalne określa płatności dokonane przez rząd:

- a) Do złej osoby
- b) W błędnej kwocie,
- c) Z niewłaściwego powodu.

Łączna wartość takich „nieprawidłowych” płatności w USA od 2004 roku wyniosła 1,2 bln dolarów (czyli 1/3 wszystkich przychodów państwa w 2018 roku). Tylko w poprzednim roku było to 140 mld dolarów.

Dla porównania warto dodać, że wspomniane 140 mld dolarów pozwoliłoby na wybudowanie 23 murów na granicy z Meksykiem (przyjmując koszt 6 mld USD).

Skala marnotrawstwa związanego z funkcjonowaniem wielu rządowych instytucji jest często niedoceniana. Statystyki ze Stanów Zjednoczonych nie pozostawiają wątpliwości, że to dość kosztowna część funkcjonowania państwa.

Oczywiście dane nie oznaczają, że USA straciło 1,2 bln dolarów – część środków stracono, część odzyskano. Cała ta kwota wiąże się jednak z pomyłkami, które urzędnicy musieli poprawić, poświęcając na to dodatkowy czas.

Za tą dodatkową pracę trzeba im zapłacić. Oczywiście płatności pochodzą z podatków reszty społeczeństwa.

Im więcej tworzy się regulacji, tym większa rola państwa i jego organów. Im większa rola państwa, tym więcej urzędników. Im więcej urzędników, tym większe koszty dla reszty społeczeństwa. Im większe koszty dla społeczeństwa, tym wolniejszy rozwój gospodarczy. Europa Zachodnia jest tego znakomitym przykładem.

Czy Polska powinna przyjąć euro?

Kilka dni temu Dante podrzucił w komentarzach pomysł zorganizowania większej debaty dotyczącej wad i zalet przyjęcia euro w Polsce. Byłaby to niezła okazja, aby omówić ten temat nieco szerzej, pokazać chociażby jakie efekty przyniosła polityka monetarna EBC oraz z czym może wiązać się oddanie kontroli nad walutą.

Trader21 zaproponował w tej sprawie dwa rozwiązania:

1. Jeśli miałyby to zostać zorganizowane bez pośpiechu, to Trader21 może wziąć udział w takiej debacie pod koniec czerwca lub w kolejnych miesiącach. Wszystko do dogadania. Ze swojej strony Trader21 może zaprosić do udziału w takiej debacie Roberta Gwiazdowskiego (będzie okazja porozmawiać z nim na konferencji Wall Street), a być może także 1-2 inne znane nazwiska.

2. Rozwiązanie szybsze zakłada zorganizowanie takiej debaty podczas konferencji Wall Street w Karpaczu (31 maj – 2 czerwiec). Trader21 mógłby zwrócić się z odpowiednią prośbą do organizatorów. Ewentualnie dla zwiększenia szans na debatę można zrobić akcję wysyłania maili w tej sprawie.

Część z Was może uważać, że rozwiązanie nr 1 jest lepsze, chociażby dlatego, że w debacie mogłoby wziąć udział więcej osób, także tych spoza mainstreamu. Z naszej strony możemy taką inicjatywę nagłośnić i przekonać do udziału kilka nazwisk. Potrzebny byłby jednak ktoś kto weźmie na siebie rolę organizatora.

Będą i tacy, którzy wybiorą rozwiązanie nr 2, ponieważ wówczas debata mogłaby się odbyć szybciej.

Dajcie znać w komentarzach, zobaczymy którą opcję lepiej wybrać.

Zespół Independent Trader

Sesja pytań - odpowiedzi z Traderem21 podczas Invest Cuffs 2019

Drodzy Czytelnicy,

Podobnie jak podczas zeszłorocznej konferencji Invest Cuffs, również i w tym roku organizatorzy udostępni mi salę, abym mógł spotkać się z Czytelnikami podczas sesji pytań – odpowiedzi.

Spotkanie trwało ponad 2 godziny i zgromadziło ok. 300 osób. Zapis sesji pytań i odpowiedzi publikuję poniżej. Myślę, że każdy znajdzie coś dla siebie bo poruszyliśmy długą listę tematów. Nie zabrakło też ostrzejszych momentów, również z udziałem komentujących na blogu.

<https://youtu.be/k-h7rg4mmEE>

Co ciekawe, doliczając wcześniejszy wykład Mateusza Tomczyka o optymalizacji podatkowej, oraz dodatkowe pytania już po skończeniu sesji, niektórzy spędzili z ekipą Independent Trader 4 godziny. Taki poziom zainteresowania to dla mnie osobiście powód do ogromnej satysfakcji.

