



Independent Trader

Wydanie 4/2015

W dzisiejszym wydaniu:

1. Jak inwestują wielcy tego świata?

Str. 2-7

Ulokowanie nadwyżek finansowych w określone aktywo nie zawsze przynosi zamierzone efekty. Warto rzucić okiem na strategie inwestycyjne największych autorytetów rynków finansowych.

2. Czy złoto naprawdę jest barbarzyńskim reliktem przeszłości?

Str. 8-13

Dla wielu osób nie interesujących się ekonomią złoto przestało być środkiem płatniczym już dawno temu. W rzeczywistości ten metal był, jest i będzie idealnym środkiem do ulokowania swojego kapitału.

3. Drakońskie kontrole kapitału na przykładzie Ukrainy.

Str. 14-16

W związku z kryzysem finansowym na Ukrainie rządzący postanowili wprowadzić limity dla transakcji międzybankowych oraz ograniczono kwoty przelewów, także poza granicę kraju.

4. Dokąd zmierzają akcje?

Str. 17-21

W obecnych czasach coraz trudniej przewidzieć co dalej stanie się z cenami akcji. Z pomocą mogą jednak nam przyjść wskaźniki finansowe i chłodna analiza danych.

Jak inwestują wielcy tego świata?

Wielu inwestorów, których majątek liczony jest w miliardach dywersyfikuje portfel pomiędzy kilka klas aktywów. Zazwyczaj inwestycje dzielone są pomiędzy nieruchomości, akcje, obligacje, gotówkę oraz metale szlachetne.

Dużym uznaniem i co najważniejsze, ponadprzeciętnymi zwrotami cieszył się tzw. model PPT (Permanent Portfolio Theory) autorstwa Harrego Browna. Zakładał on równy rozkład aktywów pomiędzy akcje, obligacje długoterminowe, złoto fizyczne oraz gotówkę. Portfel był modyfikowany raz do roku. Jeżeli w danym roku wzrosła znacznie cena złota, Harry sprzedawał jego część przenosząc kapitał do tańszych aktywów. Dzięki temu na początku każdego roku udział każdej grupy aktywów wynosił dokładnie 25%.

Efektom zmian w portfelu była częściowa eliminacja aktywów drogiej przy jednoczesnym zwiększeniu aktywów tanich lub po prostu gotówki. Takie podejście jest zgodne z logiką i zdrowym rozsądkiem, a jednocześnie sprzeczne z tym, co robi tzw. ulica rzucając się na akcje, gdy ich ceny biją kolejne rekordy.

Mimo iż podejście Harrego Browna sprawdzało się przez lata, to jednak nie przystaje do obecnych czasów, w których ceny akcji poruszają się nie tyle w oparciu o fundamenty gospodarcze, lecz w zależności od oczekiwań dotyczących dodruku przez banki centralne.

W przypadku obligacji także mamy czysty paradoks, w którym dziesięcioletnie obligacje zbankrutowanej Hiszpanii czy Francji oferują odpowiednio 1,5% oraz 0,6% odsetek rocznie. Jest to szczególnie dziwne, gdy weźmiemy pod uwagę, jak niepewne są losy wspólnej waluty.

Osobiście uważam model Harrego Browna za niedostosowany do obecnych realiów, aczkolwiek model permanentnego portfela po modyfikacjach sławnego inwestora - Marka Fabera nabiera już dużo większego sensu.

Mark stara się utrzymywać zbliżone proporcje pomiędzy udziałem akcji, obligacji (rządowych i korporacyjnych), nieruchomości oraz metali szlachetnych. Udział każdego sektora stanowi około 25%, jednak ruchy nie zawsze dokonywane są pomiędzy poszczególnymi grupami aktywów. Poniżej prezentuję Wam opis każdego aktywa z perspektyw polskiego inwestora:

1. Nieruchomości – 25 % portfela.

Zdecydowanej większości osób inwestowanie w nieruchomości kojarzy się z kupnem mieszkania lub lokalu pod wynajem. Wiąże się to oczywiście z zainwestowaniem znacznej części kapitału, co przy alokacji 25% aktywów w nieruchomości oznacza konieczność posługiwania się portfelem o wartości kilku milionów. Co więcej, inwestowanie w nieruchomości w Polsce w sytuacji historycznie niskich stóp procentowych, fatalnej demografii oraz problemów ekonomicznych wydaje się być kiepskim rozwiązaniem.

W momencie, gdy wyzbędziemy się standardowych ograniczeń, w miarę łatwo możemy uzyskać ekspozycję na sektor nieruchomości, np. w krajach Azji południowo – wschodniej. Mowa tu o krajach o fantastycznej demografii, wysokim poziomie edukacji, niskim długu oraz co najważniejsze, wzroście gospodarczym, o jakim w Polsce możemy wyłącznie pomarzyć.

Ekspozycje na sektor nieruchomości w kilku krajach możemy w miarę łatwo uzyskać poprzez fundusze inwestujące w nieruchomości pod wynajem. Fundusze tego typu posiadają zazwyczaj udziały w dużych centrach handlowych czy obiektach biurowych. Przy obecnych wycenach poziom dywidendy kształtuje się na poziomie 5,5 – 6,8%. Poziom dochodów naturalnie jest znacznie wyższy, ale pamiętajmy, że aby utrzymać wypłaty dla inwestorów na stałym poziomie fundusze tego typu muszą nieustannie przeprowadzać modernizacje lub inwestować w nowe obiekty.

Obecny poziom dywidendy absolutnie nie jest powalający, ale nie możemy zapominać, że w efekcie zerowych stóp procentowych oraz bezprecedensowego dodruku walut na całym świecie spora część kapitału została ulokowana w nieruchomościach podnosząc ich ceny, a tym samym obniżając rentowność z najmu.

2. Akcje – 25% portfela.

Rynek akcji praktycznie na wszystkich rynkach rozwiniętych został już nasycony i jest po prostu drogi. Obecna hossą zaczęła się w marcu 2009 roku. Trwa już prawie 6 lat. Jest to najdłuższy okres wzrostu cen akcji od 8 dekad! Dla porównania okres, po którym ceny akcji zaczynały spadać rzadko kiedy przekraczał 4 lata.

Od roku 2008 żyjemy jednak w innych realiach ekonomicznych. Ceny akcji nie są już odzwierciedleniem stanu gospodarki, lecz podążają za tempem dodruku waluty. Dobrym przykładem jest rynek akcji w USA. Od dna bessy sprzed prawie 6 lat ceny akcji wzrosły trzykrotnie, mimo iż realne bezrobocie liczone metodami z lat 80-tych wynosi 23% (shadowstats.com), prawie 50 mln osób korzysta z kuponów na żywność, a tempo cyrkulacji pieniądza jest najniższe w historii. Tak właśnie wygląda oderwanie cen akcji od fundamentów ekonomicznych.

Generalnie ceny akcji na większości rynków są obecnie drogie.

Co zatem może zrobić inwestor chcący utrzymać 25% zaangażowanie na rynku akcji i jednocześnie zminimalizować ryzyko spadków? Dobrym rozwiązaniem jest przeniesienie kapitału w miejsca, w których wyceny akcji są na niższych poziomach. Co bardzo ważne, wyszukując miejsce dla naszego kapitału musimy zwracać uwagę na korelację danego rynku akcji z rynkiem w Stanach Zjednoczonych. Jeżeli bowiem doszłoby do załamania rynku akcji w USA, co jest bardzo prawdopodobne, to bessa szybko przełoży się na inne rynki.

Mamy zatem dwa wyjścia:

a) ucieczka do akcji defensywnych.

W całym sektorze akcji mamy szeroki podział na akcje modne, które w szczytowych momentach hossy biją rekord za rekordem oraz mamy akcje nudne, którymi nie interesuje się szerszy akcjonariat.

Akcje nudne mają to do siebie, że z reguły są tańsze pod względem P/E czy P/BV. Zazwyczaj wypłacają także stałą, choć niewielką dywidendę. Co bardzo ważne, tego typu akcje omija tzw. ulica, która zazwyczaj bardzo gwałtownie reaguje na wszelkie zmiany cen. Dzięki temu, akcje „nudnych” przedsiębiorstw są zdecydowanie mniej narażone na poważne spadki podczas bessy. Przykładem akcji defensywnych są przedsiębiorstwa użyteczności publicznej, operatorzy rurociągów, czy np. producenci żywności.

b) ucieczka na tańsze rynki.

Pomimo iż większość rynków na świecie jest obecnie droga, to ciągle możemy znaleźć giełdy szeroko omijane przez inwestorów, w efekcie czego wiele wartościowych przedsiębiorstw można kupić po bardzo okazjnych cenach. Dobrym przykładem jest obecnie znieawidzony rynek rosyjski zdominowany przez surowce. Po 3 latach spadków indeks RSX jest na poziomach nieznacznie powyżej dna bessy z 2008 roku. Jednocześnie średni poziom P/E (cena / zysk) wynosi 4,7.

Relatywnie tani jest rynek w Indiach, ale po wzrostach cen akcji w ostatnim roku o prawie 50 % należałoby oczekiwać małego odreagowania. W miarę atrakcyjny jest także rynek w Hong Kongu.

Rynek polskich akcji na tle innych rynków nie jest specjalnie drogi, ale największym zagrożeniem jest ogromna korelacja z bardzo drogim rynkiem akcji w USA.

3. Obligacje – 25 % portfela.

Rynek obligacji lub inaczej rynek długu został poprawnie nazwany bańką wszechczasów. W 2008 roku, aby ratować nadmiernie zadłużony zachód największe banki centralne świata rozpoczęły bezprecedensowy program zwiększania podaży pieniądza, by zapewnić sztuczny popyt na dług rządowy.

