



Independent Trader

Wydanie 13/2015

W dzisiejszym wydaniu:

- 1. Czy na rynku rzeczywiście brakuje złota i srebra? Str. 2-5**

Metale szlachetne po znacznych spadkach cen stały się popularnym tematem. Większość informacji dotyczyła poważnych braków surowca i opóźnień w dostawach. Aby zweryfikować te wiadomości, zasięgnąłem opinii u polskich dilerów.
- 2. Czy Szmita wyznacza kolejny krach na rynkach finansowych? Str. 6-7**

Zakończenie roku Szmita zaskakująco często pokrywa się ze spadkami na rynkach kapitałowych. Tym razem przypada ono na 13 września 2015.
- 3. Jak dochodzi do paniki na giełdzie? Str. 8-13**

Ostatnie spadki na giełdach zasiały strach wśród inwestorów. Czym charakteryzuje się panika na rynkach i jak do niej dochodzi?
- 4. Pojedynek gigantów – co zrobi FED? Str. 14-15**

Chiny znacząco zmniejszyły stan rezerw denominowanych w dolarach. Ratują się w ten sposób przed ucieczką kapitału z kraju, przy okazji podwyższając rentowność obligacji USA. Pytanie jak na te wydarzenia zareaguje FED.

Czy na rynku rzeczywiście brakuje złota i srebra?

Miesiąc temu ceny złota i srebra gwałtownie spadły. Natychmiast pobudziło to ogromny popyt na metal fizyczny. Międzynarodowe serwisy dosyć szybko zaczęły informować o brakach metalu i poważnych opóźnieniach w dostawach. Czy rzeczywiście mamy problemy z dostawami, czy raczej dilerzy próbują zasiać strach, aby zwiększyć zainteresowanie metalem?

Prześledźmy zatem dostępne informacje:

1. Międzynarodowe serwisy.

a) Nigel Noffat z Mennicy w Perth (Australia): *Mamy problem z pozyskaniem metalu od producentów. Moglibyśmy sprzedawać więcej, gdybyśmy pozyskali wykwalifikowanych techników. Największym jednak ograniczeniem jest pozyskanie odpowiednich ilości nieoczyszczonego złota. Cokolwiek wyprodukujemy, natychmiast jest sprzedawane.*

b) Ze względu na brak surowca, USA Mint ogranicza sprzedaż monet srebrnych orłów. Mennica nie wywiązała się także ze zlecenia na produkcję 10 tys. srebrnych, 100-uncjowych sztabek.

c) Mennica Austriacka, Kanadyjska Mennica Królewska i Mennica w Perth: podniosły premie, ze względu na zwiększony popyt.

d) Mniejsze mennice, jak np. kanadyjska Sunshine Mint, ma obecnie 9 tygodni opóźnienia w dostawach, ze względu na problemy z pozyskaniem surowca.

e) Z Shanghai Gold Exchange (główna giełda złota w Chinach, przez którą przechodzi cały importowany metal) wycofano (sprzedano) 74 tony złota w ciągu tygodnia. Jest to drugi, najlepszy wynik w historii giełdy.

2. Rynek polski.

Tego typu informacje ewidentnie sugerują, że mamy do czynienia z poważnymi brakami metalu na rynku. Aby sprawdzić, jak jest w na polskim rynku, prześledziłem oferty oraz zadzwoniłem do Mennicy Skarbowej i Metali Lokacyjnych. Czego się dowiedziałem?

W skutek znacznych spadków cen, bardzo ożywił się popyt. Lipiec był rekordowym miesiącem pod względem sprzedaży. Dotyczy to także Waszych zakupów realizowanych poprzez program afiliacyjny, za co bardzo Wam dziękuję. Sierpień jest już spokojniejszy.

Tuż po spadkach cen z początku lipca, mennice rzeczywiście nie nadążały z produkcją, przez co pojawiały się opóźnienia w dostawach. Największy problem dotyczył kanadyjskich liści klonowych.

Obecnie sytuacja się poprawiła. Z jednej strony, popyt spadł do normalnych poziomów, przez co mennice nadrabiają opóźnienia. Z drugiej strony, producenci widząc spory popyt, zwłaszcza z Chin i Indii oraz ostatnio Tajlandii, narzucają wyższe marże, co jest widoczne w odniesieniu do ceny spot.

Jeszcze przed dwoma miesiącami można było znaleźć oferty 1-uncjowych monet z dostawą natychmiastową w cenie spot + 4% dla złota lub spot + 17% dla srebra. Dziś premie są znacznie wyższe.

3. Backwardation w metalach szlachetnych.

W ciągu ostatnich dwóch tygodni co najmniej pięć razy słyszałem o backwardation w złocie i srebrze. Wczoraj sprawdziłem sam, jak wygląda sytuacja. Nim jednak przejdę do meritum, przypomnę Wam, czym jest jednak backwardation?

Jeżeli za pośrednictwem giełd towarowych chcemy kupić złoto, czy jakikolwiek inny surowiec, musimy wybrać kontrakt o konkretnej dacie rozliczenia lub dostawy. Ceny tego samego towaru różnią się w zależności od terminu dostawy.

W normalnych warunkach towar – tu i teraz – jest tańszy, niż z dostawą w przyszłości. Ostatecznie, sprzedawca musi dla nas towar przechować i ubezpieczyć, z czym wiążą się dodatkowe koszty. Zjawisko takie nazywamy contangiem.