Trader21

Chiny przygniecione długiem

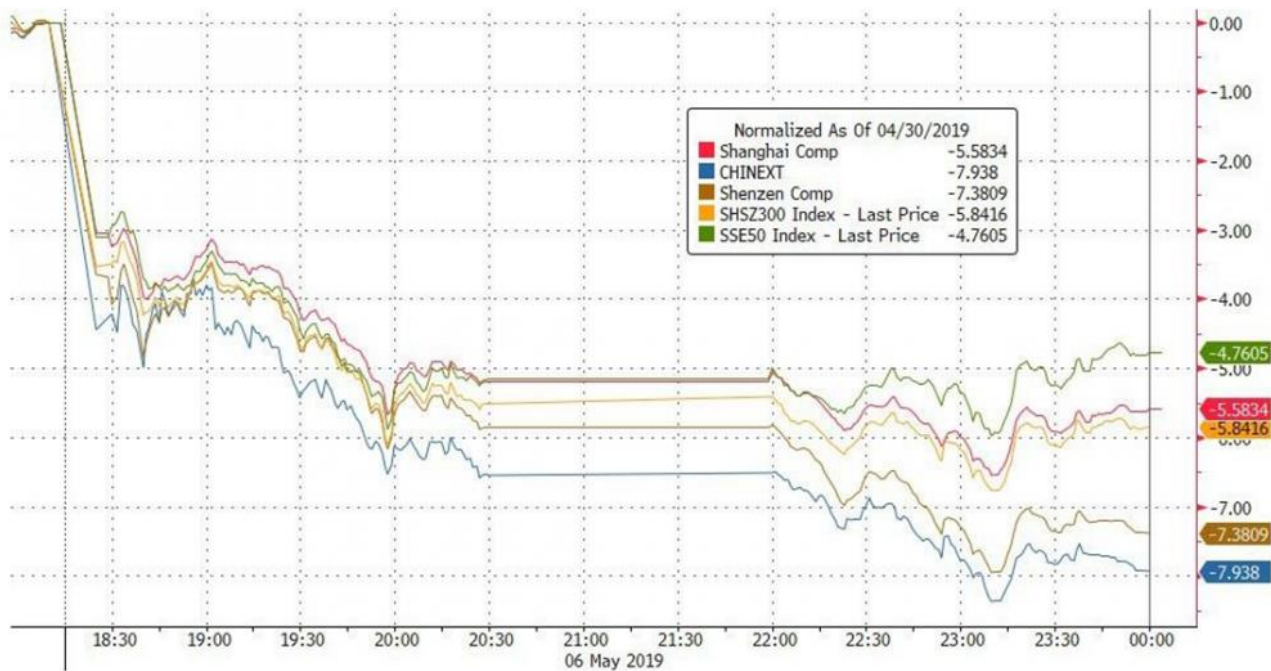
W ciągu ostatnich dni na rynkach finansowych ponownie zaczął dominować temat wojny handlowej pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Chinami. Przedłużające się negocjacje nie są jednak jedynym zmartwieniem Pekinu.

Donald Trump podnosi cła na chińskie produkty

Wszystko zaczęło się w niedzielę kiedy prezydent Stanów Zjednoczonych poinformował na swoim Twitterze o podniesieniu ceł na chińskie produkty o wartości 200 mld USD, z 10% na 25%. Zmiany weszły w życie dzisiaj. Trump dodał również, że Chiny mogą spodziewać się dalszych kroków, tzn. objęcia cłami w wysokości 25% kolejnych produktów o łącznej wartości 325 mld USD.



Na reakcje na giełdach nie trzeba było długo czekać. Indeksy w Chinach zanotowały w poniedziałek najsilniejsze spadki od stycznia 2016 roku. Jak widać na poniższym wykresie, spółki technologiczne spadły o prawie 8% (niebieska linia), podczas gdy Shanghai Composite Index, obejmujący wszystkie spółki na giełdzie w Szanghaju stracił ponad 5,5% (linia czerwona).



W Stanach Zjednoczonych, na początku sytuacja wyglądała podobnie - kontrakty terminowe na indeksy giełdowe w Stanach mocno traciły, aż do otwarcia rynku. W trakcie sesji amerykańskie indeksy odrobiły prawie cały spadek, zamykając się nieco pod kreską.



W trakcie kolejnych dni inwestorzy w Stanach Zjednoczonych powoli tracili wiarę w szybkie porozumienie na linii USA – Chiny, w efekcie czego ceny akcji na giełdzie amerykańskiej spadły o kilka procent. Spadki w Państwie Środka były jednak silniejsze.

Dlaczego o tym wspominamy? Powyższa sytuacja pokazuje przede wszystkim wrażliwość chińskich spółek na jakiegokolwiek zagrożenia związane z wymianą handlową na linii USA-Chiny. Z tego względu inwestorzy bardzo obawiają się o sytuację w Państwie Środka. Dowodem na to, jest trwająca wyprzedaż chińskich akcji - w tym tygodniu zagraniczni inwestorzy pozbyli się akcji o wartości 3,8 mld juanów (558 mln USD), co daje najwyższą tygodniową wyprzedaż w historii.

Problemy Chin są jednak znacznie większe.

