



# Independent Trader

Wydanie 19/2014

## W dzisiejszym wydaniu:

### 1. Frank po 3 czy po 5 zł?

Str. 2-6

Ostatnimi czasy narodziło się wiele spekulacji na temat podrożenia franka do 4 czy 5 zł po ewentualnym sukcesie referendum w Szwajcarii. Aby oczyścić trochę sytuację postanowiłem napisać kilka słów.

### 2. Polityka FED oraz jej wpływ na rynki finansowe.

Str. 7-18

Wielokrotnie słyszeliśmy o programie FEDu, czyli Quantitative Easing. Pojawiało się dużo spekulacji, manipulacji i półprawd. Przedstawię po krótko kontrowersyjny temat ingerencji banków centralnych w gospodarkę.

### 3. Inwestowanie bezpośrednio czy poprzez fundusze inwestycyjne?

Str. 19-21

Kilka tygodni temu jedna z osób, z którymi współpracuje, poprosiła o opinię odnośnie funduszu inwestycyjnego, w którym posiadała sporo udziałów. Okazało się, że jego wyniki znacznie różnią się od indeksów giełdowych.

### 4. Update w gazie naturalnym.

Str. 22-23

Pod względem przewidywalności gaz naturalny wg mojej oceny przoduje w tym roku. Co prawda za spekulacją nie przepadam, ale porusza się on ruchami na tyle przewidywalnymi, że czasami aż szkoda nie wykorzystać okazji.

## Frank po 3 czy po 5 zł?

Ostatnimi czasy narodziło się wiele spekulacji na temat podrożenia franka do 4 czy 5 zł po ewentualnym referendum w Szwajcarii. Aby oczyścić trochę sytuację postanowiłem napisać kilka słów.

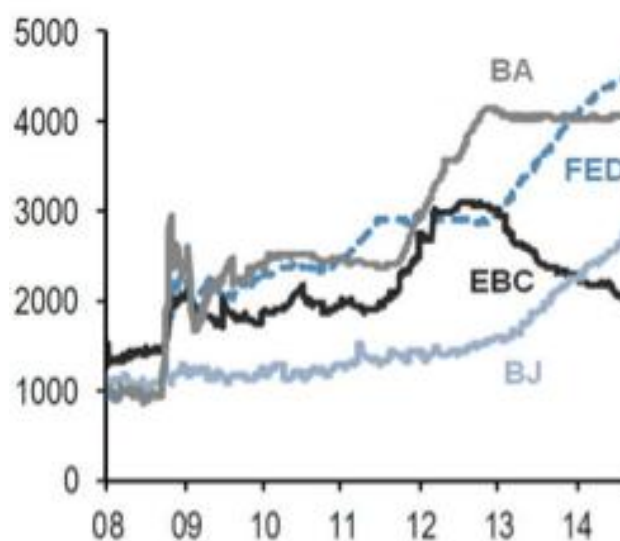
W Szwajcarii zarówno rząd jak i przedstawiciele banku centralnego jednym głosem nawołują do głosowania przeciwko postulatom przedstawionym w referendum. Kilkanaście lat temu, gdy Szwajcarzy głosowali za przyłączeniem się do UE, rząd wyjątkowo jednostronnie obstawał za TAK, co wywołało efekt odwrotny. Moim zdaniem tym razem będzie podobnie i mądry naród zagłosuje wbrew woli rządu czy banku centralnego i opowie się w głosowaniu za propozycją sprowadzenia całego złota do kraju oraz oparcia 20% rezerw banku centralnego na złocie.

W całym referendum nie możemy zapominać o bardzo ważnej sprawie. Nawet jeżeli 30 listopada Szwajcarzy opowiedzą się za każdym z trzech postulatów, to i tak rząd będzie miał dwa lata na sprowadzenie około 300 ton złota zdeponowanego w Kandy i Wielkiej Brytanii oraz pięć lat na zwiększenie rezerw złota do 20% sumy aktywów banku centralnego.

Obecnie kurs franka jest sztucznie utrzymywany na poziomie 1,20 CHF za 1 EUR. Frank przez ostatnie 6 lat umacniał się na fali dodruku w USA, Japonii, UK oraz niepokoju co do przyszłości strefy euro. Aby powstrzymać wzrost kursu franka Szwajcarski Bank Centralny zaczął „dodrukowywać” franków i skupować za nie waluty obce, w większości euro, co pozwoliło na utrzymanie sztywnego kursu do euro.

### Euro najwolniej niszczone.

Największe banki centralne na świecie, tj. FED, Bank Anglii, Bank Japonii, Chin oraz Szwajcarii zwiększały podaż waluty (dodruk) w zastraszającym tempie. Jedynym bankiem, który zachował odrobiny rozsądku był Europejski Bank Centralny.



FED - System Rezerw Federalnych  
EBC - Europejski Bank Centralny  
BJ - Bank Japonii  
BA - Bank Anglii

Było to nie tyle świadome działanie, co opór doświadczonych dwukrotną hiperinflacją Niemców do dodruku. Mario Draghi, prezes EBC wielokrotnie narzekał, że Niemcy blokują wszystkie jego decyzje dotyczące stymulacji (czytaj dodruku euro).

W obecnej sytuacji nic zatem nie zapowiada zmiany polityki EBC i moim zdaniem, Niemcy nie zaakceptują dodruku. Obecnie mamy zatem wyłącznie dwa banki centralne, które nie dodrukowują waluty w zastraszającym tempie. Pierwszym jest EBC, drugim jest FED (przynajmniej oficjalnie). O ile o EBC jestem spokojny, o tyle uważam, że FED zwiększa podaż dolarów, ale zakulisowo. Przykładem może być chociażby Belgia, która nie wiadomo skąd posiadała dolary niezbędne na zakup amerykańskich obligacji i to dokładnie w kwocie odpowiadającej redukcji zakupów FED'u. Najprawdopodobniej tym razem lukę wypełni Bank Japonii i poprzez umowy swapowe zadba, aby rynek obligacji w USA się nie zawalił.

Dochodzimy zatem do sytuacji, w której euro powinno się w nadchodzącym roku umocnić w stosunku do dolara, funta czy jena. Wszystko oczywiście pod warunkiem, że nie dojdzie do powtórki z Grecji czy Cypru.

Na umocnienie się euro w stosunku do dolara może także wskazywać ogromna pozycja netto long EUR/USD wśród Commercial (największe banki) mających najlepsze informacje. Zyskają oni krocie, jeżeli euro umocni się w stosunku do dolara.

<b>US Dollar Index COT Report - Futures &amp; Options Combined</b>						
<b>Large Speculators</b>			<b>Commercial</b>		<b>Total</b>	
<b>Long</b>	<b>Short</b>	<b>Spreading</b>	<b>Long</b>	<b>Short</b>	<b>Long</b>	<b>Short</b>
<b>62,557</b>	<b>12,483</b>	<b>2,475</b>	<b>4,765</b>	<b>63,684</b>	<b>69,798</b>	<b>78,642</b>
<b>-54</b>	<b>-157</b>	<b>207</b>	<b>-1,056</b>	<b>-781</b>	<b>-904</b>	<b>-731</b>
<b>Traders</b>						
124	14	16	14	7	145	32
<b>Small Speculators</b>			<b>Open Interest</b>			
<b>Long</b>	<b>Short</b>					
<b>10,345</b>	<b>1,501</b>	<b>80,143</b>				
<b>-42</b>	<b>-216</b>	<b>-946</b>				
non reportable positions			Change from the previous reporting period			
<b>COT Silver Report - Positions as of Tuesday, October 28, 2014</b>						

źródło: <http://news.goldseek.com/COT/1414783987.php>



źródło: The Monthly Market Commentary Report - Marc Faber

Dochodzimy zatem do sytuacji, w której euro powinno umocnić się w stosunku do dolara (sugestia z pozycji commercials) oraz jena, ze względu na bezprecedensową skalę dodruku. W takich okolicznościach sztywny kurs wymiany pomiędzy EUR, a CHF ustanowiony przez Bank Szwajcarii sugeruje, że i frank będzie się umacniał względem pozostałych walut.

Jeżeli dołożymy do tego presję na wzmocnienie się franka związaną z referendum, to może dojść do sytuacji, w której CHF będzie walutą, która umocni się najbardziej w nadchodzącym roku. Wynikać to będzie nie tyle z referendum, z którego rząd będzie musiał się wywiązać na przestrzeni 2 i 5 lat, co bardziej z oczekiwań inwestorów, co do wzmocnienia się franka.

**Jeżeli wynik referendum będzie pozytywny, to spekulanci mogą przeprowadzić atak spekulując na wzmocnienie się franka względem euro. Bank Szwajcarii w takiej sytuacji będzie miał dwie możliwości:**

1. Dodrukowywać euro jak to robił w przeszłości i skupować za nie euro, aby utrzymać kurs 1,2 CHF / 1 EUR. Każdy dodruk doprowadza jednak do zwiększenia aktywów banku centralnego. Na dzień dzisiejszy aktywa szwajcarskiego banku centralnego wynoszą 500 mln CHF.

Aby zapewnić 20% pokrycie w złocie Bank Szwajcarii musiałby dokupić ponad 1700 ton złota. Odpowiada to praktycznie 9 miesięcznej globalnej produkcji, z wyłączeniem Rosji oraz Chin, które zatrzymują całą produkcję w kraju. Na wolnym rynku taka ilość jest nie do dostania bez drastycznego wywindowania ceny, a to jak wiadomo nie jest kartelowi na rękę. Jeżeli SNB zwiększy w nadchodzących latach wysokość aktywów, to ilość złota niezbędnego do wypełnienia warunków referendum dodatkowo wzrośnie.

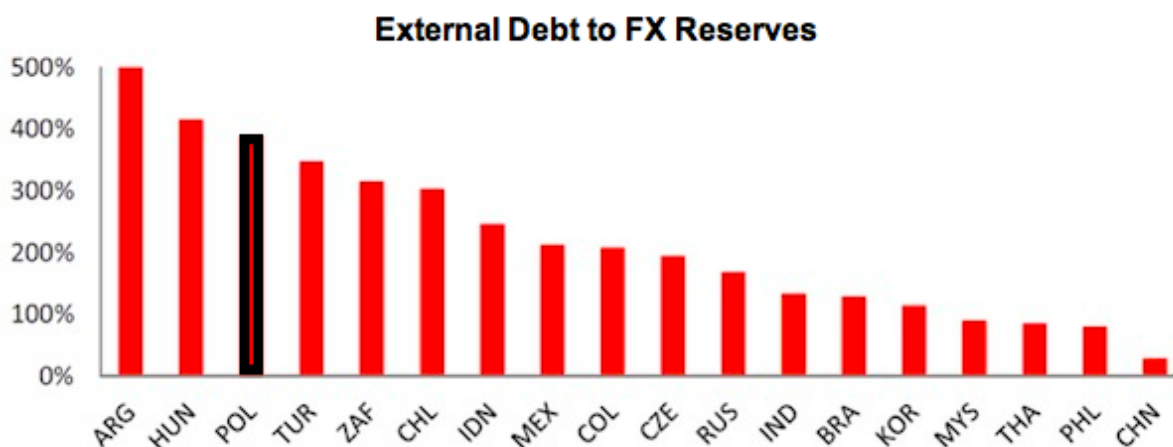
2. Wyjściem alternatywnym jest pozwolenie, aby frank wzmocnił się o 16 % i tym samym zrównał się z euro. Bank Szwajcarii zamiast grać na osłabienie się franka mógłby zrobić coś zupełnie przeciwnego i wystawić na sprzedaż ogromną ilość euro. W ten sposób pozbyłby się sporego balastu. Dzięki temu obniżyłby znacznie wysokość aktywów.

