



Independent Trader

Wydanie 15/2015

W dzisiejszym wydaniu:

- 1. Independent Trader News – tydzień 39** **Str. 2-4**
W zbiorze najważniejszych informacji przeczytacie m.in. o rosnącej roli Chin na arenie międzynarodowej oraz o największym błędzie Volkswagena.
- 2. Spółki wydobywcze – okazja czy pułapka?** **Str. 5-11**
Inwestycje w akcje spółek wydobywczych nie są dla każdego. Czy warto w nie inwestować przy obecnym sentymencie do metali?
- 3. Czy FED rozpoczął kolejny dodruk dolarów?** **Str. 11-16**
Jeśli FED rozpoczął kolejną serię dodruku, może to spowodować pojawienie się dalszych wzrostów na giełdzie. Mimo to, trzymanie akcji jest w tej chwili bardzo ryzykowne.
- 4. Independent Trader News – tydzień 41** **Str. 17-21**
Zbór najważniejszych wydarzeń finansowych i geopolitycznych minionego tygodnia. Niezbędna pozycja do lektury dla każdego inwestora.

1. Chiny nadal wyprzedają amerykańskie obligacje

Chiny sprzedają amerykańskie obligacje w coraz większych ilościach. W sierpniu – kontynuując trend – Chińska Republika Ludowa znacząco obniżyła stan posiadania obligacji rządu USA. Celem tej operacji było pozyskanie dolarów, potrzebnych na obronę juana po dewaluacyjnym szoku sprzed dwóch tygodni.

Skala sprzedaży nie została oficjalnie ujawniona. Pierwsze wskazówki otrzymamy najwcześniej w połowie października, gdy amerykański Departament Skarbu poda dane o stanie posiadania zagranicznych wierzycieli. Z ostatnich danych (za czerwiec) wynika, że Chiny wciąż były największym zagranicznym posiadaczem amerykańskiego długu (1,271 mln dolarów).

Chińczycy zapowiedzieli także, że zamierzają wesprzeć swoją gospodarkę kwotą 1 bln junaów (150 mld USD), aby zrekompensować spadek w globalnym popycie. Podobna kwota będzie niezbędna do uruchomienia pierwszej fazy inwestycji związanych z budową jedwabnego szlaku. W sytuacji, w której największy wierzyciel USA pozbywa się amerykańskich obligacji, jedyny popyt zapewne pochodzić będzie bezpośrednio z FED, rozpoczynając tym samym kolejną rundę QE.

2. Ekspansja chińskich banków na Bliski Wschód

Chińskie banki dokonują ekspansji w gospodarce i finansach świata arabskiego, podczas gdy banki zachodnie wycofują się z regionu. Szef Międzynarodowego Centrum Finansowego w Dubaju (DIFC) ogłosił, że rozważa kwestię emisji arabskich obligacji w chińskiej walucie. Do tej pory, wszystkie arabskie obligacje były emitowane wyłącznie w USD. W mojej ocenie jest to kolejny krok zmierzający do sprzedaży ropy z Bliskiego Wschodu z pominięciem petrodolara.

3. Rosyjskie embargo na żywność rujnuje francuskie rolnictwo

Embargo na żywność wprowadzone przez Rosję – w odpowiedzi na zachodnie sankcje – spowodowało chaos w europejskim sektorze rolnym. Francuscy rolnicy przeprowadzają regularne akcje protestacyjne (wysypując ziemniaki na drogi czy blokując autostrady ciągnikami). Kilka tysięcy francuskich rolników protestowało w Paryżu przeciwko polityce rolnej ich rządu. Domagali się także zniesienia nałożonych na Rosję sankcji. Wprawdzie, francuski rząd zadeklarował ostatnio wsparcie swojego rolnictwa kwotą 600 milionów euro w formie doraźnej pomocy finansowej, ale zapewne odniesie to niewielki skutek w poprawie stanu tego sektora francuskiej gospodarki.

4. Chiny budują fabryki w USA

W zeszłym roku, chińskie firmy przedarły się na amerykański grunt; zainwestowały już 12 mld dolarów w gospodarkę USA, zakładając w większości małe fabryki. Trudno tutaj o długoterminowe porównanie w czasie tych inwestycji, gdyż jeszcze w 2000 roku były one zerowe.

Obecnie, amerykańskie filie chińskich firm zatrudniają ponad 80 tysięcy Amerykanów. Wzrastająca obecność chińskiego biznesu na terytorium USA, ma też związek z postępującą deindustrializacją Stanów Zjednoczonych, gdy począwszy od 1980 roku, firmy High Tech zaczęły się ewakuować z USA – głównie na drugą stronę Pacyfiku. Jak na ironię losu, tania siła robocza może wkrótce stać się domeną amerykańskich robotników, a w niedalekiej przyszłości, także chińskie banki zaczną udzielać Amerykanom kredytów konsumpcyjnych na zakup mieszkań i samochodów. Podwaliny pod taki scenariusz właśnie zostały stworzone i powoli staje się on rzeczywistością.

5. Amerykanie chcą rozmieścić nową broń jądrową w Niemczech

Pentagon zaplanował przetransportowanie do Niemiec 20 nowych bomb atomowych. Miałyby one zostać umieszczone w magazynach w bazie sił lotniczych w Büchel. Każda z nich jest cztery razy większą od tej, jaką miał ładunek zrzucony na Hiroszimę! Bomby te stanowiłyby bardzo wyraźne wskazanie, że w Waszyngtonie zdecydowano o powrocie do Europy nowych sił amerykańskich.

W marcu 2010 roku deputowani Bundestagu dali niemieckiemu rządowi mandat do rozmów z Waszyngtonem o wywiezieniu amerykańskiej broni atomowej z terytorium Niemiec. Broni tej dotychczas nie wywieziono – za to przybędzie nowa, o większej sile i precyzji rażenia.

Nie ma wątpliwości, że spowoduje to konkretną reakcję strony rosyjskiej, doprowadzając do eskalacji zbrojeń na potrzeby nowej „Zimnej wojny”. W ramach rewanżu Rosja może rozmieścić rakiety balistyczne Iskander w obwodzie kaliningradzkim. Rosja będzie musiała podjąć konieczne kroki do przywrócenia równowagi sił w Europie. Polityka Pentagonu destabilizuje więc kolejny rejon świata – tym razem, za naszą zachodnią granicą.

6. Rosja, Syria, Irak i Iran próbują wspólnie walczyć z ISIS

Z inicjatywy Rosji zostanie otwarte w Bagdadzie Centrum Informacyjne. W jego skład wejdą przedstawiciele sztabów generalnych Rosji, Syrii, Iranu i Iraku. Centrum zajmie się gromadzeniem i analizą informacji na temat sytuacji na Bliskim Wschodzie oraz koordynowaniem walki z Państwem Islamskim. Działania Rosji są pierwszymi, realnie uderzającymi w struktury ISIS. USA – jak do tej pory – pozorują tylko działania, powodując w tym rejonie świata wielkie zamieszanie, co z kolei jest na rękę Turcji, której nadarzyła się okazja do walki z Kurdami.

7. Największy błąd Volkswagena – brak lobbingu

Na Volkswagena zostały nałożone kary ponad 18 mld USD z tytułu fałszowania wyników emisji CO₂. Tymczasem, amerykański gigant motoryzacyjny General Motors, zawarł właśnie ugodę, na podstawie której zobowiązał się do zapłaty 900 mln USD kary z powodu wadliwego zapłonu aut produkowanych przez GM. Sprawa jest na tyle poważna, że wada fabryczna samochodów GM doprowadziła do śmierci co najmniej 124 osób.

Dlaczego VW musi zapłacić karę ponad 20-krotnie większą, mimo iż jego praktyki nie doprowadziły do niczyjej śmierci, a wyłącznie do większej, niż założono, emisji CO₂?

VW w ciągu ostatnich 15 lat przekazał partiom politycznym w USA 50 tys. USD, podczas gdy GM – przekazał na ten cel 12 mln USD. Na lobbing VW wydał natomiast 17 mln, podczas gdy GM 157 mln – czyli ponad 9 razy więcej!

Najważniejszy jest jednak fakt, że VW jest firmą niemiecką, będącą – jak cały niemiecki przemysł – celem ataku ze strony USA.

Zespół Independent Trader

Spółki wydobywcze – okazja czy pułapka?

W ciągu ostatnich czterech lat, akcje firm zajmujących się wydobywaniem złota i srebra, doznały ogromnej przeceny. Ekstremalne spadki sprawiły, że inwestorzy uwierzyli, iż cały sektor wydobywczy nie przetrwa niskich cen i zapewne zdecydowana większość firm ogłosi wkrótce bankructwo.

Oliwy do ognia dolewały media, wieszczące rychły upadek całego sektora, pod ciężarem piętrzącego się zadłużenia. Zważywszy, że od pewnego czasu posiadam akcje spółek wydobywczych, postanowiłem ponownie przyjrzeć się fundamentom.

