

# INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



Niezależny Portal Finansowy  
**INDEPENDENT  
TRADER**

Wydanie 1 / 2016

## W dzisiejszym wydaniu:

**1**

**FED podnosi stopy procentowe.**

**Str. 2-11**

FED po 9 latach podniósł stopy procentowe. Jakie konsekwencje w globalnej gospodarce wywołała ta decyzja?

**2**

**Co nas czeka – wielka deflacja czy hiperinflacja – cz. 2.**

**Str. 12-19**

Druga część artykułu na temat wydarzeń, które mogą mieć miejsce w niedalekiej przyszłości. W tej części zostały omówione tezy stawiane przez zwolenników scenariusza hiperinflacyjnego.

**3**

**Rozliczenie z prognoz za rok 2015.**

**Str. 20-35**

Koniec roku to czas podsumowań. W związku z tym przygotowałem dla Was rozliczenie z prognoz, które dotyczyły 2015 roku.

**4**

**Komentarze Czytelników.**

**Str. 36-38**

## FED podnosi stopy procentowe

Po raz pierwszy od 9 lat FED podniósł stopy procentowe. Bank centralny Stanów Zjednoczonych zrobił ostatecznie to, co zapowiadał od ponad roku. Dalsze odkładanie podwyżki w czasie pozbawiłoby FED resztek wiarygodności. Stopy procentowe ostatecznie podniesiono zaledwie o 0,25% co jest w zasadzie ruchem marginalnym, ale samo zasygnalizowanie początku cyklu podwyżek ma ogromne znaczenie.

Wokół podwyżek stóp procentowych narosło wiele teorii. Dziś spróbuję się z nimi zmierzyć.

### 1. „Podwyżka stóp procentowych w USA doprowadzi do drastycznego umocnienia się dolara”.

Jak to mówią: „Kupuj plotki, sprzedawaj fakty”. O podniesieniu stóp procentowych mówiono od ponad roku. Na każdym posiedzeniu FOMC odkładano jednak podwyżkę o kolejne 3 miesiące, argumentując to zbyt wysokim bezrobociem oraz niską inflacją. W międzyczasie, inwestorzy spodziewający się podwyżki stóp, przenieśli kapitał do USA, doprowadzając tym samym do wzrostu kursu dolara. Do jego umocnienia przyczyniła się także różnica między oprocentowaniem obligacji niemieckich i amerykańskich.



Same zapowiedzi słowne, jak i relatywnie wysoka rentowność długu USA sprawiła, że kapitał zaczął migrować w kierunku dolara, doprowadzając do znacznego umocnienia amerykańskiej waluty. Proces ten dobrze odwzorowuje poniższy wykres, przedstawiający indeks USD odwzorowujący siłę dolara względem: euro, jena japońskiego, funta brytyjskiego, franka szwajcarskiego, dolara kanadyjskiego oraz korony szwedzkiej.



Źródło: Bloomberg

Obecnie, dolar jest na tyle drogi, że jego dalsze umocnienie (choćby ponad poziom 105) jest bardzo wątpliwe.

Na potencjalne osłabienie dolara wskazuje także bardzo wysoka koncentracja short wśród commercials (największe banki inwestycyjne, będące jednocześnie akcjonariuszami banków centralnych).

<b>US Dollar Index COT Report - Futures &amp; Options Combined</b>						
<b>Large Speculators</b>			<b>Commercial</b>		<b>Total</b>	
<b>Long</b>	<b>Short</b>	<b>Spreading</b>	<b>Long</b>	<b>Short</b>	<b>Long</b>	<b>Short</b>
<b>68,324</b>	<b>17,305</b>	<b>4,628</b>	<b>12,029</b>	<b>73,813</b>	<b>84,982</b>	<b>95,746</b>
<b>1,972</b>	<b>-1,975</b>	<b>141</b>	<b>2,074</b>	<b>4,938</b>	<b>4,187</b>	<b>3,104</b>
<b>Traders</b>						
129	22	20	14	11	155	45
<b>Small Speculators</b>						
<b>Long</b>	<b>Short</b>	<b>Open Interest</b>				
<b>12,030</b>	<b>1,265</b>	<b>97,011</b>				
<b>-2,597</b>	<b>-1,515</b>	<b>1,590</b>				
non reportable positions			Change from the previous reporting period			

COT Silver Report - Positions as of Tuesday, December 08, 2015

Źródło: goldseek.com

Poniżej załączam także identyczny raport z połowy 2014 roku, czyli sprzed umocnienia się dolara:

US Dollar Index COT Report - Futures & Options Combined						
Large Speculators			Commercial		Total	
Long	Short	Spreading	Long	Short	Long	Short
36,833	37,399	2,247	5,734	10,510	44,814	50,157
3,276	4,342	-1,513	582	-2,155	2,345	675
Traders						
98	40	10	15	8	117	54
Small Speculators						
Long	Short	Open Interest				
8,228	2,886	53,043				
-783	888	1,562				
non reportable positions			Change from the previous reporting period			
COT Silver Report - Positions as of Tuesday, April 15, 2014						

Źródło: goldseek.com

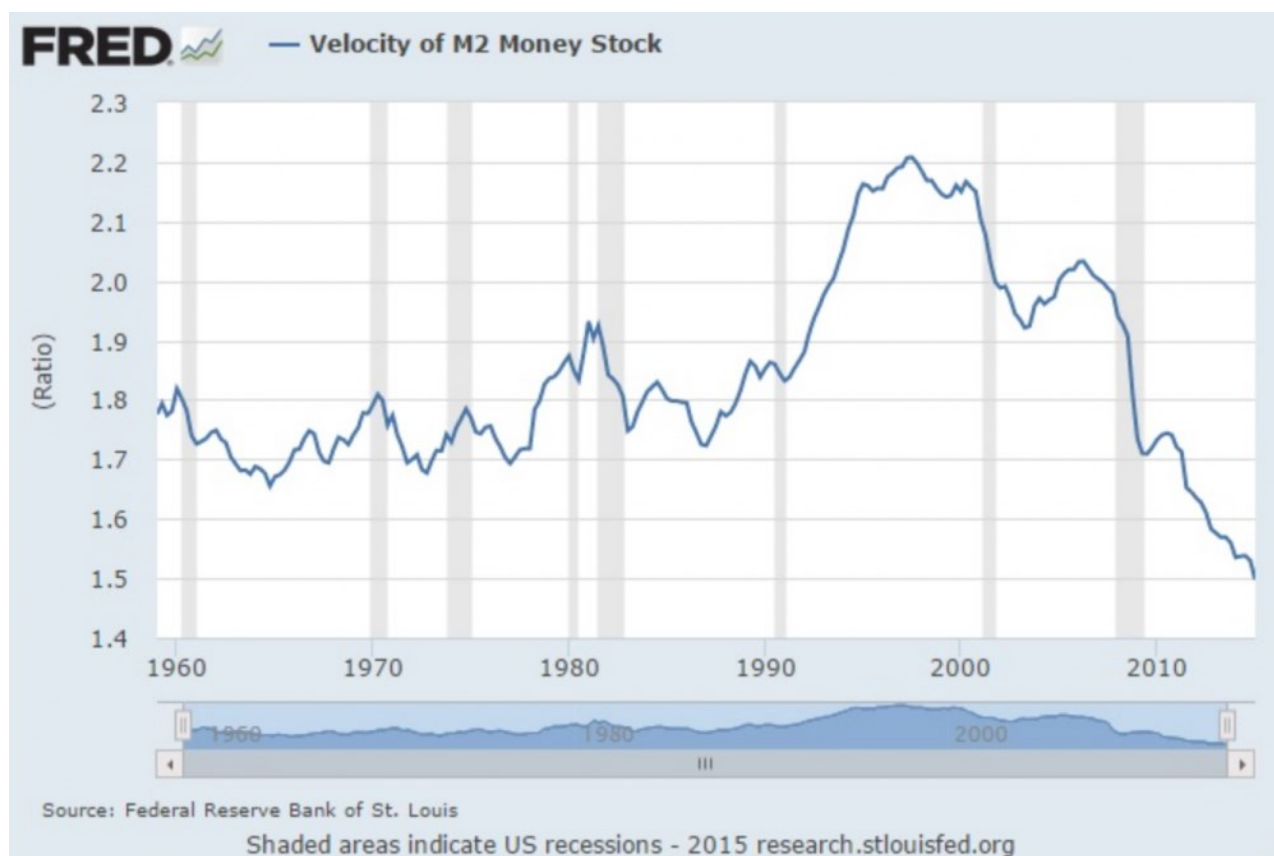
Jak widzicie, przewaga pozycji short wzrosła z 2:1 w kwietniu 2014, do 6:1 obecnie.

## 2. „Obecna podwyżka jest dopiero pierwszą podwyżką. Weszliśmy w kolejny etap wysokich stóp procentowych”.

Na przestrzeni ostatnich 40 lat podwyżki stóp nie były jednorazowe. Gdy tylko raz podniesiono stopy, rozpoczynano tym samym cały cykl trwający zazwyczaj kilka lat.



Różnica między poprzednimi 7 cyklami jest taka, że w przeszłości wzrost stóp procentowych wynikał z wysokiej inflacji, będącej efektem szybszego wzrostu gospodarczego oraz wzrostu tempa cyrkulacji pieniądza w gospodarce.



Dziś jednak mamy ten problem, że rzeczywistego wzrostu praktycznie nie widać. Od kilku lat mamy depresję gospodarczą i to mimo programów stymulacyjnych na niespotykaną skalę oraz zerowych stóp procentowych. Inflacja rzeczywiście występuje, ale jest ona skutkiem drastycznego wzrostu tempa kreacji pieniądza.