W sytuacji nadmiernego zadłużenia lekarstwem okazał się dodruk i dalsze zwiększanie długu. Nie jest żadną tajemnicą, że dług przekraczający 90% w relacji do PKB jeszcze nigdy w historii nie był uczciwie spłacony.

Nadmiernie zadłużone rządy mają możliwość bezpośredniego bankructwa, jak w przypadku Meksyku, Rosji, Argentyny, Grecji, a także Polski. Innym wyjściem z sytuacji jest drastyczne zwiększanie podaży pieniądza i spłacenie wierzycieli nic nie wartą walutą.

Obecna sytuacja na rynku długu rządowego jest przykładem skrajnej ingerencji banków centralnych w świat finansowy. Rentowność 10-letnich obligacji zbankrutowanej Hiszpanii sięgnęła 1,5% rocznie. Kto przy zdrowych zmysłach pożycza środki krajom z fatalną historią fiskalną zadowolając się 1,5% odsetek rocznie, w sytuacji, gdy waluta, w której denominowane są obligacje jest poważnie zagrożona rozpadem?

Wysoki popyt na obligacje będące praktycznie gwarantem straty można uzasadniać ślełą wiarą inwestorów, iż w sytuacji problemów dłużnika z pomocą przyjdzie EBC i wykupi długi euro bankrutów. Wiara ta jest bardzo przeceniana, a możliwości EBC bardzo ograniczone. Niemcy, którzy doskonale znają „dobrodziejstwa” wynikające z dodruku i mają za sobą dwa okresy hiperinflacji skutecznie będą blokować zbyt gwałtowne niszczenie waluty.

Co zatem w sytuacji zerowych stóp procentowych i ekstremalnie wysokich cen obligacji (niskiej rentowności) może począć inwestor?

Długoterminowe obligacje rządowe w zasadzie nie płacą odsetek. Co gorsza, są bardzo narażone na krach zainicjowany przez rozpoczęcie podwyżek stóp procentowych. Inwestycja w dług dla 1-3% odsetek, moim zdaniem, jest absolutnie nie warta ryzyka.

W mojej ocenie rozwiązania są dwa:

a) Zakup krótkoterminowych obligacji korporacyjnych płacących pomiędzy 7-11% rocznie. Obligacje tego typu są teoretycznie bardziej ryzykowane od obligacji rządowych.

W praktyce jednak odpowiedni ich dobór (zabezpieczanie obligacji na nieruchomości emitenta) oraz koncentracja na obligacjach o krótkim terminie wykupu może być niezłym rozwiązaniem.

b) Alternatywą są obligacje krajów o niskim długu, doskonałej sytuacji banku centralnego, których waluty mają spore szanse na umocnienie się względem USD, czy PLN. Mowa tu np. o obligacjach Singapuru, Hong Kongu, Norwegii, czy Nowej Zelandii.

c) Waluty – w sytuacji, w której rentowność rządowych obligacji krótkoterminowych jest bliska zeru lub jak w przypadku Szwajcarii jest negatywna sensownym rozwiązaniem jest zakup niektórych walut. Mam na myśli franka szwajcarskiego, waluty krajów wspomnianych w poprzednim punkcie oraz spekulacyjnie dolara kanadyjskiego czy australijskiego, licząc na wyższe ceny surowców w nadchodzących 2-3 latach.

W przypadku obligacji czy walut musimy zdawać sobie sprawę z faktu, iż obecnie nie są one już żadnym motorem napędowym naszego portfela inwestycyjnego. W mojej ocenie, powinniśmy środki tu trzymane traktować wyłącznie jako kapitał pozwalający nam na zajęcie pozycji w atrakcyjnych aktywach, gdy tylko natrafimy na odpowiednią okazję.

4. Złoto – 25 % portfela.

Złoto przez lata stanowiło antidotum na wariactwa rządów oraz próby psucia waluty. Cena złota doskonale obrazuje destrukcję papierowych walut i właśnie dlatego kartel finansowy robi co może, aby przeciwdziałać wzrostom cen złota.

Rola złota w portfelu jest szczególna. Złoto pełni rolę ochrony. W sytuacji, w której dochodzi do panicznych wyprzedaży akcji, czy załamania się rynku długu, to właśnie złoto odnotowuje największe wzrosty.

Osobiście jednak uważam, że po dwóch latach poważnych spadków (2012 – 2013) oraz roku stabilizacji (2014) dużo większą wartość inwestycyjną przedstawia srebro. Metal ten w ciągu ostatnich 3 lat został dosłownie zmasakrowany i obecne ceny znajdują się znacznie poniżej całkowitych kosztów produkcji. O niedoszacowaniu srebra względem złota świadczy także bardzo wysoki współczynnik gold / silver ration sięgający 70.

Inwestorzy, którzy postrzegają jednak metale szlachetne jako kolejne aktywo inwestycyjne mogą zainteresować się także akcjami kompanii wydobywczych, które po 3 latach spadków (wraz z cenami metali szlachetnych) przedstawiają bardzo atrakcyjny punkt wejścia.

Gdy w 2014 roku ceny złota rosły o 10-15%, indeks małych spółek wydobywczych wzrósł w tym samym czasie o 45%. Nie możemy jednak zapominać, że zależność ta działa w obie strony.

5. Czego mi osobiście brakuje w portfelu PPT?

Model PPT zapoczątkowany przez Harrego Browna i z ogromnym sukcesem przemodelowany przez Marka Fabera omawiamy powyżej.

Bardzo cenię Marka i uważam go za jednego z mądrzejszych inwestorów, jednak jego strategia całkowicie pomija rynek surowców.

Ceny wielu surowców rolnych, mineralnych czy energetycznych są obecnie na historycznych minimach i zaangażowanie choćby 10% w niektóre aktywa, moim zdaniem, ma jak największy sens. Co prawda, mamy obecnie globalne spowolnienie gospodarcze i nic nie zapowiada odwrócenia się trendu, ale nie zapominajmy o fakcie, że na przestrzeni ostatnich 5 lat globalna podaż walut emitowanych przez 6 największych banków centralnych więcej niż się podwoiła. Ostatecznie kapitał, podobnie jak w 2008 roku, może szukać ujęcia w surowcach.

Ze wszystkich surowców, moim ulubionym aktywem, jest obecnie tani gaz naturalny oraz ropa naftowa, która na fali zakulisowej wojny Zachodu z Rosją została sprowadzona do poziomów, na których nie ma szans utrzymać się dłużej, niż przez 6-9 miesięcy.

Podsumowanie.

Model PPT Harrego Browna miał wiele zalet. Jego konstrukcja była na tyle prosta, iż w zasadzie każdy inwestor był w stanie dokonywać corocznych korekt pozwalających na ponadprzeciętne zwroty. Jednocześnie wymuszał redukcję aktywów drogich przenosząc kapitał do aktywów tańszych, co ma jak największy sens, lecz jest sprzeczne z naszą naturą.

Harry żył jednak w czasach, gdy obligacje rządowe generowały realne stopy zwrotu (odsetki od obligacji wyższe od realnej inflacji), a ryzyko niewypłacalności rządu praktycznie nie istniało. Co więcej, ceny akcji były odwrotnie skorelowane z cenami obligacji, w efekcie czego portfel w każdym roku miał solidny motor napędowy.

Obecna sytuacja jest niestety zupełnie inna. Rynki akcji zależne są od skali dodruku środków płatniczych. System długu jest sztucznie podtrzymywany bezpośrednimi zakupami banków centralnych. To, co kiedyś było praktykami stosowanymi wyłącznie przez kraje trzeciego świata, dziś stało się globalnym standardem.

W takim otoczeniu wprowadzenie nieruchomości do portfela, co uczynił Mark Faber jest bardzo rozsądnym posunięciem. Pozwala bowiem zmniejszyć zaangażowanie w dług oraz gotówkę niszczone systematycznym dodrukiem. Mało kto bowiem zdaje sobie sprawę, że realna inflacja pożerająca nasze oszczędności jest dużo większa niż CPI, czyli oficjalny miernik zmian cen.

Dla przykładu, oficjalna inflacja w USA (CPI) wynosi obecnie poniżej 1%. Gdyby jednak zastosować w liczeniu metodologię używaną w latach 90-tych, inflacja wyniosłaby 4,2%. Zaś bazując na najbardziej wiarygodnej metodologii stosowanej przez dekady, a zmodyfikowanej w latach 80-tych dzisiejsza inflacja w USA wyniosłaby 8%. Siła nabywczą pieniądza jest niszczone dużo szybciej, niż nam się wydaje, a w tym przypadku stare przysłowie mówiące „Kłamstwa, większe kłamstwa i statystyka” jest jak najbardziej zasadne.

Generalnie po latach bezprecedensowego wzrostu podaży pieniądza zapoczątkowanego upadkiem Lehman Brothers w 2008, mamy do czynienia z mniejszymi lub większymi bańkami spekulacyjnymi w większości aktywów i wielka ostrożność w inwestowaniu jest absolutnie konieczna.