Gdyby w ten sposób ilość aktywów banku centralnego spadła, powiedzmy, o 30%, przy jednoczesnym wzroście ceny złota do 2200 USD/oz na przestrzeni czasu, to okazałoby się, że obecne rezerwy Szwajcarii wynoszące 1040 ton w zupełności wystarczyłyby na 20% pokrycie waluty.

### Perspektywy dla złotówki.

Polska waluta jest zaliczana do walut krajów rozwijających się, z których kapitał ucieka najszybciej w okresach niepokoju, o które w obecnych okolicznościach bardzo łatwo. Do czynników wpływających negatywnie na wartość waluty dodać musimy duży deficyt budżetowy oraz próby dodruku złotówek.

W teorii NBP ma możliwość ratowania kursu złotówki wyprzedając walut obcych i zakupem złotówek. Realna możliwość wpływania na kurs, w sytuacji ataku spekulacyjnego jest znikoma, co potwierdzają niskie rezerwy walutowe.



źródło: BIS

Na powyższym wykresie mamy poziom długu w rękach zagranicy w stosunku do rezerw walutowych. W przypadku Polski zagraniczne banki czy fundusze inwestycyjne posiadają 4-krotnie więcej obligacji, niż NBP posiada rezerw walutowych. Na gorszej pozycji jest tylko Argentyna oraz Węgry.

Oznacza to, że w przypadku utraty zaufania do złotówki wśród globalnych inwestorów, skala ucieczki od PLN może być czterokrotnie silniejsza, niż możliwości banku centralnego mające na celu ratowanie złotówki.



## **Podsumowanie.**

Wielokrotnie podkreślałem, że w obecnych czasach kursy walut są bardziej pochodną zakulisowych działań na poziomie banków centralnych, niż fundamentów gospodarczych. Rząd polski od kilku lat postępuje dokładnie tak, jak życzy sobie tego globalny kapitał. Gdyby jednak nastawienie polityków do sektora bankowego się zmieniło, ten najprawdopodobniej odpowiedziałby się za atakiem na walutę, podobnie jak stało się na Węgrzech.

Jeżeli weźmiemy pod uwagę słabą kondycję złotówki oraz potencjał do wzrostu franka, to przyszłość tzw. frankowców widzę raczej w ciemnych barwach. Co prawda, ostatni wysyp artykułów straszących drogim frankiem jest na tyle silny, że zastanawiam się, czy nie będziemy mieli raczej do czynienia z czymś zupełnie odwrotnym.

Być może za zamkniętymi drzwiami podjęto decyzje, po których frank może się znacznie osłabić, a banki skuszone wyższymi stopami procentowymi spróbują w ten sposób nakłonić frankowców do przewalutowań na złotówki. Jest to oczywiście czysta spekulacja.

W moich ocenach muszę się, jednak opierać na faktach, wg których wiele czynników wskazuje na drożęjącego franka niż odwrotnie.

*Trader21*

## Polityka FED oraz jej wpływ na rynki finansowe.

Prowadząc bloga coraz częściej spotykam na osoby o ogromnej wiedzy i ciekawym spojrzeniu na świat. Właśnie jedna z takich osób zgodziła się podzielić spostrzeżeniami odnośnie całej gamy zakulisowych działań FED'u jak i synchronizacji działań na poziomie banków centralnych. Mimo, iż artykuł jest dość trudny i długi to w bardzo przejrzysty sposób obrazuje funkcjonowanie dzisiejszych rynków.

Jeżeli artykuł spotka się z waszą przychylnością postaram się aby na blogu ukazywało się więcej tego typu materiałów.

A teraz do rzeczy:

Wielokrotnie słyszeliśmy o programie FEDu, czyli Quantitative Easing. Pojawiło się dużo spekulacji, manipulacji i półprawd. Przedstawię po krótkce kontrowersyjny temat ingerencji banków centralnych w gospodarkę. Genezę problemu, zależności i skutki. Zaczniemy może od odrobiny historii, która rzuci światło na zależność i powiązania FEDu z prywatnym sektorem bankowym. Łatwiej będzie zrozumieć dlaczego musiało dojść do uruchomienia Quantitative Easing i dlaczego, pomimo zapowiedzi, tak naprawdę nie można go zakończyć.

### 1. Czym jest FED?

System Rezerw Federalnych, czyli FED stanowi 12 banków stworzonych w 1913 roku ustawą o rezerwie federalnej. Banki te operują w 12 dystryktach, mając swoje siedziby w miastach: New York, Boston, Philadelphia, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, St. Louis, Minneapolis, Kansas City, Dallas, San Francisco.

System nie jest państwowy tylko prywatny i ma prywatnych udziałowców, którym wypłaca 6% dywidendy. Udziałowcami FEDu w większości są duże banki, które tworzyły ustawę o rezerwie podczas tajnego spotkania na Jackyll Island. Liczba akcji całego systemu to 203. 053, z czego 53% udziałów jest kontrolowanych przez 5 banków, które dyktują reguły gry:

- City bank – po kilku transformacjach Citigrup kontrolowany przez rodzinę Rockefellerów -15%,
- Chase Manhattan – czyli aktualnie Chase Bank - 14%,
- JP Morgan Trust Bank Limited - 9%,
- Hanover Bank – kontrolowany przez rodzinę Rothschildów - 7%,
- Chemical Bank - który obecnie jest podstawą JPMorgan Chase - 8%.

### 2. W jaki sposób FED drukuje pieniądze?

Skarb Państwa emituje obligacje skarbowe (I.O.Y – I OWE YOU – jestem Ci dłużny), które można podzielić w zależności od czasu zapadalności:

- krótkoterminowe nazywane są bonami (bills) – okres zapadalności bonów skarbowych wynosi do 5 lat,
- średnio terminowe nazywane są papierami (notes) – okres zapadalności papierów skarbowych wynosi od 6 do 12 lat,

- długoterminowe nazywane są obligacjami (bonds) – okres zapadalności obligacje skarbowych wynosi powyżej 12 lat.

Obligacje sprzedawane są na aukcjach i kupowane przez duże banki zaproszone do licytacji. Banki sprzedają je następnie do Systemu Rezerw Federalnych. Jak każdy Bank Centralny, FED nie posiada własnego depozytu, a tworząc pieniądze zwyczajnie udziela kredytu pod zastaw obligacji. Odsetki od obligacji są później spłacane przez skarb państwa z podatku dochodowego. Skarb państwa nie posiada dostatecznej ilości środków, by spłacić długi wynikające z obligacji, więc jest zmuszony do rollowania długu. Spłaca stare zobowiązania zaciągając nowe, większe. Dodatkowo, wszystkie obligacje są obciążone odsetkami od 2 do 3,6%. Warto jednak zwrócić uwagę na to, że jesteśmy w okresie historycznie niskich stóp procentowych. Dla przykładu, w 1980 roku wysokość odsetek od obligacji sięgnęła 15% rocznie. Wszystkie dolary w obiegu zostały stworzone z długu, więc, im bardziej rośnie gospodarka, tym większy musi być dług + odsetki.

Aktualnie FED już nie skupuje wyłącznie obligacji, ale również ABS (assets backed securities – papiery wartościowe zabezpieczone aktywami) i derywaty na rynkach FUTURES (rynek kontraktów terminowych), między innymi pod indeks S&P500 (500 największych korporacji) notowany na NYSE (New York Stock Exchange – Nowojorska Giełda Papierów Wartościowych).

### **3. Dlaczego FED rozpoczął dodatkowy proces druku pieniędzy?**

Po pęknięciu bańki internetowej w 2000 roku Allan Greenspan, ówczesny Prezes FED obniżył stopy procentowe. Miało to uchronić USA przed recesją, co teoretycznie się udało. Praktycznie recesja została odłożona w czasie. Niskie stopy procentowe doprowadziły do napompowania kolejnej bańki. Tym razem na rynku nieruchomości. Przyczyniły się do tego MBSy (mortgage backed securities – hipoteczne listy zastawne) przepakowywane w CDO (Collateralized Debt Obligation – ubezpieczone papiery dłużne), które w końcu okazały się bezwartościowe. Kredyty hipoteczne wchodzące w skład MBSów zwyczajnie przestały być spłacane. CDO za pośrednictwem banków inwestycyjnych zostały sprzedane inwestorom z całego świata. Straty okazały się tak dotkliwe, że największe instytucje finansowe świata stanęły u progu bankructwa. To z kolei bardzo szybko skończyłoby się implozją systemu finansowego. Długu w systemie jest zawsze więcej niż pieniędzy, dlatego proces spłacania należności i bankructw pochłonąłby cały system.

Aby nie dopuścić do tragedii, sekretarz skarbu Henry Paulson zmusił rząd USA, by zgodził się na program bail-outów. FED dofinansował największe instytucje finansowe w USA kwotą 900 mld dolarów, by nie dopuścić do ich upadku (poza bankiem Lehman Brothers, któremu pozwolono zbankrutować). 900 mld wydaje się dużą kwotą, ale, czy to wystarczyło?

### **4. Audyt FEDu.**

W 2009 roku w kongresie USA została przegłosowana ustawa o nazwie „Federal Reserve Transparency Act” nakazująca przeprowadzenie audytu FEDu przed końcem 2010 roku. Tak też się stało. Wykazał on, że FED od 2007 do 2010 roku udzielił nisko oprocentowanych kredytów na kwotę 16 bln \$ w zasadzie wszystkim, którzy byli w potrzebie i mieli powiązania biznesowe z bankami TBTF (Too Big To Fail – za duże, by upaść).