Backwardation jest zjawiskiem odwrotnym, kiedy towar z dostawą natychmiastową jest droższy, niż z dostawą za pewien czas. Jeżeli na rynku brakuje towaru, natychmiast pojawiają się kupcy, gotowi zapłacić premię, byleby tylko dostać towar tu i teraz.

Obecnie, na rynku zarówno złota, jak i srebra, mamy contango. Towaru nie brakuje.

Kontrakty na złoto z terminem zapadalności na sierpień, kosztują minimalnie mniej niż kontrakty wrześniowe. Ze srebrem jest podobnie. W przyszłości sami możecie śledzić sytuację na poniższych linkach:

[Ceny kontraktów na złoto,](#)

[Ceny kontraktów na srebro](#)

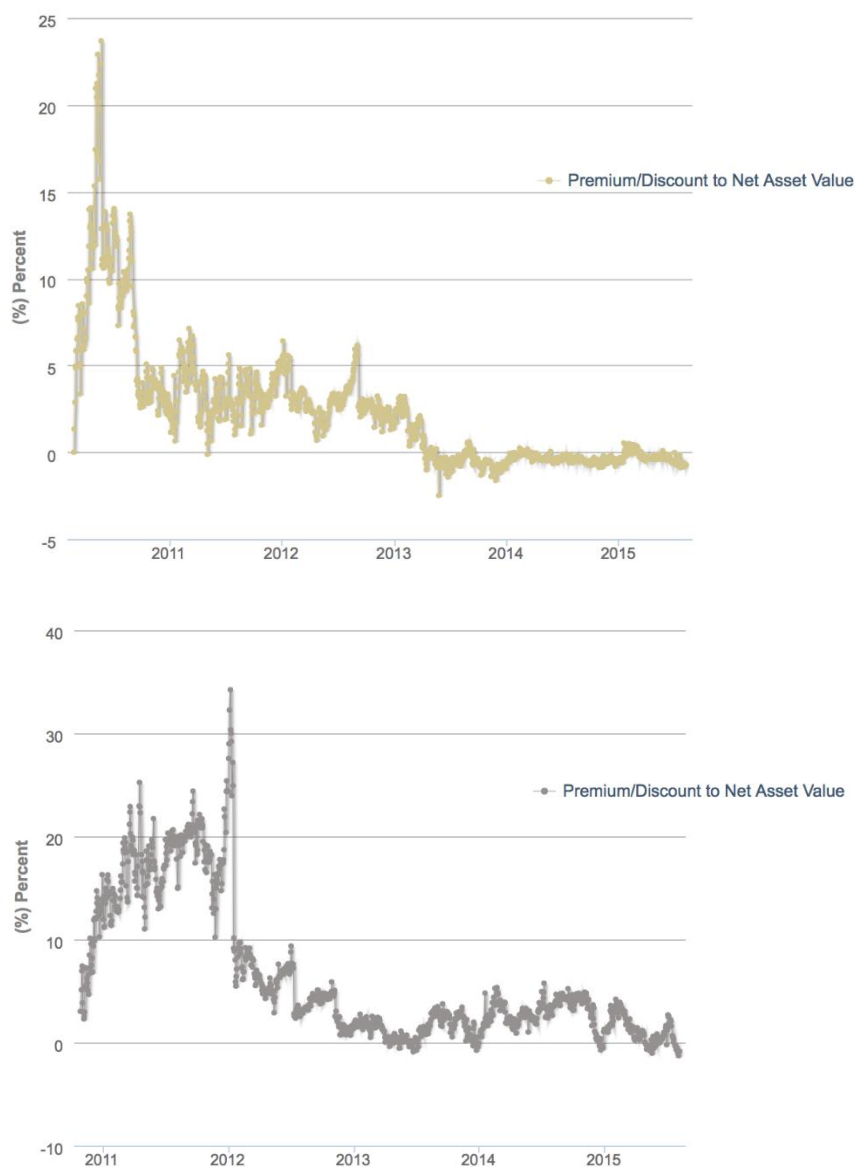
4. Mój ulubiony wskaźnik – premie przy ETF-ach zabezpieczonych metalem.

Funduszy typu ETF, zabezpieczonych w 100 procentach metalem, jest kilka. Godne polecenia są dwa – Fundusze ZKB (Zürcher Kantonalbank) oraz fundusze Erica Sprott'a.

Na stronie tego drugiego widnieją codziennie aktualizowane, premie/dyskonto, po jakim możemy nabyć akcje funduszu w odniesieniu do ceny metalu, będącego zabezpieczeniem funduszu.

W sytuacji, gdy na rynku występuje deficyt monet lub sztabek, inwestorzy kupują jednostki funduszu uznawanego za prawie tak dobry, jak metal. Większy popyt sprawia, że cena jednostek funduszu rośnie szybciej niż cena metalu. Ostatecznie, wartość wszystkich udziałów funduszu przekracza wartość zgromadzonego metalu.

W pierwszej połowie 2011 roku, gdy na fali gwałtownie rosnących cen złota i srebra „ulica” włączyła się do zakupów, cena ETF-u rosta dużo szybciej, niż ceny samego metalu. W pewnym momencie premie sięgnęły 25%. Najpierw duże premie wystąpiły w funduszu złota, a po roku przesunęły się w kierunku srebra.



Źródło: <http://sprottphysicalbullion.com>

Podsumowanie.

Obecnie nie ma mowy o brakach ani złota, ani srebra na rynku. W przypadku niektórych mennic występują opóźnienia w dostawach, gdyż mennice nadrabiają ogromny wzrost popytu w lipcu. Ograniczeń mocy produkcyjnych nie da się przeskoczyć.