Obecne realia doskonale odzwierciedlają słowa Bill'a Gross'a, założyciela i wieloletniego Prezesa Zarządu PIMCO: „Czas na podejmowanie ryzyka już minął. Bądźcie ostrożni co do pomysłów inwestycyjnych w 2015 roku. Kiedy rok się zakończy wiele klas aktywów będzie pod kreską. Dobre czasy się skończyły. Negatywne stopy procentowe nie przyniosły wzrostu gospodarczego, korporacje zwiększają zadłużenie skupując akcje, zamiast inwestować, demografia czy technologia wygląda strasznie. Nadchodzą czasy, w których dostrzeżemy że Król jest nagi, a czasy łatwego zysku się skończyły”

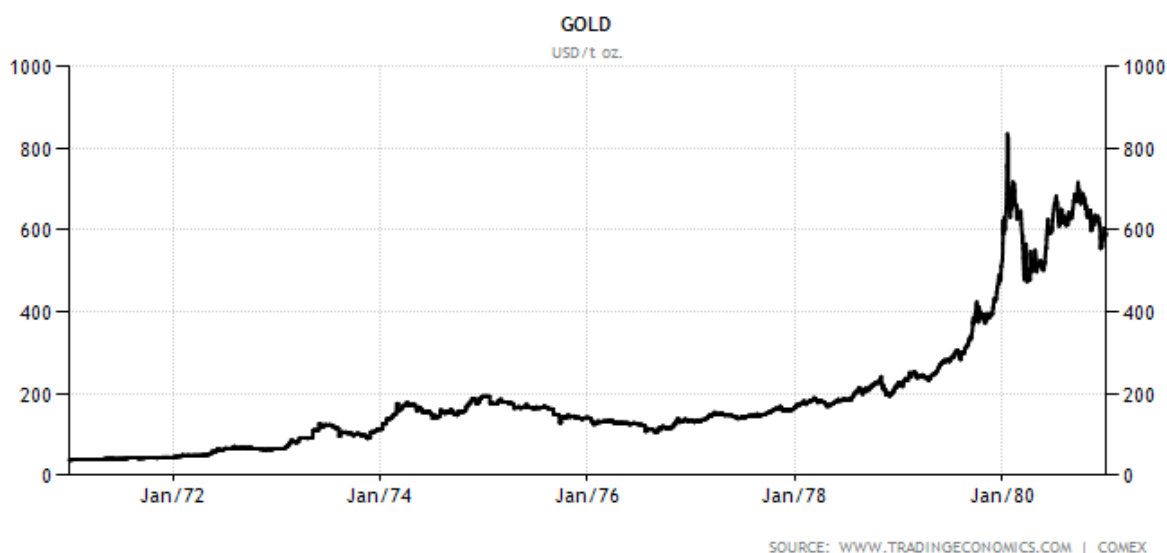
Trader21

Czy złoto naprawdę jest barbarzyńskim reliktem przeszłości?

Przeglądając ostatni raport World Gold Council natknąłem się na ciekawe dane odnośnie zakupów złota realizowanych przez banki centralne. Skala zakupów ewidentnie podkreśla to, na co zwracałem uwagę od dawna. Złoto robi kolejny krok przybliżający je do powrotu, jako element systemu finansowego.

W dawnych czasach, a przynajmniej do 1971 roku złoto było istotną częścią systemu monetarnego. Gdy tylko Nixon zerwał ostatni link do złota, „jego cena miała spadać nie mając oparcia w dolarze” – tak przynajmniej twierdził laureat nagrody Nobla :-)

Cena złota, jednak nie wiedzieć czemu, nie chciała spadać i na przestrzeni kolejnych dziewięciu lat wzrosła bagatela 24 razy. To, co się działo z ceną złota w 1980 roku przypominało istną manię, kończącą się równie spektakularnym krachem.



Rosnące ceny złota przyciągnęły na rynek wiele osób, które nie rozumiały ani wartości złota, ani funkcji jaką pełni. Każdy był zainteresowany dalszym wzrostem jego ceny. Ostatecznie w styczniu 1980 roku złoto osiągnęło szczyt na poziomie 850 USD, po czym doszło do załamania się ceny.

Pęknięcie bańki zostało wywołane wieloma czynnikami, ale najważniejszym z nich było drastyczne podniesienie stóp procentowych do 20%. Skoro 10-letnie obligacje rządowe płaćły 15 % odsetek, a na krótkoterminowych lokatach można było uzyskać powyżej 20%, to jaki był sens trzymania oszczędności w złocie?

Nie można pominąć także faktu, że złoto w tamtym czasie było naprawdę drogie, zrównując się na chwilę z jednostką Dow Jones. Dla porównania obecnie 1 Dow wyceniany jest na ponad 18 tys. USD.

W każdym razie po spektakularnym wzroście przyszedł okres bessy w złocie trwający kolejne 21 lat. Był to rzeczywiście okres, w którym zanikała tradycyjna rola złota.

Spadek ceny pogłębiał się także w efekcie wyprzedaży złota przez banki centralne. Tuż przed załamaniem się ceny w 1980 roku złoto oraz srebro stanowiło sporą część aktywów bankowych. Po załamaniu ceny banki rozpoczęły skoordynowany proces wyprzedaży złota, w efekcie czego rynek został zalany metalem przez lata trzymanym w skarbcach banków centralnych.

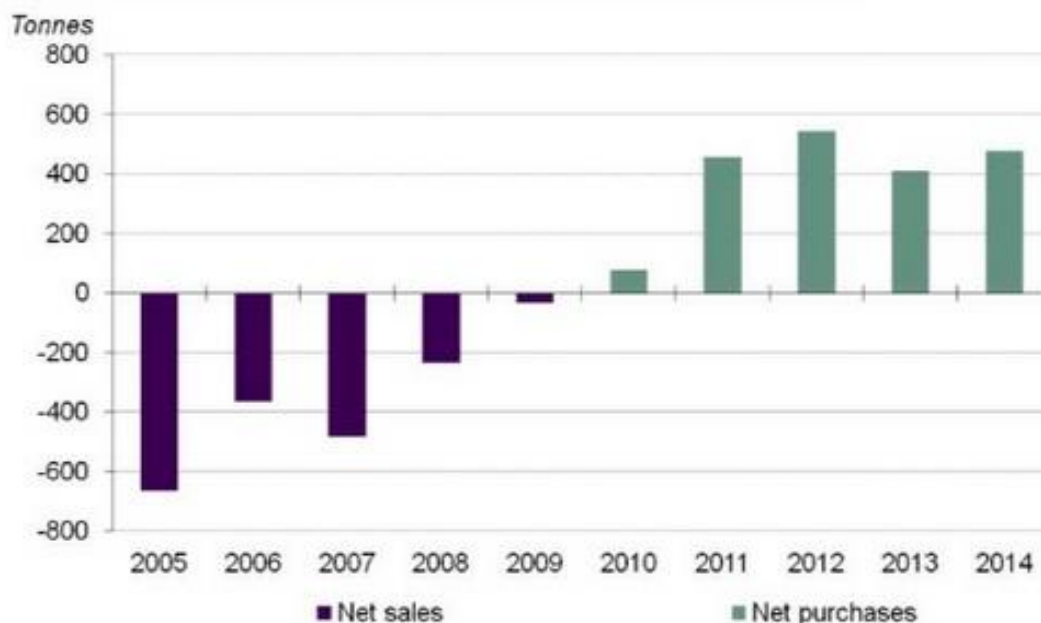
W 2001 roku wraz z rozpoczęciem polityki dodruku zainicjowanej przez Alana Greenspana (ówczesnego Prezesa FED), złoto zaczęło powoli być dostrzegane przez „smart money”. W efekcie wzrostu zainteresowania i jednocześnie braków na rynku cena złota zaczęła powoli rosnąć.

Wiele krajów, zwłaszcza z tzw. wschodu oraz Półwyspu Arabskiego rozpoczęło skupowanie złota z rynku celem dywersyfikacji rezerw. Dla odmiany cały świat zachodni wyprzedawał lub leasingował swoje złoto ostentacyjnie twierdząc, że złoto jest barbarzyńskim reliktem przeszłości.

W skali globalnej przełom przyniósł rok 2010, w którym po raz pierwszy od 30 lat banki centralne kupiły łącznie więcej złota, niż go sprzedały. Banki centralne stanowiące potężną siłę stały się zatem kupcami netto. Złoto na fali skoordynowanego niszczenia walut papierowych zaczęło ponownie wracać do systemu. Systemu chylącego się ku upadkowi pod ciężarem długu nagromadzonego przez lata.

Central banks bought 477t; second highest for 50 years

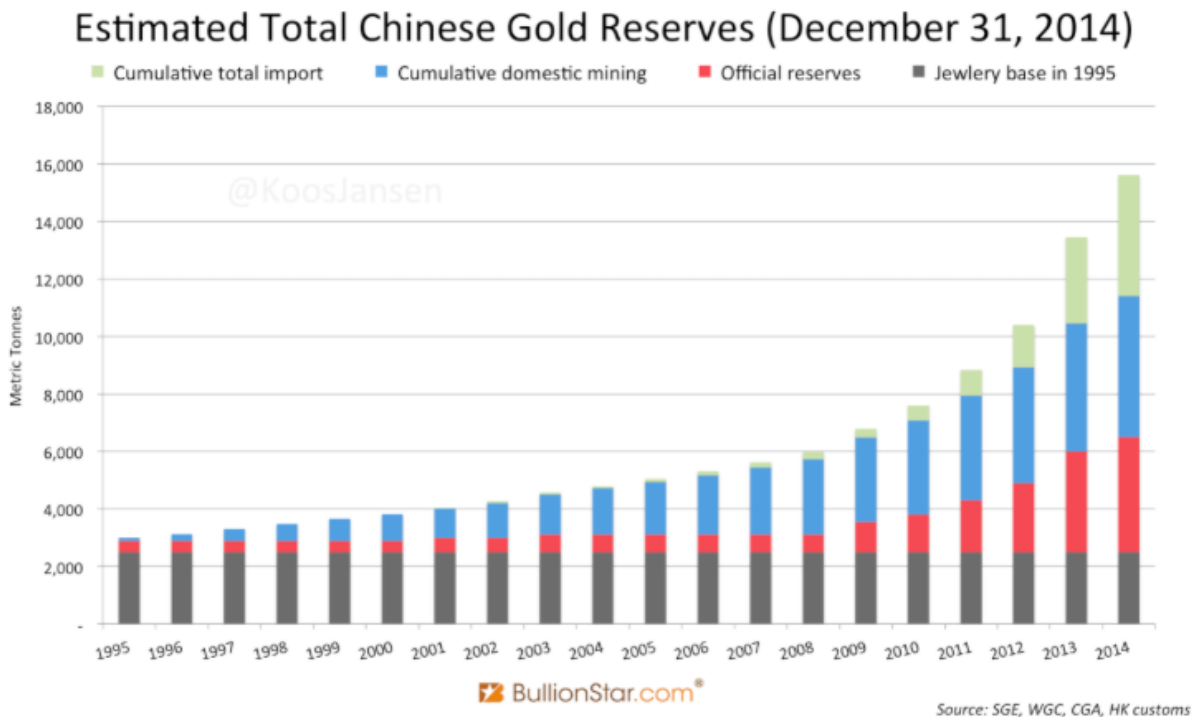
Annual central bank demand in tonnes over the last decade