Wyceny spółek wydobywczych osiągnęły szczyty w 2011 roku – mniej więcej w tym samym czasie, kiedy cena złota sięgnęła 1920 USD, a srebra 49 USD. Rekordowe ceny metali przekładały się na znaczne zyski kompanii, co z kolei uzasadniało wysokie ceny ich akcji. Wraz z rozpoczęciem się bessy w metach szlachetnych, akcje producentów złota i srebra zaczęły spadać.

Do chwili obecnej, indeks małych spółek wydobywczych (kapitalizacja między 200 mln-5 mld USD) spadł ponad 85% i okazał się zdecydowanie najgorszym segmentem akcji. Sentyment jest tak negatywny, jakby jutro większość firm miała ogłosić bankructwo. Nic bardziej błędnego!

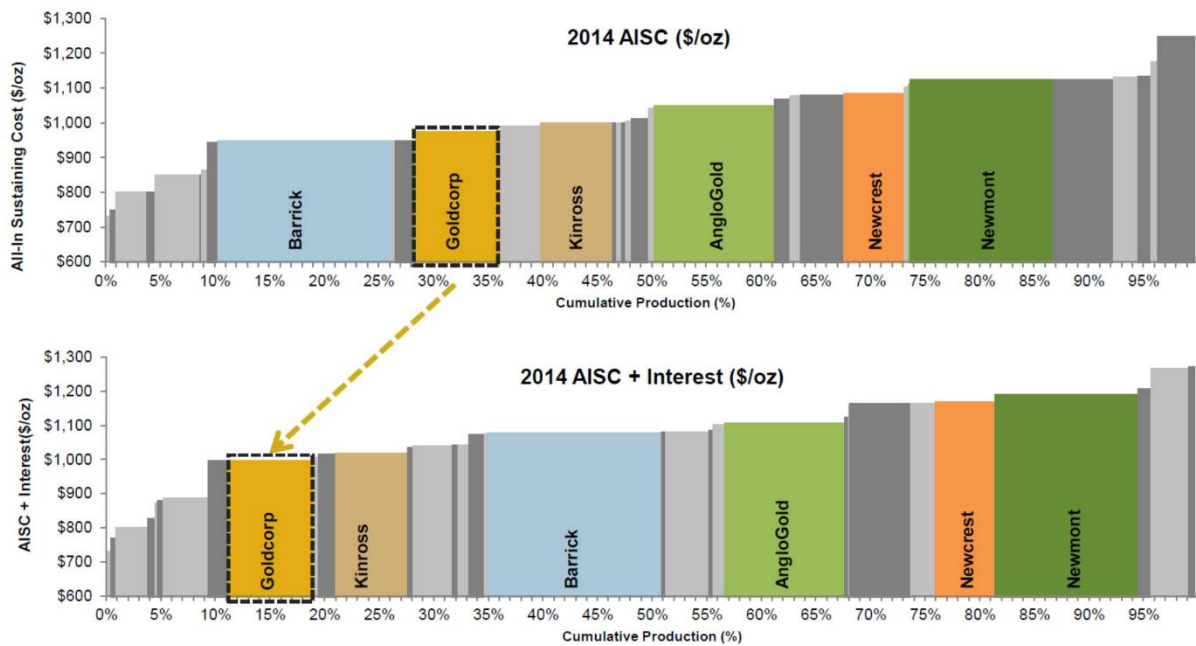
1. Cena złota, a rzeczywiste koszty produkcji

Na przestrzeni ostatnich 4 lat, wraz ze spadającymi cenami metali, praktycznie wszystkie firmy znacząco zredukowały koszty ich wydobycia. W pierwszej kolejności wstrzymano produkcję w nierentownych kopalniach. Następnie, zredukowano wynagrodzenia oraz zoptymalizowano procesy produkcyjne. Ostatecznie, gdy brakuje pieniędzy, oszczędza się wszędzie, gdzie jest to tylko możliwe.

Publikując koszt wydobycia, kompanie wydobywcze posługują się różnymi pozycjami kosztów, zaczynając od cash cost, przez total cost, po najbardziej miarodajny All-in sustaining cost (AISC).

AISC bynajmniej nie jest idealny (gdyż nie uwzględnia kosztów odsetek od kredytów, czy też podatku dochodowego), ale można założyć, że w miarę rzetelnie przedstawia koszty produkcji.

AISC + INTEREST EXPENSE



źródło: zerohedge.com

W 2014 roku koszty całkowite wydobycia (czyli AISC powiększone o odsetki) wyniosły około 1020 USD, co przy średniej cenie złota 1200 USD, pozwoliło wypracowywać przyzwoite zyski. Co ciekawe, mniejsze firmy mają znacznie niższe koszty wydobycia, a tym samym wyższe marże. W 2015 roku sytuacja znacznie się poprawiła, wskutek spadającej ceny ropy naftowej, której koszt wydobycia stanowi blisko 40% jej ceny.

Więcej szczegółów dostarcza poniższa tabela, obejmująca 34 kompanie wchodzące w skład ETF'u GDXJ (junior miners, czyli spółki wydobywcze o kapitalizacji nie większej niż 5 mld USD).

W tabeli znajdziecie odpowiednio:

- AISC – koszt całkowity (bez odsetek) za drugi kwartał 2015 roku,
- 2015 – koszt całkowity za cały rok 2015 (prognozy),
- Cash – poziom gotówki,
- %MC – poziom gotówki w relacji do kapitalizacji firmy,
- Qtr OCF – wartość gotówki, jaką wypracowano w drugim kwartale,
- Qtr Prd – koszt obsługi długu w drugim kwartale.

GDJ Component Companies' Fundamentals (As of August 19, 2015)											
	Exch	GDJ	Mkt Cap	Qtr	CC/oz	AISC 2015		Cash	%MC	Qtr OCF	Qtr Prd
OR	TSX	4.29%	\$1135m	Q2				\$320m	28%	\$8m	7k
CEY	LON	4.24%	\$1118m	Q2	\$706	\$853		\$175m	16%	\$50m	108k
PAAS	NASD	4.16%	\$1080m	Q2	\$9.44	\$14.46	\$16.05	\$275m	25%	\$21m	6650k
AGI	NYSE	3.85%	\$1050m	Q2	\$726	\$1013		\$379m	36%	\$8m	99k
NST	ASX	3.51%	\$865m	Q2		\$720	\$788	\$130m	15%		152k
HL	NYSE	3.30%	\$837m	Q2	\$5.61			\$192m	23%	\$31m	2500k
IAG	NYSE	3.26%	\$738m	Q2	\$817	\$1076	\$1125	\$836m	113%	\$32m	202k
NG	NYSE	3.21%	\$1180m	Q2				\$50m	4%	-\$3m	0k
SMF	TSX	3.14%	\$770m	Q2	\$471	\$604	\$670	\$131m	17%	\$41m	66k
TXG	TSX	3.03%	\$770m	Q2				\$83m	11%	-\$11m	0k
EVN	ASX	2.95%		Q2	\$538	\$816		\$151m		\$30m	114k
R	TSX	2.85%	\$733m	Q2				\$145m	20%	-\$4m	0k
SSRI	NASD	2.77%	\$552m	Q2	\$717			\$217m	39%	\$22m	49k
OGC	TSX	2.66%	\$585m	Q2	\$474	\$734		\$49m	8%	\$42m	86k
1051	HK	2.63%	\$784m	H1		\$695	\$650	\$287m	37%	\$108m	135k
CG	TSX	2.49%	\$1364m	Q2		\$937	\$912	\$250m	18%	\$115m	125k
ASR	TSX	2.45%	\$641m	Q2	\$386	\$598	\$725	\$357m	56%	\$24m	43k
		54.8%	Gold Avgs		\$604	\$805	\$812				
											www.ZealLLC.com

GDJ Component Companies' Fundamentals (As of August 19, 2015)											
	Exch	GDJ	Mkt Cap	Qtr	CC/oz	AISC 2015		Cash	%MC	Qtr OCF	Qtr Prd
PVG	NYSE	2.33%	\$745m	Q2				\$53m	7%	-\$3m	0k
CDE	NYSE	2.22%	\$497m	Q2	\$12.56	\$16.60	\$17.50	\$206m	41%	\$37m	9100k
AG	NYSE	2.20%	\$475m	Q2	\$8.74	\$14.49		\$38m	8%	\$21m	3800k
CGG	TSX	2.10%	\$629m	Q2	\$642	\$841		\$119m	19%	-\$15m	50k
HMY	NYSE	1.93%	\$430m	Q2	\$1003	\$1233		\$88m	20%	\$45m	256k
LSG	TSX	1.93%	\$376m	Q2	\$597	\$877	\$950	\$81m	22%	\$26m	46k
KOZAI	IST	1.78%	\$1337m	H1	\$524			\$369m	28%	\$129m	128k
RRL	ASX	1.78%	\$495m	Q2	\$638	\$841		\$54m	11%	\$35m	75k
PPP	NYSE	1.77%	\$509m	Q2	\$654	\$1036	\$1100	\$40m	8%	\$23m	62k
SAND	NYSE	1.65%	\$352m	Q2	\$304			\$52m	15%	\$10m	13k
AKG	TSX	1.63%	\$354m	Q2				\$230m	65%	-\$2m	0k
MAG	TSX	1.47%	\$533m	Q2				\$81m	15%	-\$1m	0k
FSM	NYSE	1.45%	\$364m	Q2	\$4.08	\$14.47		\$41m	11%	\$5m	1671k
RBY	NYSE	1.34%	\$326m	Q2				\$59m	18%	\$3m	0k
PG	TSX	1.32%	\$307m	Q2				\$63m	21%	-\$1m	0k
GUY	TSX	1.31%	\$483m	Q2				\$24m	5%	-\$2m	0k
0815	HK	1.27%	\$399m								
		29.5%	Gold Avgs		\$623	\$966	\$1025				
											www.ZealLLC.com

źródło: zeallic.com

Z reguły, koszty wydobywania – w przypadku małych spółek – kształtują się na poziomie między 800-1100 USD, co zapewnia spory margines bezpieczeństwa. Co ważne, większość firm ma zapasy gotówki, odpowiadające 20-30% ich wartości rynkowej.