Gdyby naprawdę zaczęło brakować surowca, to w pierwszej kolejności podwoiłyby się premie. Przy odpowiednio wysokich marżach, mennice zaczęłyby wykupywać udziały w ETF-ach, tylko po to, by zamienić je na sztaby 1000-uncjowe, które po oczyszczeniu można by przerobić np. na monety. Na razie jednak, tego typu wykup nie ma miejsca, co widzimy po braku premii jednostek ETF w relacji do wartości metalu, stanowiącego zabezpieczenie.

Aby na rynku ponownie wystąpiły braki towaru – jak chociażby w 2012 roku – do zakupów ponownie musi włączyć się ulica. Na razie metal akumulowany jest przez wąską grupę inwestorów, o czym świadczy wyjątkowo kiepski sentyment do złota i srebra. Deficyty powstają bowiem nie wtedy, gdy na skutek niskich cen spada produkcja, lecz gdy szersze grono inwestorów włącza się do zakupów na bardzo małym rynku.

Trader21

Czy Szmita wyznacza kolejny krach na rynkach finansowych?

Niedawno natknąłem się na ciekawe opracowanie na podstawie książki „The Harbringer” Jonathana Cahna, dotyczące hebrajskiego święta zwanego Szmita.

Terminem Szmita określa się rok szabatowy, przypadający co siedem lat, który w dosłownym tłumaczeniu oznacza: uwolnienie, upadek, wstrząs lub darowanie długów. Religijne aspekty Szmity nie specjalnie mnie interesują. Aczkolwiek, jak pokazała historia, wiele poważnych wydarzeń – zarówno geopolitycznych, jak i w sferze finansów – przypadało bardzo blisko dnia Szmity. Samo święto ma miejsce raz na siedem lat. Rok poprzedzający dzień Szmity przynosił bardzo poważne zawirowania, a ich kulminacja następowała bardzo blisko dnia zakończenia cyklu.

Prześledźmy zatem kilka ostatnich cykli:

a) 23 września 1987 roku (zakończenie cyklu – dzień Szmity). Trzy tygodnie później dochodzi do największego krachu na Wall Street, zwanego *Czarnym poniedziałkiem*, podczas którego giełda straciła ponad 22% w ciągu jednego dnia. Był to największy, jednodniowy spadek w historii Wall Street.

b) 5 września 1994 roku. Cały rok 1994 określany jest jako krach na rynku obligacji w USA. (<http://fortune.com/2013/02/03/the-great-bond-massacre-fortune-1994/>). Rentowność obligacji wzrosła z 5,5% do 8%. W połowie września inwestorzy stracili ponad bilion USD. W mojej ocenie, jest to jednak spora nadinterpretacja, gdyż podobnych wydarzeń w historii mieliśmy już kilka.

c) 17 września 2001 roku. Na sześć dni przypadających przed Szmitą, przeprowadzono ataki na WTC. Rynki finansowe zostały zamknięte. Dokładnie w dniu Szmity wznowiono handel, po czym index Dow spadł dokładnie o 700 punktów (7%).

d) 29 września 2008 roku Dow spadł dokładnie o 777,7 punktów w ciągu jednego dnia. Do dziś jest to największy, jednodniowy spadek na przestrzeni ostatnich 20 lat. Interesująca jest liczba siódemek, występująca w ostatnich dwóch krachach. Czy pamiętacie przemówienie Christine Lagarde (prezes MFW) sprzed półtora roku? <https://www.youtube.com/watch?v=QYmViPTndxw>

Kiedy przypada najbliższa Szmita?

Najbliższy cykl kończy się między 13-15 września 2015 roku. Ten rok jest także rokiem jubileuszowym, ze względu na tzw. super Szmitę, przypadającą co siedem pełnych cykli, czyli raz na 49 lat.

Dokładnie dwa dni po zakończeniu cyklu (15 września) odbędzie się w Nowym Jorku 70. spotkanie rady ONZ, nazwane – zapewne „przypadkowo” – spotkaniem jubileuszowym.

Natomiast, 16-17 września jest zaplanowane kolejne posiedzenie komitetu FOMC, decydującego o wysokości stóp procentowych w USA.

Kilka dni później, 25-27 września, ONZ planuje uruchomienie projektu „Zrównoważonego rozwoju”. Podczas szczytu głos zabiorą najważniejsze osobistości, m.in. papież Franciszek.

Kilka ciekawostek:

Największe w historii ćwiczenia wojskowe, przeprowadzane na terenie USA, kończą się dokładnie 15 września.

13 maja 2014 roku francuski minister spraw zagranicznych stwierdził: „Mamy 500 dni na uniknięcie chaosu klimatycznego”. Owe 500 dni wypada 23 września 2015 roku.

Podsumowanie.

Czy należy poważnie traktować wydarzenie Szmity? Oceńcie to sami. Zastanawiający jest jednak fakt, iż w ostatnich trzech z czterech cykli, dochodziło do bardzo poważnych krachów na przestrzeni 1-3 tygodni przed, lub po, Szmicie. Zważywszy, że okres siedmiu lat (jeden cykl) to ponad 360 tygodni – zbieżność jest interesująca.

Nie wiem, czy jest to przypadek, czy nie, ale omawiane święto zbiega się prawie dokładnie z modelem Armstronga, który dziwnym zbiegiem okoliczności, po dziewięciu latach spędzonych w amerykańskim więzieniu, bryluje w mediach, wskazując początek października jako dzień załamania na amerykańskim rynku obligacji.