**Table 8: Institutions with Largest Total Transaction Amounts (Not Term-Adjusted) across Broad-Based Emergency Programs (Borrowing Aggregated by Parent Company and Includes Sponsored ABCP Conduits), December 1, 2007 through July 21, 2010**

Dollar in billions								
Borrowing Parent Company	TAF	PDCF	TSLF	CPFF	Subtotal	AMLF	TALF	Total loans
Citigroup Inc.	\$110	\$2,020	\$348	\$33	\$2,511	\$1	-	\$ 2,513
Morgan Stanley	-	1,913	115	4	2,032	-	9	2,041
Merrill Lynch & Co.	0	1,775	166	8	1,949	-	-	1,949
Bank of America Corporation	280	947	101	15	1,342	2	-	1,344
Barclays PLC (United Kingdom)	232	410	187	39	868	-	-	868
Bear Stearns Companies, Inc.	-	851	2	-	853	-	-	853
Goldman Sachs Group Inc.	-	589	225	0	814	-	-	814
Royal Bank of Scotland Group PLC (United Kingdom)	212	-	291	39	541	-	-	541
Deutsche Bank AG (Germany)	77	1	277	-	354	-	-	354
UBS AG (Switzerland)	56	35	122	75	287	-	-	287
JP Morgan Chase & Co.	99	112	68	-	279	111	-	391
Credit Suisse Group AG (Switzerland)	0	2	261	-	262	0	-	262
Lehman Brothers Holdings Inc.	-	83	99	-	183	-	-	183
Bank of Scotland PLC (United Kingdom)	181	-	-	-	181	-	-	181
BNP Paribas SA (France)	64	66	41	3	175	-	-	175
Wells Fargo & Co.	159	-	-	-	159	-	-	159
Dexia SA (Belgium)	105	-	-	53	159	-	-	159
Wachovia Corporation	142	-	-	-	142	-	-	142
Dresdner Bank AG (Germany)	123	0	1	10	135	-	-	135
Societe Generale SA (France)	124	-	-	-	124	-	-	124
All other borrowers	1,854	146	14	460	2,475	103	62	2,639
<b>Total</b>	<b>\$3,818</b>	<b>\$8,951</b>	<b>\$2,319</b>	<b>\$738</b>	<b>\$15,826</b>	<b>\$217</b>	<b>\$71</b>	<b>\$16,115</b>

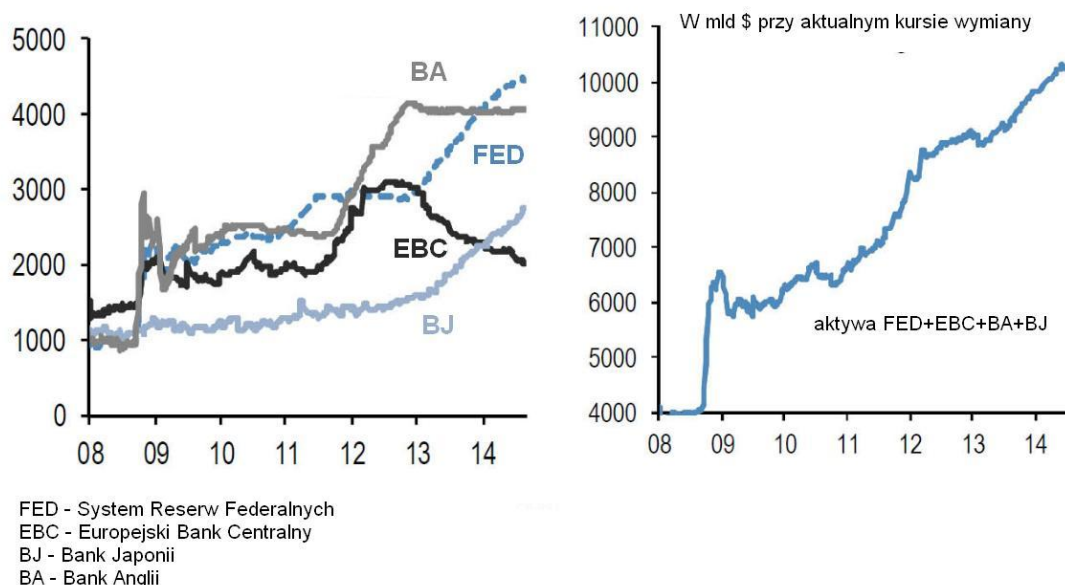
Source: GAO analysis of Federal Reserve System data.

Kwota 16 bln \$, to około 48 bln PLN, czyli prawie 30-krotność Polskiego PKB. Nowe badania przeprowadzone przez Levy Economics Institute mówią, iż kredyty, gwarancje i wydatki FEDu mogą sięgać nawet 29 bln \$. Tyle pieniędzy zostało przekazane bankom i korporacjom, by utrzymać obecny system finansowy.

Jednak, to nie koniec. Same bail-outy nie wystarczą, by utrzymać tak bardzo rozrośnięty i zalewarowany system finansowy w całości. Zwłaszcza, że lewar dochodził do poziomu 30:1. W bilansach banków cały czas figurowały papiery wartościowe, na które nie było kupców. Aby nie dopuścić do spadku ich rynkowej wyceny, FED razem z największymi bankami centralnymi, przystąpił do ich skupu. Tak rozpoczęły się programy Quantitative Easing, TLTRO, Operation Twist, itp.

## BILANS BANKÓW CENTRALNYCH

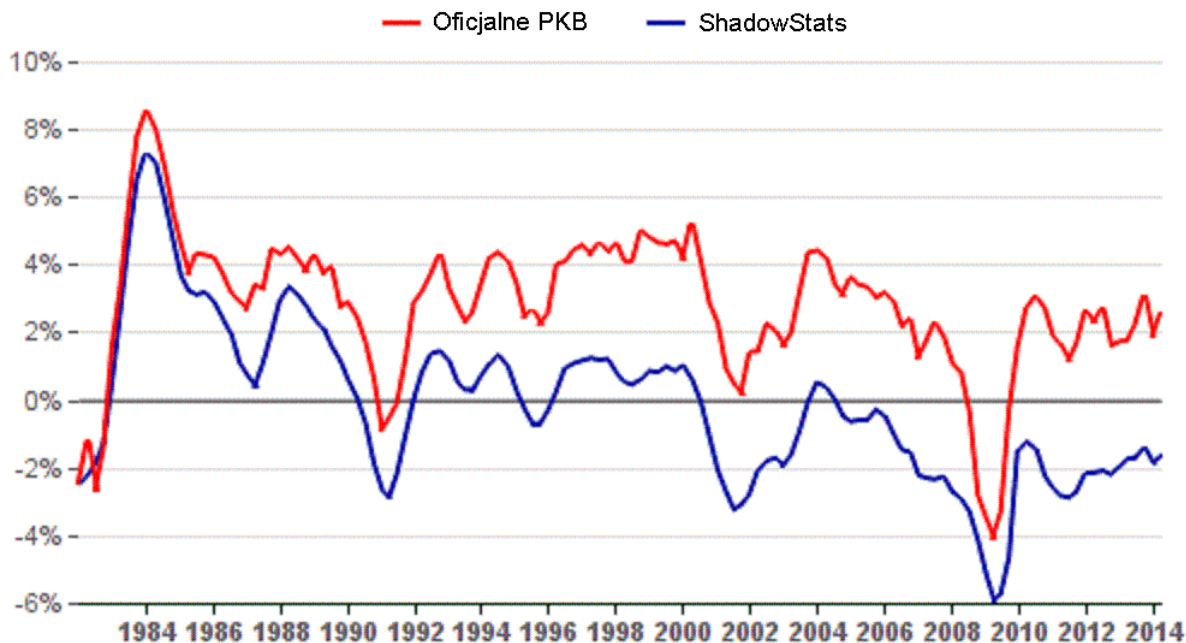
Wszystkie aktywa w mld \$ dla FEDu, w mld € dla EBC, w 100 mld ¥ dla BJ i 100 mln £ dla BA.



Oprócz skupu „toksycznych aktywów” skupowano również obligacje, aby nie dopuścić do wzrostu rentowności, a co za tym idzie i kosztów obsługi długów państw. Walcząc z recesją rządy uruchomiły szereg programów stymulacyjnych. Jedynym efektem był przyrost długu.

Obecnie wbrew temu, co słyszemy, gospodarka USA nie zachwyca, a jeśli liczyć PKB starymi metodami i zastosować wcześniejsze metody liczenia inflacji, praktycznie od 2000 roku cały czas się kurczy.

### Oficjalnie podawane PKB i PKB ShadowStats



źródło:shadowstats.com

Aby poradzić sobie z trudną sytuacją, zaczęto coraz bardziej przekłamywać rządowe statystyki. Dobrym tego przykładem jest ostatnia aktualizacja metodologii, która przewiduje wliczanie szacunkowych wpływów na PKB przez handel narkotykami i prostytutkę. Oczywiście, wpływy z szarej strefy istniały wcześniej. Teraz zwyczajnie są liczone podwójnie. Inwestorzy myleni raportami opartymi na przekłamanych liczbach, dalej tańczą, jak im zagrają. Jak długo gra muzyka, wszystko jest dobrze. Do czasu.

## 5. Rynek akcji.

Kolejnym przykładem manipulacji jest rynek akcji. Banki centralne pompując płynność do sektora bankowego i korporacji wpływają pośrednio na ich wycenę na giełdach. Utrzymanie bańki na rynku obligacji wymaga, by inwestorzy z całego świata trzymali środki w akcjach. Z tego powodu, FED „zarządza” rynkami bezpośrednio z pomocą President's Working Group on Financial Markets (Prezydencka Grupa Robocza ds. Rynków Finansowych), znaną również pod nazwą Plunge Protection Team (Zespół Ochrony przed Spadkami). Jeśli podliczymy aktywa FEDu i podzielimy przez Wilshire 5000 Total Market Full Cap Index, czyli kapitalizację wszystkich firm notowanych w USA, otrzymamy ciekawy wykres. Pokazuje on, co tak naprawdę się dzieje. Po krachu z 2008 roku w zasadzie wszystkie wzrosty na giełdzie sponsoruje FED.