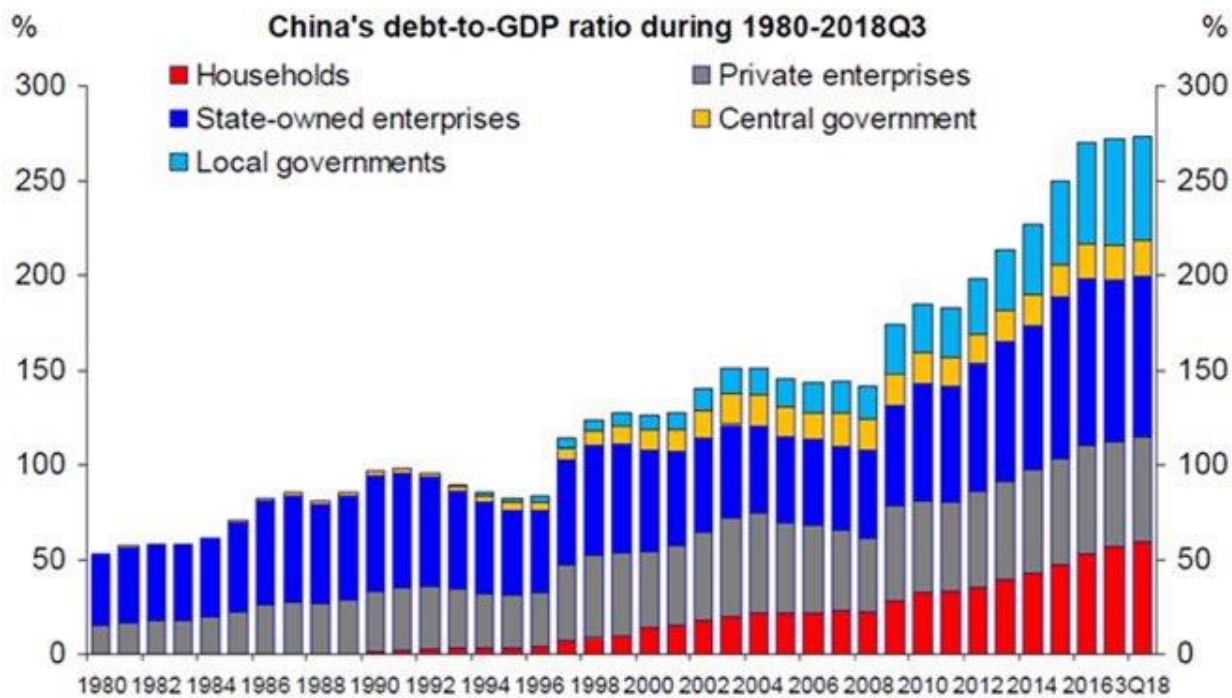
Problem zadłużenia

Wróćmy kilka lat wstecz, aby lepiej zrozumieć w jaki sposób Chiny znalazły się w obecnej sytuacji. W następstwie kryzysu finansowego z 2008 roku, wzrost gospodarczy gwałtownie spadł, w wyniku czego partia komunistyczna zdecydowała się na masowe pompowanie inwestycji przy użyciu długu. Przywódcy partii założyli, że wzrost gospodarczy powinien utrzymywać się na poziomie minimum 8% rocznie. Jak widać na poniższym wykresie, przedstawiającym wzrost PKB w Chinach, plan był realizowany do 2012 roku - później tempo wzrostu spadło poniżej założonych 8%.



Od dłuższego czasu w Chinach możemy obserwować spadające tempo wzrostu gospodarczego, które obecnie wynosi już tylko 6,4% (tyle samo co na dzień kryzysu 10 lat temu). Trzeba w tym miejscu podkreślić, że wszystkie dane płynące z Chin są jedynie punktem odniesienia (przyznają to nawet chińscy urzędnicy), a realnie wzrost gospodarczy jest dużo niższy.

Niemniej jednak, w efekcie polityki zastosowanej przez partię komunistyczną po kryzysie, Chiny doświadczyły kilkuletniej poprawy koniunktury, okupionej gigantycznym wzrostem zadłużenia. Łączny dług w relacji do PKB obecnie wynosi około 270%. Oznacza to, że zadłużenie niemal podwoiło się od czasu kryzysu!



Deutsche Bank Research

Torsten Slok, torsten.slok@db.com +1 212 250-2155

April 2019

7

Z wykresu wynika, że największy udział w zadłużeniu mają spółki państwowe (kolor ciemnoniebieski) oraz lokalne jednostki rządowe (jasnoniebieski). W trakcie ostatnich 20 lat dało się zaobserwować również gigantyczny wzrost zadłużenia gospodarstw domowych (czerwony). Duży problem mają też korporacje. Według danych Bloomberg'a, spółki w Chinach i Hong Kongu (z wyłączeniem banków), potrzebowałyby 74 lata aby spłacić wszystkie swoje zobowiązania za pomocą wolnych środków. Dla porównania w Argentynie (która regularnie ogłasza bankructwo) potrzeba na to 57 lat, a w Grecji (eurobankrut) 28 lat.

Number of Years for Stocks to Cover their Liabilities



Source: Bloomberg

©2019 Crescat Capital

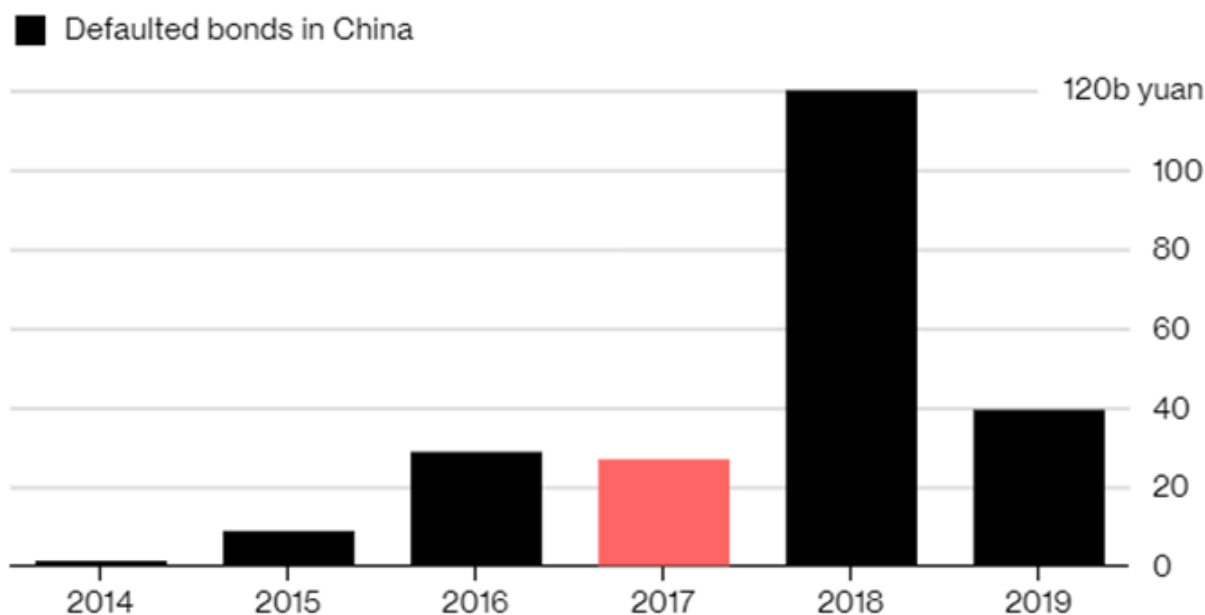
Dług korporacyjny - problem niewypłacalności

Jak wspomnieliśmy, sytuacja wielu spółek w Państwie Środka jest dramatyczna, co negatywnie przekłada się na tamtejszy rynek obligacji. Warto wspomnieć że jest to trzeci największy rynek na świecie zaraz po USA i Japonii, a jego kapitalizacja wynosi około 13 bln dolarów. To równowartość rocznego PKB Chin.