Zarówno Armstrong, jak i Jonathan Cahn, mają cel w propagowaniu swoich teorii: pierwszy zarabia majątek na doradztwie inwestycyjnym i licznych konferencjach, drugi – na sprzedaży książki, wieszcząc finansowy koniec świata. Niezależnie od tego, ile rozsądnych uzasadnień znajdziemy w obu opracowaniach, nigdy nie należy przyjmować ich bezkrytycznie.

Nie zmienia to jednak faktu, że obecna hossa na rynkach akcji jest najdłuższą w historii. Obligacje po trzydziestu latach wzrostów, zawróciły kilka miesięcy temu. W takim otoczeniu ostrożność jest szczególnie wskazana ...i to bez podobnych zapowiedzi. Niedługo przekonamy się, co do trafności prognoz obu panów.

Trader21

Jak dochodzi do paniki na giełdzie?

Ostatnie kilka dni to okres wyjątkowo nerwowy na rynkach finansowych. Najpierw, rynki spadają po 7-10% dziennie na fali negatywnych informacji z Chin; z kolei innego dnia – ceny akcji rosną jak w euforii. Wielu z Was zadaje sobie pytanie: czy obecna sytuacja to początek bessy, czy może tylko korekta? Aby pomóc Wam zrozumieć, kiedy wchodzimy w bessę, razem z Piotrem Głowackim z Infoinvestor przygotowaliśmy poniższy artykuł.

Krachy na giełdach możemy podzielić na dwie grupy:

a) Nagły spadek ekstremalnie napompowanych indeksów (Nasdaq 2000 czy Chiny 2015).

b) Spadki następujące wówczas, gdy inwestorzy – po latach wzrostów – tracą nadzieję na kontynuację trendu i rynek zwyczajnie nie ma siły na dalsze wzrosty (S&P 2008).

Zanim przejdziemy do konkretów, warto zastanowić się, dlaczego regularnie co siedem lat słyszymy w mediach: „Krach zaskoczył wszystkich inwestorów. Czy nikt nie mógł tego przewidzieć?”

- 1.** Pamięć inwestorów zazwyczaj nie sięga dalej niż 2-3 lata, a my nie uczymy się na błędach.
- 2.** Ponadto, wiele osób inwestuje zbyt krótko, aby wiedzieć, jak ceny zachowują się na bessie.
- 3.** Niewielu z nas ma dostęp do danych i wykresów historycznych, aby móc prześledzić to, co działo się podczas poprzednich krachów na rynkach.
- 4.** Większość inwestorów, która wchodzi na rynek w fazie cyklu, nie zwraca uwagi na fundamenty, lecz zazwyczaj kieruje się reklamami instytucji finansowych lub rozumowaniem w stylu: „Jeśli coś rośnie przez lata – to nadal będzie rosnąć”.

Przeanalizujmy teraz dwa typy krachów (nagłego załamania) – NASDAQ 2000 r. oraz Chiny 2015 rok:

Aby ułatwić Wam zrozumienie zachowania inwestorów, odniosę się do wydarzeń w Chinach. Giełda w Szanghaju spadała od połowy 2011 r. do połowy 2014 roku. Zaskakujące było, że w tym czasie inne giełdy radziły sobie bardzo dobrze. Pod względem wycen P/E czy P/BV – giełda w Chinach była tania. W pewnym czasie, globalny kapitał zaczął przemieszczać się z drogich rynków – na tani rynek chiński. W ciągu roku giełda wzrosła o 50%.

Fantastyczne wzrosty na giełdach zbiegły się ze spadkiem cen nieruchomości, w których wcześniej Chińczycy lokowali nadwyżki kapitałowe. Oba zjawiska sprawiły, że Chińczycy zaczęli masowo kupować akcje. Rynek chiński jest co prawda ogromnym rynkiem, lecz płynność jest na niskim poziomie. Zdecydowana większość akcji spoczywa w rękach państwowych firm czy funduszy kontrolowanych przez rząd. Ilość akcji w wolnym obrocie jest relatywnie niewielka.

Potężny napływ kapitału wspieranego kredytem, doprowadził do podwojenia się wycen w ciągu kolejnego roku, przy czym – na przestrzeni trzech miesięcy poprzedzających krach – głównym kupującym był przeciętny Chińczyk (bez wykształcenia, pozwalającego na ocenę sytuacji na rynku). Taki stan cechuje ostatnią fazę manii, kiedy to tzw. ulica pompuje ceny akcji.

Nie inaczej było w 2000 roku z Nasdaqiem. Wiele osób rzuciło pracę, aby zająć się spekulacją na rynkach akcji. Fundamenty ekonomiczne czy ekstremalne wyceny – nikogo nie interesowały. Na giełdę wchodziły firmy bez przychodów czy biznes planu – i co najdziwniejsze – natychmiast znajdowali się chętni na ich akcje.

Zarówno w przypadku Nasdaqa czy giełdy w Szanghaju – ogromna ilość akcji w ostatniej fazie wzrostu znajdowała się w rękach ulicy. Smart money zdążył się już ewakuować. Gdy zaczęły się spadki, potoczyła się lawina. Nagle, inwestorzy zdali sobie sprawę, że ceny akcji mogą nie tylko rosnąć, ale i spadać. W skutek paniki, rynek zalały zlecenia sprzedaży. (Wyłącznie sprzedaży!). W takiej sytuacji, na rynku praktycznie nie ma kupujących, przez co płynność spada do zera i relatywnie mała wartość transakcji przekłada się na potężne spadki. Docelowe straty liczone od szczytu, zazwyczaj sięgają 70-80%.