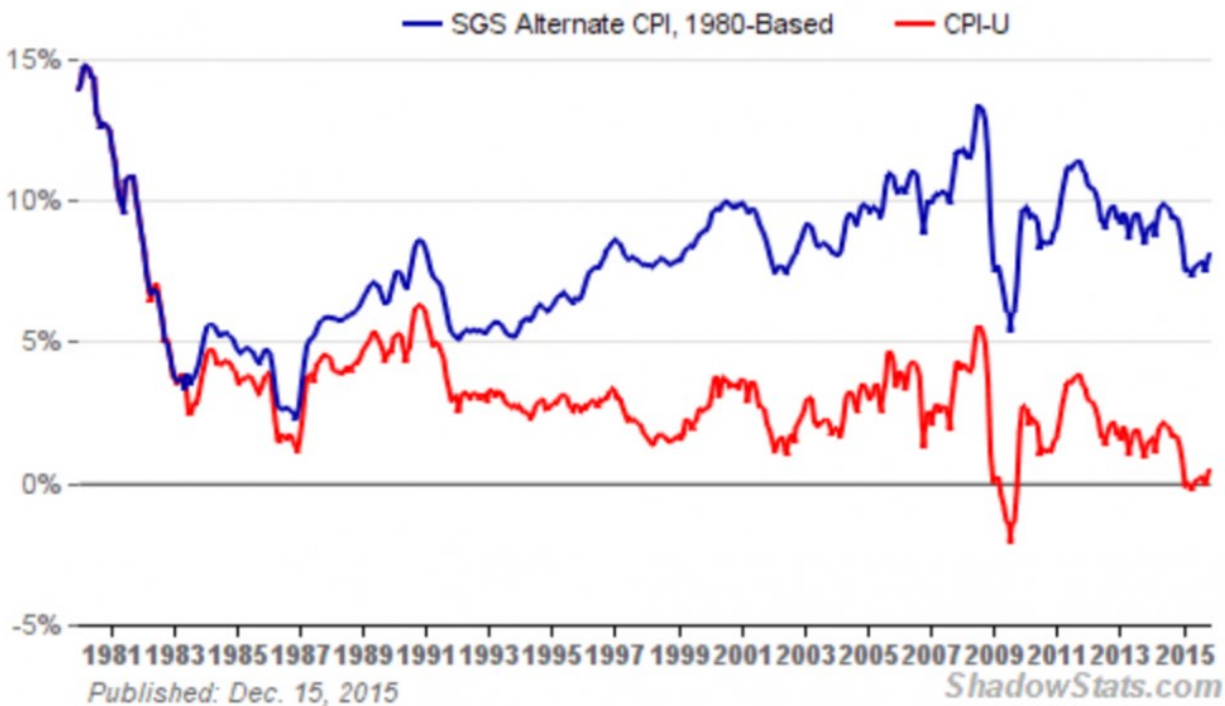
Przy obecnym, tragicznym stanie gospodarki oraz ogromnym zadłużeniu na poziomie osobistym, korporacyjnym oraz rządowym, wzrost stóp procentowych w okolicach 5% okazałby się zabójczy dla gospodarki. Mowa oczywiście nie tylko o gospodarce USA, lecz także o wielu gospodarkach krajów rozwijających się, które w erze zerowych stóp procentowych ochoczo zacięgały kredyty denominowane w USD.

W mojej ocenie, FED może jeszcze nieznacznie podnieść stopy procentowe, ale wprowadzenie pozytywnych stóp procentowych (czyli wyższych niż rzeczywista inflacja) jest absolutnie niemożliwe.

Na kolejnej stronie załączam wykres, obrazujący rzeczywistą inflację, liczoną wg metodologii używanej przez rząd USA w latach 80-tych (linia niebieska) oraz oficjalnej inflacji CPI (kolor czerwony).

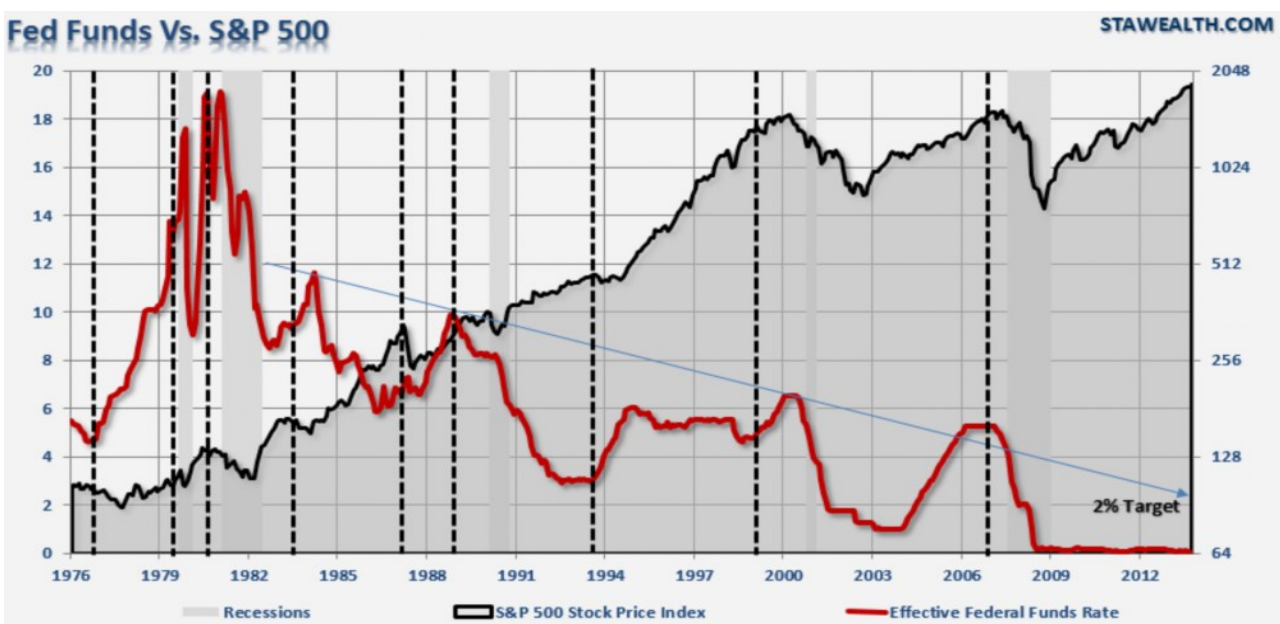
### Consumer Inflation - Official vs ShadowStats (1980-Based) Alternate

Year to Year Change. Through Nov. 2015. (BLS, SGS)



### 3. „Rosnące stopy procentowe doprowadzą do poważnych spadków na giełdach”.

Z tą tezą akurat się zgadzam, mimo iż przeczą temu dane historyczne. W przeszłości, rozpoczęcie procesu wzrostu stóp procentowych nigdy nie inicjowało spadków cen akcji. W ciągu ostatnich trzech cykli koniunkturalnych za każdym razem, gdy rozpoczynano proces podnoszenia stóp procentowych, ceny akcji rosły jeszcze przez pewien czas. Dopiero gdy skala podwyżek przekraczała 4-6% dochodziło do spadków. Najniższy poziom stóp procentowych, przy którym rozpoczęła się bessa, wynosił 5%.



## **Dlaczego tym razem miałyby być inaczej?**

Obecna hossa na rynkach akcji pompowana była trzema czynnikami:

- a) dodruk na bezprecedensową skalę,
- b) polityka zerowych stóp procentowych,
- c) zakupy akcji realizowane przez banki centralne.

### **Dodruk na bezprecedensową skalę.**

Najsilniejsza faza obecnej hossy przypadła na rok 2009 i była efektem drastycznego zwiększenia podaży pieniądza przez największe banki centralne. Efekt był taki, że rynki akcji – a właściwie inwestorzy – przestali przywiązywać uwagę do danych gospodarczych, a zaczęli bacznie obserwować, co robią banki centralne.

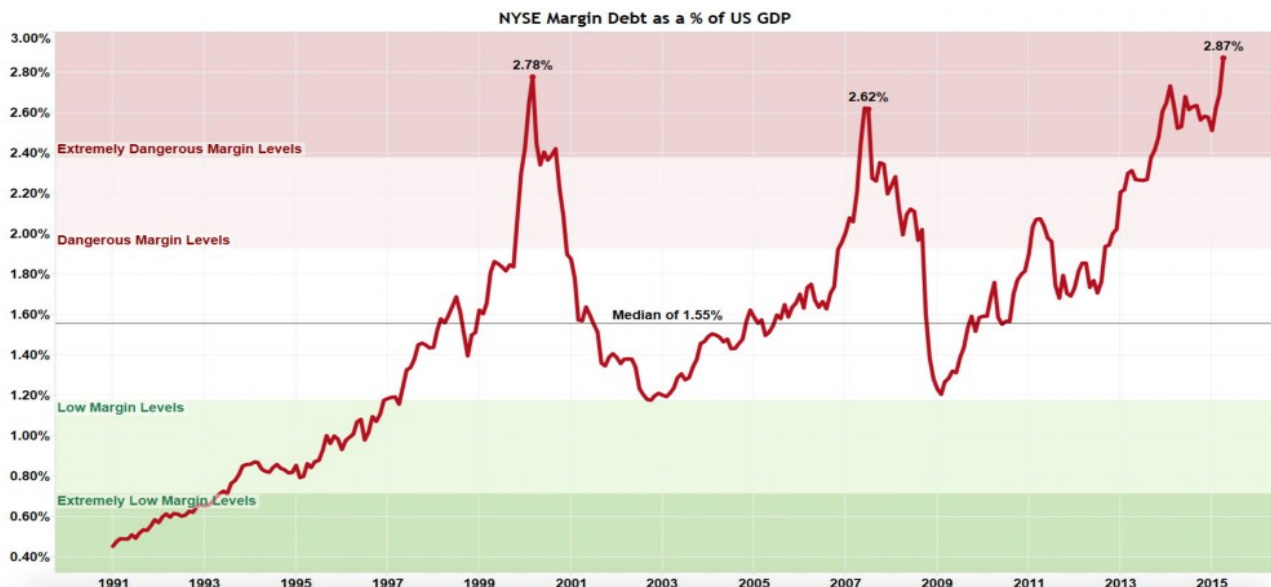
Doprowadziło to do paradoksu, kiedy to fatalne dane ekonomiczne wywoływały euforię na rynkach akcji. Dlaczego? Otóż, złe dane z gospodarki oznaczały większe prawdopodobieństwo dodruku, rzekomo w imię pobudzenia gospodarki. Dodruk waluty z kolei przekładał się na wyższe wyceny akcji, gdyż kapitał szukał ujścia w aktywach materialnych. Tym właśnie sposobem doszliśmy do sytuacji, w której mimo braku rzeczywistego wzrostu gospodarczego, ceny akcji w krajach rozwiniętych znalazły się na bardzo wysokich poziomach, których utrzymanie wymaga stałego dodruku waluty oraz niskich stóp procentowych.

### **Polityka zerowych stóp procentowych.**

Zerowe stopy procentowe utrzymywane od 2009 roku doprowadziły do sytuacji, w której rynki finansowe uzależniły się od „darmowego” kredytu. Korporacje, których akcje notowane są na światowych giełdach, drastycznie zwiększyły zadłużenie. Co gorsze, kredyt nie został przeznaczony na inwestycje, lecz na to, by sfinansować bardzo modny w ostatnim czasie skup własnych akcji (popularnie zwany buybackiem).

Dług zaciągnięty u brokerów na zakup akcji jest także na rekordowo wysokich poziomach, co odzwierciedla poniższy wykres.