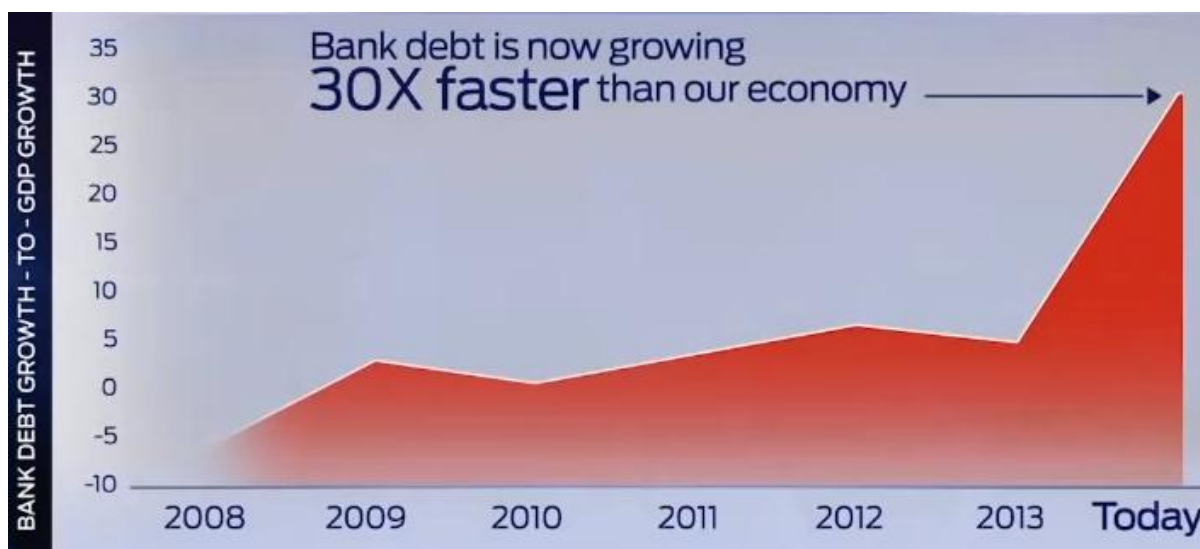
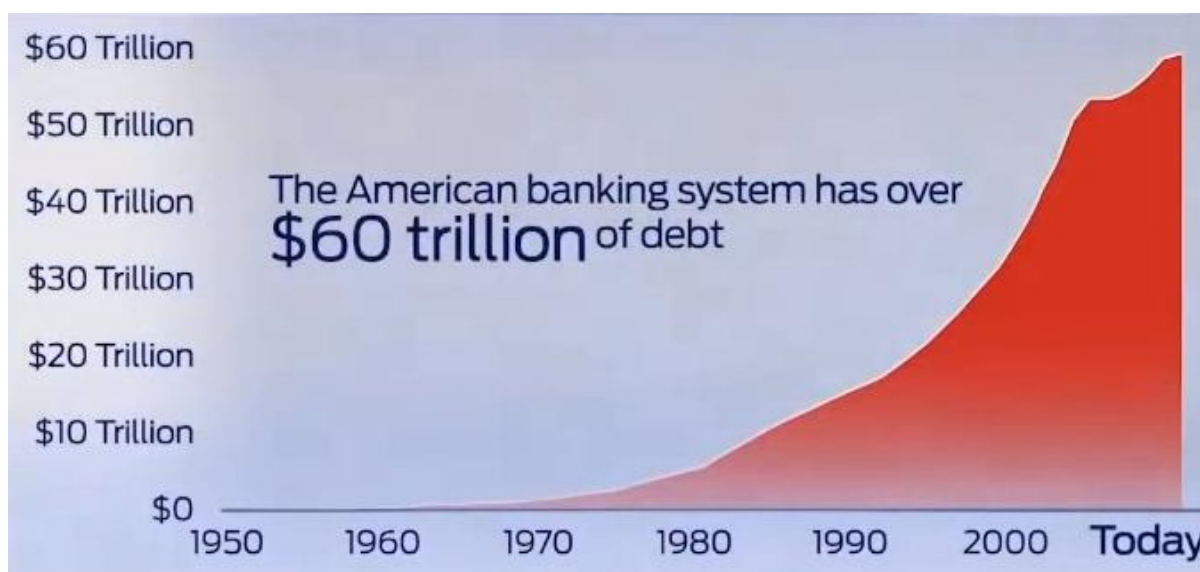
**Aktywa FED/Wilshire 5000 Total Market Full Cap Index**



## 6. Dlaczego FED nie może przestać drukować?

Peter Schiff słusznie zauważył: „rynek, który żyje dzięki QE umiera wraz z nim”. FED nie może przestać zwiększać bazy, ponieważ system finansowy się przewróci. Spadki na giełdzie bez ingerencji byłyby większe, niż w 2008. Jest kilka przyczyn i skutków obecnego stanu:

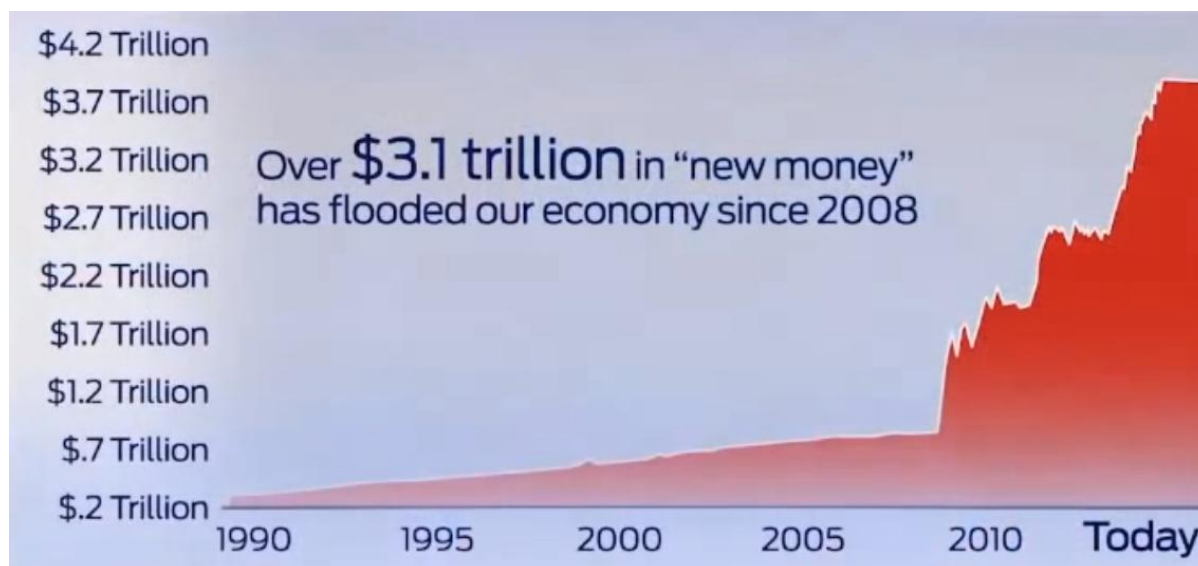
- Rządowy deficyt, wbrew propagandzie i nowych „standardów” prowadzenia statystyk wcale się nie zmniejszył i w 2013 roku wynosi około 1043 mld \$. W 2014 na chwilę obecną przewiduje się deficyt na poziomie 1100 mld \$.
- Długi w sektorze bankowym wynoszą obecnie około 60 bln \$, a przyrost tego długu postępuje 30-krotnie szybciej, niż wzrost PKB.



- zadłużenie rządu wcale nie wygląda lepiej. Wieczny deficyt budżetowy powoduje przyrost długu. Jawny wynosi obecnie 17.5 bln \$, a niejawny, który wynika z różnego rodzaju obietnic i zobowiązań wynosi już 127 bln \$. Opodatkowaniem nie będzie można wywiązać się z takich zobowiązań. To jest niewykonalne. Im wyżej rząd podniesie podatki, tym bardziej zdusi sektor prywatny, który generuje przychód państwa i zaopatruje je w realne dobra.

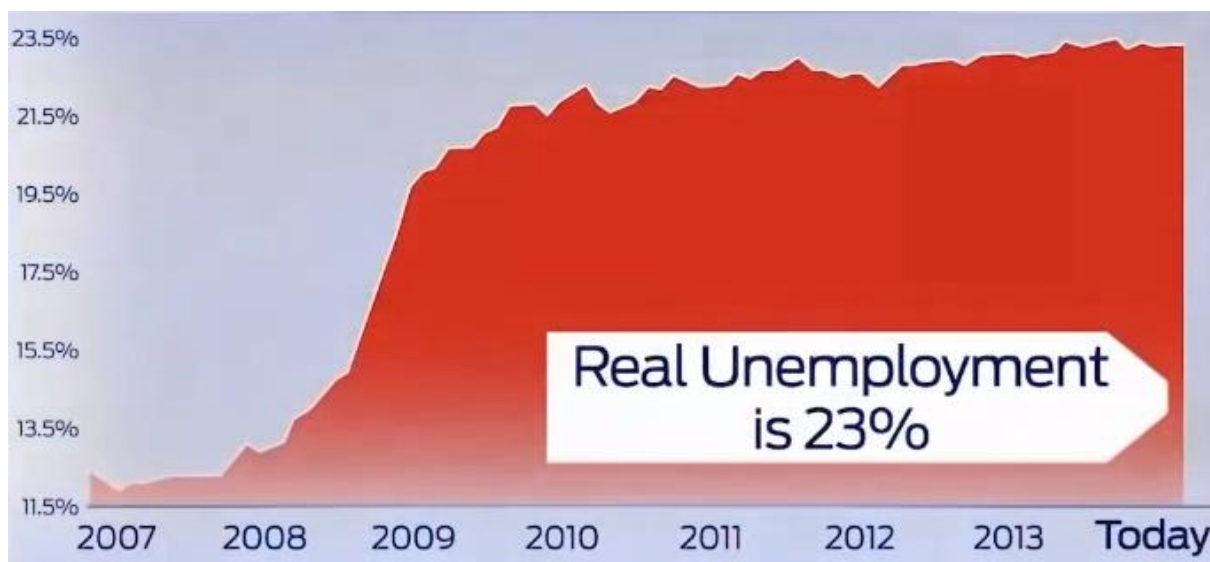


- by sprostać bieżącym problemom FED drukuje pieniądze dla rządu i sektora finansowego pod skup toksycznych aktywów, o których pisałem wcześniej:

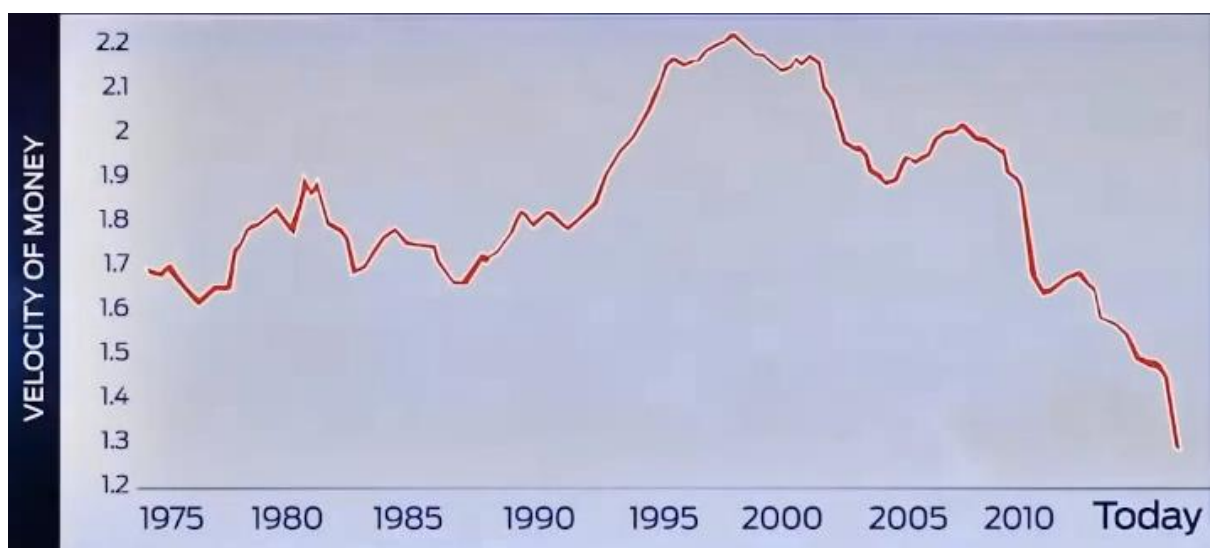


- realne bezrobocie wynosi już około 23%, czyli około 100 mln ludzi. 50 mln nie jest w stanie się sama wyżywić i korzysta z rządowego programu pomocowego. Korzystają z „food stamps”, czyli kartek na żywność.