Source: GFMS, Thomson Reuters; World Gold Council

Powyższy wykres nie do końca odzwierciedla obecne realia. Największy gracz na rynku złota, jakim są Chiny stosuje politykę utajniania zakupów. Jest to bardzo mądre zagranie, gdyż dzięki temu Chińczycy mogą importować ogromne ilości złota nie wpływając znacząco na wzrost ceny.

Mimo, iż oficjalne dane odnośnie importu złota do Chin są utajnione, to Koss Jansen z BullionStar w miarę rzetelnie przedstawia rynek złota w Chinach.



źródło: Bullionstar.com

Z powyższych danych jasno wynika, iż w 2014 roku rezerwy rządu Chin zwiększyły się o około 500 ton w stosunku do roku poprzedniego. Było to jednak mniej niż rekordowe zakupy z 2013 wynoszące 900 ton.

Jeżeli oficjalne zakupy banków centralnych skorygujemy o szacunki dotyczące zakupów realizowanych przez Chiny, to okazuje się, że w 2014 roku zakupy netto banków centralnych wyniosły nie 480, a prawie 1000 ton.

Nawet gdyby pominąć całkowicie zakupy Ludowego Banku Chin, to 480 ton jest drugim najwyższym wynikiem na przestrzeni ostatnich 50 lat. Złoto ewidentnie wraca do systemu monetarnego i, co może wydać się zaskakujące, na zamkniętych konferencjach potwierdzają to szefowie banków centralnych.

Mario Draghi zapytany o jego opinię na temat złota bez żadnych ogródek odpowiedział:

„Cóż, pamiętajcie że przez lata byłem Prezesem Centralnego Banku Włoch posiadającego czwarte największe rezerwy złota na świecie. Nasze rezerwy były wyjątkowo duże, jeżeli porównamy je do wielkości naszej gospodarki.

Nigdy nie uważałem, że sprzedaż złota jest dobrym pomysłem. Złoto zapewnia nam bezpieczeństwo. Generalnie jest mnóstwo powodów, dla których banki centralne powinny posiadać złoto. Banki, które wyprzedawały rezerwy złota powinny przestać to robić."

W podobnym tonie wypowiadał się dawny Prezes FED Alan Greenspan na łamach Council of Foreign Relations: „Złoto jest pieniądzem, żadna waluta nie może się z nim mierzyć włączając w to dolara."

Generalnie wypowiedzi Greenspana są na tyle istotne, że warto przesłuchać cały 4 min wywiad.

https://www.youtube.com/watch?feature=player_embedded&v=Oz4-Tru_30A

Wielka szkoda, że tego typu wystąpienia osób mających ogromny wpływ na globalną politykę finansową nie są dostępne dla szerszej publiczności.

Do czego dążę?

Przez ponad 4 tys. lat złoto pełniło funkcje pieniądza. Krajowe waluty w ten czy inny sposób były oparte na zasobach kruszcu. Gdy tylko dany kraj porzucił standard złota, rząd mając dostęp do prasy drukarskiej zaczynał finansować je dodrukiem. Wywoływało to inflację, a po kilku latach zaufanie do papierowej waluty spadało do zera. Długi rządowe ostatecznie były spłacane nic nie wartą walutą. Czasami ogłaszano bezpośrednie bankructwo, po czym cykl rozpoczynał się od nowa. W historii nowożytnej średni okres życia papierowych walut, począwszy od ich wprowadzenia lub zerwania linku do złota, aż do upadku waluty wynosił 27 lat.

Od czasu zerwania w 1971 ostatniego linku do złota minęło już prawie 44 lata. Od tego czasu poza małymi wyjątkami na świecie zapanowała „moda na papierowe waluty”, czego efektem jest bezprecedensowy przyrost długu. W ciągu ostatnich 7 lat łączny dług (rządowy, korporacyjny oraz osobisty) w relacji do PKB zwiększył się w 42 z 47 największych gospodarek. Kilka krajów zredukowało dług wywołując wysoką inflację.

Władze banków centralnych doskonale zdają sobie sprawę, że ostatecznie dojdzie do upadku reżimu papierowych walut. Aby przeciwdziałać niekontrolowanemu upadkowi którejkolwiek z głównych walut zwiększa się podaż pieniądza w kontrolowany sposób.

Dzięki temu próbuje się osiągnąć dwa cele:

- Tworzy się sztuczny popyt na dług, którego nikt nie chce, w efekcie czego zbankrutowane rządy mogą dalej bezkarnie się zadłużać.
- Próbuje się wywołać wzrost inflacji aby zredukować realną wartość długu.

O ile popyt na dług rządowy udało się wykreować, czego dowodem może być rekordowo niskie oprocentowanie np. Eurobankrutów (10-letnie obligacje Hiszpanii płacą 1,5% odsetek), o tyle z wykreowaniem wysokiej inflacji banki centralne sobie nie radzą.

Owszem, inflacja jest dużo wyższa niż zmanipulowane CPI, aczkolwiek ciągle jest znacznie poniżej oczekiwań bankierów centralnych. Mimo iż banki centralne zapewniają praktycznie darmowy kredyt, to tempo cykulacji pieniądza dramatycznie zwolniło.

Gdy ludzie nie mają wolnych środków czy oszczędności, które mogliby wydawać, kilka razy zastanowią się nim pozbędą się ciężko zarobionych pieniędzy. Tempo cykulacji pieniądza zwolniło dramatycznie i tylko dlatego nie mamy jeszcze dwucyfrowej inflacji w skali globalnej.

Transfer długu.

Od dwóch miesięcy banki centralne skupują więcej długu, niż emitują poszczególne rządy. Oznacza to, że dług rządowy przenoszony jest z bilansów banków komercyjnych czy funduszy inwestycyjnych do banków centralnych. Jest to ewidentnie próba rozmontowania tykającej bomby na rynku długu. Problem jest jednak taki, że w sytuacji zerowych stóp procentowych i dużego, sztucznego popytu na dług rządowy zbankrutowane rządy ani myślą o realnych reformach, czego dowody widzimy np. w Grecji.

Moim zdaniem w pewnym momencie dojdziemy do sytuacji, w której długu nie da się dalej kontrolować i system walut papierowych rozleci się jak domek z kart. Myślę, że osoby i instytucje stojące za bankami centralnymi doskonale zdają sobie z tego sprawę i mają jakieś awaryjne wyjście z sytuacji.

Rozwiązaniem przedstawionym po krachu papierowej waluty nie może być kolejna waluta nie mająca oparcia w dobrach materialnych. Aby społeczeństwo doświadczające „dobrodziejstw upadku” waluty zaakceptowało nowy środek rozliczeń musi on mieć w sobie coś szczególnego. Coś, czym przekona do siebie masy.

Waluty powiązane w ten czy inny sposób ze złotem funkcjonowały fantastycznie przez dziesiątki, czasami setki lat. Banki centralne ponownie zwiększając rezerwy powoli przygotowują się na nowy system. Obecne zapasy złota w rękach 40 największych gospodarek to zaledwie 23 tys. ton i to po uwzględnieniu realnych rezerw Chin wynoszących 5-6 tys ton.

Można zakładać, że banki centralne na całym świecie posiadają łącznie około 40 tys. ton. Przy obecnej cenie złota odpowiada to raptem 1,6 bln USD, czyli tyle samo, co FED dodrukował na przestrzeni 2 lat. Dla porównania łączny bilans czterech największych banków centralnych wynosi obecnie 11 bln USD.

To pokazuje skalę dysproporcji pomiędzy zasobami złota w rękach banków centralnych a ich bilansami. Nawet jeżeli dojdzie do drastycznego obniżenia bilansów banków centralnych i idących za tym odpisów zadłużenia, to wartość złota jaką posiadają jest ciągle zbyt mała, aby można było oprzeć nową walutę na kruszcu.

Jedynym rozwiązaniem jest masowa i zsynchronizowana dewaluacja nowych walut względem złota. Jeżeli złoto ma wrócić ponownie do systemu monetarnego, a wiele na to wskazuje, to jego cena będzie musiała być dostosowana do jego prawdziwej wartości. Odnośnie tego jaka będzie przyszła cena, można wiele powiedzieć. Najważniejszy jest natomiast fakt, że złoto jest jednym z nielicznych „aktywów” nie będącym długiem, co w sytuacji globalnej bańki na rynku długu jest i będzie ogromnym atutem.

Podsumowując zastanówmy się nad tym czy Cypryjczyk doświadczony Bail-in'em ulokowałby dziś pieniądze w długu rządowym, na koncie płacącym 1-2% odsetek, czy jednak preferowałby uncję złota utrzymaną poza systemem bankowym?