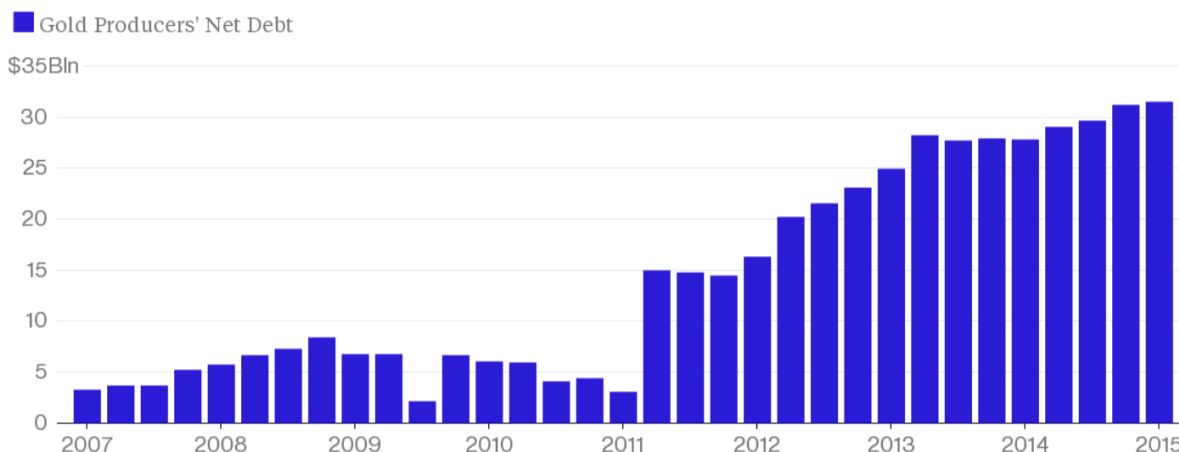
2. Zadłużenie sektora

Koszt obsługi długu (jak widać w tabeli powyżej) jest pomijany, zwłaszcza w relacji do przychodów, ale jest to skutek praktycznie zerowych stóp procentowych i – póki co – stabilnej sytuacji na rynku długu korporacyjnego.

Dług sektora wydobywczego przyrastał najszybciej w latach 2011-2013, co było wynikiem euforii wywołanej dekadą systematyczny wzrostów ceny złota. Lata 2014-2015 przyniosły natomiast stabilizację i marginalny wzrost długu.

Gold Miners' Mountain of Debt

Growth during gold's 12-year bull run came at a cost for the biggest miners as debt surged



źródło: bloomberg.com

Warto jednak zwrócić uwagę na fakt, iż łączny dług największych producentów złota i srebra (GDX) szacowany jest na 19 mld USD, co odpowiada 61% kapitalizacji sektora. Rekordzistami w niechlubnym wyścigu są AngloGold i Barrick, dla których dług wynosi 84% i 74% wartości firmy.

Dla porównania, w przypadku małych producentów (GDXJ) dług nie przekracza 4 mld USD, co stanowi raptem 26% kapitalizacji. Jest to o tyle ważne, gdyż większość małych firm posiada zapasy gotówki na bardzo podobnym poziomie, dzięki czemu, w razie potrzeby, zadłużenie może zostać zredukowane bez większych problemów.

3. Mocny dolar

Prawdziwym błogosławieństwem dla sektora wydobywczego okazał się mocny dolar. Na przestrzeni ostatnich dwóch lat, USD umocnił się o 20-25% – zarówno w relacji do walut Kanady, Australii, jak i RPA (w których znajduje się blisko 2/3 wszystkich kopalń).

Przy spadających kosztach wydobywania, rosnące przychody (związane ze stałą ceną złota, ale droższym dolarem) sprawiły, że bardzo poprawiły się wyniki finansowe kompanii wydobywczych.

4. Indeks producentów złota

Obecnie, po ponad 80-procentowych spadkach (licząc od szczytu z 2011 roku) indeks spółek wydobywczych jest w tym samym miejscu, w którym był w 2003 roku, kiedy to cena złota oscylowała na poziomie 300 USD/oz.

Gold Stocks Fall to 14-Year Low

The last time gold stocks were this cheap bullion traded below \$300 an ounce

■ Gold Miners' Index



źródło: bloomberg.com

Jest to dość ciekawe, bo jeśli weźmiemy pod uwagę rzeczywistą inflację podawaną przez shadowstats.com Johna Williama – okazuje się, że dzisiejsza cena złota wynosząca około 1150 USD, odpowiada cenie złota sprzed jedenastu lat.

Inflation-Adjusted Gold Price Using 1980 CPI Formula

— Monthly Average Gold Price



Source: ShadowStats.com, St. Louis Federal Reserve

CASEY RESEARCH

5. Duży lewar = duże ryzyko

Inwestując w spółki wydobywcze, nie możemy zapominać, że mamy do czynienia z potężnym lewarem. Załóżmy, że w hipotetycznej firmie całkowite koszty wydobycia wynoszą 1000 USD/oz, a cena złota kształtuje się na poziomie 1150 USD/oz. Wówczas na każdej uncji zarabiamy średnio 150 USD.

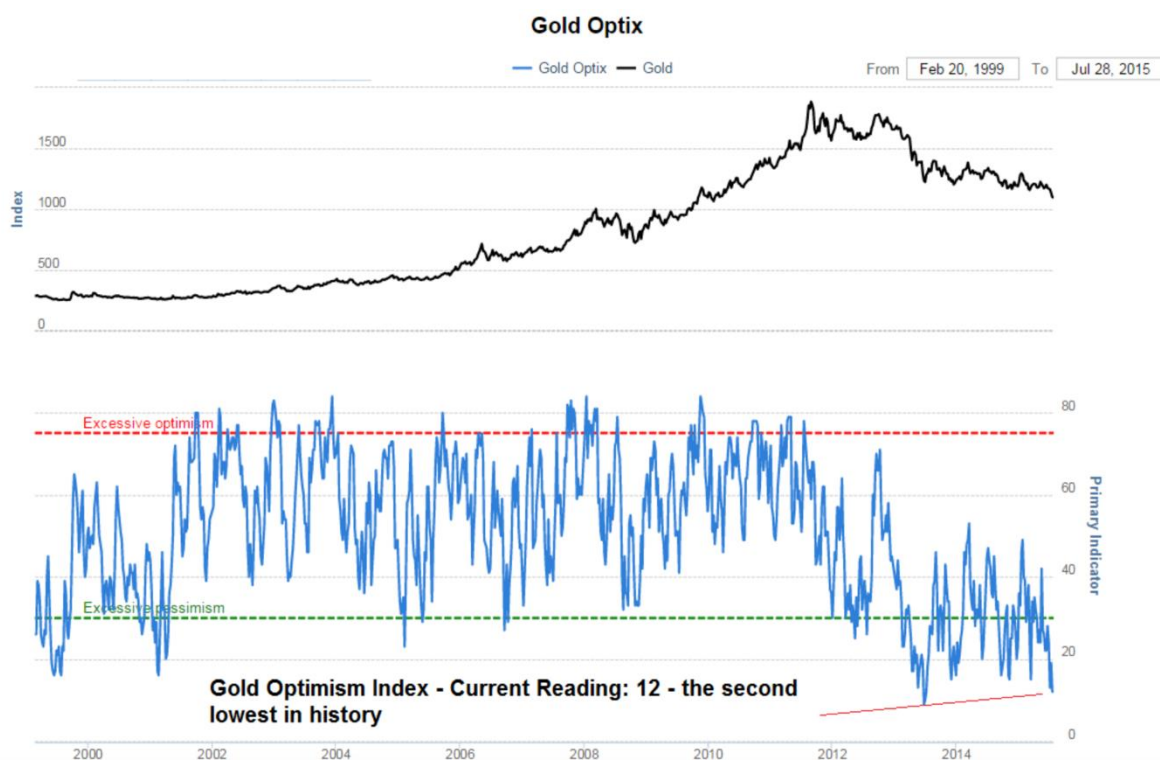
Jednak, jeśli cena złota wzrośnie o 10%, to zysk z każdej wydobytej uncji wzrośnie ze 150 USD do 265 USD, co oznacza wzrost o 76%. Pamiętajmy jednak, że lewar zawsze działa w dwie strony, czego skutkiem były spadki cen kompanii wydobywczych, przekraczające nierzadko 80%.