Rynek chiński 2014 – 2015.



Nasdaq 2000 – 2001.



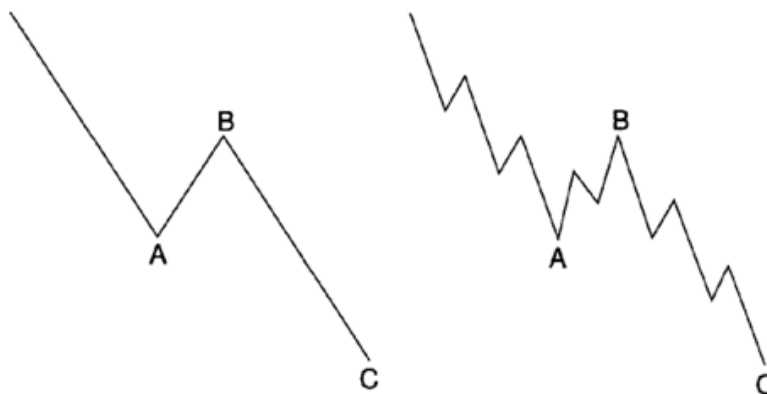
Brak siły na dalsze wzrosty (S&P czy WIG obecnie).

W normalnych warunkach, rynek nie spada ze szczytu jak wodospad (Chiny 2015). Na szczycie inwestorzy nie panikują. Spadki zaczynają się wówczas, gdy rynek nie ma już siły do wzrostów. Zazwyczaj, spadki poprzedzone są dłuższym okresem drobnych spadków lub całkowitego bezruchu. (Dobrym przykładem jest tutaj S&P 500 na przestrzeni ostatnich 6-12 miesięcy). Panika i krach następuje dopiero wtedy, gdy umiera nadzieja na jakiegokolwiek wzrosty.

Kiedy zatem umiera nadzieja?

Skoro na szczycie zazwyczaj nie dochodzi do opisywanych wcześniej gwałtownych spadków, to co musi się stać, aby nastąpiła typowa panika? Otóż, w tym przypadku może nam pomóc analiza techniczna, opierająca się na powtarzalności pewnych schematów.

Wiele ostatnich bess rozpoczęło się od pewnego schematu w układzie trzech fal ABC. Faza A inicjowała spadki. Fala B stanowiła odbicie w górę. Fala C pogłębiała spadki.



Spadek na Fali C powinien kończyć korektę. Poziom, na którym zatrzymywała się fala C, stanowił solidne wsparcie. Na rynkach panowała niepewność. Część inwestorów dokonywała zakupów, licząc na wzrosty. W takim otoczeniu, absolutną większość transakcji zabezpieczano stop lossami. Jest to automatyczne zlecenie sprzedaży, aktywujące się w momencie, gdy cena spada do określonego poziomu.

Na przestrzeni wielu cykli (zazwyczaj 7-letnich) dochodziło do różnych wydarzeń, które inicjowały spadek poniżej poziomu „C”. Dla rynków finansowych był to sygnał, iż należy ewakuować się z rynku. Jednocześnie, zbyt wiele osób decydowało się na sprzedaż w krótkim czasie, co przekładało się na panikę. W zdecydowanej większości przypadków, najgwałtowniejsze spadki przypadają właśnie na ten moment: inwestorzy tracą nadzieję, następuje przewaga sprzedających (która przytłacza rynek), a ostatnim niedobitkiem puszczają nerwy.

Przyjrzyjmy się teraz, jak to wyglądało na S&P w 2008 roku?

W pierwszym etapie, rynek spadł ze szczytów (fala A). Następnie, mieliśmy nieznaczne odbicie (fala B). A potem, powróciliśmy do spadków (fala C). Poziom, na którym zatrzymały się spadki, wyznaczył nam pewną barierę. Prawdziwy krach nastąpił jednak dopiero po przekroczeniu „dna fali C”.



W pierwszej fali wyprzedaży (fala ABC) rynek stracił 22%. Prawdziwe spadki nastąpiły jednak po przekroczeniu dna fali C, przynosząc kolejne 45% straty.