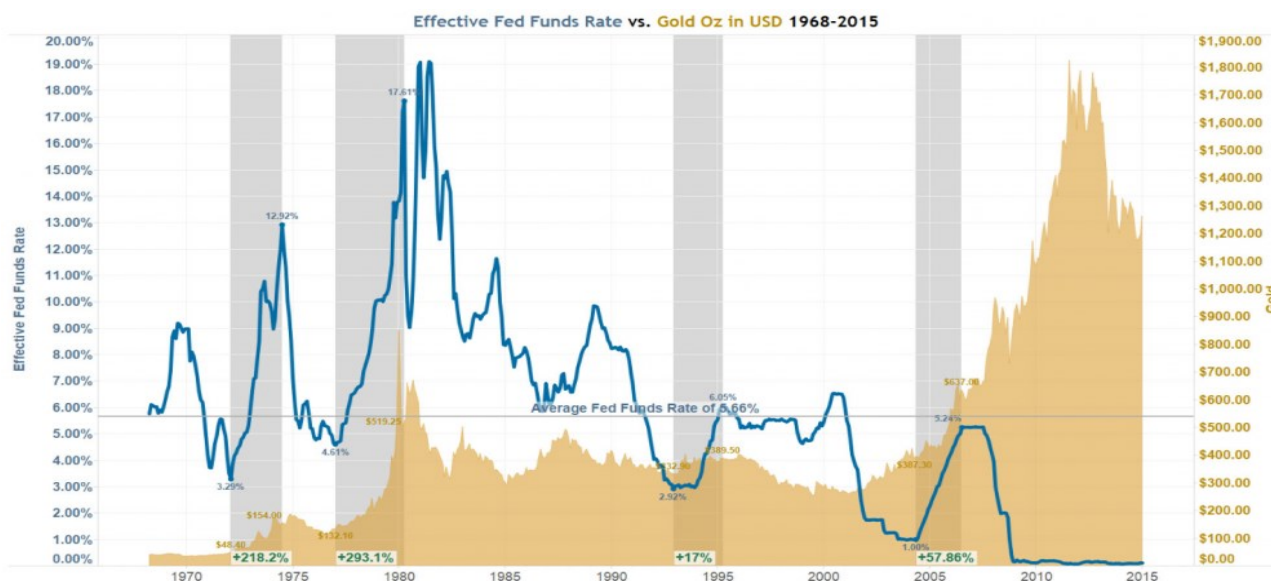


Źródło: inflation.us

Mamy zatem rekordowo wysokie zadłużenie – zarówno firm notowanych na światowych giełdach, jak i inwestorów, którzy przy zakupie drogich już akcji finansowali się kredytem.

Największym jednak problemem wynikającym z wyższych stóp procentowych jest rynek derywatów, opiewający wg bardzo ostrożnych szacunków na 1000 bln USD (12-krotny globalny PKB). Obecnie, około 70% derywatów dotyczy stóp procentowych, a większość kontraktów zabezpieczona jest obligacjami rządowymi, których ceny maleją wraz z rosnącymi stopami procentowymi.

#### 4. Rosnące stopy procentowe przełożą się na niższe ceny złota.

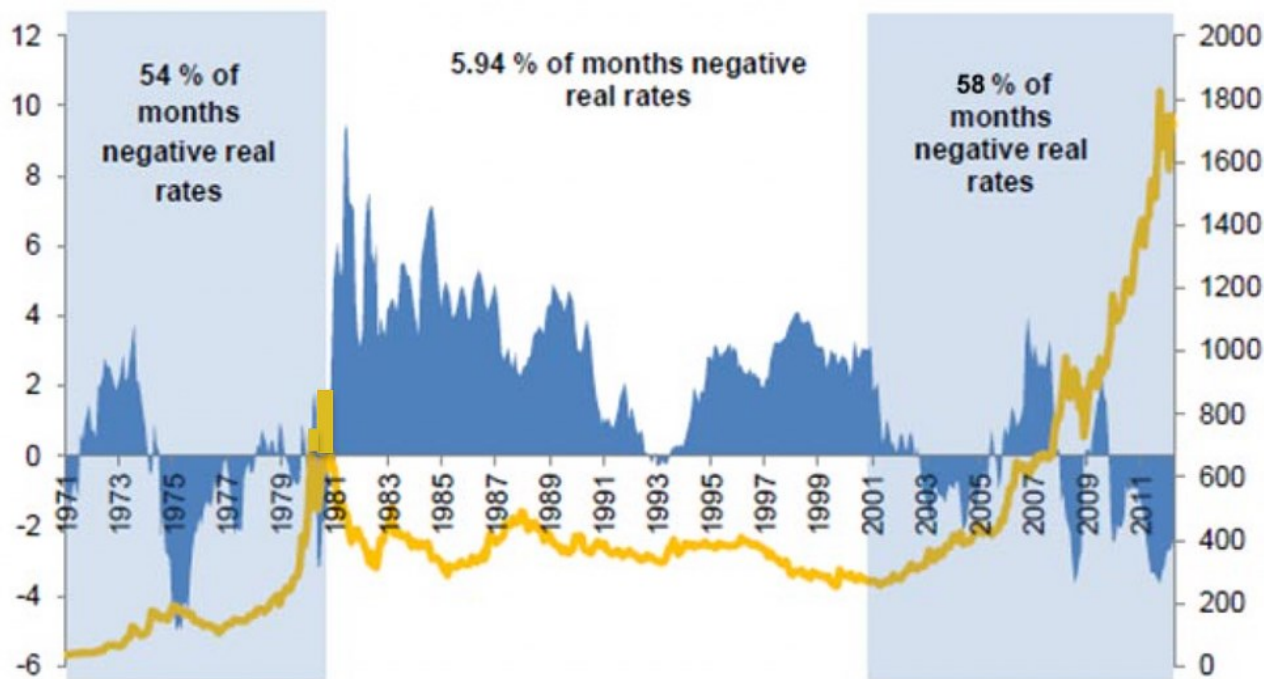


źródło: usagold.com

Od roku 1970 mieliśmy 8 cykli podwyżek stóp procentowych. W 4 przypadkach ceny złota rosły, a w 4 spadały. Wbrew pozorom, sam wzrost czy spadek stóp nie ma dużego znaczenia dla cen metali szlachetnych.

Najważniejszy jest fakt czy mamy pozytywne, czy negatywne stopy procentowe. Przez pozytywne – rozumiem stopy wyższe niż rzeczywista inflacja.

### Gold (right scale) vs. real interest rates (lefts scale) since 1971



Źródło: usfunds.com

Dlaczego jest to takie ważne? Otóż, jeżeli rzeczywista inflacja jest wyższa niż stopy procentowe, to zysk z obligacji czy lokat nie jest w stanie zrekomensować nam straty wynikającej z inflacji. W takich okresach złoto zyskuje szczególnie na wartości.

Dla odmiany, jeżeli mamy rzeczywiste wysokie stopy procentowe, inwestowanie w kruszce nie ma sensu, gdyż lepiej jest po prostu zainwestować kapitał w obligacje rządowe, wypłacające odsetki na dużo wyższym poziomie niż inflacja.

Powyższy wykres dzieli ostatnie 45 lat na 3 okresy:

a) 1971 - 1980. Przez 54% czasu mieliśmy negatywne stopy procentowe (niższe niż inflacja) w efekcie czego cena złota wzrosła 24-krotnie z 35 USD do 850 USD.

b) 1980 - 2001. Praktycznie przez cały czas mieliśmy pozytywne, wysokie stopy procentowe, co doprowadziło do spadku ceny złota o 70% (z 850 USD do 256 USD). W praktyce, strata była dużo większa, gdyż owe 70% nie uwzględnia utraty siły nabywczej dolara na przestrzeni 20 lat.

c) 2001 - 2015. Na wykresie widzimy, że negatywne stopy procentowe obowiązywały przez 58% czasu, czyli dłużej niż w w cyklu 1971 - 80. W praktyce jednak, odsetek ten był jeszcze wyższy. Wykres kończy nam się w 2013 roku; nie uwzględnia zatem ostatnich 2 lat zerowych stóp procentowych.

Co jednak najważniejsze, do wyliczeń przyjmowana jest inflacja CPI, a nie rzeczywista inflacja liczona metodami jakich używano w latach 80-tych. Możemy zatem założyć, że na przestrzeni ostatnich 15 lat negatywne stopy procentowe mieliśmy przez około 80% analizowanego okresu czasu, w efekcie czego cena złota wzrosła 3-krotnie (z 256 USD w 2001 do 1050 USD obecnie).

Powtarzam, cena złota zależy nie tyle od wysokości stóp procentowych, ale od tego, czy owe stopy są wyższe od rzeczywistej inflacji.

## **Podsumowanie**

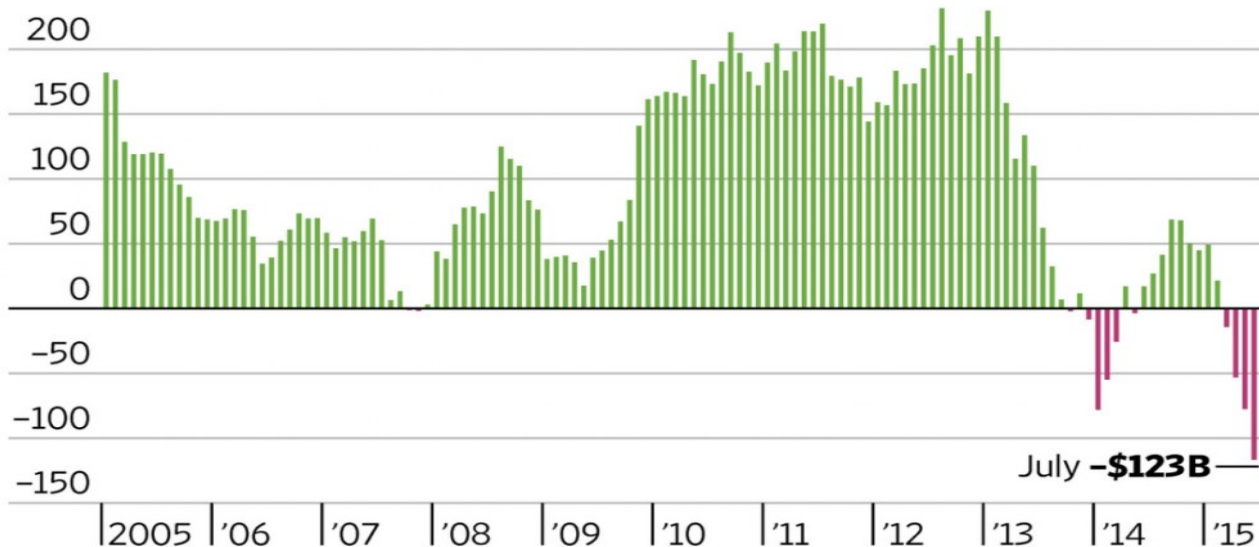
Wczorajsze podniesienie stóp procentowych w USA jest w mojej ocenie wyłącznie zabiegiem marketingowym, mającym na celu wykazanie, że „jesteśmy w stanie to zrobić”. Ostatecznie, po ponad roku pustych obietnic, FED stracił już całkowicie wiarygodność.

W obliczu 7% inflacji (shadowstats) podniesienie stóp o 0,25% wydaje się nie mieć znaczenia. Ważniejsza jest sama percepcja. Wśród większości inwestorów panuje przekonanie, że wzrost stóp procentowych oznacza wzrost ryzyka systemowego. Inwestorzy tym samym będą unikać ryzykownych inwestycji i przenosić kapitał do „bezpiecznych” obligacji rządowych, z których „najbezpieczniejsze” są amerykańskie obligacje.

Jak widzicie na kolejnej stronie, w ciągu ostatnich kilku miesięcy inwestorzy pozbywali się długu USA.

## Net foreign official purchases of U.S. Treasury notes and bonds, 12-month rolling sums

\$250 billion



THE WALL STREET JOURNAL.

Źródło: Deutsche Bank

Zainicjowanie paniki na rynkach finansowych może być więc Amerykanom na rękę. Po pierwsze dlatego, że spowoduje to napływ kapitału w kierunku obligacji Stanów Zjednoczonych. Po drugie (i najważniejsze), panika będzie doskonałą wymówką uruchomienia kolejnej rundy dodruku. Przy rzeczywistym deficycie na poziomie 1 bln USD rocznie oraz ucieczce inwestorów z rynku długu, ponowne uruchomienie dodruku jest praktycznie niezbędne. W przeciwnym razie, FED może stracić kontrolę nad długoterminowymi stopami procentowymi i tym samym rozpocznie się potężny kryzys walutowy.