W ramach ciekawostki załączam także wykres obrazujący cenę złota w walucie doświadczającej hiperinflacji. Ostatecznie takie rzeczy dzieją się tuż za polską granicą.



Trader21

Drakońskie kontrole kapitału na przykładzie Ukrainy.

W ciągu ostatniego roku ukraińska hrywna straciła ponad 50% wartości w stosunku do euro czy polskiej złotówki. Inaczej mówiąc kursy większości walut na Ukrainie co najmniej się podwoiły. Społeczeństwo widząc drastyczną utratę siły nabywczej oszczędności rzuciło się do wymiany krajowej waluty na cokolwiek. W cenie są inne waluty, metale szlachetne oraz każde płynne aktywo pozwalające na utrzymanie siły nabywczej.

Sytuacja jest dramatyczna ale warto o tym pisać, aby uświadomić sobie jak daleko może się posunąć zdesperowany rząd czy bank centralny w próbach ratowania waluty, do której destrukcji sam doprowadził.

Dwa tygodnie temu bez żadnych zapowiedzi ani konsultacji z premierem Ukraiński Bank Centralny jednym dekretem wprowadził trzydniowy zakaz handlu walutami. W oficjalnym uzasadnieniu usłyszeliśmy, iż „decyzja UBC ma podtrzymać stabilność waluty oraz ograniczyć nieuzasadniony popyt na dewizy ze strony klientów.” Nieuzasadniony, dobre sobie.

Aby dolać oliwy do ognia, tuż po tymczasowym zdelegalizowaniu handlu walutami, bank centralny zaoferował zamianę hrywny na dolary po kursie 30 % niższym niż ceny rynkowe. Mamy zatem początki sytuacji dwóch równoległych kursów. Oficjalny rządowy oraz realny ustalany przez rynek. Abstrahując od całej sytuacji zastanawia mnie na mocy jakich porozumień ukraiński bank centralny tworzy na Ukrainie prawo. Czy od tego przypadkiem dawniej nie był parlament?

W minioną środę Bank Centralny Ukrainy wprowadził dalsze ograniczenia, które doprowadzą wyłącznie do zaostrzenia się problemów:

- Zakazano międzybankowych transakcji przekraczających 10.000 USD,
- Transfery zagraniczne ograniczono do 625 USD / osobę,
- Zakazano handlu metalami szlachetnymi o wartości przekraczającej 125 USD. Jednocześnie opublikowano listę kilku podmiotów wyłączonych z powyższego zakazu. Zapewne ktoś zawczasu pomyślał o ochronie oszczędności osób na szczytach władzy,
- Podniesiono także stopy procentowe z 19,5% do 30%, czym przy okazji dobije się rynek nieruchomości.

Obecne decyzje banku centralnego mają wyjątkowo destruktywne konsekwencje dla gospodarki. Po pierwsze cały handel został w poważnym stopniu utrudniony. W jaki sposób mają rozliczać się ze sobą firmy zlokalizowane w różnych częściach Ukrainy skoro transfery międzybankowe zostały ograniczone do 10 tys. USD? Jedynym wyjściem z perspektyw przedsiębiorców wydaje się być posiadanie kont w różnych bankach aby środki za zapłatę towarów były przekazywane z konta na konto ale wyłącznie w ramach jednego banku.

Transfery zagraniczne ograniczono do 625 USD / osobę co z jednej strony ograniczy odpływ kapitału z Ukrainy, a z drugiej strony zabije import. Jeżeli firmy zajmujące się importem nie będą w stanie wykonywać przelewów zagranicznych to automatycznie Ukraina zostanie odcięta od towarów z zagranicy. W pierwszym etapie dojdzie do drastycznego wzrostu cen produktów importowanych. Łatwym do przewidzenia efektem będzie próba zablokowania wzrostu cen poprzez wprowadzenie cen maksymalnych. Ostatecznym efektem będą puste półki, wzrost bezrobocia oraz postępujący paraliż gospodarki.

Zakaz handlu metalami szlachetnymi powyżej 125 USD pokazuje jakim problemem dla rządzących jest złoto czy srebro w rękach obywateli. Metale perfekcyjnie utrzymują wartość dostosowując się do utraty wartości każdej papierowej waluty. Wprowadzając zakaz bank centralny praktycznie zdelegalizował obrót złotem. Cóż, dilerzy od środy mogą sprzedawać jednorazowo nie więcej niż 10 uncji srebra. O złocie mogą zapomnieć. Efekt zakazu będzie taki, że cały obrót złotem i srebrem przejdzie do szarej strefy przy znaczącym wzroście premii w stosunku do ceny spot.

Największym jednak problemem decyzji banku centralnego jest skokowy wzrost oprocentowania. Wiele osób, które w przeszłości kupiło mieszkanie na kredyt musi jakoś radzić sobie ze skokowym wzrostem raty kredytowej.

Jeszcze w maju 2014 roku stopy procentowe kształtowały się na poziomie 7 - 8%. Po wzroście stóp procentowych do 30% rata kredytu hipotecznego wzrosła prawie o 190%. Aby ułatwić zrozumienie przedstawię to inaczej. Jeżeli w zeszłym roku przeciętny Ukrainiec spłacał 10.000 UAH raty kredytu to obecnie musi spłacać 29.000 UAH.

Problem jest taki, że rząd twierdzi, że mamy 30% inflację. Jeżeli mimo drastycznie pogarszających się warunków gospodarczych komuś udało się wynegocjować 30% podwyżkę wynagrodzenia to i tak nie zmienia to faktu, że rata kredytu wzrosła nieporównywalnie więcej.

Ok, w teorii wraz z rosnącą inflacją powinna rosnąć cena mieszkania, co powinno zrównoważyć wyższe raty. Prawda jest jednak taka, że wiele osób będzie zmuszonych wystawić nieruchomości na sprzedaż nie mając środków na spłatę kredytu, co ostatecznie doprowadzi do drastycznego spadku cen nieruchomości. Gdy uderza wysoka inflacja nigdy nie ma takiej sytuacji, w której wszystkie klasy aktywów rosną w takim samym tempie. W przypadku Ukrainy najprawdopodobniej znacznie wzrosną ceny żywności, energii czy dóbr pierwszej potrzeby. Spadną natomiast ceny mieszkań, działek oraz wielu nieruchomości które w akcje desperacji zostaną wystawione na sprzedaż za dowolną cenę.

Moim zdaniem jeżeli obecna sytuacja się utrzyma, to w niedługiej perspektywie nieruchomości w Kijowie będzie można kupić za bezcen. Z okazji będą mogli skorzystać niestety tylko Ci, tych którym uda się przechować majątek.

Sytuacja w innych grupach aktywów nie jest lepsza. Mimo szalejącej inflacji giełda szoruje po dnie. Obligacje rządowe po ostatniej podwyżce stóp procentowych są w zasadzie bezwartościowe. Dwa aktywa, których wartość nabywcza nieustannie rośnie to metale szlachetne oraz waluty obce. Za tą samą ilość złota, dolarów czy euro na Ukrainie dziś możemy kupić dużo więcej niż przed rokiem.

W przypadku Ukrainy alternatywą dla metali szlachetnych jest dolar czy euro. Waluty, które niszczy się dodrukiem w porównywalnym stopniu do hrywny przed laty. Różnica jest taka, że jak długo społeczeństwa wierzą w siłę dolara czy euro, tak długo waluty te będą utrzymywać wartość. Wszystko jednak do czasu kolejnego zapalnika.

Pamiętajmy, złoto czy metale szlachetne są fantastyczną polisą na wariactwa rządów. Przez lata rządy czy banki centralne doprowadziły do destrukcji wielu walut niszcząc przy okazji całe gospodarki. Niezależnie od tego ile mitów słyszeliśmy na temat złota, przez tysiące lat było, jest pieniądzem i zapewne będzie jeszcze przez długi okres.

Aby rozwiać wszelkie wątpliwości zastanówmy się czy Ukrainiec w bólach sprzedający nieruchomości wolałby otrzymać od nas systematycznie dewaluowane hrywny czy może kilkanaście uncji złota, w których bezpiecznie przechowa resztki majątku i które bez najmniejszych problemów zamieni na dowolny towar czy usługę korzystając z szarej strefy.

Trader21

Dokąd zmierzają akcje?

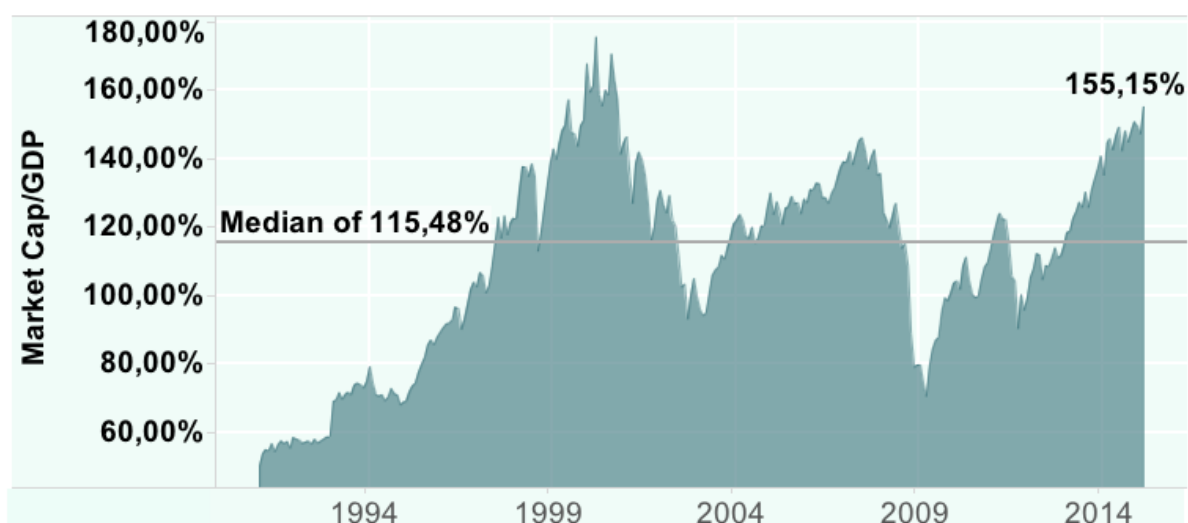
Aby ocenić czy dane akcje są drogie czy tanie stosujemy wiele kryteriów. Jednym z ważniejszych jest cena / zysk (CAPE), poziom dywidendy oraz ocena, na którym etapie w cyklu koniunkturalnym obecnie się znajdujemy.