Podsumowanie

Mimo że obecnie spółki wydobywcze stanowią bardzo dużą wartość – nie jest to aktywo dla każdego. Zaledwie 10-procentowa zmiana ceny metalu, łatwo może przełożyć się na 30-40% zmianę wyceny spółek. Tego typu wahania wywołują u wielu skrajne emocje, a te są najgorszym doradcą.

Z drugiej strony, relatywnie małe zadłużenie (małe spółki) w połączeniu z rozsądnymi wycenami $p/e = 14$ oraz $p/bv = 0,7$ stanowi dobry punkt wejścia – zwłaszcza że, mimo wielu zapewnień złota po 800 USD, metal ten jakoś nie chce dalej spadać.

Nastawienie inwestorów do metali jest skrajnie negatywne, a jak wiadomo – poziom optymizmu jest wskaźnikiem kontrarnym. Im gorsze jest nastawienie inwestorów, tym bliżej dna bessy.



Popyt na metal fizyczny ze strony Chin, Indii czy Rosji – nie spada. Magazyny Comexu świecą pustkami, a czas oczekiwania na metal wydłuża się. Wskazuje to na problemy z dostawami, co docelowo może oznaczać wyższe ceny.

Musimy koniecznie zadać sobie pytanie: czy ewentualne wyższe ceny metalu (a tym samym wyższe zyski przedsiębiorstw wydobywczych) nie przełożą się przypadkiem na znaczny wzrost podatków od kopalin? ...oczywiście, w imię „sprawiedliwości społecznej”.

Trader21

Czy FED rozpoczął kolejny dodruk dolarów?

Ostatni rok nie był łaskawy ani dla akcji z krajów rozwijających się, ani dla ich walut. W ciągu ostatnich 12 miesięcy ceny akcji w ujęciu dolarowym spadły średnio o 30%. Był to efekt zarówno ucieczki kapitału z rynków postrzeganych jako bardziej ryzykowne, jak i osłabienia się lokalnych walut względem dolara. Co ciekawe, w analizowanym okresie rynek akcji w Polsce zachowywał się, jakby bliżej mu było do rynków rozwiniętych, takich jak USA czy UK, niż do krajów rozwijających się, jak to było w przeszłości.

Jak to się stało, że spadki w pierwszej kolejności dotknęły rynki wschodzące, mimo iż pod względem wycen akcje były zdecydowanie tańsze niż na rynkach rozwiniętych?

Przez blisko 5 lat kredytowego boomu będącego wynikiem dodruku dolarów (QE1, QE2, Operation Twist, oraz QE3) wiele krajów, szczególnie rozwijających się, zaciągało kredyty w taniejącym dolarze. Korzystając z „dobrodziejstw” taniego dolara dramatycznie zwiększano dług na każdym poziomie, zaczynając od długu rządowego poprzez korporacyjny, kończąc na przeciętnych obywatelach, zaciągających kredyty na zakup nieruchomości. Wszystko było pod kontrolą do połowy 2014 roku, kiedy to dolar zaczął się błyskawicznie umacniać. Wraz z drożącym dolarem szybko rosła wartość zadłużenia, w efekcie czego część kredytów stała się niespłacalna. W Polsce podobny problem mamy z kredytami denominowanymi w CHF.

Mocny dolar, problem dla wielu.

[Koniec wzrostów cen dolara sygnalizowałem Wam w marcu.](#) Od tego czasu dolar stracił już część swojej siły, jednak w porównaniu do lat wcześniejszych nadal jest relatywnie drogi, co generuje problemy dla sektora finansowego praktycznie na całym świecie.

a) Kraje rozwijające się

Dla krajów rozwijających się, tj. Brazylia, Rosja, RPA czy Turcja, problemem jest zadłużenie denominowane w USD. Rosnący kurs dolara sprawił, że w ciągu roku wartość długu, liczona w lokalnych walutach wzrosła o 20-25%. Dodatkowo drogi dolar to wyższe ceny energii, przekładające się na wyższą inflację, która z kolei wymusiła podwyżki stóp procentowych tłumiące i tak niski wzrost gospodarczy.

b) Chiny

Znaczenie tego kraju dla globalnej gospodarki jest na tyle duże, że należy analizować go osobno. Chiński juan przez lata był sztywno powiązany z amerykańskim dolarem. Co pewien czas dokonywano jego rewaluacji, po czym kurs ponownie usztywniano. Wzrost kursu dolara przełożył się na automatyczny wzrost kursu juana w stosunku do większości walut krajów, do których eksportowane są chińskie produkty (Europa, Japonia, Korea Płd, Ameryka Łacińska). Gospodarka chińska, mimo iż przechodzi transformację z gospodarki eksportowej na gospodarkę bazującą na popycie wewnętrznym, także odczuła negatywne skutki gwałtownego umocnienia się własnej waluty.

c) USA

Stany Zjednoczone są teoretycznie beneficjentem mocnego dolara. Z 500 mld deficytem w handlu zagranicznym mogą importować wiele dóbr po zaniżonej cenie. Drogi dolar oznacza bowiem niższe ceny produktów sprowadzanych z zagranicy. Tymczasowe pozytywy są jednak zabójcze dla gospodarki takiej jak USA. Na przestrzeni ostatnich 3 dekad kraj ten praktycznie pozbył się przemysłu. Bezrobocie liczone metodami, jakich używamy w Europie, sięgnęło 23%. Tempo cyrkulacji pieniądza (wskaźnik pokazujący rzeczywisty stan gospodarki) jest na historycznych minimach. Dolar, drożący w ciągu roku o 20%, sprawił, że wiele amerykańskich firm nagle przestało stanowić konkurencję wobec taniego importu, co z kolei nasiliło problemy gospodarcze.

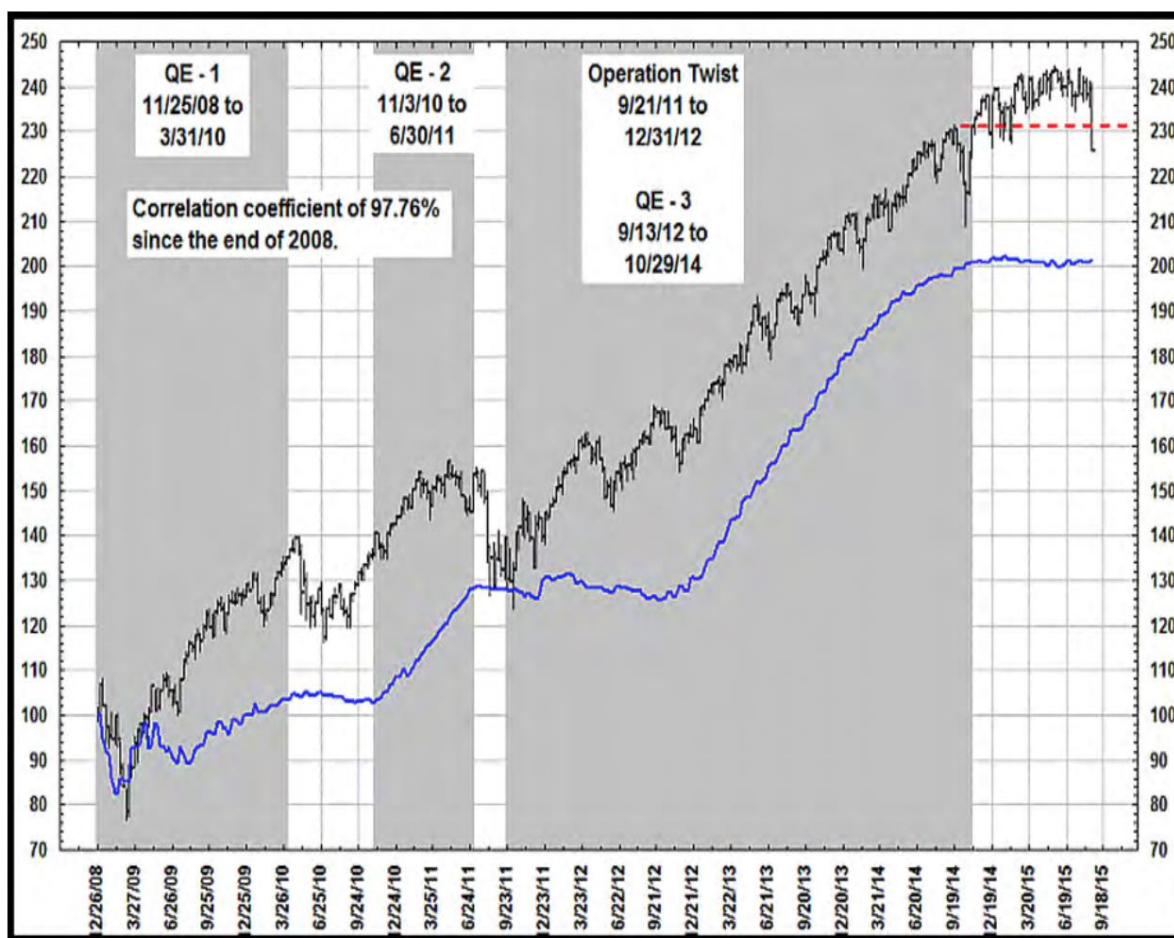
d) Nieliczni beneficjenci

Nadmiernie silny dolar jest problemem dla większości krajów. Do nielicznych beneficjentów należą kraje bez długu denominowanego w USA i jednocześnie eksportujące towary do USA. Drogi dolar pomógł także producentom surowców energetycznych i mineralnych zrekompensować straty wynikające ze 4 - letniej bessy. Jednak zagrożenia wynikające z drogiego dolara absolutnie przeważają nad korzyściami.