Czas pokaże, w którą stronę pójdziemy, ale jak dla mnie, pewne są dwie rzeczy:

1. FED nigdy nie podniesie stóp procentowych powyżej rzeczywistej inflacji.
2. W perspektywie nie dłuższej niż 12 miesięcy, czeka nas uruchomienie kolejnej rundy dodruku w Stanach Zjednoczonych.

Pytanie tylko: czy panikę na globalnych rynkach finansowych zainicjuje wzrost oprocentowania, czy raczej krach na obligacjach korporacyjnych sektora łupkowego?

Trader21

## Co nas czeka – wielka deflacja czy hiperinflacja – cz. 2

W pierwszej części artykułu skupiłem się wyłącznie na deflacji i tym skąd się bierze. Tym razem opiszę, co na ten temat sądzi grupa ekonomistów, prognozująca nadejście hiperinflacji. Pokażę również pokrótce różnice obu tych wizji.

### Drugi obóz – czyli scenariusz Maloney'a

Jednym z wybitniejszych przedstawicieli obozu przepowiadającego inflację jest Mike Maloney. Od 2002 roku przedstawia swój punkt widzenia i prognozy na nadchodzące lata. W 2005 roku wydał książkę „Jak inwestować w złoto i srebro” i założył firmę zajmującą się sprzedażą metali szlachetnych GoldSilver.com. W swojej książce opisał dość prosty scenariusz rozwoju wypadków w USA, a co za tym idzie, również na całym świecie. Składa się na niego 5 kolejnych etapów. Pamiętajmy, że książkę wydano w 2005 roku, w czasie trwania I fazy, czyli inflacji. Był to czas, w którym po pęknięciu bańki na spółkach internetowych i po obniżeniu stóp procentowych, tani pieniądz spowodował znaczne podniesienie cen nieruchomości. Trwało to do około 2007 roku, gdy kredyty subprime przyznawane komu popadnie, przestały być spłacane.

Od tego czasu rozpoczęła się II faza kryzysu, przedstawiana przez Mike'a jako zagrożenie deflacją. Według niego, jest ona tylko „zagrożeniem”, gdyż jak wynika z wykresu podaży pieniądza z pierwszej części artykułu, ilość waluty w obiegu nieustannie rośnie. Maloney przewidział, że aby ratować sytuację, prezes FED-u Ben Bernanke wydrukuje ogromną ilość dolarów w celu dokapitalizowania największych banków i korporacji. Tak też się stało, a pieniądze z banków centralnych rozlały się po całym świecie.

W 2009 roku rozpoczęła się III faza, czyli stagflacja: wysoka inflacja aktywów z jednoczesnymi problemami gospodarczymi, degradującym się przemysłem i rynkiem pracy. Obecnie jesteśmy u kresu tego etapu, po którym zacznie się faza IV – realna deflacja.

W 2008 roku w miarę szybko udało się dodrukiem pieniędzy pokryć najpoważniejsze pęknięcia w systemie finansowym. Sukces został ogłoszony we wszystkich mainstreamowych mediach; problem jednak pozostał, mało tego – wyraźnie się powiększył. Dług dalej rośnie, a co gorsza rozpada się realna gospodarka, która wcześniej była w stanie go udźwignąć. Maloney prognozuje, że po kolejnym pęknięciu bańki, która urosła m.in. na śmieciowych obligacjach, banki centralne wraz z MFW ponownie spróbują uratować system finansowy.

Tym razem jednak, z powodu znacznie słabszego przemysłu i dużego bezrobocia, sam skup toksycznych aktywów, który uratował sytuację 7 lat temu, może nie wystarczyć. Strumień drukowanych pieniędzy, by przedłużyć agonię, popłynie więc do zwykłych obywateli. Polityka ta nie musi przyjąć formy bezpośredniej przez rozdawanie plików banknotów ludziom na ulicach.

Proceder można zorganizować w bardziej subtelny sposób, np. przez znaczne obniżenie podatków z jednoczesnym podniesieniem wydatków rządowych i zwiększeniem zatrudnienia w sektorze publicznym. W ten sposób rozpocznie się V i ostatni etap, który przerodzi się w hiperinflację; zakończy się kryzys i powstanie nowy światowy systemem finansowy.

## **Podobieństwa i różnice między prognozami Maloney'a i Denta**

Obaj panowie zgadzają się ze sobą praktycznie w każdym aspekcie. Trudno zresztą by było inaczej, skoro jesteśmy już mniej więcej za połową scenariusza Maloney'a, który jak do tej pory sprawdził się doskonale. Razem twierdzą, że nie da się wyjść z obecnego zadłużenia inaczej niż przez jego odpis. W przeszłości używano wysokiej inflacji, by zmniejszyć realne obciążenie długiem, w wyniku czego niszczo wartość waluty. Obecnie, długów jest tak dużo, że ogromnym problemem będzie obniżenie ich do akceptowalnego poziomu, z jednoczesnym zachowaniem przez społeczeństwo resztek wiary we władze i pieniądź.

Zobowiązania USA są denominowane w USD, tak więc inflacja zmniejszy obciążenia wynikające z wyemitowanych obligacji. USD jako waluta rezerwowa czerpie swoją wartość ze swojego międzynarodowego statusu, a nie z siły gospodarki Stanów. Sytuacja zatem będzie wyglądała inaczej w pozostałych krajach. Dług państw, który zaciągnięto w USD, będzie rósł z powodu dodruku walut lokalnych, gdyż te szybciej tracą wartość.

Obydwaj ekonomiści, wbrew medialnej propagandzie, zgadzają się co do pogarszającej się sytuacji gospodarczej. Dent jednak ma większą wiarę w obecną moc przemysłu USA. Wynika ona z tego, że Harry posługuje się rządowymi wskaźnikami pomiaru inflacji czy bezrobocia, podczas gdy Mike po prostu w nie nie wierzy.

Łączy ich również przekonanie we wzrost wartości dolara, chociaż Mike uważa, że jest to tylko cisza przed burzą. Można zatem wnioskować, że szybkość rozwoju wypadków, jak i reakcja na nie urzędników państwowych, stanowi zasadniczą różnicę między prognozami Maloney'a i Denta. Harry słusznie uważa, że obecna bessa na surowcach przełoży się w końcu na pęknięcie bańki na śmieciowym długu korporacyjnym. W jego mniemaniu jednak, wielkość globalnego zadłużenia jest tak duża, że przekroczyła już możliwości banków centralnych. Rozwój wypadków na rynkach światowych ma przybrać taką prędkość i siłę, że żadna instytucja rządowa nie poradzi sobie ze skalą problemów, a góra obligacji i derywatów zawali się praktycznie bez kontroli. Po tych wydarzeniach, które zapoczątkują recesję i deflację na niespotykaną dotąd skalę, dojdzie do odpisu długów, a kryzys się skończy.

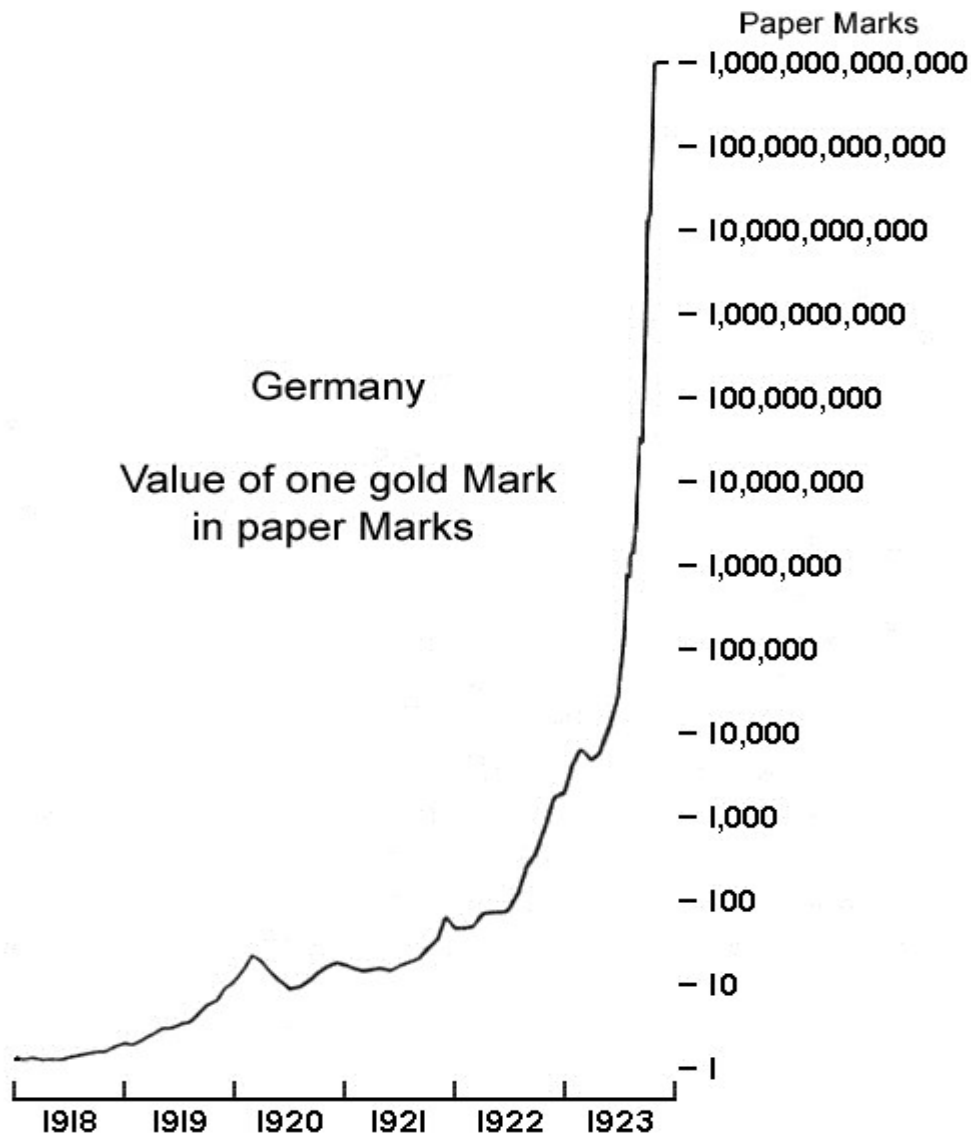
Maloney uważa, że nie będzie tak łatwo. W pewnym momencie, politycy i ekonomiści wystraszą się skalą problemów na tyle mocno, by wykonać ostatnie, desperackie ruchy.

Z całą mocą największych banków centralnych i międzynarodowych instytucji finansowych, rozpoczną ostatnią próbę uratowania sytuacji. Bankierzy drastycznie zwiększą ilość drukowanych pieniędzy, by stymulować zanikający popyt na dobra i usługi, na które nie stać coraz większej części konsumentów. Już teraz mówi się, że „luzowanie ilościowe” pomaga, tylko jego skala jest zbyt mała.