Zdaniem Warrena Buffeta, wybitnego specjalisty od rynku akcji, czynnikiem, który zawsze powinien być na 1 miejscu, jest relacja wielkości rynku akcji do PKB danego kraju.

Buffet w swoich wypowiedziach odnosił się do relacji wilshire 5000 do PKB USA. Mówiąc prościej sprawdzał ile są warte wszystkie spółki notowane na giełdzie w Stanach Zjednoczonych (27,5 bln USD). Następnie uzyskaną wartość dzielił przez wartość wszystkich dóbr i usług wytworzonych w USA na przestrzeni ostatnich 4 kwartałów (17,7 bln USD). Uzyskany wynik porównywał do danych historycznych. Na tej podstawie wnioskował czy rynek akcji na dany moment jest drogi czy tani.

Na przestrzeni ostatnich 25 lat współczynnik ten wahał się od 60% na początku lat 90-tych do 175% tuż przed pęknięciem bańki w roku 2000. Gdy ceny akcji notowały szczyty w 2008 roku wskaźnik ten był nieznacznie powyżej 140%. Dla odróżnienia pod koniec bessy w 2003 czy 2009, współczynnik spadał do 90% i 70% odpowiednio.

Co najważniejsze, dziś po sześciu latach hossy jesteśmy już powyżej poziomów z 2008 roku i nieznacznie niżej niż absolutny rekord z 2000 roku.



źródło: inflation.us

Czy nie powinno być to dla nas światło ostrzegawcze? Oczywiście, że tak.

Giełda w Stanach Zjednoczonych kształtuje około 80% globalnego rynku akcji. Jeżeli w USA mamy wzrosty, to przekładają się one na większość rynków na świecie. Jeżeli inwestorzy uciekają z rynku akcji w USA, to wyceny akcji zazwyczaj spadają także w innych częściach globu.

Obecna hossa ma już 6 lat. W jej trakcie ceny akcji wzrosły o ponad 200%. Dla porównania w trakcie ostatnich 80 lat średni czas hossy wynosił 3,5 roku a wzrosty były dwukrotnie niższe.

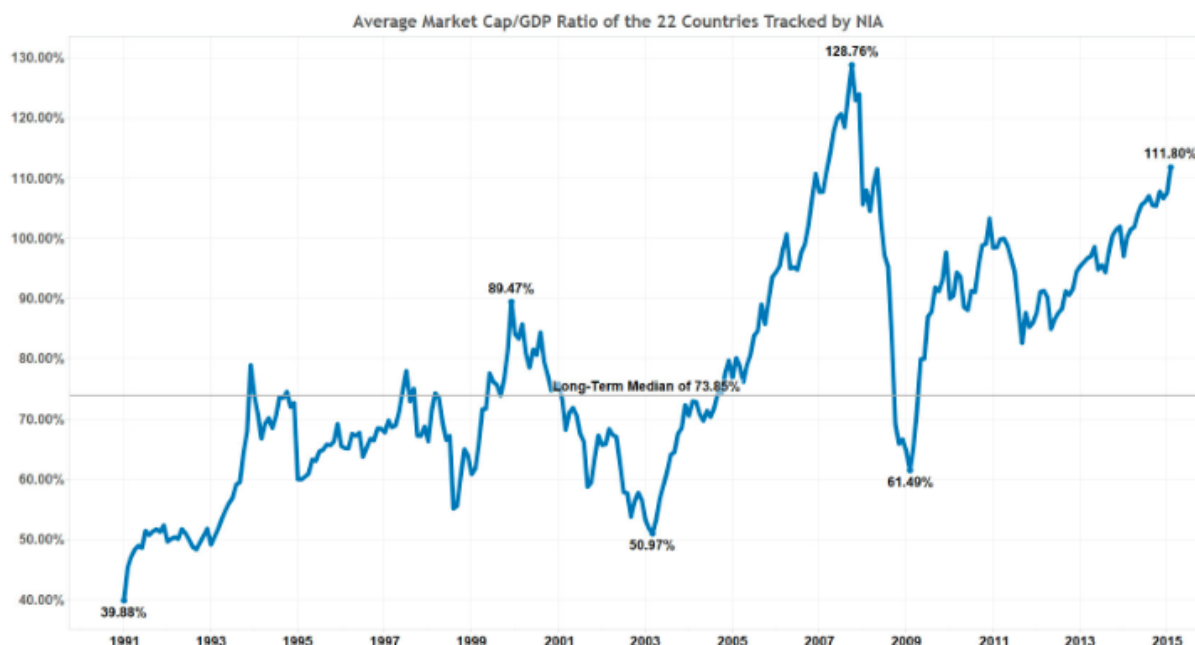
W ciągu ostatnich kilku lat ceny akcji były pompowane m.in. dodrukiem na poziomie banków centralnych oraz polityką zerowych stóp procentowych. Jakiegolwiek spadki były skutecznie korygowane przez Pulunge Protection Team (Prezydencka Grupa do Spraw Rynków Finansowych), dysponująca nieograniczonym kredytem z FED.

Abstrahując od sił wpływających na wzrosty na giełdach nie możemy zapominać, że obecnie ceny akcji są w znacznym stopniu oderwane od fundamentów ekonomicznych.

Co gorsza, taka sytuacja występuje praktycznie na całym świecie. Wyjątki są naprawdę nieliczne. Jeżeli weźmiemy pod uwagę 22 największe rynki akcji, to okazuje się, że łączna kapitalizacja akcji w porównaniu do wielkości gospodarki jest znacznie powyżej długoterminowej średniej.

Średnia (łączna kapitalizacja akcji / PKB kraju) na przestrzeni ostatnich 25 lat kształtowała się na poziomie 73%. Szczyt został osiągnięty w 2000 roku (128%). Drugi natomiast najwyższy poziom mamy obecnie 112%.

Dla porównania w 2008 roku (szczyt hossy) poziom ten wynosił 103%. W skali globalnej rynek akcji w odniesieniu do wielkości gospodarki jest już 11% wyżej, niż był w momencie, gdy 7 lat temu załamały się rynki akcji doprowadzając do blisko 70% spadków.



źródło: inflation.us

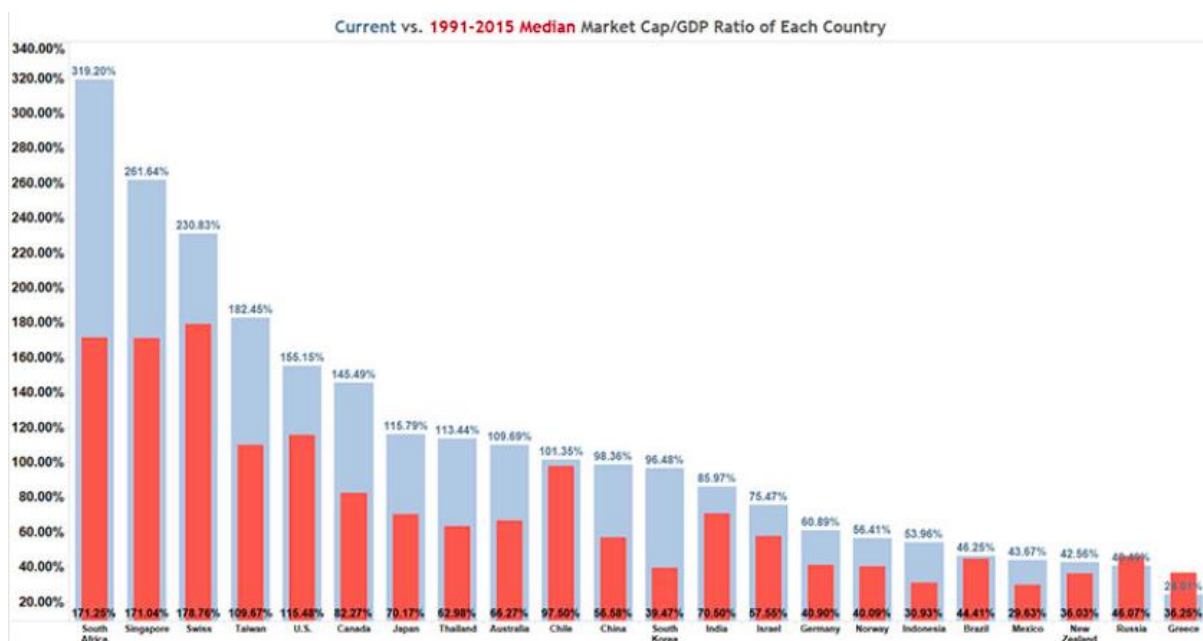
Jak analizować powyższy wskaźnik?