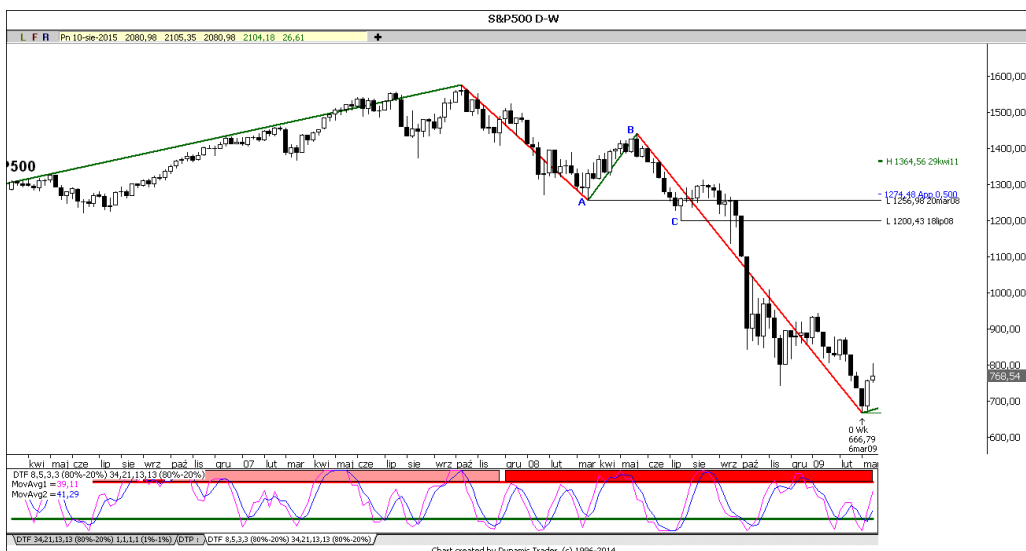
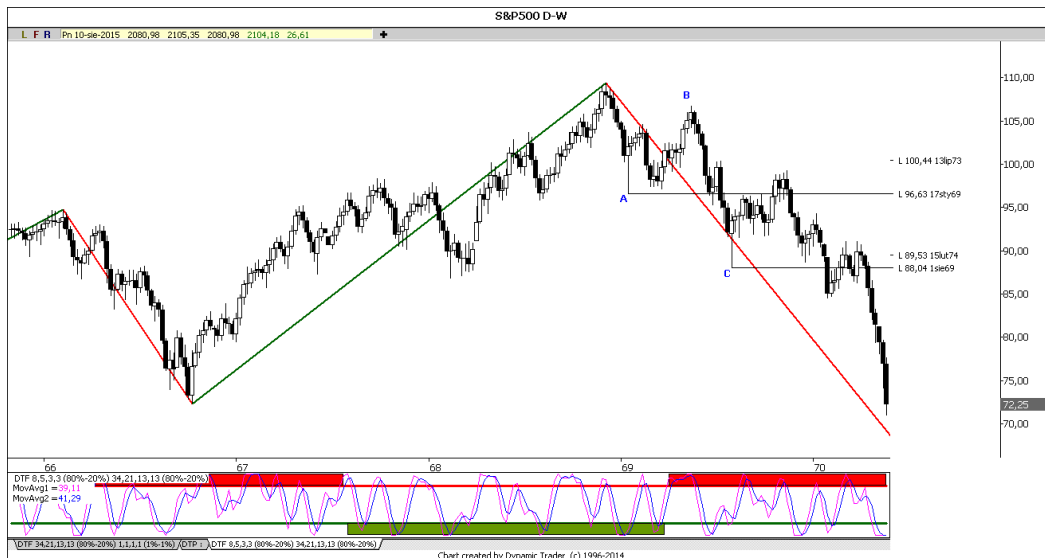
Podsumowanie.

Wielokrotnie podkreślałem, że obecna hossa na rynkach akcji jest najdłuższą hossą od osiemdziesięciu lat. Mimo, iż polski rynek akcji jest tani na tle konkurentów, to niestety jest on wysoce skorelowany z globalnymi rynkami, zależnymi m.in. od tego, co dzieje się na giełdzie w USA.

Powyższy artykuł ma nie tyle wskazać Wam niebezpieczeństwa związane z siedzeniem w akcjach, lecz pomóc Wam określić poziom, przy którym można pomyśleć o shortowaniu akcji. Zarabianie na spadkach niesie jednak za sobą dużo więcej zagrożeń niż nam się wydaje i na ten temat warto poświęcić oddzielny wpis.

Dla tych z Was, którzy lubują się w wykresach, Piotrek przygotował schemat ABC na przykładzie pięciu bess, które zamieszczam poniżej.





Trader21 vs Piotr Głowacki (www.infoinwestor.pl)

Pojedynek gigantów – co robi FED?

W zeszłym tygodniu świat obieżył informacje, że Chiny pozbyły się sporej części amerykańskich obligacji. Taką informację odebrać można jako kolejną odstonę wojny finansowej między Państwem Środka a USA. Uważam jednak, że jest to tylko jeden element tego, co się obecnie dzieje na światowych rynkach, a co niewątpliwie będzie miało ogromny wpływ na kwestię ewentualnego podniesienia stóp procentowych przez FED.

Od wybuchu kryzysu finansowego w 2008 roku, banki centralne na całym świecie zwiększały podaż waluty. Nadmiar wolnych środków miał oficjalnie stymulować gospodarkę. W praktyce jednak chodziło o wygenerowanie sztucznego popytu na dług rządowy. Dodruk rozpoczął się w USA, ale szybko przyłączyły się: Bank Anglii, Bank Japonii, Ludowy Bank Chin i ostatnio – Europejski Bank Centralny.

Na przestrzeni siedmiu lat podaż waluty zwiększono z 6 do 14 bln USD.

Ostatnio jednak, Ludowy Bank Chin zaczął zmniejszać podaż juanów oraz wyprzedawać rezerwy walutowe, aby tym samym ustabilizować kurs juana. Tego typu działania stosują nie tylko Chińczycy, ale wiele krajów rozwijających się, których waluty nadmiernie osłabiły się w ostatnim czasie. Ostrożne szacunki mówią o zmniejszaniu rezerw od 60 do 100 mld USD miesięcznie. Według innych źródeł, tylko same Chiny pozbyły się ponad 150 mld USD ...tylko w zeszłym miesiącu! Chiny, jak do tej pory, są największym posiadaczem amerykańskich obligacji, a ich wartość szacuje się na 1,39 bln USD. Łączna wartość chińskich rezerw walutowych wynosi 3,69 bln USD i jest mniejsza o ponad 400 mld niż przed rokiem.