Różnice w prognozach pociągają za sobą odmienne zapatrywania na kształt portfela inwestycyjnego. Dent przewiduje dalsze umacnianie się walut papierowych i to one, jego zdaniem, powinny stanowić trzon portfela, czyli tzw. „dry powder”. Termin ten mówi o takim dobraniu aktywów, które są łatwo zbywalne, a ich płynność porównywalna jest bezpośrednio do samej gotówki. Przewiduje on, że złoto spadnie do 300 USD za uncję, podążając za trendem spadkowym innych surowców. Oprócz tego, dramatyczny spadek cen akcji o 80-90% ma dać genialne możliwości zarobku, jeśli tylko uda się utrzymać dostatecznie duży zapas wolnych środków.

### **Złoto podczas dużej deflacji i hiperinflacji**

Świetnym, bo jaskrawym przykładem tego, co dzieje się w państwie ogarniętym hiperinflacją, jest Republika Weimarska. Wykres na kolejnej stronie obrazuje, co działo się z wartością waluty od 1918 roku. Skala wartości jest logarytmiczna, by sam wykres nie zamienił się w jedną pionową linię. Nadmienię również, że 1 złota marka była ekwiwalentem 0,36 grama złota.



Źródło: wikipedia.org

Ceny akcji w tamtych czasach, mimo iż biły rekordy, stawały się coraz mniej warte. Wszystko przez to, że denominowane były w walucie, która stawała się bezwartościowa. Taki sam los spotkał obligacje, a później nieruchomości. Jedyne co zyskiwało w stosunku do wszystkich innych aktywów – to artykuły spożywcze i rzeczy niezbędne do przeżycia, oraz złoto.

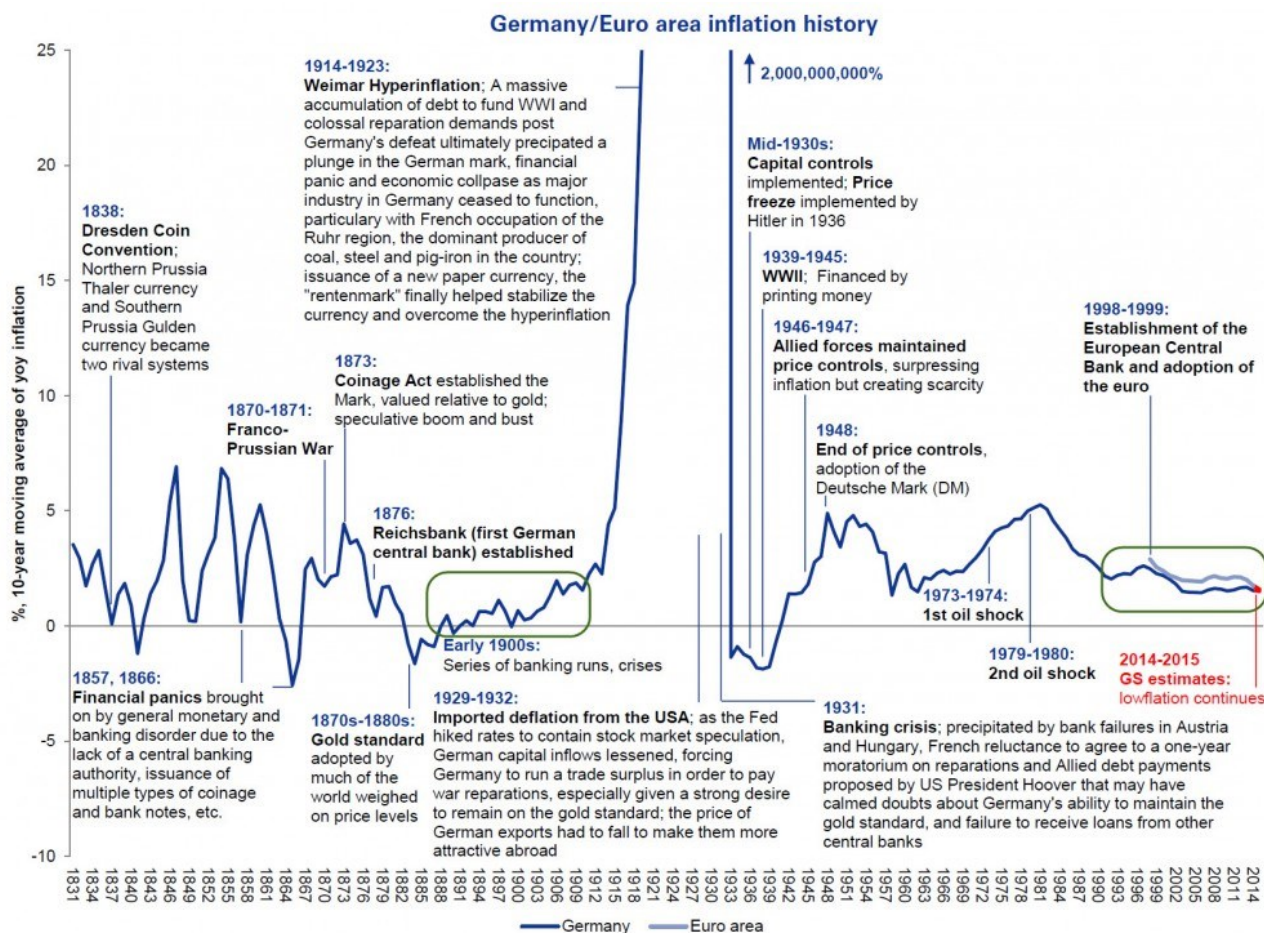
Złoto (oczywiście fizyczne) jest bardzo specyficznym aktywem. W przeciwieństwie do innych rzeczy, nie psuje się, nie jest związane umowami ani zobowiązaniami z innymi podmiotami, a jego wartość wynika z pracy i środków, które zostały włożone do jego uzyskania. Jak długo ludzie będą widzieli sens w wydobywaniu złota, tak długo metal ten będzie uważany za wartościowy.

W normalnych czasach złoto jest postrzegane przez większość inwestorów za jeden z wielu towarów. Dzisiaj, niewiele osób postrzega je jako prawdziwe zabezpieczenie wartości portfela. Jest to poniekąd usprawiedliwiony pogląd, w momencie gdy deflacja czy inflacja porusza się z niewielkimi wahaniami w przeciętnych zakresach.



Wszystko jednak się zmienia, gdy rządy z najróżniejszych powodów zaczynają majstrować w polityce monetarnej.

Goldman Sachs upublicznił niedawno bardzo ciekawy wykres przedstawiający procentowy poziom inflacji w Niemczech na przestrzeni prawie 200 lat.



Źródło: triklopodia.gr

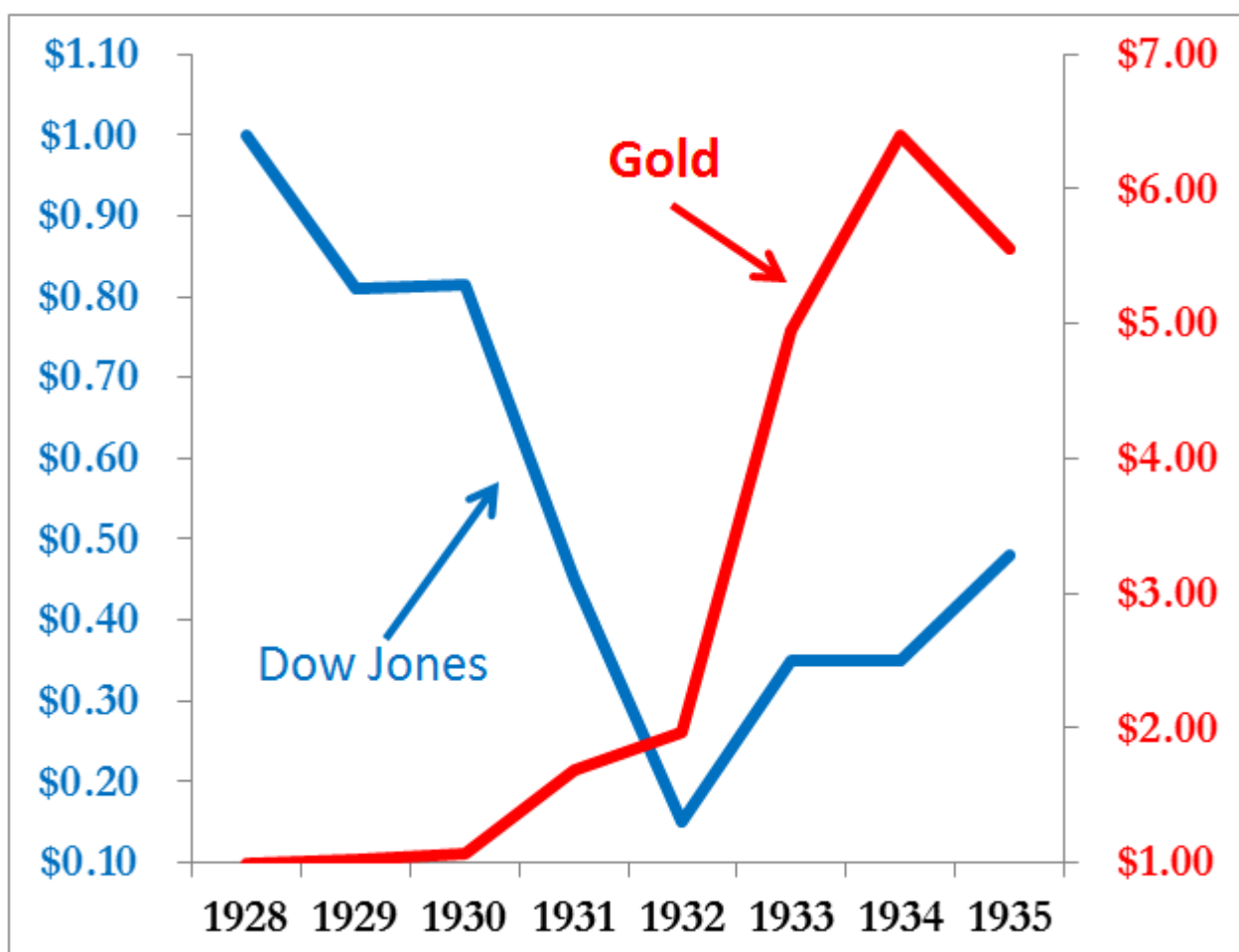
Widzimy, co stało się z walutą podczas I wojny światowej i kilka lat po niej, aż do apogeum w 1923 roku. Inflacja podskoczyła o 2 mld procent, banknoty walały się po ulicach, a nieruchomości można było kupić za pojedyncze złote monety. Przykład jest oczywiście ekstremalny, ale dzięki niemu widać kluczowe aspekty tego mechanizmu.

Kolejnym przypadkiem hiperinflacji wartym omówienia jest Zimbabwe. Aby na własne oczy zobaczyć spustoszenie, jakie dokonała hiperinflacja, kilku inwestorów pojechało do Afryki. Mieli tam okazję porozmawiać ze zwykłymi ludźmi i dowiedzieć się, czego nauczył ich kryzys i jakie wnioski z niego wyciągnęli. Z relacji obywateli Zimbabwe (będących po tak dramatycznych doświadczeniach) najbardziej zdziwiło ich to, że nikt nie wspominał nic o złocie! Wiele osób mówiło, że następnym razem zabezpieczyłoby się, kupując paliwo, jedzenie, broń, itp. Nikt z nich nawet nie pomyślał o metalach szlachetnych.