Mocny dolar, problem dla rynków finansowych.

Wyznacznikiem koniunktury gospodarczej w USA nie jest poziom bezrobocia czy relacja zarobków do kosztów życia. Mediom i Wall Street udało się przekonać społeczeństwo, że gospodarka ma się doskonale, gdy ceny akcji czy nieruchomości biją rekord za rekordem.

Do takiej właśnie sytuacji udało się doprowadzić, uruchamiając kolejne rundy dodruku dolarów, potocznie zwane Quantitative Easing, w efekcie czego w ciągu 5 lat wykreowano z powietrza prawie 3,5 bln USD. Łatwy kredyt połączone z niszczeniem wartości dolara doprowadził zarówno do wzrostu cen nieruchomości, jak i najdłuższej od 80 lat hossy na giełdzie.



źródło: zerohedge.com

Jak widać na powyższym wykresie ceny akcji na giełdzie w USA, wyznaczającej globalne trendy rosty, gdy FED „drukował” dolary (szare pola). Gdy tylko dodruk przerywano, natychmiast dochodziło do spadków cen. Zależność między dodrukiem a wzrostami cen akcji w ciągu ostatnich 7 lat wyniosła prawie 98%.

FED wraz z zapowiedziami podwyżek stóp procentowych utknął w pułapce. Chcąc wywołać inflację w cenach aktywów, takich jak akcje czy nieruchomości, sprawił, że zmieniły się zachowania inwestorów. Fundusze inwestycyjne decydując się na zakup akcji przestały zwracać uwagę na fundamenty gospodarcze.

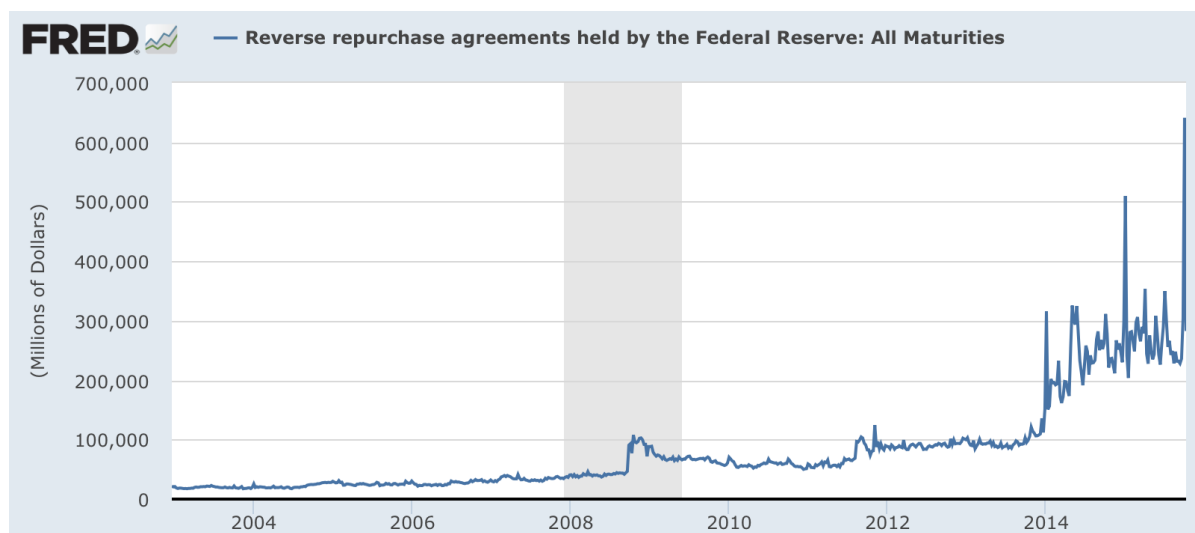
Akcje kupowano w oczekiwaniu, że zwiększenie podaży waluty podniesie ich ceny niezależnie od kondycji gospodarki. Ostatecznie część dolarów, które dodrukuje FED zawsze znajdzie ujście na rynkach akcji.

Wyższe stopy procentowe?

Podniesienie stóp procentowych, o którym mówi się od blisko roku, nie nadchodzi i w mojej ocenie jest bardzo mało prawdopodobne. Same zapowiedzi wyższych stóp już doprowadziły do potężnego umocnienia się dolara oraz spadków na giełdzie na całym świecie.

Dodatkowo sytuacja na rynku długu jest na tyle poważna, że banki centralne robią co mogą, aby utrzymać wiarę inwestorów w ich programy stymulacyjne. Podwyżki stóp procentowych mogłyby zachwiać zaufaniem do systemu i doprowadzić do paniki, której nie da się kontrolować.

O tragicznym stanie rynku długu świadczy, chociażby ekstremalnie wysoki poziom operacji Reversed REPO, potwierdzający poważne problemy systemu finansowego.



źródło: stlouisfed.org

Innymi słowy, sytuacja w systemie finansowym jest obecnie na tyle poważna, że ewentualne podniesienie stóp procentowych, chociażby o nieznaczące 0,25%, mogłoby doprowadzić do niekontrolowanej paniki, a na to niespecjalnie można pozwolić.

Czego możemy zatem oczekiwać?

Pewne sygnały nadeszły ostatnio z rynków wschodzących. Mianowicie, indonezyjska rupia umocniła się względem dolara o prawie 9%, rosyjski rubel o 6,5%, brazylijski real czy korona norweska o prawie 5%. W ciągu ostatnich 3 miesięcy indeks surowców wzrósł o około 10%. Jeszcze więcej, bo 19% wzrosty ceny spółek wydobywczych.

Tego typu zmiany sugerują, że kapitał uciekający od „bezpiecznego” dolara, zaczyna wracać na tanie rynki wschodzące. A także inwestorzy, spodziewający się dewaluacji amerykańskiej waluty, szukają schronienia w aktywach materialnych, czyli surowcach, które po 4 letniej bessie są na bardzo atrakcyjnych poziomach.

Rogers International Commodity ▲ **2.379,80** 0,00 (0,00%)



źródło: investing.com

Mamy zatem do czynienia z pewną ciekawą sytuacją:

a) FED wie, że podwyżka stóp procentowych doprowadzi do exodusu na rynkach finansowych i być może do dalszego umocnienia się dolara. W USA doprowadzi to do dalszego pogorszenia się stanu gospodarki. Największym problemem wydaje się być widmo licznych bankructwa na długi dolarowy, zwłaszcza w krajach rozwijających się.

b) Podwyżka stóp procentowych jest pierwszym etapem do zmniejszenia bilansu FED, w co absolutnie nie wierzę, lecz wielu inwestorów dostrzega taką możliwość. Zmniejszenie bilansu banku centralnego to nic innego, jak wyprzedaż obligacji rządowych, wywołująca spadek ich ceny (wzrost rentowności).

c) FED stawia sobie za cel 2% inflację, której rządowe miary CPI nie dostrzegają.

d) Dolar nadmiernie umocnił się względem wielu walut (szczyt w marcu).

e) Obecnie rynki wschodzące doznają umocnienia walut oraz odbicia na giełdach.

Wnioski

W mojej ocenie, najbardziej prawdopodobny scenariusz jest taki, że bez informowania kogokolwiek FED rozpoczął właśnie kolejną rundę dodruku dolarów. Zamiast podwyżki stóp procentowych, która zresztą była mało prawdopodobna, FED robi coś odwrotnego, czyli jedyną rzecz, w której jest naprawdę dobry - niszczy wartość dolara.

Większa podaż dolara przekłada się na jego niższą cenę, a więc wyższą cenę aktywów denominowanych w dolarze. Powrót do polityki dodruku dolarów oznacza jednocześnie powrót optymizmu na rynkach akcji i możliwość kontynuacji hossy. Mimo iż obecnie ceny akcji są na wysokich poziomach, to w niektórych regionach (rynki wchodzące m.in. Czechy czy Polska) pojawiają się okazje inwestycyjne.