Gromadzenie rezerw walutowych przez kraje rozwijające się miało zapobiec powtórce kryzysu azjatyckiego z 1997 roku. Osiemnaście lat temu tzw. azjatyckie tygrysy rozwijały się w ogromnym tempie. Wzrost gospodarczy był jednak długim zaciągniętym w dolarach. Gdy nadeszło spowolnienie, załamały się kursy walut, co doprowadziło do poważnej recesji. W tamtym czasie banki centralne nie posiadały dużych rezerw walutowych, które mogłyby interwencyjnie wystawić na sprzedaż, a tym samym powstrzymać panikę.

Kryzys azjatycki był pewną nauką, po której wiele krajów rozwijających się zaczęło budować rezerwy dolarowe. Najwyższy poziom rezerw osiągnięto rok temu. Wyniósł on 12 bln USD. Od tego czasu rezerwy systematycznie spadają.

Jest to o tyle istotne, że zmniejszenie się popytu na amerykańskie obligacje, w których trzymana jest większość rezerw, wywiera presję na spadek ich ceny (wzrost rentowności). Akademicy szacują, że przy odizolowanym rynku, zlecenie sprzedaży obligacji wartych 200 mld USD, powoduje wzrost ich rentowności o 0,2-0,4 procent – a to jest tylko 200 mld. Ekonomisci Nomury szacują, że Ludowy Bank Chin sprzedał obligacje USA warte 100 mld USD – zarówno w czerwcu, lipcu jak i w sierpniu.

Co z tego wynika?

W 2014 roku waluty wielu krajów rozwijających się doznały poważnego osłabienia względem dolara. [W lutym tego roku trend się zatrzymał](#). Ostatnie pęknięcie bańki w Chinach sprawiło, że na rynki wróciła niepewność i kapitał zaczął ponownie uciekać z rynków wschodzących. Aby temu przeciwdziałać, banki centralne zaczęły pozbywać się rezerw dolarów (w większości trzymany właśnie w obligacjach amerykańskich) oraz ograniczać podaż waluty. Proces ten potocznie zwany QT (quantitative tightening) jest piekielnie groźny dla systemu monetarnego. Sytuacja jest na tyle poważna, że japoński minister domaga się zwołania w tej sprawie nadzwyczajnego posiedzenia G20.

Mamy zatem odpływ kapitału z obligacji USD. Aby ratować własną walutę, kraje rozwijające się ograniczają jej podaż, pozbywając się rezerw walutowych. W takiej sytuacji musimy się poważnie zastanowić, czy FED doleje oliwy do ognia, podnosząc stopy procentowe? Czy raczej zrobi to, o czym się nawet nie wspomina – czyli uruchomi kolejną rundę dodruku?

W mojej ocenie, podniesienie stóp jest mało prawdopodobne. Gdyby bowiem FED, jako pierwszy bank centralny, podniósł stopy procentowe nawet o znikome 0,25 procent – dałby czytelny sygnał dla rynków, że to już koniec z darmowym kredytem. Z jednej strony, mogłoby to przełożyć się na dalsze umocnienie dolara i dobitnie kulejącej gospodarki. Z drugiej strony, wywołałoby to panikę na rynkach finansowych, którą nie łatwo jest kontrolować (a o kontrolę ostatecznie tu chodzi!).

Natomiast, uruchomienie kolejnej rundy dodruku, wygenerowałoby sztuczny popyt na obligacje, zapewniając trochę spokoju i być może podniosłoby giełdę w Stanach Zjednoczonych, której niedużo brakuje do zaliczenia 20-procentowego spadku, będącego symptomem bessy. Tymczasem, przed nami wrzesień i październik – czyli miesiące, w których statystycznie najczęściej dochodziło do poważnych zawirowań na rynkach finansowych.

Trader21

Opinie czytelników.

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

„Nie skreślajmy surowców”.

Autor: Dante

Rogers: “don’t give up on commodities” – Rogers podkreśla, że w branży naftowej doszło i dochodzi nadal do destrukcji kapitału, co powinno przetożyć się na ograniczenie produkcji. A to z kolei ma się przetożyć na hossę w tym segmencie, nawet pomimo stałego popytu czy nawet lekko spadającego.

<http://www.marketwatch.com/story/rogers-dont-rule-out-a-bull-run-in-commodities-2015-08-26>

Wiceprezes FED Fisher twierdzi, że na razie jest za wcześnie, aby określić co zrobi we wrześniu FED.

<http://www.cnbc.com/2015/08/28/feds-fischer-still-too-early-to-tell-if-september-hike-will-happen.html>

Czyżby szykowała się zmiana trendu na parze USD/JPY? Ostatnie załamanie na giełdzie popchnęło USD/JPY z poziomów 125,60 do 118,41 – a jeden z kluczowych oporów jest w okolicach około 116. Jego przebicie mogłoby skutkować rajdem jena. Warte uwagi jest to, że przez niektórych analityków USD/JPY jest traktowany jako predykator dla kursu złota.

<http://www.investing.com/analysis/heed-the-yen-warning-263230>

Wygląda na to, że powoli waluty surowcowe wracają do gry (co potwierdza analiza raportów COT).

<http://www.investing.com/currencies/aud-pln>

<http://www.investing.com/currencies/cad-pln>

<http://www.investing.com/currencies/nzd-pln>

USD/CAD wytrzymał wczorajsze i dzisiejsze skoki cen ropy – byczy trend utrzymany, który trwa od przeszło 4 lat. Ale w pewnym momencie musi wystąpić korekta (analogicznie jak w przypadku USD/JPY) – a to będzie wówczas ewidentny dowód na hossę na rynku surowców.