Wraz z powiększającym się rynkiem obligacji, w drastycznym tempie wzrasta niewypłacalność spółek. Tylko w pierwszych czterech miesiącach 2019 roku przedsiębiorstwa w Chinach nie wywiązały się z zobowiązań względem posiadaczy obligacji na sumę 5,6 mld USD. Jest to kwota 3 razy wyższa niż w tym samym okresie 2018 roku. Jeżeli tempo się utrzyma to w 2019 roku będziemy świadkami nowego rekordu niewypłacalności. W stosunku do ogólnej wartości rynku jest to wciąż niewielki odsetek, ale naszym zdaniem również i te dane w rzeczywistości wyglądają jeszcze gorzej.

Record Defaults

Missed bond payments quadrupled in 2018



Source: Bloomberg

NOTE: 2019 is YTD

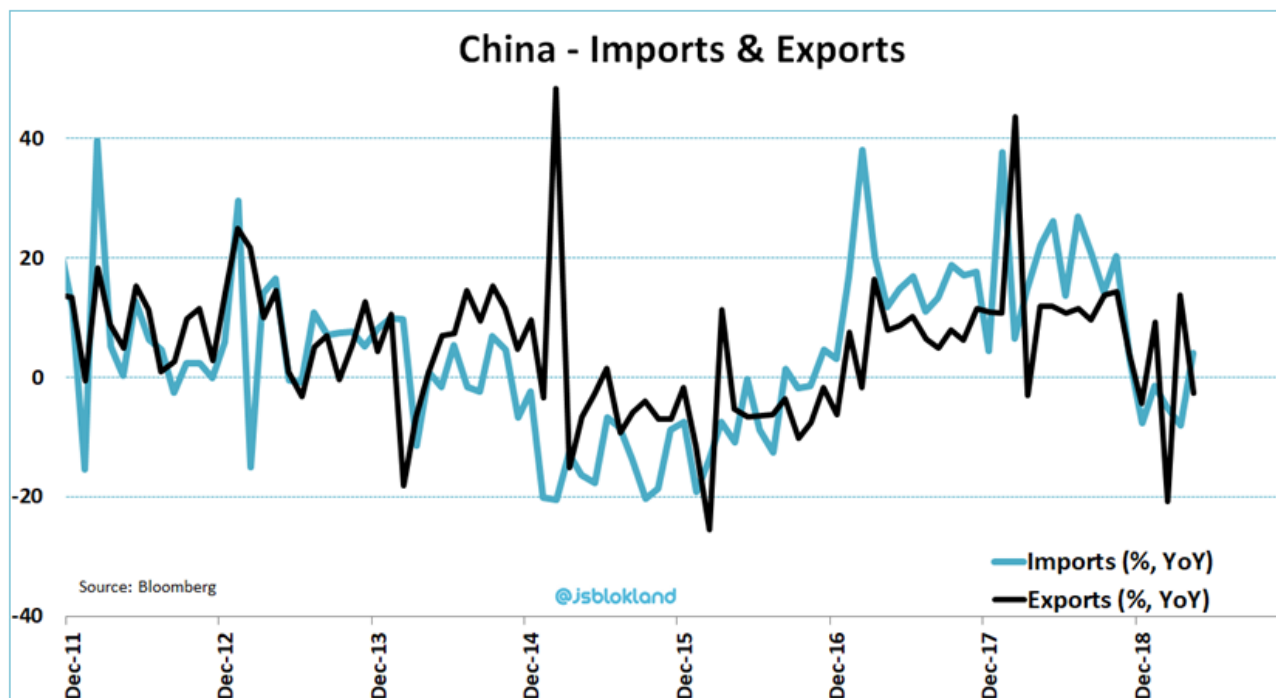
Pomimo coraz większego problemu zadłużenia, Chiny starają się dalej pobudzać akcję kredytową w sektorze korporacyjnym, najbardziej skupiając się na małych i średnich spółkach. W poniedziałek 9 maja, Bank Chin ogłosił kolejną obniżkę wskaźnika rezerwy obowiązkowej do 13,5%. W efekcie banki będą miały do dyspozycji dodatkowe około 280 mld juanów (41 mld dolarów), które mają być przeznaczone na kredyty dla firm z problemami finansowymi. Warto dodać, że jest to już 10 obniżka tego wskaźnika od 2014 roku. Wówczas wynosił on 20%.

Z drugiej strony rządzący z prezydentem Xi Jinping'iem na czele dążą do zmniejszenia systemu shadow-banking (są to pośrednicy finansowi, którzy świadczą usługi podobne do tradycyjnych banków komercyjnych, ale nie podlegają tradycyjnym przepisom bankowym - w Polsce np. SKOK-i). Tutaj dochodzimy do sytuacji, w której banki komercyjne nie chcą dalej pożyczać spółkom o kiepskiej sytuacji finansowej, a coraz bardziej restrykcyjne regulacje wobec shadow-banking uniemożliwiają zadłużania się tym przedsiębiorstwom również poza systemem bankowym.

Wszystkie te czynniki, prędej czy później przekładają się na stan gospodarki, a ta obecnie nie napawa optymizmem.

Obecna sytuacja w gospodarce Chin

Chińska gospodarka jest bardzo mocno uzależniona od produkcji i eksportu (razem odpowiadają za ponad 40% PKB). W grudniu 2018 roku eksport doświadczył prawdziwego szoku spadając 20% względem poprzedniego roku (czarna linia na wykresie). W kolejnych miesiącach, udało się uspokoić sytuację. W kwietniu jednak, eksport ponownie odnotował spadek, tym razem na poziomie 2,7%. Duży udział w tym wszystkim miał spadek eksportu do Stanów Zjednoczonych, który w kwietniu zmalał o 13,1%.