- to z kolei przekłada się bezpośrednio na spadającą drastycznie prędkość pieniądza w obiegu. Jest to najlepszy wskaźnik ukazującym prawdziwy stan gospodarki.



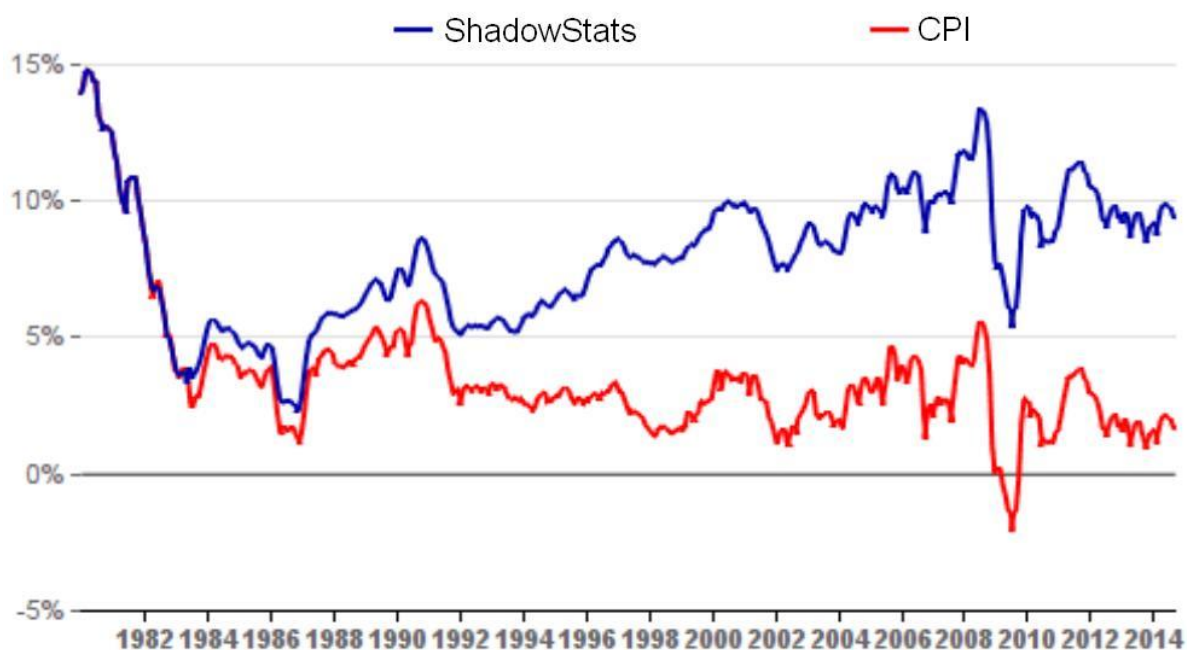
- pomimo spadającej prędkość pieniądza, inflacja rośnie szybko. Zdecydowanie szybciej, niż przedstawia to CPI (consumer price index – index cen konsumpcyjnych) , czyli około 1,7%. I to w czasie, gdy realny przyrost wynagrodzeń waha się w okolicach 2%.



Przedsiębiorcy, by poradzić sobie z problemem coraz wyższych kosztów produkcji, uciekają się do podstępu. Zmniejszają wielkość opakowania, cenę pozostawiając na tym samym poziomie. Owe zachowanie firm prześmiewczo nazwano shrinkflacją.

Aktualnie inflacja, liczona według starej metodologii z 1980 roku, podawana ciągle przez portal shadowstats.com wynosi około 10%.

### Inflacja - oficjalna i ShadowStats(liczona wg. metodologii z 1980 r.)



źródło: shadowstats.com

Jest to bardzo ważne, gdyż pokazuje, z czym realnie mamy do czynienia. Historia udowadnia, że gdy państwo wchodzi na drogę „stymulacji” gospodarki, chcąc uciec od recesji, sytuacja się pogarsza. Gospodarka „uzależnia” się od dopływu pieniędzy i, jeśli dopływ ten zostanie zakłócony, zaczyna drastycznie brakować waluty.

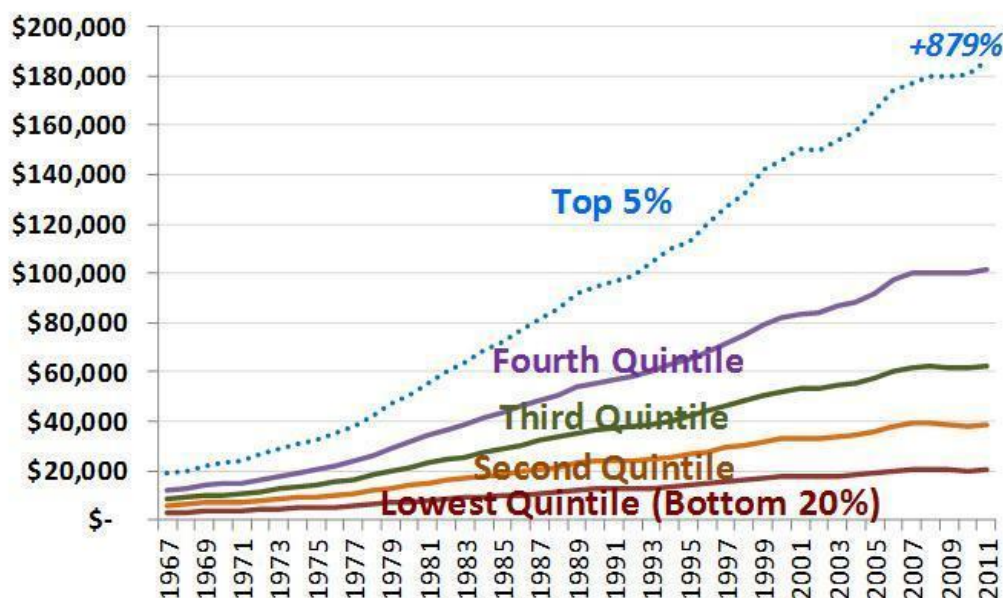
Wydaje się to paradoksalne, że w kraju, w którym rynek zalewany jest świeżo drukowanymi pieniędzmi, realnie zaczyna ich brakować. Jeśli jednak zrozumiemy wpływ inflacji, zrozumiemy też dlaczego tak się dzieje. Przez dodruk, pieniądze tracą siłę nabywczą. Mimo iż coraz większa ich ilość jest włączana do systemu, inflacja rośnie szybciej. Skutkiem tego jest brak środków na wykupienie wyprodukowanych artykułów.

Zjawisko to świetnie przedstawia rosnąca ilość zapasów magazynowych u producentów, które ostatnio podbiły statystyki w USA. Jak na ironię dane te są dodawane do sprzedaży brutto i wliczane do PKB, nawet jeśli nie trafiły do obiegu rynkowego. Skutki takiej polityki są opłakane. Im więcej pieniędzy jest drukowanych, tym więcej ich potrzeba. Z kolei nierównomierne rozprowadzanie środków po gospodarce, powoduje złą alokację kapitału, wyrządzając poważne straty. Marnotrawstwo to jest przeprowadzane kosztem oszczędności obywateli, powodując coraz większe rozwarstwienie społeczne.

## Dane historyczne o rozwarstwieniu dochodów w USA

Source: US Census Bureau, Income Limits for Each Fifth and Top 5 Percent of Households

### (Current Dollars)



Na wykresie widzimy procentowych przyrost dochodów 5% najbogatszych Amerykanów i 4 kwantyle reszty społeczeństwa

Prowadzi to do wzrostu nieproduktywnych sektorów gospodarki, gdyż siła nabywczą biedniejszej większości, po uwzględnieniu inflacji, spada. Rozrośnięty sektor finansowy, z którym mamy do czynienia, jest niczym czarna dziura pochłaniająca coraz większe ilości pieniędzy. Jedynie po to, by podtrzymać swoje istnienie.

Dlatego właśnie FED nie może przestać dodruku, inaczej obecny system finansowy zawali się pod swoim własnym ciężarem.

## 7. Umowy swapowe między Bankami Centralnymi.

Umowa swapowa daje możliwość dostępu do waluty krajowej zagranicznym bankom centralnym. Dzięki takiej umowie, banki mogą wymieniać między sobą waluty na określony czas. System działa w bardzo prosty sposób, np.: FED podpisuje umowę swapową z BOJ na x dolarów. Przelewa na konto BOJ określoną ilość dolarów w zamian biorąc jeny. Dochodzi tym samym do swapu. Bank Japonii zobowiązuje się odkupić od FEDu z powrotem jeny, po wcześniej umówionym czasie. Transakcja się kończy lub dochodzi do jej przedłużenia kolejną umową.

W międzyczasie oczywiście uzyskaną walutą można przeprowadzać wiele różnych operacji, np.: skupić obligację USA lub skupować kontrakty terminowe pod wzrosty na giełdach. Waluta dodrukowana w programie quantitative easing musi być rozliczona i podana do publicznej wiadomości. Waluta pozyskana z umów swapowych już nie. Dzięki temu znika psychologiczny efekt dodruku waluty. Inwestorzy świadomi nadmiernego powiększania bazy monetarnej, oczekują osłabienia danego pieniądza. Jeśli natomiast nie są świadomi zachodzących procesów łatwiej jest ukryć dewaluację. Rządowe biuro statystyczne wykonuje tutaj świetną robotę posługując się wyżej opisanym CPI. Dzięki temu, zaniża się realną wartość inflacji, przekłamując rzeczywistość. W połączeniu z medialną propagandą mamy prawie idealny system kontroli.

Po 2008 utworzono tzw. grupę C-6, w skład której wchodzi: FED, Bank Kanady, Bank Anglii, Europejski Bank Centralny, Bank Szwajcarii i Bank Japonii. Są one praktycznie w stanie stałych umów swapowych. Dzięki temu, BC mają praktycznie nieograniczony dostęp do walut innych krajów, jeśli zajdzie taka potrzeba.

## 8. Dzień dzisiejszy.

FED przez Quantitative easing spełniał 2 ważne zadania:

- a) utrzymywał rentowność obligacji na określonym poziomie,
- b) zasiliał banki inwestycyjne świeżą walutą, pośrednio wpływając na utrzymanie hossy.

FED zakończył QE, mimo iż nie może, giełda jeszcze nie spada, mimo że powinna, oprocentowanie wzrosło. Obligacje 10-letnie były utrzymywane w zakresie rentowności pomiędzy 2,5÷3%, ponieważ dawało to jasny sygnał: hossy się nie kończy. Środki nie uciekają z giełdy w kierunku obligacji, gdyż oprocentowanie nie maleje. Dodatkowo, utrzymywanie oprocentowania poniżej 3% pozwalało zachować deficyt na „rozsądnym” poziomie. Podobnie jak w latach poprzednich, bez zbyt wielkich obciążeń.