Niemniej, zawsze należy patrzeć na sytuację z różnej perspektywy. Jeżeli nie mam racji i FED nie rozpoczął dodruku, a obecne wzrosty są jedynie korektą, po której dojdzie do dalszych spadków, to ryzyko związane z trzymaniem akcji jest ogromne.

Osobiście wole stanąć z boku i obserwować sytuację, przynajmniej do końca października, który historycznie jest zdecydowanie najgorszym miesiącem dla rynków akcji.

Trader21

Independent Trader News – tydzień 41

1. Chiński lotniskowiec przyłynął do Syrii, by wesprzeć siły rosyjsko-irańskie

Gdy w Białym Domu prezydenci USA i Chin omawiali wzajemne relacje i podkreślali przyjaźń między swymi narodami, chiński lotniskowiec wpłynął do syryjskiego portu Tartus. Dla Pekinu nie stanowi problemu zapewnianie USA o swej przyjaźni i polepszeniu wzajemnych relacji ...a jednocześnie wspieranie Rosji w interwencji militarnej w Syrii. Chińscy politycy potrafią się miło uśmiechać i przyjaźnie witać, a jednocześnie prężą muskuły, pragnąc zaznaczyć obecność swego kraju nie tylko w rejonie Azji, ale pozwalają sobie na militarne i polityczne wsparcie dla interwencji rosyjsko-irańskiej oraz syryjskiego prezydenta Assada.

2. USA stara się wykluczyć UE z rozmów pokojowych w Syrii

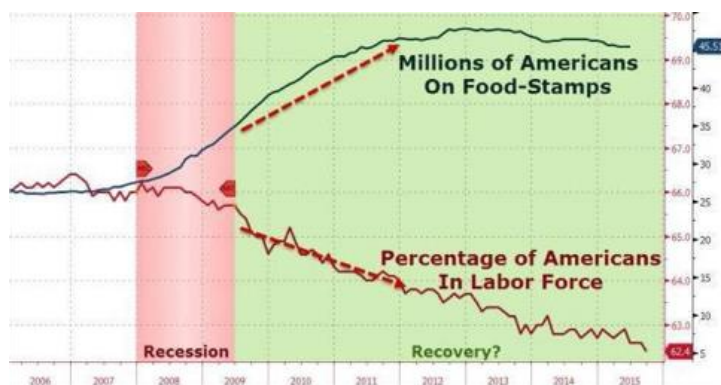
Amerykański rząd stordedował europejskie propozycje wielostronnej konferencji pokojowej dotyczącej sytuacji w Syrii. Stany Zjednoczone próbują odsunąć Unię Europejską od negocjacji w sprawie wojny domowej podczas gdy to właśnie na kraje UE spada problem uchodźców.

Wielka Brytania, Francja i Niemcy popierają ideę zażegnania kryzysu razem z USA, Chinami, Rosją i Iranem. USA jednak chcą zaprosić do stołu negocjacji wyłącznie Rosję, Iran, Arabię Saudyjską i Turcję. Takie podejście spowodowało konsternację wśród europejskich polityków.

3. Jak wygląda „Recovery” (ożywienie gospodarcze) w wykonaniu USA

Linia niebieska - miliony Amerykanów korzystających z kuponów na żywność.

Linia czerwona - odsetek Amerykanów czynnych zawodowo.



źródło: zerohedge.com

4. Chiny uruchamiają CIPS (China International Payment System)

Ludowy Bank Chin uruchomił niezależny od SWIFT system, pozwalający dokonywać międzynarodowych płatności z wykorzystaniem juanów. Przede wszystkim, pozwala on na uniezależnienie się od systemu kontrolowanego przez Zachód. Co jednak najważniejsze: przyspiesza umiędzynarodowienie juana i zakończenie dominacji dolara na arenie międzynarodowej.

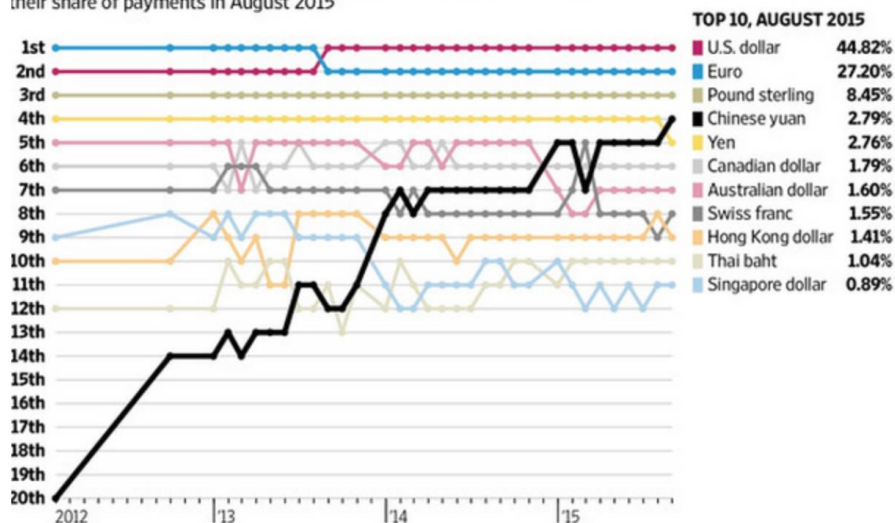
Ustanowienie CIPS jest ważnym punktem w internacjonalizacji juana. Jest to infrastruktura, która połączy użytkowników juana na całym świecie za pomocą jednego systemu. – Helen Wong, prezes chińskiego HSBC.

CIPS obsługuje płatności w handlu międzynarodowym, inwestycje oraz płatności osobiste. System działa przez 11 godzin dziennie. Do chwili obecnej, 19 banków zobowiązało się do używania CIPS. Chiny chcą zmniejszyć zależność światowych finansów od systemu SWIFT. Jednocześnie, Pekin chce zaznaczyć swoją pozycję na arenie międzynarodowej, zwłaszcza w kontekście ogromnych wydatków związanych z budową Jedwabnego Szlaku.

Obecnie, juan jest czwartą najpopularniejszą walutą na świecie, przy czym jego udział rośnie w błyskawicznym tempie. Trzy lata temu, juan był wyłącznie walutą używaną w Chinach i Hong Kongu, a dziś akceptuje się go w ponad 100 krajach.

China's Yuan: Climbing the Ranks

Historical rankings among the top 20 global payments currencies and their share of payments in August 2015



Note: Customer initiated and institutional payments; inbound and outbound traffic; 2012 data are for January, September and December only; no data available for November 2013 and 2014.

Source: Swift Watch

Pat Mincezski/THE WALL STREET JOURNAL.

5. Kolejny atak na niemieckie firmy

Departament Usług Finansowych Stanu Nowy Jork szuka „podejrzanej” aktywności Deutsche Banku w Rosji. Departament zamierza sprawdzić, czy transakcje opiewające na ponad 6 mld \$ przeprowadzone przez DB dla rosyjskich klientów, nie były praniem brudnych pieniędzy.

DB ma przekazać pełną listę pracowników, którzy brali udział w podejrzanych transakcjach. W śledztwie zostaną też wykorzystane maile i inne dowody. To nie pierwszy skandal, w który może być zamieszany DB.

Mimo że tego typu działania mają sens, to wiele wskazuje na fakt, że jest to kolejna próba ataku na niemieckie firmy.

6. Putin stara się zatrzymać kapitał w kraju

Prezydent Rosji właśnie podpisał ustawę, dzięki której Rosjanie mogą zadeklarować, jaki majątek posiadają za granicą. Po takiej deklaracji nie grozi im kara więzienia. Obywatele nie poniosą także żadnych konsekwencji finansowych czy podatkowych. Amnestia dotyczy wszystkich, którzy ukrywali przed rosyjskim fiskusem dochody przed 1 stycznia 2015.

7. Największy rządowy fundusz inwestycyjny sprzedaje część aktywów.

Norwegia – jako jeden z nielicznych krajów na świecie – przez ponad dwie dekady wypracowywała permanentne nadwyżki w budżecie. Aby przeciwdziałać nadmiernemu umocnieniu korony, nadwyżki lokowano w aktywach zagranicznych poprzez Fundusz Przyszłych Pokoleń.

W skutek niskich cen ropy i gazu w 2015 roku Norwegia może odnotować deficyt, w efekcie czego, po raz pierwszy w historii część aktywów funduszu może zostać sprzedana. Informacja ta natychmiast przełożyła się na wzrost kursu korony norweskiej. Na koniec sierpnia aktywa funduszu wynosiły 830 mld USD, czyli 166% PKB Norwegii.