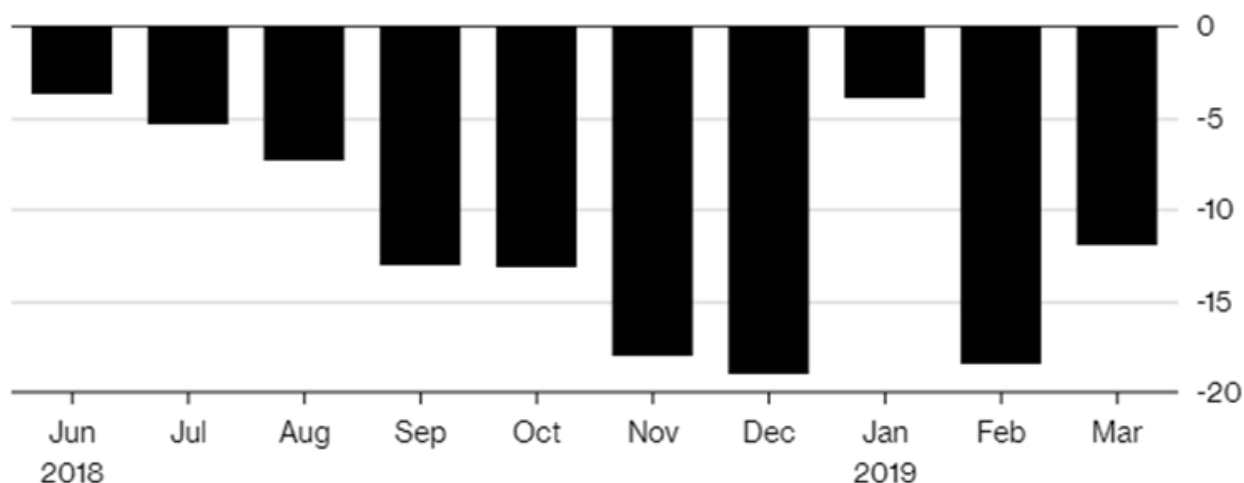
Z kolei import po marcowym spadku o 7,6%, w kwietniu odnotował wzrost o 4%. Trzeba zaznaczyć, że import z USA spadł drastycznie, bo aż o 25,7%.

Kolejnym alarmującym sygnałem są dane płynące z sektora motoryzacyjnego. Zwracamy na niego uwagę z dwóch powodów:

- kiedy mamy do czynienia ze spowolnieniem gospodarczym i prawdopodobnym nadejściem recesji, to sektor motoryzacyjny jest jednym z tych, który jako pierwszy okazuje większe osłabienie;
- jest to największy sektor motoryzacyjny na świecie.

Prolonged Plunge

Car sales in China are falling on economic slowdown, trade tensions



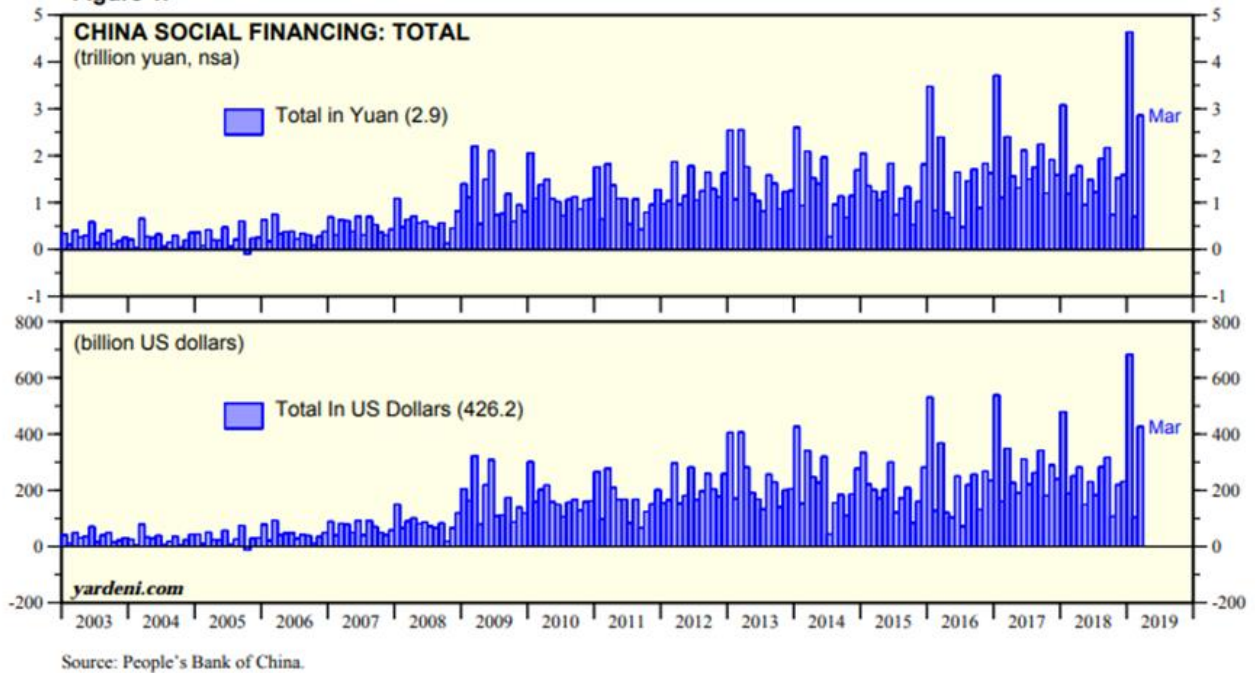
Source: PCA

Wykres przedstawia sprzedaż samochodów w Chinach, która od kilku miesięcy regularnie spada. Najgorzej wyglądał grudzień 2018 roku, kiedy sprzedaż aut spadła o prawie 20%.

Należy podkreślić, że te słabe dane gospodarcze napływają w okresie kiedy Bank Chin oraz banki komercyjne na różne sposoby ułatwiają dostęp do kredytu. Skala tego „wsparcia” dla gospodarki wyniosła w pierwszym kwartale 2019 roku ponad 1 bln dolarów, czyli 9% chińskiego PKB. Dokładniej przedstawia to poniższy, miesięczny wykres ukazujący wartość środków, które trafiły do chińskich przedsiębiorstw i gospodarstw.

China Social Financing

Figure 1.