Oczywiście, bogatsza część społeczeństwa miała na ten temat inne zdanie. W momencie, gdy spostrzegli co się dzieje, przenieśli się za granicę – do bogatszych i stabilniejszych krajów Afryki czy Europy.

Na ile przykład z Zimbabwe przeniesie się na kraje Zachodu? Ciężko jest powiedzieć. Istnieją między nami duże różnice kulturowe i historyczne, jednak skala ogłupiania społeczeństwa keynesowską propagandą w ostatnich dekadach, na pewno nie przejdzie bez echa.

Cena złota podczas umiarkowanej deflacji spada. Jest to dość oczywiste, ponieważ waluta, w której jest denominowane, rośnie. Co dzieje się, gdy deflacja jest duża? Złoto fizyczne jako aktyw – niezależne i niepowiązane z niczymi zobowiązaniami – będzie zabezpieczeniem przed ryzykiem bankructwa. Dent ma wyraźne opory przed odwoływaniem się do sytuacji sprzed 80 lat podczas wielkiego kryzysu w Stanach Zjednoczonych. Abyśmy mogli jednak sprawę wyjaśnić i należycie do niej podejść, trzeba odnieść się do historii.



Źródło: [thesovereigninvestor.com](http://thesovereigninvestor.com)

Jak widać, w najtrudniejszych latach wielkiego kryzysu cena złota wzrosła, pomimo szalejącej deflacji. Jak to możliwe? Przecież ceny dóbr w tym czasie spadały, tak więc cena złota powinna także spaść. Nic bardziej mylnego.

„Tylko złoto jest pieniądzem, wszystko inne to kredyt” J.P. Morgan

Podczas wielkiego kryzysu sprawdziły się słowa wypowiedziane 20 lat wcześniej przez Morgana, jednego z najbogatszych i najbardziej wpływowych bankierów na świecie. Kryzys faktycznie spowodował wzrost wartości pieniądza, tego prawdziwego. Można to bardzo łatwo wyjaśnić. Waluta jest kontrolowana przez rząd i to od jego polityki zależy jej stabilność. W czasach dużego strachu i niepewności każdy dmucha na zimne. Dlatego właśnie inwestorzy uciekają w aktywa najbezpieczniejsze, dające pewność i spokojny sen. Możemy zatem wnioskować, że cena złota rośnie przede wszystkim w niepewnych czasach oraz podczas silnych zawirowań politycznych i gospodarczych.

Przykłady historyczne i zdrowy rozsądek wskazuje zatem na to, że Dent myli się odnośnie cen metali szlachetnych. Dzisiaj, co prawda, sytuacja może się zmienić w wyniku szeroko zakrojonej kampanii demonizującej złoto jako barbarzyński relikwitu przeszłości, ale praktyka pokazuje co innego. Za każdym razem, gdy cena metali szlachetnych na Comexie czy LBMA (giełdy metali szlachetnych w Nowym Yorku i Londynie) spada, popyt na bulion pustoszy magazyny mennic. Jak na razie, do gry nie weszli duzi gracze, dysponujący ogromnym kapitałem; jednak wszystko może się zmienić, gdy rynek akcji i obligacji zacznie się rozpadać.

### **Jak zatem będzie?**

Pozostaje pytanie: kto ma rację? Czy rację ma Dent, prognozując deflację? Czy też rację ma Maloney, przewidując hiperinflację? Uważam, że rację mają oboje. By lepiej wyjaśnić mój pogląd, wrócę do Maloney'a i do tego, co moim zdaniem pominął.

Mike nie uwzględnił faktu, że każda hiperinflacja kończy się deflacją. Powodem, dla którego deflacja pozostaje niezauważana, jest jej ozdrowieńczy wpływ na rynek. Gdy kończy się szaleńczy dodruk waluty, a ceny wracają do normalności w nowym systemie monetarnym, rolnicy, którzy wcześniej nie chcieli sprzedawać efektów swojej pracy za tracący na wartości papier, rzucają na rynek magazynowane dobra. Równocześnie, przedsiębiorstwa zaczynają ponownie działać na normalnych zasadach i zaopatrują gospodarkę. Wartość dóbr niższego rzędu (czyli podstawowych, niezbędnych do funkcjonowania) spada i przybiera zwyczajne poziomy.

Hiperinflacja nie jest zatem, jak się powszechnie uważa, ucieczką przed depresją i wynikającą z niej deflacją. Jest raczej czymś na kształt pauzy. Utrzymuje gospodarkę w stanie rozkładu, niepozwalającego uzdrowić sytuacji naturalnym mechanizmom deflacyjnym przez bankructwa, czyli oddłużenie populacji i sektora produkcyjnego. Deflacja i tak przyjdzie, dopełniając cykl; jednak po horrorach związanych ze śmiercią waluty, mało kto ją zauważy.

Innym powodem, dla którego uważam, że oboje mają rację, jest to, że świat na szczęście nie jest monolitem. Rządzą nim różne grupy, a te mają odmienne spojrzenie na rzeczywistość i sprzeczne interesy. Zatem, w zależności od kontynentu, kraju czy regionu, różni politycy i ekonomiści zaproponują inne rozwiązania. Część z nich zapewne będzie próbowało znaleźć wyjście z sytuacji poprzez dodruk waluty, a reszta po prostu spróbuje oddłużyć swoich obywateli, pozwalając, by zobowiązania zostały anulowane. Droga, którą obiorą rządzący, wiązać się będzie z reakcją na zachodzące zmiany klasy średniej i grupy najbogatszych obywateli.

W dzisiejszych czasach nic nie jest normalne. Fundamenty gospodarcze wydają się nie odgrywać roli, ale to tylko pozory. W końcu, siły rynkowe przewyżczą manipulacje, a wtedy zobaczymy, jakie rozwiązania wdrożą poszczególne kraje. Nie sposób uciec przed deflacją. Można ją tylko przerwać na pewien czas hiperinflacją, jednak to „lekarstwo” jest gorsze od choroby.

Maloney i Dent różnią się właściwie tylko w jednym punkcie, zawierającym się w pytaniu: co urodzi się w głowach polityków, gdy problemów nie da się już dłużej ignorować?

*Zespół Independent Trader*

## Rozliczenie z prognoz za rok 2015

Zgodnie już z małą tradycją prezentuję Wam rozliczenie z prognoz. Ostatecznie, prognozy może napisać każdy, a po kilku miesiącach zapomnieć co się naskrobało.

Tutaj nie ma przebaczyć. Prognozować przyszłość nie jest łatwo, ale skoro się coś rzekło, to wypada zmierzyć się z rzeczywistością. Rozliczenie, podobnie jak prognozy, podzieliłem na dwa wątki: geopolitykę oraz aktywa finansowe.

Czcionką pochyłą cytuję prognozy, regularną wstawiam komentarz.

Przejdźmy zatem do rzeczy.

### GEOPOLITYKA

#### 1. USA

*„W 2015 roku dojdzie od dalszej alienacji USA na arenie międzynarodowej, czego przejawy będziemy mieli w aktywnym sprzeciwie przeciwko ekspansywnej polityce USA, zarówno w Europie (otwarty bunt przeciwko wpychaniu starego kontynentu w wojnę na sankcje), jak i w Azji. Wyjątkiem będzie Japonia, która jeszcze przez co najmniej 8 miesięcy będzie funkcjonowała pod dyktando Waszyngtonu”.*

**Komentarz:** Stany Zjednoczone zdominowały politykę w Europie, narzucając przedłużenie sankcji z pominięciem jakichkolwiek procedur. Aby uniknąć rozgłosu, a tym samym debaty publicznej, decyzja nt. przedłużenia sankcji zapadła na poziomie poszczególnych ambasadorów. Mimo iż w wielu krajach, jak np. Niemcy, Czechy, Austria doszło do bardzo poważnych protestów przeciwko polityce Unii Europejskiej, to jednak na poziomie decyzyjnym były one całkowicie ignorowane. Jest to niestety potwierdzenie, że USA nadal ma silny wpływ na starym kontynencie.

Strefą, w której USA traci wpływy najszybciej jest Azja zdominowana przez Chiny. Promowany przez USA traktat TTIP, pomijający Chiny oraz Rosję traci szansę wejścia w życie, podczas gdy Jedwabny Szlak, jak i AIB zyskują szerokie poparcie. Co bardzo istotne konflikt Japonia - Chiny o wyspy Senkakau stracił całkowicie na znaczeniu.

*„Bardzo przyspieszy kolonizacja USA przez Chińczyków, którzy systematycznie wykupują przedsiębiorstwa, porty, lotniska, czy ziemię rolną. W dłuższym terminie pomoże to w reindustrializacji USA, ale w 2015 roku nie widzę możliwości, aby bezrobocie spadło chociaż o 1-2%”.*

**Komentarz:** Chińczycy nadal bardzo intensywnie wykupują farmy, przedsiębiorstwa oraz nieruchomości w USA. Tempo wykupu jednak nieznacznie spadło w drugiej połowie roku, gdy władze Chin zlikwidowały bank pozwalający na wyprowadzanie pieniędzy z Chin. Bezrobocie w USD liczone metodami, jakich używamy w Europie nadal jest na poziomie 22,9%.

*„Nasilą się także ruchy przeciwko bankom TBTF oraz FED. Główną postacią próbującą oczyścić system okaże się senator Elizabeth Warren. W alternatywnych mediach usłyszymy pierwsze nawoływania do powrotu do dolara republikańskiego emitowanego przez Kongres. Ruch ten jednak nie uzyska szerszego poparcia, gdyż póki co blisko 95% Amerykanów uważa FED za instytucję rządową”.*

**Komentarz:** Ruch ten zyskał na sile dużo bardziej niż przypuszczałem. Coraz więcej informacji zaczyna pojawiać się nawet w mediach głównego nurtu.

*„Kongres USA nie zgodzi się na reformę MFW likwidującą prawo weta Stanów Zjednoczonych oraz na włączenie juana, czy innych walut do koszyka walutowego”.*

**Komentarz:** Kongres USA nie zgodził się na utratę prawa weta przez USA. Reformę MFW oraz SDR przeprowadzono kosztem Europy, Wielkiej Brytanii oraz Japonii.

*„Największym zagrożeniem dla sektora finansowego w USA będzie bańka w obligacjach sektora energetycznego. Na koniec 2014 roku wartość obligacji związanych z łąpkami wynosiła 2 bln USD, czyli 3 x więcej niż trefne MBS'y (kredyty zabezpieczone hipotekami), które zapoczątkowały kryzys w 2008 roku. Jeżeli cena ropy utrzyma się poniżej 60 USD, a gazu poniżej 3,5 USD, to spora część firm ogłosi bankructwo”.*

**Komentarz:** Firmy z sektora łąpkowego w USA przeznaczają obecnie ponad 83% przychodów na obsługę długu zdegradowanego do ratingu śmieciowego. Kilkanaście firm już ogłosiło bankructwo, wobec czego rentowność obligacji łąpkowych znajduje się znacznie powyżej średniej. Do rozpętania paniki potrzeba jeszcze kilku większych bankructw.