8. Niemcy nadal nie mogą doprosić się zwrotu swojego złota.

Niedługo miną trzy lata, od kiedy Niemcy zażądali zwrotu złota przetrzymywanego w Stanach Zjednoczonych oraz we Francji. Mimo to, do chwili obecnej zwrócono zaledwie 157 ton, czyli mniej niż Chiny importują w ciągu miesiąca.

9. Szwajcarski WEKO bada manipulacje cenami metali szlachetnych.

Szwajcarski organ nadzoru nad rynkami finansowymi poszedł w ślady niemieckiego Bafinu, rozpoczynając dochodzenie w sprawie manipulacji cen złota, srebra, oraz platyny przez UBS, Julius Bear, Deutsche Bank, HDBS, Barlays oraz Morgan Stanley. Śledztwo zapewne ma pokazać, że organy nadzoru robią to, do czego zostały powołane. Nie oczekiwałabym jednak konkretnych rezultatów.

10. Ukraina uznana za rosyjską strefę wpływów.

Wygląda na to, że po spotkaniu Putina z Obamą, Stany Zjednoczone uznały Ukrainę za rosyjską strefę wpływów. Jeżeli się to potwierdzi, to po dwóch latach wojna domowa może ostatecznie się zakończyć. Na razie spekuluje się, że obecny premier Ukrainy Jaceniuk zostanie zastąpiony przez Siergieja Ljowoczkiną, członka bloku opozycyjnego, a jednocześnie byłego szefa administracji prezydenta Janukowycza.

Wraz z końcem października Kijów opuści Evelyn Farkas, która przez 5 lat nadzorowała relacje Ukraina - Rosja. Jest to szalenie istotne, gdyż czołowa urzędniczka Pentagonu zabezpieczała finansowe wsparcie dla obecnych władz Ukrainy oraz usilnie nawoływała do akcji odwetowej przeciwko Rosji.

Nie chcę być zbytnim optymistą, ale wydaje się, że konflikt na Ukrainie właśnie dobiega końca.

11. Poważne problemy sektora ropy w USA.

W efekcie niskich cen ropy naftowej oraz gazu ziemnego drastycznie pogorszyła się sytuacja całego sektora energetycznego w USA. W ciągu ostatnich sześciu miesięcy spłata zadłużenia pochłonęła 83% wszystkich przychodów. W roku 2012 współczynnik ten wynosił 40-50%. Jeśli ceny ropy i gazu natychmiast nie wzrosną, przez Stany Zjednoczone przeleje się fala bankructw w jedynym sektorze, który tworzył miejsca pracy na przestrzeni ostatniej dekady.

12. Cięcia zatrudnienia w największych bankach.

Włoski Unicredit (właściciel PEKAO) zwolni 10 tys. osób, czyli 7% całego personelu. Najwięcej zwolnień będzie przeprowadzonych we Włoszech, Niemczech i Austrii.

Z kolei, Niemiecki Deutsche Bank likwiduje 23 tys. etatów, czyli 25% ogólnej puli wszystkich zatrudnionych.

13. Problem zadłużenia.

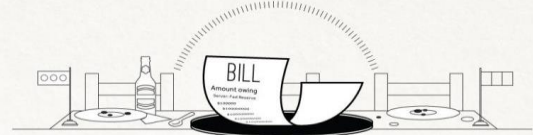
Kolumna pierwsza – dług w relacji do PKB

Kolumna druga (najważniejsza) – dług w relacji do całkowitych dochodów na poziomie centralnym i lokalnym.

Kolumna trzecia – dług w relacji do dochodów rządów centralnych (federalnych)

3 WAYS TO MEASURE SOVEREIGN DEBT

Who actually has the money to foot the bill?



There are a few ways to look at how much debt a country has accumulated, and each tells a slightly different story.

Below, we visualize this debt using three different measures. See who rises and falls in the rankings as a result.

1

Debt-to-GDP

This is how national debt is typically reported. It is the ratio between a country's sovereign debt to its GDP. While the GDP number is representative of the total country's production, it does not necessarily translate to tax revenue that could be used to pay down debt.

2

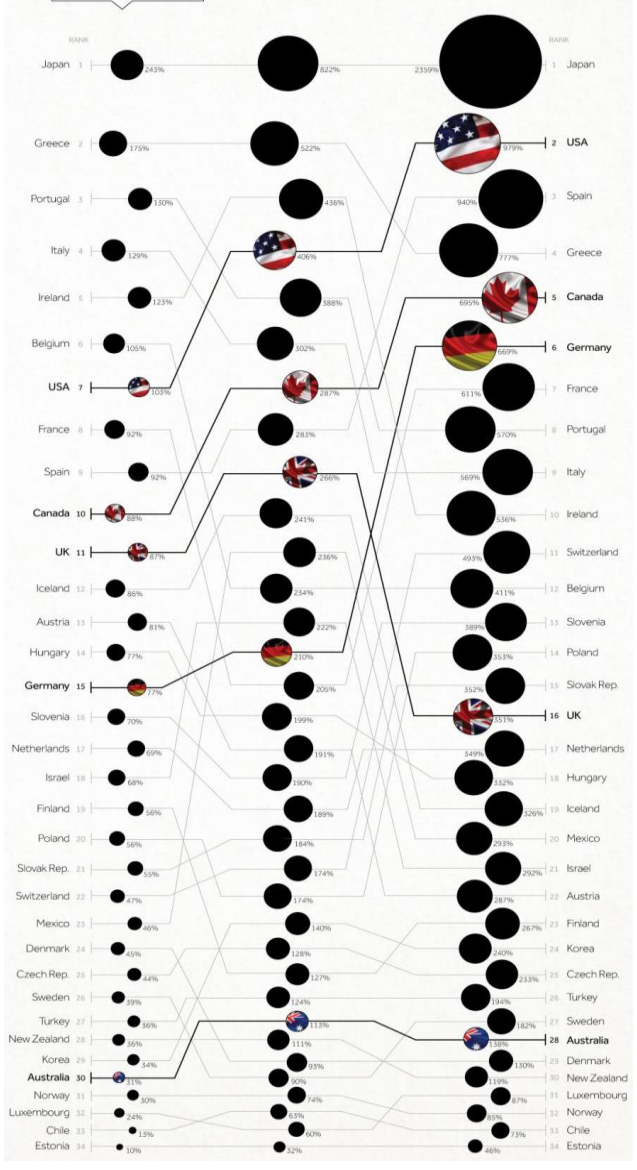
Debt to Total Revenue Ratio

This measure is the ratio of sovereign debt to all government revenue (including federal, state, and municipal jurisdictions). This measure gives an idea of how much tax revenue would be needed to pay down the debt.

3

Debt to Central Government Revenue Ratio

This measure excludes any state or municipal revenue, and gives an idea of how much federal tax revenue alone would be needed to pay down the debt.



źródło: zero hedge.com

Zespół Independent Trader

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.

Sposoby naprawy systemu

Autor: Dante

Sam standard złota nie rozwiązuje problemu. Konieczna by była jeszcze likwidacja rezerwy częściowej i banku centralnego. Bank centralny można po prostu zdelegalizować, a rezerwę częściową może zlikwidować wolna bankowość – konkurencyjne banki w transakcjach między sobą żądałyby żywej gotówki, a im większa by była konkurencja, tym więcej takich żądań, które uszczuplałyby kapitał na bazie, z którego dany bank mógłby realizować rezerwę częściową (o czym pisał Rothbard).

Bank, który mimo konkurencji chciałby mocniej zaangażować się w ten proceder, szybciej by upadł i nie byłoby żadnej instytucji (jak bank centralny) by go uratować.

Co do stóp procentowych - żeby powróciły wysokie stopy procentowe przy w miarę stabilnym otoczeniu makroekonomicznym (brak szoków podaźowych) możliwe są dwa warianty. Pierwszy, wzrost zapotrzebowania na pieniądź (kredyt), co z reguły wiąże się z rosnącą populacją i rosnącą ilością siły roboczej. A drugi, mocny wzrost inflacji na skutek wzrostu ilości pieniądza i wzrostu jego szybkości obiegu w gospodarce.

Sądzę, że pierwszy przypadek jest jak na razie wykluczony ze względu na prognozy demograficzne, ale drugi jest jak najbardziej możliwy – zwłaszcza jeśli zostanie dokonane poprzez wydatki rządowe, tzn. zgodnie z keynesowską doktryną, państwo uzupełni „lukę popytową” jaka powstała na skutek niewystarczającego popytu prywatnego przy nadprodukcji dóbr i usług.

Rekordowa strata Deutsche Banku

Autor: gruby

Wydaje mi się, że kwartalna strata Deutsche Banku nie zdziwiła. Nowy szef banku zarządził wycenę majątku banku na nowo. Połączył ją również z uaktualnioną wyceną kar jakie mogą zostać w przyszłości nałożone na ten bank za przestępstwa popełnione w przeszłości. A nazbierało się tego trochę.

Przypominam, że jak na razie strata ta istnieje tylko na papierze. Deutsche Bank postanowił zmienić wartość księgową kilku firm które posiada (m.in. US Bankers Trust, Postbank) oraz odłożył trochę gotówki na kary które dopiero zapłaci i stąd wynika ta potężna bilansowa strata.