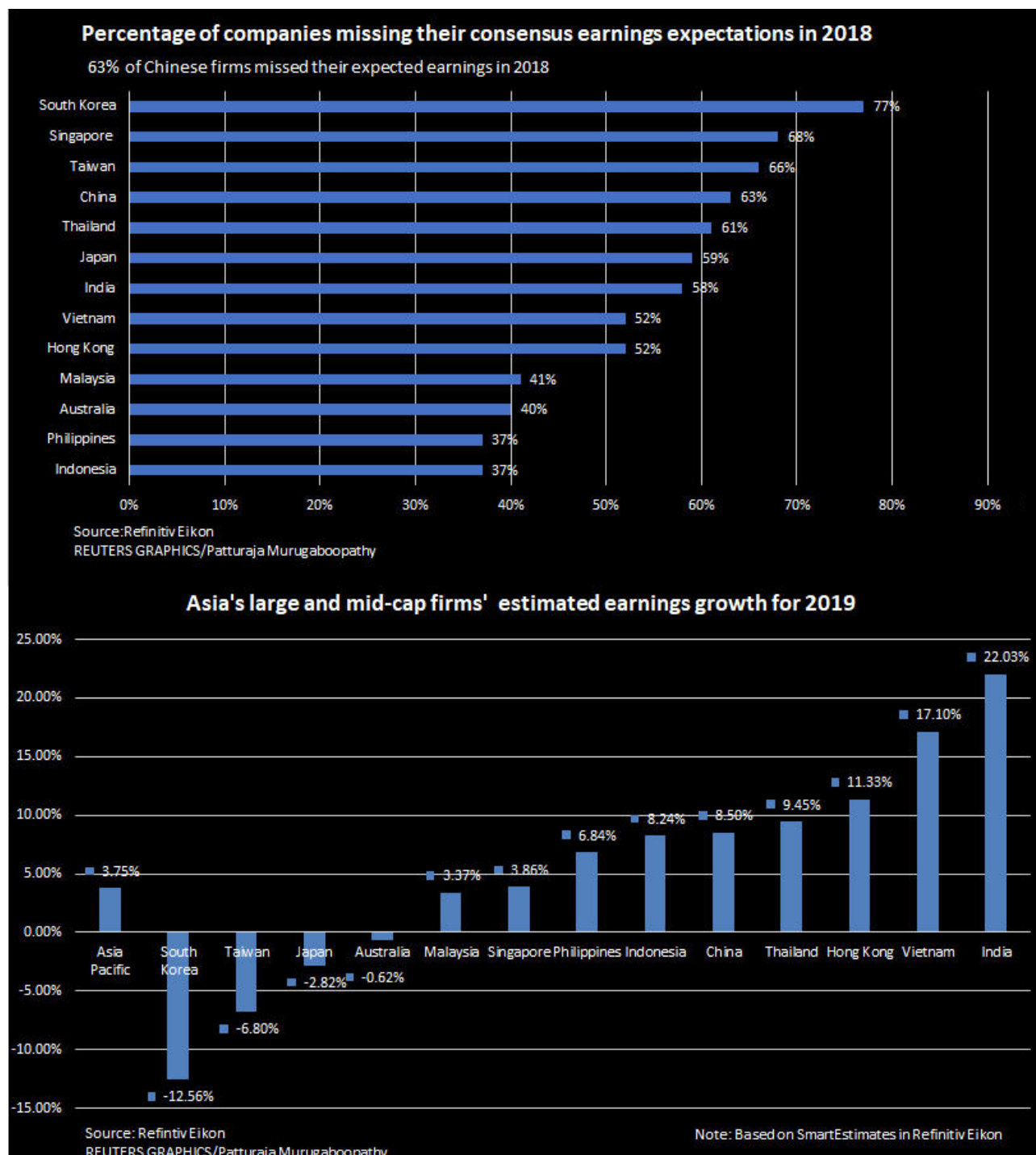
Górna część wykresu jest przedstawiona w juanach, natomiast dolna w dolarach. Łatwo dostrzec, że pierwszy kwartał 2019 roku był rekordowy pod względem środków pompowanych do systemu. Nie ma zatem nic zaskakującego w tym, że giełda w Chinach wzrosła w tym okresie o ponad 30% (zielona linia), czyli 2 razy więcej niż w USA (czerwona linia) oraz Niemczech (niebieska linia).



Następnie, gdy zastrzyk płynnościowy został ograniczony, momentalnie rozpoczęły się spadki.

Podsumowanie

Chińska polityka po kryzysie finansowym z 2008 roku doprowadziła do powrotu koniunktury gospodarczej. Z czasem jednak, zwiększające się zadłużenie stało się bólem drugą gospodarkę świata. Słabość Państwa Środka już teraz oddziałuje na powiązane z nim kraje. Widać to między innymi po liczbie spółek, które w 2018 roku ogłosiły wyniki gorsze od oczekiwanych (górny wykres), a także przewidywanych zmianach zysowności na rok 2019 (dolny wykres - wartość poniżej zera, oznacza, że zyski spółek mają spadać).



Jak widać na drugim wykresie, w przypadku połowy krajów zyski spółek mają spaść lub nie przekroczyć realnej inflacji. Pamiętajmy, że mowa o zapowiedziach zysków na ten rok (zapewne będą one stopniowo obniżane).

Naszym zdaniem bardzo pozytywne jest to, że Chiny starają się wspomagać gospodarkę obniżając podatki oraz ogólnie ułatwiając działalność gospodarczą. W 2019 roku w planach są m.in. cięcia podatku VAT dla sektorów produkcji, transportu i budownictwa w wysokości 298 mld dolarów.

Z drugiej strony Chiny od dłuższego czasu idą w ślady USA i starają się w sztuczny sposób podtrzymać dobrą koniunkturę w gospodarce oraz utrzymać ceny obligacji i akcji. Oznacza to, że starają się wpłynąć na cykle gospodarcze i giełdowe, które nie powinny być zakłócanie. Efekt jest taki, że zadłużenie Chin gigantycznie wzrosło i obawiamy się, że z czasem Chiny mogą sobie z tym nie poradzić, czego efektem będzie skrajne pogorszenie koniunktury. Taka sytuacja będzie bardzo mocno odczuwalna dla całego świata, z racji znaczącego udziału Chin w globalnym PKB.