*„FED, moim zdaniem, w 2015 roku uruchomi kolejną fazę dodruku. Finansowanie 1 bln deficytu federalnego oraz podtrzymanie bańki w obligacjach rządowych, czy stanowych wymaga bezpośredniego zaangażowania FED. Przez jakiś czas można stosować sztuczki, w stylu tajemniczego kupca z Belgii, czy Japonii, ale na dłuższą metę interwencyjny skup przez FED jest konieczny. Alternatywą jest bankructwo i niekontrolowany upadek sektora finansowego. Cena zbyt wysoka”.*

**Komentarz:** FED nie rozpoczął dodruku. Nadal roluje obligacje i reinwestuje odsetki z nich w kolejne emisje, ale przynajmniej oficjalnie nie rozpoczął dodruku.

## 2. Europa

*„Europa pogrążona w recesji znacznie poważnie odczuwać skutki sankcji gospodarczych. Nawet Niemcy znajdują się na krawędzi recesji. Praktycznie w każdym kraju dojdzie do zaognienia niepokojów społecznych. Aby utrzymać kontrolę nad społeczeństwem rządy będą straszyć wizją wojny z Rosją. Dojdzie także do kilku wydarzeń podobnych do Charlie Hebdo we Francji, wykorzystanych do odwrócenia uwagi od rzeczywistych problemów oraz do zmian w prawie odbierającym swobody obywatelskie. Skutek działań propagandowych na szczęście będzie odwrotny od założonego. Nasilą się nastroje antyrządowe i antyunijne. Co więcej, politycy w kilku krajach zaczną otwarcie mówić o wyjściu z NATO. W wyborach do parlamentu w Hiszpanii i Wielkiej Brytanii zwyciężą partie eurosceptyków. Niepokoje społeczne, jak i nastroje antyunijne oraz antyrządowe znacznie się nasiliły, zwłaszcza w efekcie chorej polityki emigracyjnej”.*

**Komentarz:** Oficjalny wzrost gospodarczy w UE wzrósł do 1,6% rok do roku. Bezrobocie spadło do 10,7%, mimo to wśród osób poniżej 25 roku życia nadal utrzymuje się powyżej 22%. Niemcy na razie nie znalazły się w recesji. Wzrost utrzymuje się na poziomie 1,8% rocznie. Uwagę mediów przykuły ataki przeprowadzone w Paryżu, co posłużyło za doskonałą wymówkę uzasadniającą wprowadzenie stanu wyjątkowego. W całej Europie nasiliły się nastroje antyimigracyjne. Mimo to ani w UK, ani w Hiszpanii nie zwyciężyły partie eurosceptyków

*„W Austrii, Czechach, Hiszpanii, Grecji, Francji, Słowacji i być może w Niemczech dojdzie do otwartego buntu przeciwko sankcjom gospodarczym”.*

**Komentarz:** Mimo wielu protestów rolników oraz przedsiębiorców kwestia sankcji została całkowicie zignorowana przez media oraz polityków.

*„Jeżeli tylko uda się zakończyć wojnę na sankcje, Niemcy bardzo zacieśnią współpracę z Rosją oraz Chinami, dystansując się jednocześnie od USA. Rząd Angeli Merkel straci resztki poparcia”.*

**Komentarz:** Nie udało się zakończyć wojny na sankcje. Merkel traci poparcie, ale nie na tyle szybko by w akcie desperacji zrobić to co konieczne.

*„Ogromną niewiadomą jest Grecja otwarcie domagająca się restrukturyzacji długu. Dodruk euro przez EBC pozwalający na wykup złych długów jest blokowany przez Niemcy. Albo Niemcy ostatecznie zgodzą się na dodruk i dalsze finansowanie Grecji, albo dług zostanie po cichu umorzony, a wierzyciele (Niemcy, Francja, Włochy, Hiszpania) otrzymają jakąś formę rekompensaty”.*

**Komentarz:** Niemcy zgodzili się na dodruk. Wszystkie długi, na które nie ma chętnych skupuje EBC.

### 3. Chiny

*„Chińczycy od kilku lat prowadzą bardzo rozsądną politykę internacjonalizacji juana. Dzięki zwiększeniu zapotrzebowania na świecie na chińską walutę Ludowy Bank Chin może bezkarnie zwiększać podaż juanów, a następnie wykorzystywać je do wykupu aktywów materialnych na całym świecie. Oczywiście do wykupu wykorzystywane są także ogromne rezerwy dolarowe nagromadzone przez lata.”*

**Komentarz:** Gospodarka chińska była w 2015 roku trzecią najszybciej rozwijającą się gospodarką świata, po Indiach i Irlandii, z oficjalnym tempem wzrostu PKB wynoszącym 6,9%. Eksport z Chin spadł w ciągu roku o ok 15%. Mimo to poprawił się bilans wymiany handlowej. Inaczej mówiąc nadwyżka eksportu nad importem jest wyższa niż przed rokiem, do czego przyczyniają się m.in niskie ceny surowców mineralnych oraz energetycznych.

*„W 2015 roku Chińczycy przyspieszą wykup ziemi, nieruchomości oraz korporacji w USA, Kanadzie, Australii, czy Europie. Dodatkowo gospodarka chińska ożywi się na skutek niskich cen surowców energetycznych oraz mineralnych. Co jakiś czas usłyszymy o bańce w nieruchomościach w Chinach, ale rezerwy banku centralnego będą wystarczające, aby zatrzymać jej rozprzestrzenianie się na inne sektory”.*

**Komentarz:** Ciężko oszacować ile dokładnie zagranicznych aktywów wykupili Chińczycy, ale ograniczenia w transferze kapitału poza teren Chin znacznie utrudniły proces inwestycji poza granicami. Mimo to jedyne miasta, w których ceny nieruchomości rosły, to te, w których Chińczycy odpowiadają za największą grupę kupujących.

*„Wobec braku reform w MFW, Chiny coraz agresywniej zaczną wykorzystywać Azjatycki Banki Inwestycyjno – Infrastrukturalny, dysponujący obecnie 100 mld USD kapitału (docelowo 200 mld lub więcej), do budowy nowego „jedwabnego szlaku”, tworząc w ten sposób wspólny euroazjatycki obszar handlowy. Osiągną przy tym dwa główne cele: przedstawiają alternatywę dla TTIP forsowanego w tajemnicy przez USA oraz uniezależniają się od handlu z wykorzystaniem szlaków morskich kontrolowanych przez US Navy”.*

**Komentarz:** Wobec braku reform MFW, Chiny uderzyły w USA dewalując juana. Po dwóch miesiącach wymiany ciosów juan został przyjęty do koszyka SDR. Program budowy Jedwabnego Szlaku rozwija się dość szybko, dzięki czemu US Navy stopniowo traci na znaczeniu.

### 4. Rosja

*„Sytuacja gospodarcza w Rosji pogorszy się, ale tylko nieznacznie. Niskie ceny ropy i to wyłącznie wyrażone w USD, to zbyt mało, aby zniszczyć gospodarkę opierającą się w 18% na węglowodorach. W 1998 roku odsetek ten stanowił 36%”.*



**Komentarz:** PKB Rosji spadł i to znacząco, bo o 4%. Przyczyniły się do tego nie tyle niskie ceny ropy, lecz drastyczny spadek cen surowców przemysłowych.

*„W pierwszej połowie roku dojdzie do zamieszek w Moskwie, sponsorowanych przez Zachód. Celem oczywiście będzie próba zastąpienia Putina kimś w rodzaju marionetkowego Jelcyna. Przewrót musi być zorganizowany możliwie jak najszybciej, gdyż niskie ceny ropy, mające uderzyć w Rosję, za bardzo wspierają gospodarkę Chin, stanowiącą obecnie zagrożenie nr 2 dla hegemonii USA. Po kilku tygodniach protestów szeroko relacjonowanych w mediach powrócimy do punktu wyjścia, a Putin wyjdzie ze starcia silniejszy, niż kiedykolwiek”.*

**Komentarz:** Putin uciął protesty nim się rozpoczęły. Usunął z kraju hybrydy fundacji Sorosa, a bez zewnętrznego finansowania nie ma szans na powtórkę z Majdanu.

*„Ze strony Rosji wiele krajów europejskich usłyszy propozycje mające na celu rozbić UE oraz NATO. Dobrym przykładem jest ostatnia propozycja dla Grecji – wyjdźcie z UE, a my zakończymy sankcje”.*

**Komentarz:** Nawet jeżeli Rosja podejmowała podobne próby, to bez efektu. Wystąpienie rosyjskich wojsk do Syrii umocniło ponownie NATO

*„Największą niewiadomą jest sytuacja wewnątrz Rosyjskiego Banku Centralnego, który wydaje się być poza kontrolą Putina. Jeżeli bank centralny przejdzie pod kontrolę rządu, możemy oczekiwać zmian dotyczących sprzedaży ropy i gazu. Zapłata rachunków w 20% w rublu i 80% w dolarze bardzo pomogłaby w odbudowaniu wartości rosyjskiej waluty. Jeżeli jednak cele otoczenia Putina i banku centralnego nadal będą rozbieżne, to możemy oczekiwać całkowitej degradacji rubla, aby w kluczowym momencie zaproponować alternatywną walutę kontrolowaną przez rząd, mającą oparcie np. w surowcach energetycznych. Kluczowe w całym procesie będzie uruchomienie systemu rozliczeń alternatywnego do SWIFT (pod kontrolą USA), który rzekomo ma być gotowy pod koniec maja”.*

**Komentarz:** Wydaje się, że otoczenie Putina nadal nie kontroluje banku centralnego. Rubel względem dolara stracił kolejne 25% i to mimo stóp procentowych na poziomie 11%. System alternatywny do SWIFT udało się ostatecznie uruchomić w drugiej połowie roku.

## 5. Ukraina

*„Uważam, iż w pierwszej połowie roku sytuacja na Ukrainie znacznie się zaogni, co zapewne zbiegnie się z manifestacjami w Rosji. Zachód będzie dozbrajał Kijów, Rosja separatystów z Noworosji. W efekcie dojdzie do ogromnych zniszczeń oraz ofiar wśród ludności cywilnej.*

*Brak węgla, gazu, środków na wypłaty zainicjuje kolejną rewolucję oraz wymianę rządu, po której unormują się stosunki, zarówno z Rosją, jak i Noworosją, która pozostanie częścią Ukrainy zachowując jednak szeroką autonomię”.*

**Komentarz:** Na szczęście konflikt zbrojny wydaje się wygasać samoczynnie. Poza tym sprawa Ukrainy została zmarginalizowana przez sytuację w Syrii. Nadal są pewne próby reaktywacji konfliktu, ale przez bunt prawego sektora Jaceniuk ma gigantyczne problemy i bez wojny. Ukraina po raz kolejny zbankrutowała (restrukturyzacja długu), a pod koniec roku została dodatkowo odcięta od ropy. Do wymiany rządu póki co nie doszło.