Rynki akcji w różnych częściach świata różnią się od siebie. Niektóre kraje, jak np. USA, RPA czy Singapur mają rozwinięte rynki finansowe. W takim otoczeniu wiele firm aby pozyskać kapitał decyduje się na wejście na giełdę. Efektem jest wyższa łączna kapitalizacja danej giełdy. To czy akcje danej spółki są notowane na giełdzie czy pozostają w obrocie zamkniętym jest w zasadzie obojętne dla wielkości gospodarki.

Czymś zupełnie normalnym jest, że uśredniony wskaźnik kapitalizacji giełdy / PKB w niektórych przypadkach wynosi 40%, podczas gdy w innych krajach przekracza 100%.

Najważniejsze na co powinniśmy zwracać uwagę jest odchylenie od średniej. Jeżeli kapitalizacja akcji w stosunku do PKB obecnie jest dwukrotnie wyższa od wieloletniej średniej, to coś jest nie tak. Albo w krótkim czasie drastycznie rozrósł nam się rynek kapitałowy, co zazwyczaj zdarza się w ostatniej fazie hossy (duża ilość IPO) albo mamy typową bańkę na rynku akcji.

Jak zatem przedstawia się sytuacja w różnych krajach?

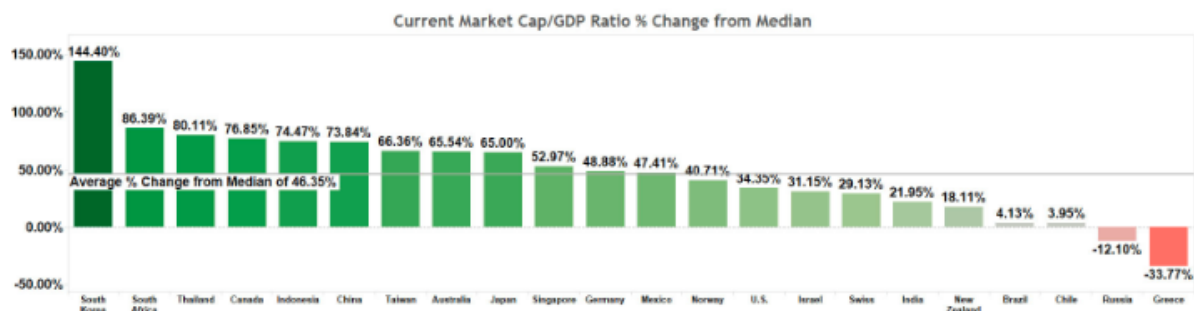


źródło: inflation.us

Kolor czerwony oznacza uśredniony poziom cen akcji / PKB na przestrzeni ostatnich 25 lat. Kolor niebieski przedstawia sytuację na chwilę obecną.

W 20 przypadkach mamy do czynienia z poziomem znacznie wyższym niż średnia. Wyłącznie w dwóch krajach - Grecji oraz Rosji sytuacja jest odwrotna.

Dokładny obraz prezentuje poniższy wykres.



źródło: inflation.us

W przypadku Grecji kapitalizacja rynku akcji / PKB znajduje się obecnie 33% poniżej średniej, w przypadku Rosji jest to już tylko 12%.

Podsumowanie.

Wskaźnik łącznej kapitalizacji giełdy w relacji do wielkości gospodarki jest bardzo istotnym wskaźnikiem mówiącym czy ceny akcji są generalnie wysokie czy tanie.

Wskaźnik ten nie może być jednak traktowany wybiórczo, lecz jako jeden z elementów szerszej analizy uwzględniającej m.in. [P/E Cape](#), [P/BV](#), [poziom dywidendy](#) czy [poziom długu zaciągniętego pod zakup akcji](#).

Obecnie zdecydowana większość wskaźników dowodzi, iż jesteśmy w bardzo zaawansowanym etapie hossy przy bardzo wysokich wycenach.

Biorąc pod uwagę kapitalizację giełdy / PKB wyłącznie 4 giełdy na świecie znajdują się dziś niżej niż 50% historycznych ostatnich szczytów. Odnosi się to do Grecji – 67% poniżej rekordu z 2007, Rosji 59%, Chin – 51% oraz Brazylii – 50%.

O ile inwestycje w Grecji na razie odrzucam ze względu na przytłaczający dług oraz dramatyczny poziom biurokracji, o tyle na rynek rosyjski mam sporą ekspozycję. Inwestycje w rynek chiński zwyczajnie przegapiłem. Przez 2 lata nie działa się nic. Rynek był bardzo tani na tle konkurentów. Nagle nie wiadomo czemu ceny akcji wzrosły o ponad 50% i to zaledwie w ciągu 6 miesięcy. Mimo, iż rynek ten nadal nie jest specjalnie drogi, to po takich wzrostach zasługuje na pewną korektę.

W przypadku rynku akcji w Brazylii, to pomimo, iż jest obecnie relatywnie tani, na razie jestem na etapie analiz i nie mam żadnej ekspozycji.

Generalnie w obecnych czasach inwestowanie w akcje jest obarczone sporym ryzykiem. Z punktu widzenia małego inwestora nie można przewidzieć czy dziś zakończy się 6-letnia hossa czy może banki centralne wybrały inflacyjną metodę wyjścia z długów i dodruk na poziomie globalnym będzie przyspieszał, ciągnąc tym samym akcje na kolejne nominalne szczyty.

Inwestując jednak w akcje postarajcie się skoncentrować na defensywnych sektorach, na akcjach / rynkach atrakcyjniejszych pod kontem wycen i przede wszystkim nisko skorelowanych z szerokim rynkiem akcji, w szczególności z S&P. Nie bez przyczyny mówi się, że jeżeli USA kichnie, to Europa ma grypę.

Na koniec małe ostrzeżenie. Inflation.us, z której zaczerpnąłem wykresy dostarcza mnóstwo ciekawych publikacji czy danych. Równolegle zajmuje się jednak [pump and dump](#) przed czym Was bardzo przestrzegam.

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.

Podatek inflacyjny.

Autor: Mercator

Kiedy nowowydrukowany pieniądź trafia do gospodarki to na początku można kupić za niego towary po starych cenach. Dopiero kiedy rynek zorientuje się, że pieniądza jest więcej, ceny rosną. Aby rynek zorientował się, że pieniądza w obiegu jest więcej, nowe banknoty muszą parę razy zmienić właściciela.

Dlatego im kto jest bliżej źródła nowych pieniędzy, tym więcej zarabia on na inflacji. Ponieważ pieniądze drukowane są przez banki centralne i trafiają poprzez banki komercyjne do ministerstwa finansów to jasno widać, że największymi wygranymi inflacji są: banki centralne (do kogo należy NBP ?), banki komercyjne oraz budżet państwa. W tej kolejności.

To jest właśnie podatek inflacyjny. Ty jako mały miś na końcu finansowego przewodu pokarmowego, czyli blisko odbyticy, jesteś regularnie okradany z wartości posiadanych przez siebie pieniędzy, bo "starymi pieniędzmi" płacisz za artykuły które mają "nowe" ceny. Ten proces jest procesem ciągłym.

Dlatego deflacja jest wrogiem bankierów i państw: deflacja odwróciłaby bieg rzeczy i to Ty zacząłbyś korzystać z coraz większej siły nabywczej twojego starego pieniądza. Poza tym w kraju z deflacją popyt na usługi bankierów jest o wiele mniejszy a dłużnicy (czyli również państwa) mają realnie coraz więcej do spłacenia. System działa dzięki inflacji i załamałby się po wystąpieniu deflacji.

Wolne przemyślenia.

Autor: Bargacz

Trudno się nie zgodzić z Traderem21, że czasy obecnie są szczególne. To, co dawniej było absolutnie nie do pomyślenia, dzisiaj staje się normalnością. Taką nienormalną normalnością oczywiście. Bo ujemne stopy procentowe np., w rosnącej ciągle liczbie przypadków, nie są rzeczą normalną. Ale to jest ta dzisiejsza normalność.

Warto zdawać sobie z tego sprawę, żeby nie dać się ugotować, jak jakaś głupia żaba. Bo mamy tutaj klasyczny przypadek gotowania żaby. Sytuacja jest już nienormalna, ale trwa ten proces na tyle wolno, że żaby nie potrafią dostrzec nadciągającej zagłady. Ciągłe czekają na ten moment przelomowy.

Jeśli go nie ma, to znaczy, że wszystko jest w porządku. A on nie nadejdzie. Z prostego powodu. On już nadszedł i sobie powoli i nieubłaganie zmierza do celu. Bo to jest proces a nie jakiś dostrzegalny moment, że przedtem było jeszcze ok, a potem już kicha. To jest krach rozciągnięty w czasie. Doskonałym modelem takiego zjawiska jest alkoholizm.

Momenty przelomowe zwykle występują w czasie takich procesów. Ale nie są powodami, sprawcami wydarzeń. Są tylko skutkami tych procesów. Dlatego ja nie widzę dzisiaj specjalnej różnicy, między PPT Harrego Browna a udoskonaleniem M.Fabera. Dziś nikt normalny nie kupuje np. dolara albo UST, bo gospodarka USA jest w doskonałej kondycji.

Dziś akceptuje się dolara dlatego, że inni go akceptują. Kupuje się obligacje bo inni je akceptują. Dlatego FED tak dba, by nie było alternatywy. Dlatego mamy manipulacje na PM i walutach. Dlatego są wojny walutowe.

Bo gdy okaże się, że można gdzieś uciec z kapitałem, to taka możliwość musi uruchomić lawinę. I to będzie to przejście fazowe. Ten, tak długo wyczekiwany, przelomowy moment. To zresztą też będzie proces. Tylko bardzo szybki z kolei. Żadnego czarnego łabędzia nie będzie. Bo mogą latać ich całe stada a i tak nikt ich nie zauważy. Krach gospodarki zachodniej już nastąpił. Teraz tylko czekamy na nieuniknione skutki tego procesu.