Prawdopodobnie kiedy tak się stanie, władze chińskie będą jeszcze silniej manipulować danymi i w oficjalnych komunikatach będą informować o dobrych danych gospodarczych, choć w rzeczywistości gospodarka chińska będzie się kurczyła. Władze będą w stanie posunąć się do takiego kroku, ponieważ w Chinach wizerunek partii rządzącej jest czymś w rodzaju świętości, jednym słowem: jest nie do podważenia. Dlatego też rządzący nie przyznają się, że zawiedli podczas realizowania długofalowej wizji rozwoju państwa.

Zespół Independent Trader

Trader21 na konferencji Wall Street - zaproszenie na wykład i prośba o głosy

Drodzy Czytelnicy,

W dniach 31 maja – 2 czerwca w Karpaczu odbędzie się 23. edycja konferencji Wall Street. Jest to wydarzenie organizowane przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych.

Dla mnie tegoroczna edycja Wall Street będzie wyjątkowa ponieważ pierwszy raz będę miał okazję poprowadzić wykład. Odbędzie się on w sobotę (1 czerwca) o godzinie 17:30. Tytuł wykładu to „Modelowa dywersyfikacja portfela inwestycyjnego na najbliższe 12 miesięcy”.

Z programu konferencji wynika, że mam do dyspozycji 2 godziny, przy czym około 1,5 godziny zajmie moja prezentacja, a później zrobimy małą sesję pytań – odpowiedzi.

W trakcie konferencji rozdane zostaną nagrody Herosi Rynku Kapitałowego. Zostałem nominowany w kategorii „Blogger”. Głosowanie trwa, dlatego też korzystając z okazji chciałbym ponownie prosić Was o głosy. Przy okazji Invest Cuffs efekt był znakomity – to dzięki Waszemu wsparciu udało się wywalczyć aż 4 nominacje (ostatecznie otrzymałem 2 nagrody, co uważam za ogromny sukces).

Aby przejść do strony głosowania, wystarczy kliknąć na poniższy link.

<https://www.sii.org.pl/formularz-12270.html>

Dziękuję za głosy i do zobaczenia w Karpaczu.

Trader21

P.S. Bez obaw, skończymy tak, aby każdy zdążył na finał Ligi Mistrzów. Niestety, znowu nie ma w nim Barcelony. 😞

Opinie Czytelników

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

Złota miłość nie rdzewieje

Autor: SOWA

Złota miłość nie rdzewieje. Świat nigdy nie znalazł by się w obecnym stanie ekstremalnego zadłużenia, gdyby standard złota obowiązywał, przede wszystkim za sprawą tego, że standard złota sprawia, że polityka fiskalna musi być trzymana w ryzach.

W przypadku braku standardu złota, nie istnieje sposób na ochronę oszczędności przed konfiskatą poprzez inflację. Nie ma bezpiecznego środka tezauryzacji. (...) Polityka finansowa państwa opiekuńczego wymaga, aby właściciele majątku nie mieli się czym bronić. To jest nikczemny sekret tyrad orędowników państwa opiekuńczego przeciwko złotu. Wydawanie przez rząd pożyczonych pieniędzy jest prostym schematem konfiskaty majątku. Złoto stoi na przeszkodzie tego podstępного procesu. Stoi na straży prawa własności. Gdy się to zrozumie, wówczas łatwiej pojąć, dlaczego etatyści sprzeciwiają się standardowi złota.

Złoto znowu będzie w modzie a Janusze ? Tak na lodzie.

Ceny złota? Dla większości wiążących koniec z końcem to kompletnie nie ma znaczenia, to tak jakby ktoś postawił pytanie co z cenami biletów na Marsa? Gdzie tylko w Nowym Jorku 60 % mieszkańców broni przed byciem bezdomnym jedna tygodniowa wypłata, taki tylko mają zapas gotówki. Pamiętajcie: Ceny złota to istna puszka Pandory dopóki elity są w stanie prowadzić nieustanne interwencje na rynkach to nie odpuszcza bo to dla nich oznaczało by upadek a dla nas chaos światowy. Jak długo to potrwa w zasadzie w nieskończoność bo to oni dyktują zasady gry i jeśli mówią że czarne jest białe to tak ma być a oni mają siłę nam to uświadomić w razie protestów - Policyjną pałką.

Złoto nie może zbankrutować ... Srebro nie może zbankrutować ... Diamenty nie mogą zbankrutować ... ponieważ stanowią trwałą wartość i wieczne reprezentowanie bogactwa co malwersantom bankowości staje ością w gardle.

Na przestrzeni ostatnich kilkudziesięciu lat w świecie finansów obserwujemy zażartą walkę między złotem a walutami fiducyjnymi, a w szczególności ich królem, czyli dolarem. Tzw. „Elita zachodnia” rządząca światem i będąca głównym beneficjentem korzyści płynących z emisji i kontroli papierowego pieniądza dąży nieustannie do deprecjonowania roli złota w globalnym systemie monetarnym.

Mimo jej usilnych wysiłków złoty metal ciągle uchodzi jednak za bezpieczną przystań i nie zanoszą się, aby to się zmieniło w obecnych, niepewnych czasach zawirowań w różnych częściach świata. Oczywiście najbardziej zainteresowani upadkiem złota są Amerykanie, którzy śpią na tykającej BOMBIE w postaci chwiejącej się pozycji dolara jako światowej waluty rezerwowej świata.