Zadania te musi przejąć ktoś inny, gdyż system nie może funkcjonować bez dopływu świeżych pieniędzy. Tak też się stało:

- a) największe banki zostały zobowiązane do nabywania obligacji USA,
- b) Bank Japonii zwiększył kwotę przeznaczoną na zakupy instrumentów pochodnych 3-krotnie, do 3 bln jenów, czyli około 27 mld dolarów.

Banki oczywiście, nie mają dostatecznej ilości środków, by utrzymać obligacje na tak wysokim poziomie. Z pomocą będzie musiał przyjść FED, udzielając praktycznie darmowych kredytów.

Japonia z powodu masywnego dodruku już teraz objawia wyraźne oznaki rozpoczynającej się hiperinflacji, a dodatkowe zadanie utrzymywania światowych giełd będzie dla Banku Japonii praktycznie niewykonalne. Tutaj z pomocą znów przyjdzie FED. Swapami, nad którymi stale się pracuje, będą dostarczać środki, by wymusić dalsze wzrosty na giełdach. BOJ zapewne nie będzie jedynym wielkim graczem. EBC już teraz zapowiada zwiększenie skupu ABSów, a po ostatnich stres testach ma ku temu dodatkowy argument. Mamy również PPT, który wykonuje świetną robotę i odwrócił spadki rozpoczęte na początku października.

## **Podsumowanie.**

Realnie FED nie zakończył stymulacji, tylko dalej prowadzi ją pośrednio, dzięki dużym bankom inwestycyjnym i bankom centralnym z grupy C-6.

Giełda, pomimo bardzo wysokich poziomów i wyraźnego stopnia przegrzania, powinna dalej rosnąć na fali świeżo wydrukowanych pieniędzy z BOJ.

Japonię jako kontynuatora polityki stymulacji wybrano również z innego powodu. Fundusze emerytalne Japończyków posiadają równowartość 6 bln \$. W sytuacji dewaluującego się jena łatwiej będzie przekonać, by środki te inwestować w obce waluty, obligacje i instrumenty finansowe.

Jednak już teraz widać wady podjętych działań. Jen w stosunku do dolara tylko w ciągu jednego dnia spadł o 2,6% i spada dalej. Dolar, pomimo rzekomego unormowania sytuacji, rośnie. To jest aberracja, gdyż rosnący dolar z reguły sygnalizuje niepokój wśród inwestorów. Jest to również nieunikniona konsekwencja ogłoszenia końca druku podczas wojen walutowych.

EBC, ciągle szachowany przez Niemców, realnie nie włączył się jeszcze do gry. To stawia Europę w złym świetle na fali światowego hurraoptymizmu.

Pomimo szalejącej propagandy wybory do senatu w USA, które odbyły się 4 listopada, pokazały prawdę. Republikanie wygrali z demokratami z powodu słabości gospodarki Stanów. Przeprowadzono sondaż, w którym, aż 70% respondentów nie jest zadowolona z obecnego stanu gospodarki. 75% nie jest zadowolona z obecnego kierunku, w który idą zmiany. Można przekłamywać statystyki, manipulować rynkami, ale nie poprawi to bytu ubogich. Obecna polityka państw powoduje coraz większe niepokoje społeczne. Dodruk wpędza ludzi w biedę, ale paradoksalnie to w programach socjalnych i stymulacjach widzą oni swój ratunek. QE będzie musiało zostać wznowione. Tym razem, jednak głównymi beneficjentami będą przeciętni obywatele.

*Zespół Independent Trader*



## Inwestowanie bezpośrednio czy poprzez fundusze inwestycyjne?

Kilka tygodni temu jedna z osób, z którymi współpracuje, poprosiła o opinię odnośnie funduszu inwestycyjnego, w którym posiadała sporo udziałów. Fundusz w teorii był bezpieczny, gdyż w razie krachu gwarantował inwestorom zwrot zainwestowanych środków po okresie 5 lat.

Czytając prospekt okazało się, że fundusz działający od ponad roku ma z założenia inwestować środki w akcje w USA, UK oraz UE. Po uśrednieniu rynki te wzrosły o 6% w ciągu ostatnich 12 miesięcy. Fundusz dla odmiany wygenerował sporą stratę. Dlaczego?

Okazało się, że fundusz pobiera jednorazową opłatę w wysokości 4% od powierzonego kapitału. Opłaty roczne z tytułu zarządzanych środków wynoszą prawie 3,5%. Fundusz może także pobrać opłatę dodatkową w wysokości 20% wypracowanych zysków, jeżeli przekroczą one 7% rocznie (Wibor 12M +5%).

Nawet po pobraniu w/w opłat wyniki funduszu odbiegają od założeń prezentowanych w prospekcie. Grzebiąc głębiej wyszło na jaw, że fundusz znalazł dodatkowe źródło zarobku na nieświadomych klientach.

Chcąc naśladować określone rynki akcji fundusz powinien kupić akcje, notowane na wskazanych giełdach lub kupić najtańsze ETF'y, odwzorowujące zachowanie szerokiego rynku akcji. Zamiast tego, fundusz kupował indeksy, co doprowadziło do drastycznego wzrostu kosztów.

Kupując indeks kupujemy go z lewarem. Oznacza to, że chcąc kupić jednostki indeksu za powiedzmy 100 tys. potrzebujemy wyłącznie 10 tys. Te środki zablokuje nam broker. Pozostałe 90 tys. pożyczamy. Koszty kredytu są oczywiście ukryte w cenie kontraktu. Dysponując zatem wolnymi środkami pożyczamy je dodatkowo od brokera płacąc odsetki. Przypomina to sytuację, w której bierzemy kredyt, mimo iż mamy mnóstwo wolnych środków ulokowanych na koncie.

Na takim ruchu dodatkowo zarabia broker, należący zresztą do tej samej grupy kapitałowej, co emitent funduszu, który z założenia ma dla nas zarabiać.

Opisywany przykład, w którym fundusz inwestycyjny ukrywa koszty funkcjonowania na kilku poziomach, zainspirował mnie do dokonania krótkiej analizy porównującej wyniki funduszy inwestycyjnych do średnich wyników rynków, na których operują.

Przenalizowałem 115 funduszy w okresie roku oraz 3 lat. Indeksy, do których porównywałem wyniki funduszy skorygowałem o współczynnik wypłaty dywidendy. Ostatecznie fundusze posiadające akcje przedsiębiorstw otrzymują dywidendę, za którą kupowane są kolejne akcje, co z kolei podnosi wyceny funduszy. Dla odróżnienia indeksy naśladowują wyłącznie zmianę cen akcji.

W wyliczeniach pominąłem natomiast koszty związane z nabyciem jednostek funduszy inwestycyjnych, gdyż za bardzo różnią się między sobą. Nie zmienia to jednak faktu, że koszt nabycia akcji jest dużo niższy niż koszt nabycia jednostek funduszu.

## Wyniki za ostatnie 12 miesięcy:

Rodzaj Funduszu	Analizowane fundusze	Średni zysk (1 rok)	Punkt odniesienia	Wynik indeksu	Różnica
Fundusze akcji (uniwersalne)	57	-5,2%	Wig20(50%), Wig40(35%), Wig80(15%)	-2,2%	<b>-3,0%</b>
Fundusze akcyjne (małe i średnie spółki)	24	-7,7%	Wig40 (50%), Wig80 (50%)	-7,6%	<b>-0,1%</b>
Fundusze akcji USA	2	7,3%	S&P 500	14,3%	<b>-7,0%</b>
Fundusze polskich obligacji	32	4,3%	Obligacje skarbowe( 60%), komercyjne (40%)	5,3%	<b>-1,0%</b>

W każdym analizowanym przypadku wyniki funduszy inwestycyjnych były gorsze od średnich rynkowych. Najmniejsza różnica była w przypadku funduszy inwestujących w małe i średnie spółki.

Największa, aż 7% dysproporcja wystąpiła w przypadku funduszy inwestujących w akcje notowane w USA.

Aby jednak mieć bardziej przejrzysty obraz powinniśmy wziąć pod uwagę trochę dłuższy okres.

## Wyniki za ostatnie 3 lata:

Rodzaj Funduszu	Analizowane fundusze	Średni zysk (3 lata)	Punkt odniesienia	Wynik indeksu	Różnica
Fundusze akcji (uniwersalne)	57	13,7%	Wig20(50%), Wig40(35%), Wig80(15%)	34,2%	<b>-20,5%</b>
Fundusze akcyjne (małe i średnie spółki)	24	28,7%	Wig40 (50%), Wig80 (50%)	49,4%	<b>-20,7%</b>
Fundusze akcji USA	2	28,2%	S&P 500	61,2%	<b>-33,0%</b>
Fundusze polskich obligacji	32	9,8%	Obligacje skarbowe( 60%), komercyjne (40%)	15,9%	<b>-6,1%</b>

Ta dysproporcja pomiędzy średnimi wynikami giełdy, a wynikami funduszy inwestycyjnych jest już spora i waha się od 20% do 33% dla rynku akcji oraz 6% w przypadku obligacji.

## Czemu wyniki funduszy wypadają tak słabo?

Powodów jest kilka:

### 1. System oceny pracy doradców inwestycyjnych.

W zdecydowanej większości praca doradców, analityków jest oceniana w perspektywie 3-miesięcznej. Brakuje, więc długofalowego planowania. Zarządzający za bardzo skupiają się na krótkoterminowych wahaniach, tracąc z oczu dłuższy horyzont.

## 2. Skoki z waloru na walor.

W rozumieniu, tzw. doradców inwestycyjnych, inwestowanie polega na skakaniu z jednych akcji na drugie. Raporty coś sugerują, więc musimy szybko sprzedać jeden walor i kupić inny, nim wyprzedzi nas konkurencja. Takie podejście z jednej strony, utwierdza przeciętnego odbiorcę w mie, iż inwestowanie wymaga poufnych danych, skomplikowanych analiz oraz narzędzi wspomagających proces podejmowania decyzji.

Z drugiej strony, decyzje w stylu kup to, sprzedaj tamto są dla maklerów uzasadnieniem ich istnienia. Czemu ktoś miałby zatrudniać doradcę inwestycyjnego, który by stwierdził kupujemy walor X, ponieważ jest bardzo niedowartościowany, trzymamy go, przez co najmniej 3 lata czekając, aż masy go dostrzegą i jego cena znacznie wzrośnie.

## 3. Koszty transakcyjne.

Fundusze inwestycyjne kupując czy sprzedając akcje / obligacje płacą prowizję od transakcji dużo mniejsze niż przeciętny inwestor. Nie zmienia to faktu, że prowizje istnieją i przy dużej ilości transakcji mogą znacznie obniżyć wyniki funduszu. Nie bez znaczenia jest także spread, czyli różnica po jakiej możemy dane akcje kupić lub sprzedać. O ile w przypadku akcji spółek o dużej płynności jest on minimalny, o tyle w przypadku małych spółek może być sporym kosztem.

### Wnioski.

Nie jest żadną tajemnicą, że 70-80% funduszy inwestycyjnych wypada gorzej niż rynek. Ostatecznie nawet gdyby pominąć koszty funduszy, to statystycznie 50% funduszy wypadaloby gorzej niż rynek.