Pieniądz elektroniczny.

Autor: Złoty kangur73

Wyobraźcie sobie, że już wprowadzono pieniądz elektroniczny, papierowy ma tylko wartość kolekcjonerską. Sytuacja w Polsce jest podobna do tej na Ukrainie, szaleje inflacja, wprowadzają zakaz wymiany złotówki na obce waluty, metale szlachetne.

Nie można też inwestować na zagranicznych giełdach (zakaz wymiany walut). Jedyne co można robić to patrzeć, jak elektroniczny pieniądz traci na wartości, albo inwestować w rodzimą giełdę, która notuje ciągłe straty - patrz giełda ukraińska.

Nieruchomości a złoto.

Autor: Freeman

Na przykładzie domu mojego znajomego. Dom wybudowany w 1999 w DE i w tym roku kupiony za 605k DM= ca. 300k euro. W tym czasie 1oz Au kosztowała ca. 300 euro. Cena domu 1000 oz Au. W roku 2009 w grudniu dom sprzedano za 285k euro (to był dołek cenowy dla nieruchomości w De). Au oz w tym czasie 800 eur oz, co daje wycenę obiektu 356oz Au. Przez dziesięć lat strata wyniosła 65%.

Aktualnie mamy boom na nieruchomości (dzięki niskim stopom). Wyżej opisany obiekt ma dziś wartość rynkową 450k euro. Jak widać nominalnie duży zysk w porównaniu do 1999 (rok budowy i sprzedaż przez developera). Realnie licząc w oz Au dom jest wart 450k:1070 euro = 418. Strata do 1999 wynosi nadal 58%.

Pytanie co będzie dalej z wyceną nieruchomości w PL i ogólnie w Europie? Myślę, że dużą rolę odgrywać będzie dodruk euro począwszy od jutra. Poza tym, powyższy przykład opisuje sytuację, czasookres w miarę "normalny". Zarówno dodruk jak i możliwy scenariusz konfliktów zbrojnych na terenie Europy może wycenę nieruchomości postawić w zupełnie innym świetle. Nie chcę dawać rad, ale osobiście na ten czas wstrzymałbym się z inwestycjami w nieruchomości.

Ciekawa hipoteza dająca do myślenia.

Autor: Eichholtz

Zakładając, że kurs Euro/USD będzie wynosił 1. Czy myślicie, że jest możliwość stworzenia jednej euro-amerykańskiej waluty (EUSD)? Przelicznik na wszystkie inne waluty byłby taki sam. Zakładając, że na jesień 2015 nastąpi aktualizacja koszyka SRD zapewniłoby to:

- dominującą rolę takiej waluty nawet po uwzględnieniu mocniejszej pozycji Juana,
- większy udział w głosach Państw obracających tą walutą,
- jeden ośrodek decyzyjny,
- wszystkie rezerwy dolarowe (w tym głównie chińskie) zostałyby by przeliczone na nową "bezpieczną" walutę,
- tzw "zachód", z punktu widzenia krajów BRICS byłby postrzegany jako jedność walutowa,
- po podniesieniu kursu dolara australijskiego i kanadyjskiego można by je też włączyć w ten swap,
- wpisałoby się to ładnie w trend chęci stworzenia jednak globalnej waluty.

Inflacja w Polsce.

Autor: Krzysiek

Misie, piszesz, że inflacja w Polsce wynosi -1,3%? A to ci dopiero - chyba mieszkamy w innych "Polskach" - a może w Krakowie (gdzie mieszkam) ceny inaczej ewoluowały w ostatnich latach niż w innych miejscach naszej nieszczęśliwej Ojczyzny? Nie opieram się na danych GUS-u, bo wolę rzeczywistość od propagandy i manipulacji, dlatego od 9 lat prowadzę własną bazę danych cen: koszyk 30-tu towarów spożywczych + paliwo, energia, opłaty związane z utrzymaniem domu. Realna inflacja wychodzi mi (średnia z ostatnie 9 lat) 7,26% / rok.

Złoto i jajo Kostolanyego.

Autor: Freeman

W mojej opinii złoto, dopóki istnieje comex i wszelkie inne miejsca handlu aktywami wszelakimi, będzie traktowane jak instrument do gry/inwestowania, jak zwał tak zwał.

W minionych dekadach wielokrotnie okazywało się, że każde aktyw obojętne czy surowiec, akcje, czy nawet fundusze nieruchomości, zawsze po znalezieniu dna cenowego odbijały i dawały zarobić. Wysokość i szanse zarobku były zawsze, powtarzam zawsze wprost proporcjonalne do pesymizmu, jakim dany asset był w szerokiej opinii inwestorów/graczy darzony.

W inwestowaniu istnieje kilka podstawowych zasad: podaż i popyt oraz płynność, czytaj nadmiar pieniądza szukającego miejsca ulokowania. Czyli nie wystarczy niska wycena, ona jest tylko warunkiem do startu ceny w górę. Potrzebne jest zainteresowanie graczy danym aktywem.

Jeśli taka reakcja zostaje zainicjowana, to w pierwszej fazie wchodzi "najwięksi twardziele". Grają w początkowej fazie przeciwko totalnemu pesymizmowi. Z czasem pod ich inwestycje wytwarzają się coraz lepsze warunki fundamentalne. Temu towarzyszy dalszy wzrost ceny. Dynamika wzrostu rośnie, co przyciąga coraz słabsze ręce. Na końcu cyklu jest euforia i hiperbola kursu.

Opisany mechanizm jest autorstwa Andre Kostolanyego, nazwany przez autora "Jajem Kostolanyego", gdyż opisany mechanizm, cykl giełdowy został przedstawiony w formie owalu, za przeproszeniem jaja. Mimo, że Kosto był wrogiem złota, to po dłuższej obserwacji rynku dochodzę do wniosku, że opisany mechanizm dotyczy również Au. Osobiście jestem przekonany o dalszych wzrostach PM. Podciągając to pod model jaja, widzę to tak:

- w roku 2000 w metale zaczęli inwestować "twardziele",
- przez następne 5 lat wzrosty były umiarkowane,
- od 2006 zainteresowanie metalem wzrastało, co powodowało szybszy przyrost ceny,
- 2008 szok na rynkach finansowych (w dniu upadku LB złoto wzrosło pionowo 10% , po czym w szoku deflacyjnym zaliczyło korektę w trendzie wzrostowym,
- kolejny etap programu QE, co fundamentalnie pomogło wzrostom, bo były "oczywiste", aż w 2011 nastąpiła euforia.

Teraz pytanie czy złoto w tym modelu osiągnęło szczyt (2011) i będzie teraz kontynuowało spadek do okolic ??? Ja obstawiam inny scenariusz. Korektę od 2011 do teraz widzę jako intermezzo w trendzie wzrostowym. Ogólnie złoto ma długie cykle. Owszem, od 1971 do 1980 to tylko 9 lat. Za to wzrost był spektakularny. Ten od 2000 do 2011 już słabszy.

Co przemawia za dalszymi wzrostami?

- technicznie, psychologia rynku. Większość ludzi myśli z obrzydzeniem o złocie,
- jest zaliczona korekta z 1920\$ do okolic 1080\$,
- dodruk kasy przez BC ma nadal miejsce i od tego nie ma odwrotu.

Banksterzy zajmują się dodrukiem w białych rękawiczkach, dają zawsze tylko tyle, żeby powodować niedosyt i w razie potrzeby obiecać więcej. Zahipnotyzowani inwestorzy/rynki z otwartą gębą czekają na każde posiedzenie i komunikaty Fed , EBC, BoJ itd. Bez dodruku deflacja max. i zawał systemu. Jeśli wypadek przy pracy spowoduje zawał, to po pierwszym deflacyjnym szoku napór na Au wysadzi jego cenę w kosmos. Jeśli kontrolowany dodruk, to kiedyś złoto wróci do trendu wzrostowego. Można jeszcze spojrzeć na wykres od 1970 lub dalej wstecz i potraktować to okiem fraktalnym.

Reasumując:

- pesymizm jest,
- fundamenty, dodruk jest,
- wycena jest w każdym razie nie zawyżona,
- poczekamy na wygenerowanie kontynuacji trendu.

Czy banki centralne skupujące Au mogą być tymi "twardzielami" ? Tu mam pewne wątpliwości. Oprócz wątpliwości mam jeszcze mnóstwo cierpliwości.

Delegalizacja złota.

Autor: Trader21

W USA w 1933 mimo przymusu odsprzedaży złota zaledwie 25 % metalu posiadanego przez osoby fizyczne trafiło do skarbców. Posiadacze 75 % zapomnieli gdzie je zakopali. Zapowiadane kary łącznie z więzieniem do 10 lat nigdy nie zostały zastosowane. W Polsce mieliście już zakaz posiadania walut, i co z tego skoro pod każdym Pewex'em można było nabyć dolary, marki czy srebro.

Każda próba przyciśnięcia społeczeństwa rodzi opór i okazję dla "niereformowalnych". Gotówkę jak dotąd udało się wyeliminować wyłącznie w Szwecji, w której nie było kryzysu finansowego od 20 lat. Zaproponuj takie rozwiązanie w Grecji czy Hiszpanii a Cię zlinczują.

Indie przez jakiś czas obłożony drakońskimi cłami import złota i jego przemysł nagle stał się bardziej dochodowy od narkotyków. Wyeliminuj gotówkę a alternatywny system powstanie w ciągu roku. Potrzeba matką wszelkich wynalazków.

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.