Elita amerykańska nigdy nie darzyła złota szczególną sympatią. W czasach współczesnych Amerykanie uśmiercili je w 1971r., kiedy to ostatecznie zerwano z wymiennalnością dolara na złoto. Wtedy tak się przynajmniej wydawało. Operacja unieczyszczenia szlachetnego kruszcu omal nie skończyła się upadkiem dolara w bardzo ciężkich latach 70 - tych ubiegłego wieku. Dopiero wysiłki prezesa FED Volckera i prezydenta Reagana uratowały amerykańską walutę. Volcker podniósł drastycznie stopy procentowe. Reagan zreformował amerykańską gospodarkę. Przywrócił to dolara na tron w latach 80 - tych. Natomiast król metali szlachetnych odszedł w zapomnienie. USA i Wall Street przejęło kontrole nad światem. Hegemonia SUPERMOCARSTWA Stanów Zjednoczonych miała trwać wiecznie.

Przypominam że system wymiany oparty na twardych walorach istnieje od tysięcy lat. Natomiast fiat money istnieją od około 900 lat i cyklicznie z powodu rozwiązłości i rozwodnienia ich wartości upadają. Tak - obecny system fiat money jest w zaawansowanym stadium upadku (Chociażby mega pierdylionowe ilości derywatów i długu i funduszy bez pokrycia). Będzie mega światowe dupnięcie! Tak ludzie w to nie wierzą, to psychologiczne zagadnienie, że dopóki coś dużego się nie wydarzy to ludzie w to powątpiewają a nawet wyśmiewają. Angielski termin tego określenia „The Normalcy Bias” W luźnym tłumaczeniu odchylenie od normalności. Kiedy to nastąpi? Ono już występuje. Zawsze wtedy jak rządy i finansiści twierdzą że mają wszystko pod kontrolą a ekonomia się szybko odradza.

Spostrzeżenia nt kryptowalut

Autor: aristoi

Przy krypto analiza techniczna nie ma znaczenia. Jest kilka dużych giełd prowadzonych przez szemrane organizacje. One wyznaczają kursy. Wystarczy, że na jednej jest pompowanie inne idą za nią. Prowadzony jest inside trading na wielką skalę. Z cenami giełdy mogą zrobić wszystko. To w końcu tylko ich własna baza danych. Potrzeba 200M USD na podgrzanie ceny - jeden klik i już mają... i nie myśl, że nie korzystają z tego na pełną skalę. Tether to już prawie 3G USD. Niby wyszło ostatnio, że 0,8G gdzieś umoczyli ale to tylko plotki i pomówienia.. A jak coś pójdzie nie tak, to się robi ludziom flash crash znikąd, w tym czasie dla nich usługa nie będzie dostępna online, pozycje im się zamknie po centach za dolara, a reklamacje? Jakie reklamacje? :)

Przykładowo na Polonexie wiele lat temu miałem znaczącą pozycję na jednej z mniejszych walut. Takie śmieciówki są gromadzone przez "spekulantów" i co pewien czas każdą z nich odpalają do góry. Trzymałem pozycję 10 miesięcy.

Kurs chodził pomiędzy 6 a 30 Satoshi (czy coś takiego). Zlecenia po obu stronach arkusza - nędza. W górę kilka bitcoinów, w dół do zera nawet 1 bitcoina nie było. Kiedy zamknąłem w ciągu kilku dni swoją pozycję, cena została podbita 20 krotnie. Oczywiście potem znowu spadła do "normalnego" poziomu. Innym razem kiedy szła "pompa" w górę przelałem krypto ze swojego portfela na rachunek giełdowy i jakoś dziwnym trafem suma nie została uznana na moim rachunku dopóki się pompa nie skończyła. Zażalenia możesz pisać na Bedryczów.

Do tego masz takie atrakcje jak, hakerzy (ostatnio Bianca), albo śmierć właściciela giełdy, który jako jedyny miał dostęp do kluczy głośna sprawa ostatnio albo po prostu zwinięcie się giełdy z całą kasą (MtGox, Cryptsy, Bitcurex). Czyli tak, można na tym dużo zarobić tak samo jak można wygrać w kasynie. Jednak to koło ruletki ma zawsze takie zielone pole z cyfrą 0 i dość często ono wypada. :)

Ponieważ zaczyna się robić wokół Bitfinexa i Tethera znowu gorąco może goście chcą podbić cenę upchnąć co się da i zniknąć. Krypto nie zginie, za dużo ludzi ma w tym kasę. Będą szumne pompy i spektakularne krachy. Matematyczny horyzont liczb nieskończonych jest nieskończenie odległy. Dopiero jak będziesz chciał wypłacić ciężko zarobione środki to wyjdzie na to, że jesteś niewiarygodny i na pewno kasa jest z jakiejś pralni i raczej wypłata zostanie wstrzymana.

Wojnę przeważnie rozpoczyna słabszy

Autor: gruby

Wojnę przeważnie rozpoczyna ten słabszy aby momentem zaskoczenia, agresją i demonstracją własnej determinacji wyrównać choć trochę szanse. To czysta kalkulacja i nie ma się na nią co oburzać. Co do chińskich retorsji to tak naprawdę nie wiadomo jak i czy w ogóle one nastąpią. Na otwartą konfrontację Chińczycy są po pierwsze za mądrzy a po drugie za bogaci. Chińczycy przystępują do bitwy dopiero po wygraniu wojny.

Właściwie to w całej tej operacji jak na razie umyka nam jej ekonomiczny potencjał. Ten kto pierwszy wie ten pierwszy reaguje. Oczywiście zdają sobie sprawę że SEC znowu żadnych nieprawidłowości z paragrafu 'insider trading' nie znajdzie ale fajnie byłoby dowiedzieć się kto obstawiał jakie opcje spadków na giełdach Dalekiego Wschodu i kiedy. Bo trudno mi uwierzyć w to że agent orange leży w niedzielę wieczorem przed telewizorem wcinając hamburgery i nagle tak sam z siebie postanawia odpalić ćwierka wartego grube miliardy po drugiej stronie oceanu spokojnego. No chyba że uczynni Eskimosi zawczasu obstawili kontraktami wodospad w Tokio.

A znajomości zasad działania rynków pomarańczowemu odmówić się nie da.

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.