Sytuacja finansowa tej firmy jest niewesoła, o czym już dawno pisał Trader. Ta księgowa sztuczka może być równie dobrze zamaskowanym podwyższeniem kapitału własnego firmy z zaszokowaniem akcjonariuszy jako działaniem flankującym. Kiedy już kary zostaną nałożone może się okazać, że te kilka miliardów zaskórniaków w bilansie ponownie zostanie przesunięte, tym razem do "core assets", żeby podciągnąć wskaźniki kapitału własnego do poziomów wymaganych przez BIS w pakiecie Bazylea III.

Jak dla mnie bank postanowił dobrać się do dywidendy akcjonariuszy żeby poprawić wskaźniki a reszta jest zwykłą w biznesie zaskórnią dymną.

Prognozy dotyczące USA

Autor: Dante

Prędkość obrotu pieniądza V i inflacja CPI są ze sobą związane oraz pozytywnie skorelowane (krzywa CPI z opóźnieniem reaguje na zmiany krzywej V) – poza tym, kolejny przykład jak zmiana w metodologii wyznaczania inflacji w latach 80' i 90' zakłamuje rzeczywistość.

<http://i17.photobucket.com/albums/b84/bonddad/VelocityandCPI.jpg>

Kolejny przykład na przekłamanie wskaźnika inflacji CPI – w latach 70' (według dawnej metodologii) wzrost podaży pieniądza M2 z czasem przekładał się na wzrost inflacji. Według nowej metodologii korelacja ta przestaje być widoczna

<https://davald.files.wordpress.com/2012/01/changes-in-m2-and-cpi1.png>

Oprocentowanie 30-letnich obligacji rządowych od początku lat 80' w trendzie spadkowym! Ciekawe kiedy nastąpi przełamanie trendu.

<http://finance.yahoo.com/echarts?s=%5ETYX+Interactive#symbol=%5ETYX;range=my>

Zmiana wydatków konsumentów CS jest pozytywnie skorelowana z prędkością obrotu pieniądza V – jeśli CS rośnie to i V (z pewnym opóźnieniem) będzie rosnąć

<https://davald.files.wordpress.com/2012/01/consumer-spending-and-velocity.png>

Zmiana wydatków konsumentów na przestrzeni ostatni 90 lat.

<https://davaldf.files.wordpress.com/2012/01/annual-change-in-consumer-spending.png>

Amerykańskie płace realne przy uwzględnieniu wartości dolara z 2005r. – wynika z tego, że od początku lat 70' do końca lat 90' płace ten wykazywały stagnację z lekką tendencją spadającą. Dopiero lata 2000' przyniosły niewielkie wzrost płac realnych.

<https://davaldf.files.wordpress.com/2012/01/real-wages-of-bottom-90-percent.png>

Index USD, a bilans handlowy + deficyt handlowy – korelacja odwrotna, czyli wzrost ujemnego bilansu handlowego i deficytu budżetowego prowadzi do osłabienia indexu dolara

http://www.nowandfutures.com/images/tic_trade_budget_usdx1992on.png

Zmiana całkowitej podaży pieniądza w USA

http://www.nowandfutures.com/images/total_money_supply_sm2.png

Procentowa zmiana globalnej płynności (rezerw banków centralnych), a cena złota – w skrócie, jeśli rosną bilanse banków, to dobrze to wróży dla ceny złota

http://www.nowandfutures.com/images/global_liquidity_cofr_base.png

Procentowa zmiana podaży pieniądza M2 i M3 oraz ich korelacja z inflacją na przestrzeni 100 lat – korelacja pozytywna, przy czym inflacja reaguje z pewnym opóźnieniem na te zmiany

http://www.nowandfutures.com/images/m2m3_cpi_money_supply.png

Wpływ kursu wymiany dolara na bilans handlowy USA

https://www.minneapolisfed.org/~media/images/pubs/eppapers/13-4/epp_sept2013kehoe_fig1_large.jpg?la=en

Cena złota, a index USD – korelacja negatywna (choć o zmiennej wartości w czasie)

<http://marketrealist.com/2015/03/us-dollar-index-hits-11-year-high-good-economy-bad-gold/>

Bilans handlowy USA, a cena złota

<http://marketrealist.com/2015/03/us-trade-deficit-excluding-oil-record-high-january/>

Cena złota, a ilość złota importowana przez Chiny poprzez Hong Kong

http://marketrealist.com/analysis/commodity_etf_analysis/commodity-etfs/gold/charts/?featured_post=302202&featured_chart=302300

Ciekawa zależność – w raz ze spadkiem prędkości obrotu pieniądza z czasem rząd USA powiększa deficyt handlowy. A zatem prawdopodobnie rząd USA niedługo będzie zwiększać deficyt

<https://emsnews.files.wordpress.com/2015/01/deficits-part-of-gnp-relentlessly-in-the-red-for-40-years.png>

http://goldsilverworldscom.c.presscdn.com/wp-content/uploads/2012/09/Velocity_of_Money_2012.gif

Stosunek sektora prywatnego do sektora publicznego, a wzrost gospodarczy – w skrócie im większy sektor prywatny (mniej państwa), tym wzrost gospodarczy wyższy.

<http://static2.businessinsider.com/image/4e22124e4bd7c87037220000/chart.png>

Wydatki rządu USA (jako % PKB), a wzrost gospodarczy – im większe są te wydatki, tym niższy wzrost gospodarczy!

<http://static1.businessinsider.com/image/4e22126cccd1d50a0d020000/chart.png>

Struktura amerykańskich wydatków rządowych na 2016r.

http://blogs.lclark.edu/hart-landsberg/files/2015/02/2016-budget-chart-total-spending2_large.png

Procentowa skala opodatkowania dla najlepiej i najgorzej zarabiających w USA

https://en.wikipedia.org/wiki/File:Historical_Mariginal_Tax_Rate_for_Highest_and_Lowest_Income_Earners.jpg

Efektywne opodatkowanie dla różnych grup wiekowych – ogólnie im się jest młodszym (w wieku reprodukcyjnym), tym efektywne opodatkowanie wyższe.

[https://en.wikipedia.org/wiki/File:Average_Effective_Sales_Tax_of_the_50_States_\(2007\).gif](https://en.wikipedia.org/wiki/File:Average_Effective_Sales_Tax_of_the_50_States_(2007).gif)

Wskaźnik wzrostu gospodarczego USA na przestrzeni ostatnich 50 lat – tendencja spadkowa

<https://marketrealist.imgix.net/uploads/2013/10/US-Real-GDP-Growth-Rates-2013-10-05.jpg?w=660&fit=max&auto=format>

Mediana zarobków w USA – od 2000r. tendencja spadkowa, a od 2007r. to już jawny trend spadkowy. A zatem jeśli w USA występuje inflacja (wyższa od oficjalnej) i nie ma nacisków na wzrost płac, a wręcz przeciwnie, płace spadają – oznacza to, że mamy do czynienia z bezrobociem znacznie wyższym niż bezrobocie naturalne

<https://research.stlouisfed.org/fred2/series/MEHOINUSA672N>

Podsumowując powyższe, rząd USA opodatkowuje coraz mocniej obywateli amerykańskich, przez co mają mniej środków na inwestycje, co przekłada się na mniejszą liczbę miejsc pracy (czy nawet utrzymanie obecnych) i wzrost bezrobocia.

Wysoki poziom bezrobocia powoduje spadek dochodów (presja na obniżenie płac) i ograniczenie wydatków konsumpcyjnych (przy okazji mniejszą chęć do zadłużania się i spadek podaży pieniądza M3), a tym samym wzrost popytu na pieniądź (ze względu na niepewną przyszłość). Chęć do ograniczenia wydatków przekłada się na spadek prędkości pieniądza i mniejszą inflację (mimo wzrostu podaży pieniądza M0), co może ograniczyć wpływy podatkowe rządu. A to z kolei powinno przełożyć się na deficyt budżetowy.

Poza tym, coraz gorsza sytuacja gospodarcza może zainicjować rządowe programy zwiększenia wydatków rządowych, aby „stymulować gospodarkę i tworzyć nowe miejsca pracy”, co może spowodować dopływ nowego pieniądza do realnej gospodarki i wywołać inflację. Wówczas wielu Amerykanów może zobaczyć, że pieniądź coraz mocniej traci na wartości i nie ma sensu akumulować go na przyszłość – lepiej wydać jak najszybciej, co może przełożyć się na akcelerację inflacji i osłabienia dolara względem innych walut (a także surowców).

Wiele krajów taką sytuację w USA może wówczas potraktować jako wypowiedzenie wojny walutowej i mogą odpowiedzieć dewaluacją własnych walut (co jeszcze bardziej wzmocni wzrost cen surowców). Wówczas całą zabawę będą mogły zakończyć bardzo wysokie stopy procentowe, wywołujące przy tym krach na rynku surowców.

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.