<http://www.investing.com/analysis/usd-cad:-potential-bull-haven-from-market-turmoil-263323>

Albert Edwards z Societe Generale ostrzega klientów, że akcje jeszcze spadną i żeby nie łudzili się co do obecnych odbić na giełdzie. Twierdzi, że według modelu matematycznego skonstruowanego przez Andrew Laphorne'a (bazującego na danych makroekonomicznych i danych dotyczących aktywów) na 99,7% mamy obecnie rynek niedźwiedzia.

<http://www.businessinsider.com/albert-edwards-thinks-were-in-a-bear-market-2015-8>

Na surowcach przebite kluczowe opory – niezależnie czy to miedź, złoto, ropa czy gaz.

<http://www.investing.com/commodities/copper>
<http://www.investing.com/commodities/natural-gas>
<http://www.investing.com/commodities/gold>

Bardzo ciekawe – dwa short squeeze'y na ropie dzień po dniu.

<http://seekingalpha.com/article/3471936-is-it-time-for-a-short-squeeze-in-crude-oil>

Wygląda na to, że z uformowanego trójkąta na indeksie PLN krzywa wychodzi dołem – czyżby zapowiedź spadku i osłabienia złotego?

http://stooq.pl/q/?s=pln_i&c=1y&t=l&a=lg&b=0

Poza tym, polskie obligacje jasno wskazują, że jakiegokolwiek komplikacje na światowych giełdach spowodują skokowy wzrost oprocentowania - niewykluczone przy ponownym zawirowaniu krzywa oprocentowania dla 5-latek przeleci przez 3% jak gorący nuż przez masło.

<http://pl.investing.com/rates-bonds/poland-5-year-bond-yield>

A zatem fundusze zagraniczne inwestujące w złotówkę mogą się być stratne.

Popularny w Japonii day-trader CIS niemalże potroił zainwestowaną kwotę (13 mln \$ do 34mln \$) dzięki obecnym zawirowaniom na giełdzie.

<http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-08-28/while-many-panicked-japanese-day-trader-made-34-million>

Czy juan może zastąpić dolara?

Autor: Dante

Analizując to co się dzieje w świecie finansów każdy przyzna, że elity finansowe USA to bardzo wytrawni gracze i nie czynią żadnych działań ad hoc, wszystko jest bardzo chłodno skalkulowane. A tu niby nagle masowa ignorancja z ich strony na temat faktu, że Chiny skupują metale szlachetne, których wycena prędej czy później powinna wzrosnąć. Tak jakby było im całkowicie obojętne, że Chińczycy się wzbogacą, gdy nastąpi hossa na rynku metali szlachetnych.

Szczerze wątpię w ten obrazek – podobnie jak w 2007r. powszechne były opinie, że żyjemy w czasach, w których krach nigdy (sic!) już nie nastąpi i wszystko musi non stop rosnąć, a tymczasem duże banki z USA (np.: JP Morgan) zajmowały odpowiednie pozycje inwestycyjne, aby jak najwięcej zarobić na przyszłym krachu. Podobnie może być z Chinami.

Po pierwsze, bank centralny Chin dokonał swapów walutowych z już dość dużą liczbą banków centralnych i o dziwo nie było żadnych protestów ze strony USA bądź Banku Rozrachunków Międzynarodowych! Poza tym, juan jest coraz częściej używaną walutą – pytanie jaka część popytu na juana to popyt ze strony banków centralnych, banków i funduszy inwestycyjnych w celu akumulacji?

I założmy, że pewnego dnia Chiny podadzą oficjalne ilości posiadanego złota i oświadczają, że wiążą juana ze złotem (początek standardu złota w Chinach). A zatem juan umacnia się względem innych walut (analogicznie złoto). A zatem zyskują posiadacze juana, a straci bank centralny Chin posiadający w swych bilansach tracące na wartości waluty obce.

W tym momencie banki centralne, banki i fundusze inwestycyjne z wielu krajów mogą zechcieć zamienić posiadane juany na złoto, tym samym drenując chińskie rezerwy, a w ostateczności obalając standard złota w Chinach – aby bronić swoich rezerw Chiny musiałby porzucić standard złota albo mogłyby je stracić całkowicie. Z perspektywy banków centralnych to może być dobry interes, czyli zamiana słabnącej rodzimej waluty na dobrego juana, a jego na jeszcze lepsze złoto.

Poza tym, gdyby relacje między bankami centralnymi (zwłaszcza USA i państw europejskich) nie był nadzorowane, to już dawno mielibyśmy do czynienia z niekontrolowaną wojną walutową (w myśl zasady „każdy dba o siebie”). Jednak tak się nie stało.

Przydałby się statystyki odnośnie posiadaczy juana, aby zweryfikować tę hipotezę. A na chwilę obecną trwa wymiana „kopniaków” między USA, a Chinami i oczywiście kosztem siły nabywczej obywateli.

<http://www.marketwatch.com/story/good-news-devalued-chinese-yuan-may-stop-fed-rate-hikes-2015-08-19>

Swoją drogą, ciekawe jak Chiny chcą zbudować „społeczeństwo umiarkowanego dobrobytu”, które ma pobudzić popyt wewnętrzny, skoro dewaluacja waluty zwiększa inflację niszczącą siłę nabywczą oszczędności Chińczyków i jeszcze bardziej uzależnia rozwój Chin od eksportu?!

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.