Koszty generowane przez fundusze sprawiają, że większą szansę na zysk mamy kupując pakiet różnych akcji, czy obligacji na chybił trafił, niż powierzając nasze środki instytucjom, które starają się przechytryć rynek.

Są oczywiście na rynku fundusze, które w długim terminie odnoszą ponadprzeciętne zwroty, ale do absolutnej rzadkości należą instytucje, którym udaje się to kilka lat pod rząd.

Żebyście mnie dobrze zrozumieli. Absolutnie nie jestem przeciwnikiem funduszy inwestycyjnych. Wręcz przeciwnie. Często korzystam z różnych ETF'ów. Bazuje jednak na funduszach, których koszty zarządzania są na poziomie 0,5% rocznie i które nie mają ukrytych kosztów dodatkowych. Z mojej perspektywy, dużo łatwiej i taniej jest kupić jakiś ETF, niż bawić się z 30 akcjami pojedynczych przedsiębiorstw często notowanych na różnych giełdach.

Różnica między funduszami aktywnie zarządzanymi, a ETF'ami jest taka, że te pierwsze próbują być sprytniejsze od rynku, co im nie wychodzi, a do tego są drogie w zakupie i utrzymaniu. Co gorsza, czasami możemy natrafić na fundusze, jak np. ten opisywany na początku artykułu, który z założenia ma zarobić wyłącznie dla instytucji finansowej stojącej za funduszem.

Trader21

## Update w gazie naturalnym.

Pod względem przewidywalności gaz naturalny wg mojej oceny przoduje w tym roku. Co prawda za spekulacją nie przepadam, ale porusza się on ruchami na tyle przewidywalnymi, że czasami aż szkoda nie wykorzystać okazji.

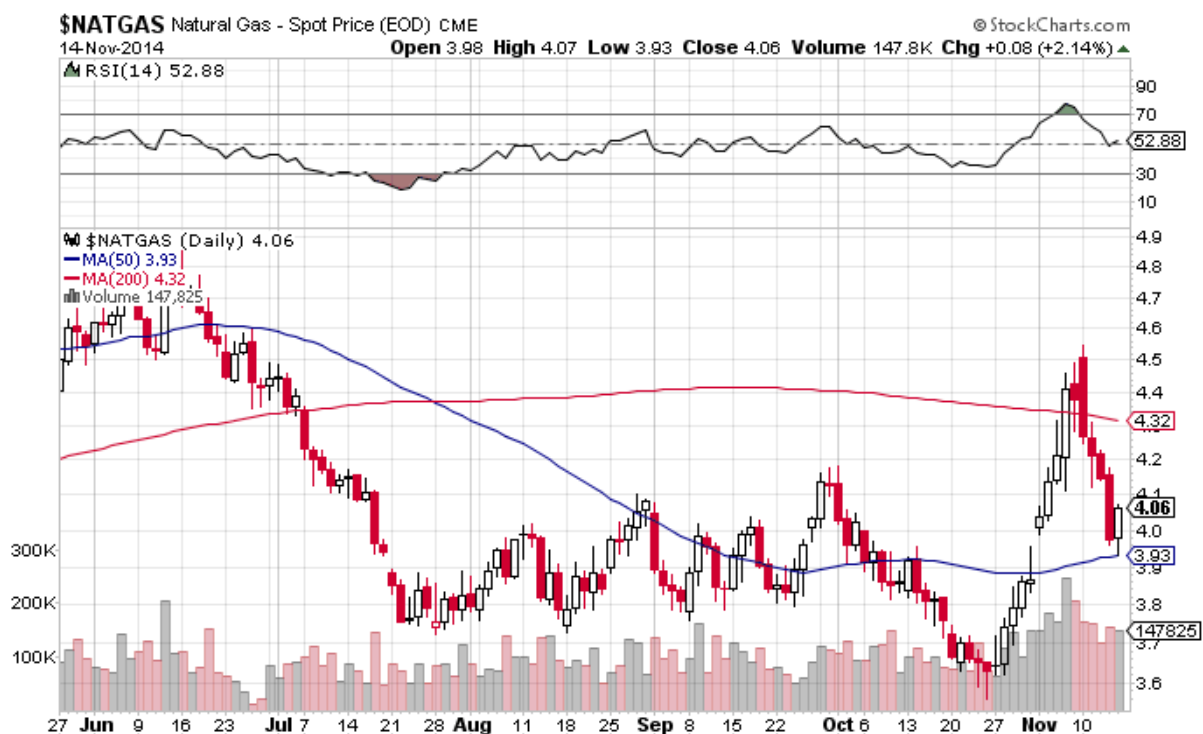
Jak pisałem wielokrotnie, gaz w okolicy 4 USD jest bardzo wartościowym aktywem i w długim terminie nie powinien przenieść się na dużo wyższe poziomy. W tym roku już dwukrotnie kupowałem gaz. Przez jakiś czas nie działo się nic, po czym dochodziło do bardzo ostrych rajdów, przy okazji których sugerowałem odładowanie pozycji

Ostatnim razem wspominałem o drogim gazie równo tydzień temu, kiedy to po dwóch tygodniach wzrostów gaz zdrożał o 23%.

„trader21 /2014-11-10 17:35:11

@Rysiu,na gaz uważaj!!! Krótkoterminowo jest drogi.

Ja w każdym razie dziś rano po raz drugi w tym roku zamknąłem długą pozycję. Trochę zakrawa to na spekulację, a nie inwestowanie, ale po rajdzie jaki zaliczył gaz w ciągu ostatnich 2 tygodni należy mu się odpoczynek.”



Źródło: stockcharts.com

Rajd jak widać poniżej zakończył się sporym spadkiem i gaz ponownie stał się bardzo atrakcyjny. Wielu z Was zapewne obawia się, czy cena gazu nie może spaść np. w okolice 3 USD/mmbtu w efekcie wojny ekonomicznej z Rosją. Ostatecznie cena ropy spadła w tym roku ponad 20%.

Otóż z gazem rosyjskim jest trochę inaczej. Rosja jako jeden z nielicznych krajów sprzedaje gaz w cenie będącej pochodną ceny ropy naftowej, a nie po cenach spot. Przy niskich cenach ropy spadają także ceny rosyjskiego gazu. To, czy gaz w cenie spot będzie po 3 USD czy 8 USD/mmbtu nie ma dla Rosji większego znaczenia (pomijając kwestie alternatyw dla rosyjskiego gazu).

Z drugiej strony, firmy amerykańskie będące znaczącym producentem gazu z łupków ciągle dopłacają do wydobycia, gdyż koszt wydobycia gazu z łupków kształtuje się na poziomie 7-8 USD. Co więcej Katar, będący głównym eksporterem gazu i ropy nie jest zbyt zadowolony z niskich cen ropy. Wyższe ceny gazu naturalnego w pewnym stopniu zrównoważyłyby bilans strat, wynikający z niskich cen ropy, będących raczej następstwem ataku finansowego rodem z 1998 roku, niż nagłego spadku popytu na ropę.

O ile cena ropy nadal znajduje się sporo powyżej kosztów produkcji, o tyle wielu głównych eksporterów ma już poważny problem z dopięciem budżetów bazujących na dochodach z ropy. Innymi słowy, wiele krajów będących głównymi eksporterami ropy ma problemy wynikające z wojny ekonomicznej Rosja – Zachód. Wyższe ceny gazu byłyby niewątpliwie im na rękę i oddaliłyby groźbę powołaniu odpowiednika OPEC pod kierownictwem Rosji.

Tak, czy tak, w mojej ocenie, gaz przy obecnych cenach znowu jest ciekawą okazją. Jeżeli ktoś chciałby odświeżyć wiedzę dotyczącą gazu, może to zrobić wracając do artykułów: „[Jak inwestować w gaz naturalny](#)” oraz „[Gaz naturalny na tle bańki w gazie łupkowym](#)”.

Ja tymczasem ponownie wracam do długich pozycji, licząc na trzeci rajd w tym roku.

*Trader21*



## Opinie czytelników.

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

### Banki komercyjne a złe kredyty.

**Autor: Luk**

Ostatnio trafiłem na temat pomysłu ZBP o przejmowaniu przez państwo (BGK) złych kredytów walutowych z banków komercyjnych. To aktualnie tylko pomysł, ale pokazuje w którą stronę zmierzamy.

W wywiadzie udzielonym w Polskim Radiu przez Bolesława Melucha, doradcę Zarządu Związku Banków Polskich, został poruszony problem wzrostu ilości zagrożonych kredytów hipotecznych.

Według danych na rok 2013 z KNF około 250 tys gospodarstw domowych jest mocno obciążonych ratami kredytów hipotecznych. Stanowi to około 15% ogółu i ok. 165 mld w złotychkach.

W przypadku wzrostu rat mogą one dołączyć do niechlubnego grona kredytów zagrożonych, które w 2013 roku wynosiły około 4,2% ogółu.

W sytuacji, gdy dochodzi do dużej niepewności na rynkach, co widać wyraźniej od połowy września, naturalnym ruchem dla kapitału jest ucieczka z rynków wschodzących (m.in Polska) w kierunku rynków rozwiniętych (np Szwajcaria). Z uciekającym kapitałem widzimy wzrost na parze CHF/PLN. Jak zwykle smart money wyprzedziły giełdy i ruch w kierunku silniejszych walut rozpoczął się wcześniej.

<http://stooq.pl/c/?s=chfpln&c=5m&t=l&a=ln>

Konsekwencją tego będą wyższe raty obciążające gospodarstwa domowe w nadciągających latach i upadłości konsumenckich do których dojdzie. Duża ich liczba jest w stanie zagrozić płynności banków. Dlatego ZBP (Związek Banków Polskich) lobbuje za programem przejęcia nieruchomości niespłacanych kredytów denominowanych w obcych walutach i wykupu hipotek przez państwowy Bank Gospodarstwa Krajowego.

Środki na program mają pochodzić z Funduszu Mieszkań na Wynajem, którego środki na dzień dzisiejszy mają wynosić 5 mld złotych. Kwota śmieszna jeśli przyrównać ją do kwoty 165 mld, na jaką opiekują kredyty hipoteczne denominowane w walutach obcych.

Sam pomysł już na starcie ukazuje prawdziwe motywy za nim stojące. Kredyty miałyby być kupowane przez BGK dopiero w momencie, gdy ludzie nimi obciążeni przestaną je spłacać. Daje to komfortową sytuację czerpania zysków z odsetek kredytu bankom do momentu, gdy gospodarstwa domowe ciągle są w stanie spłacać raty. W momencie w którym kredytobiorcy tracą płynność finansową, a kredyt wpada w zakres kredytów zagrożonych BGK, pieniędzmi podatnika miałyby wykupić zobowiązania dłużnika, spłacić kredyt, tym samym likwidując toksyczne aktowo z bilansu banku, który lekkomyślnie dał pieniądze wiedząc o ryzyku walutowym.

BGK natomiast zostanie z niepłynnymi nieruchomościami w kurczącej się gospodarce, wynajmując mieszkanie po koszcie ok. 30% niższym niż wartość rynkowa. Banki próbują się również zabezpieczyć z tytułu mających wejść przepisów liberalizujących prawo do upadłości konsumenckiej.

Lobby bankowe doskonale zdaje sobie sprawę z nadciągającej burzy. Próbuje znaleźć wyjście z trudnej sytuacji, jednocześnie nie tracąc zysków z udzielonych kredytów. Jak zwykle podatnik będzie tym, który będzie musiał ponieść rachunek.

Takie rozwiązanie jednocześnie przedłuży życie bańki na Polskim rynku nieruchomości, którą w sytuacji tragicznie niskiej demografii i ponad 2 mln emigrantów pomogły napompować programy „rodzina na swoim” i „mieszkanie dla młodych”.

Jednak to co wleciało musi upaść, a kolejne programy „pomocowe” tylko utrudnią rynkową wycenę mieszkań, czyniąc je niedostępnymi dla ludzi wkraczających w dorosłe życie.

## Inflacja.

**Autor: gasch**

Wg informacji z książki Hongbing Songa w między rokiem 1664 a 1914 w Wielkiej Brytanii indeks cen CPI zmienił się o 9 punktów. Jeśli dla 1664 wskaźnik cen wynosił 100 to w 1914 - 91. Komu to kurczę przeszkadzało? 250 lat superstabilnych cen. Nikt mi nie powie, że w tych latach nie było rozwoju gospodarczego i że ludzie się nie bogacili.

W tych latach wymyślono i wdrożono chyba wszystko, z czego teraz korzystamy (może poza silnikiem odrzutowym, energią nuklearną i internetem). Brednie o konieczności zwiększania bazy monetarnej wywołują we mnie coraz większe mdłości. Dla porównania od 1971 do teraz fiat money (chyba funt) stracił 95% swojej wartości.

## Jak zadbać o swoją emeryturę?

**Autor: zenon**

@DarSow

"Jak zadbać o dodatkową emeryturę kapitałową: (IKE - zwolnienie z podatku Belki, IKZE - odpis od podatku dochodowego, a późniejszy podatek od zysków wynosi tylko 10%), tak, by móc w wieku 60 lat przejść na swoją kilkuletnią prywatną emeryturę do czasu nabycia prawa do emerytury powszechnej".

Ha, ha, ha :-) Panie, lokuje pieniądze w IKE od 4 lat. Wpłaciłem 25 000 od tamtej pory, a na koncie mam 6. Bez jaj, IKE to tylko w kalkulatorach wygląda pięknie.

## Nie żyjemy w nudnych czasach.

**Autor: Freeman**

Mnie martwi nie całkowita zbieżność interesów Chin z rosyjskimi. Chiny dały się wpuścić w utworzenie dużych rezerw dolarowych i chyba tu tkwi obawa o deprecjację dolara. Może aktualnie zacierają ręce? Pytanie brzmi, czy dolar rośnie ze względu na jakiś cichy deal między usrańcami i Chinami, czy też jest wynikiem wojny ekonomicznej między USA a Rosją?

Jeśli doliczyć do tego spadek na ropie to może jedna akcja skierowana jest głównie przeciwko Rosji, a Chiny tylko przypadkiem profitują.

Moim zdaniem problem polega na tym, że w pojedynkę nikt usrańców nie pokona. Sojusz Rosja - Chiny to absolutne minimum. Jeśli tego nie rozumieją, będzie padał po drodze każdy, kto wystąpi przeciwko hegemonii dolara. A to oznacza ciąg dalszy pasożytowania i wyzysku.

Mała dygresja: jeszcze 15 lat temu w DE lokaty oprocentowane były na spoko 5 % (w Polsce jeszcze wyżej).

Nie było odpowiednika podatku Belki (u nas Zinsabschlagsteuer około 30 %). Czyli lokata 5% czysty zysk i spokojny sen.

Dzisiaj lokata 0,8% minus podatek. Do tego euro straciło od wprowadzenia jakieś 70% siły nabywczej. Ceny w euro z wyjątkiem elektroniki są równe cenom z DM.

Na niskich stopach cierpią systemy emerytalne, ludzie oszczędzający pieniądze, warstwa średnia.

Jak ułożyła się banksterka? Wprowadzili kreatywną wycenę aktywów i zaangażowali ubezpieczyciela swoich strat w postaci podatnika. Zyski robią na HFT i bezgranicznym dodruku na cele manipulacyjne: patrz comex, forex, libor i oczywiście pompowanie obligów.

Tym samym chcę powiedzieć, że kapitalizm we w miarę zdrowej formie się skończył. Zawziętość rozgrywek geopolitycznych w agitacji banksterów przewyższa moją zdolność efektywnego poruszania się na rynkach. Sytuacja jest eksperymentem - tego w historii giełd i rynków finansowych jeszcze nie było.

Ciągle się zastanawiam jaką drogą pójdą PM i nie mam odpowiedzi. Trzy lata od szczytu na 1920 \$. To długi okres. Czy banksterka będzie w stanie wygasić sekularny rynek byka?

Martwi mnie srebro. Doczytałem się, że roczna produkcja z 2013 wyceniona po aktualnej cenie to zaledwie 12 mrd \$.

To są groszowe ilości. Po zesłotygodniowym zjeździe na Ag czytam raporty dealerów w DE o tym, jaki to popyt się wytworzył na fizyczne srebro. Z drugiej strony Indie, wzrost importu o 450% itp.

A ja się pytam skąd to srebro? 12 mrd to kropla w morzu pieniędzy. Skoro na tak małym rynku srebra kartel może sobie tak pogrywać, to na złocie tym bardziej.

Na Ukrainie zarekwirowali 32 tony Au. Niemcy mogli się tylko przyglądać i czekać grzecznie na repatriację swojego.

Jakie mogą być powody dla wzrostów PM? Jak już kiedyś pisałem:

- kartel zacznie grać na wzrosty,
- system wywróci się do góry brzuchem

Na pocieszenie powiem, że nie żyjemy w nudnych czasach.

## **Kreacja pieniądza.**

**Autor: Feniks**

Mam pytanie do tych, którzy twierdzą, że banki nie kreują pieniędzy z powietrza, żeby mi wyjaśnili jak to możliwe, że jak mój pradziadek zaoszczędził 1 dolara 100 lat temu, to według moich wyliczeń powinienem za tego 1 dolara móc kupić dzisiaj tyle, ile można kupić za 100 dolarów. Na mój rozum najbardziej prawdopodobnym powodem jest to, że teraz jest 100 razy więcej dolarów. Skąd się one wzięły? Dopóki mi tego nie wytłumaczycie to nie piszcie, że banki nie kreują pieniędzy z powietrza. Moja kalkulacja wygląda następująco.

Zakładam skromnie, że średni wzrost gospodarczy wynosił 1,5% to znaczy, że ten 1\$ powinien mieć siłę nabywczą 4,4 dolara sprzed 100 lat. Według oficjalnego kalkulatora inflacji, żeby kupić tyle dzisiaj, ile można było kupić za 1\$ 100 lat temu trzeba wydać 24\$. To w ostatecznej kalkulacji oznacza, że za tego 1\$ na którego mój pradziadek ciężko pracował powinienem móc kupić dzisiaj tyle ile za 100\$.

## Ciekawe spojrzenie na kwestię dolara.

**Autor: Luk**

Ostatnio zastanawiałem się nad dolarem. To w sumie klucz, przyczyna i skutek wielu ruchów na światowym rynku. Jak myślicie, jak będzie zachowywał się dolar w 2015?

W momencie niemrawych ruchów i 10% spadku dolar podskoczył o 0,4 PLN. Niektórzy sądzą, iż dalej rosnąć nie będzie, a może utrzymać się na stałym poziomie jako wypadkowa polityki i postępującej recesji. Ja mam mgliste przeczucie, że jeszcze urośnie. Kilka argumentów za:

- postępująca recesja umacnia dolara,
- ściema o zatrzymaniu druku i podniesieniu stóp "stymuluje" wyobraźnię,
- pojawiają się silne ruchy w PE przeciwko euro, to już nie tylko puste gadki, a realne propozycje i działania,
- gospodarka Chin spowalnia, jen dużo traci,
- TTP i TTIP zapewnią dolarowi udział w rynku jeśli przejdą. Spowolnią proces dedolaryzacji mocno rozpędzony głównie przez Chiny i Rosję.

i przeciw:

- dalej drukują,
- umowy TTP i TTIP mogą zostać odrzucone zwłaszcza, że są słusznie uważane za siostrzyczki ACTA,
- drożący dolar uderza w korporacje. Mimo, iż są notowane na NYSE, większość przychodów osiąga za granicą, a te nominalnie będą spadać w takim otoczeniu. Siła lobbingu jest duża i może realnie wpłynąć na politykę monetarną,
- dolar jest coraz mocniej wypychany z obiegu,
- kraje rozwijające się i pogrążone w recesji, np Turcja, Zimbabwe już od dawna są zapakowane w dolary, które de facto stanowią tam główną walutę w handlu ulicznym. Stanowią stałą bazę do eksportu inflacji, ale nie przyczynią się znacząco do wchłonięcia większej ilości dolarów
- ropa tanieje (ciekawe jak długo jeszcze), a wraz z ceną ropy spada zapotrzebowanie na petrodolara.



W AT się nie zagłębiam, gdyż rynek walut jak wszystkie inne są manipulowane.

Co ja myślę o dolarze:

Sama waluta i polityka za nią stojąca jest paskudna. Teoretycznie po ostatnich wiadomościach spodziewałbym się raczej spadków, które są moim zdaniem jak najbardziej możliwe przynajmniej krótkoterminowo. W dłuższym okresie jednak zapewne właśnie w 2015 roku chociaż możliwe, że jeszcze nieco dłużej dolar się umocni. Kluczem do tego jest właśnie postępująca realna recesja i być może w końcu zjazd na giełdzie, recesja w Japonii, ostre ciśnienia w strefie euro lub coś jeszcze innego, czego w tym momencie jeszcze nie widać.

Skoro zjazd zaledwie 10% pozwolił dolarowi podskoczyć do PLN-a o 10%, to co będzie się działo, gdy zobaczymy konkretniejsze zdarzenie na świecie? Moim zdaniem dolarowy rajd jest jeszcze przed nami. Będzie krótkotrwały i pod jego koniec złoto zacznie sensowniej rosnąć, ale się wydarzy. Warunkiem do tego jest oczywiście czas. Jeśli jakiś łabądź wyląduje dostatecznie szybko nim Chiny zdążą zniszczyć sentyment do dolara, ten podskoczy. Jeśli przedłużą status quo dostatecznie długo, dolar pomału będzie wypierany i dewaluowany, a ewentualne odbicie będzie płytsze o czas, który upłynie do czasu sensowniejszego krachu.

Dużej wojny nie biorę pod uwagę mimo, iż jest jak najbardziej realna. Powywraca ona wszystko do góry nogami w zależności od tego gdzie i jaka będzie.

Wszelkie publikacje zamieszczone na stronie [www.independenttrader.pl](http://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.