## 6. BRICS

*„BRICS w zasadzie był tworem działu marketingu Goldman Sachs. Obecnie BRICS ulega przeobrażeniu. Pierwsze skrzypce grają Chiny wraz z Rosją. Współpraca pomiędzy Indiami, Brazylią oraz RPA wygląda już dużo gorzej.*

*W 2015 roku BRICS przejdzie pewną transformację. Pierwotnie mieliśmy grupę 4 krajów mających bardzo ściśle współpracować ze sobą. Obecnie, jednak do BRICS przyłączają się kolejne kraje szukające alternatywy dla zbankrutowanego zachodu. Najważniejszą rolę odegra Turcja, którą mimo członkostwa w NATO i jeszcze niedawnych aspiracji do UE, bardzo zacieśni współpracę z BRICS. Kolejnym dużym graczem, o który poszerzy się grupa antydolarowa będzie Iran.*

*W zacieśnieniu wzajemnej współpracy bardzo pomoże kontrolowany przez Chiny Asian Infrastructure Fund. Dolar, jako waluta handlowa zostanie całkowicie zmarginalizowany w wymianie między w/w krajami. Jego rolę przejmie w dużej mierze juan, a częściowo pozostałe waluty bloku handlowego”.*

**Komentarz:** Sytuacja wewnątrz BRISC nie specjalnie się zmieniła. Współpraca Rosji z Chinami nadal się rozwija, podczas gdy pozostałe kraje skupione są na problemach wewnętrznych.

Turcja wbrew prognozom porozumiała się z USA i jej udział w BRICS wydaje się być mało prawdopodobny. Iran z kolei skutecznie lawiruje między USA z jednej strony oraz Rosją i Chinami z drugiej.

## 7. Niemcy

*„Niemcy będą jak zawsze kluczowym graczem w Europie. Przez blisko 4 lata kraj ten skutecznie blokował bezpośredni dodruk euro. Moim zdaniem, w 2015 Niemcy trochę złagodzą stanowisko i pozwolą na kontrolowane zwiększenie podaży waluty oraz wykup złych długów. Ostatecznie, bankructwo / porzucenie euro przez chociażby jeden kraj UE szybko przerodziłoby się w upadek największego politycznego projektu wspólnej waluty.*

Kontrolowany dodruk natomiast pozwala kupić trochę czasu, a jednocześnie Niemcy mogą wiele ugrać w zamian za zmianę stanowiska co do dodruku.

Jeżeli ostatecznie EBC rozpocznie dodruk euro, a tym samym skup długu eurobankrótów, to w perspektywie 3 – 5 lat będzie po euro w obecnym kształcie. Niemcy zbyt doskonale zdają sobie sprawę z konsekwencji upadku waluty, aby trwali przy euro do końca. W dłuższym terminie bardziej prawdopodobny jest powrót do marki niemieckiej lub zamianę obecnego euro na nową walutę (północne euro) obejmującą Niemcy, Austrię, Finlandię, Holandię czy Luxemburg, niż uczestnictwo Niemców w rozpadającej się strefie euro”.

**Komentarz:** Niemcy zgodzili się na dodruk i wykup złych długów. Pod koniec roku kraj ten zażądał od Grecji przekazania kontroli nad aktywami materialnymi w zamian za wcześniejszą restrukturyzację długów.

„Co do polityki zagranicznej, to z każdym miesiącem będziemy mieli silniejsze naciski na polityków, aby zakończyć wojnę na sankcje z Rosją. Ostatecznie gospodarka Niemiec jest bardzo nastawiona na eksport i traci ogromne kwoty w efekcie sankcji narzuconych przez USA. Być może, właśnie złagodzenie sankcji okaże się ceną za zgodę na dodruk.

Jeżeli, jednak rząd pod kierownictwem Angeli Merkel nie zmieni postawy wobec Rosji, to z dużym prawdopodobieństwem zostanie ona zmuszona do odejścia z polityki. Sankcje kosztują biznes miliardy euro. Firmy, które tracą zyski oczekują od polityków konkretnych działań. Jeżeli sponsorzy klasy rządzącej nie widzą rezultatów, to zmieniają polityków na tych, którzy będą ich lepiej reprezentować.

Generalnie z każdym rokiem relacje pomiędzy Niemcami, a USA się pogarszają. USA „odmówiło” zwrotu złota zdeponowanego w NY. Nie ucichł jeszcze skandal z podsłuchiowaniem niemieckich polityków przez NSA. Mamy niekończący się konflikt w sprawie dodruku euro oraz ratowania zbankrutowanych południowców. Co więcej, USA nie ma nic wartościowego do zaproponowania. Są szantaże, przekupstwa i straszenie Niemców bazą w Ramschtein.

Efekt takiej polityki będzie jeden. Dalsze zbliżenie Niemiec do Chin i być może odbudowa relacji gospodarczych z Rosją. Dołączenie jednak najsilniejszej gospodarki Europy do sojuszu Rosja – Chiny byłoby gwoździem do trumny USA.

Podsumowując, Niemcy będą terenem cichej wojny służb specjalnych USA (haki na polityków) oraz Rosji (organizujących protesty w stylu End the FED oraz prowadzących wojnę informacyjną poprzez Russia Today). Na koniec muszą przypomnieć, iż od czasu zakończenia II wojny światowej Niemcy, podobnie jak Japonia, nie są krajem suwerennym, lecz ciągle zależnym od USA”.

**Komentarz:** Niemiecki eksport mimo sankcji ma się dobrze. Polityka Niemiec została w zasadzie całkowicie podporządkowana interesom USA. Skandal z podsłuchami został wyciszony, podobnie jak kwestia sankcji, w efekcie czego relacje gospodarcze Rosja - Niemcy uległy dalszemu pogorszeniu.

## 8. Zatoka Perska

*„W Zatoce Perskiej mamy cichą wojnę o kontrolę nad Arabią Saudyjską. Po kilku miesiącach przepychanek na początku 2014 roku Arabia, a właściwie rządzący ród Saudów, powrócił do współpracy z USA w zamian za ochronę militarną.*

*Arabia coraz bliżej współpracuje w Chinami oraz Rosją. W pewnym momencie być może jeszcze w 2015 spodziewam się, że dojdzie do zerwania sojuszu z USA. Symptodem będzie upublicznienie w mass mediach publicznych egzekucji, czy oficjalne przyznanie, że ród Saudów przez lata finansował terroryzm. Będzie to jednocześnie wstęp do przewrotu na szczycie i otwartej walki o władzę. Kto bowiem kontroluje Arabię, kontroluje OPEC. Kto kontroluje OPEC, ten kontroluje system petrodolara i trzyma w rękach los USA.*

*Poza zmianą sojuszu oczekiwałbym znacznego ocieplenia stosunków między Arabią a Iranem, przy czym nie mały udział będą miały Chiny. Na chwilę obecną, na skłóceniu obu narodów najbardziej zależy USA i Izraelowi, ale ich wpływy zdają się wyraźnie słabnąć”.*

**Komentarz:** Arabia Saudyjska skutecznie lawiruje między USA oraz Chinami. Z jednej strony dogaduje się ze Stanami Zjednoczonymi, dzięki czemu może bezkarnie bombardować Jemen, z drugiej strony bardzo nasila współpracę gospodarczą z Pekinem, dzięki czemu uniezależnia się od ochrony Waszyngtonu.

Nie redukując wydobycia wobec spadku cen ropy (jak robiono przez dwie dekady), Arabia praktycznie rozbiła sojusz OPEC.

## 9. MFW i SDR

*„Przy obecnym składzie Kongresu Stanów Zjednoczonych szanse na przegłosowanie zmian dotyczących, zarówno cofnięcia weta, jakim dysponuje USA w MFW, jak i zmiany składu SDR'ów są minimalne. Z drugiej strony, MFW nie będzie czekał wiecznie, aż ostatecznie USA formalnie zaakceptuje ustalenia z 2010 roku. Albo dojdzie do kluczowych zmian w MFW, albo jego rola, jak i SDR'ów zostanie całkowicie zmarginalizowana. Władze MFW, jak wielokrotnie zapowiadały, mają przygotowany plan B na wypadek, gdyby USA nie zaakceptowało proponowanych zmian. W mojej ocenie, na posiedzeniu MFW zaplanowanym na październik 2015 roku dojdzie ostatecznie do włączenia juana, być może reala brazylijskiego i rupii indyjskiej do koszyka walutowego. Oznaczać to będzie skokową marginalizację dolara, euro czy funta, jako waluty rezerwowej”.*

**Komentarz:** Wprowadzono w życie plan B, gdyż Stany Zjednoczone nie zgodziły się na rezygnację z prawa weta. Juana włączono do koszyka walutowego, ale kosztem euro, funta i jena. Udział dolara w koszyku walutowym pozostał praktycznie niezmienny.

## 10. Banki centralne

*„W 2015 roku uważam, że stopy procentowe praktycznie na całym świecie zostaną utrzymane na minimalnych bądź zerowych poziomach. Niektóre kraje, jak np. Szwajcaria, broniąc się przed nadmiernym napływem kapitału, mogą wprowadzać wysoce ujemne stopy procentowe. Mówiąc wprost, Szwajcarzy mogą kazać sobie słono płacić za możliwość przetrzymania kapitału w ich walucie”.*

**Komentarz:** Mimo bardzo niskich stóp, dalszych obniżek dokonały Centralny Bank Kanady, Australii, Europejski Bank Centralny. Szwajcarski Bank Centralny broniąc się przed migracją kapitału rzeczywiście wprowadził ujemne (najniższe w historii) stopy procentowe.

*„FED, mimo licznych sygnałów odnośnie podnoszenia stóp procentowych, znajdzie wystarczającą ilość wymówek, aby tego nie zrobić. EBC nie ma w zasadzie wyboru, podobnie jak Bank Anglii oraz Bank Japonii i każdy z nich pozostawi stopy na minimalnych poziomach”.*

**Komentarz:** Na 2 tygodnie przed końcem roku FED ostatecznie podniósł stopy procentowe o 0,25%.

*„Co do kwestii dodruku, to wg mnie, w pierwszej połowie roku najszybciej będzie zwiększał podaż pieniądza Bank Japonii, podtrzymując w ten sposób globalny rynek długu. Następnie do akcji przyłączy się w ograniczonym stopniu EBC, w efekcie czego obniży się wartość euro do dolara. Euro może także nieznacznie osłabić się w efekcie zawieruchy politycznej wokół Grecji, czy innych eurobankrutów. Silny dolar w połączeniu z niską inflacją (oficjalną) będzie czynnikiem inicjującym kolejną rundę QE w USA”.*

**Komentarz:** Przez pierwszą część roku Bank Japonii zwiększał podaż waluty najszybciej ze wszystkich banków centralnych, podtrzymując nie tylko rynek długu, ale i rynki akcji. W kwietniu Europejski Bank Centralny rozpoczął dodruk, co przyczyniło się do dalszego osłabienia euro, sprowadzając kurs EUR/USD do najniższych poziomów na przestrzeni ostatnich 12 lat.

*„Przy prawie 1 bln deficycie budżetowym, zadłużeniu na poziomie 100% PKB oraz odchodzeniu od USD, jako waluty rezerwowej nie ma takiej możliwości, aby FED nie uruchomił kolejnej rundy dodruku. Pytanie tylko, czy zrobi to oficjalnie, czy znajdzie obejście w stylu Belgii?”*

**Komentarz:** FED nie rozpoczął kolejnej rundy dodruku. Nie słyszeliśmy także o zakulisowym skupie długu USA.

*„W nadchodzących 2-3 latach uważam, że rynek derywatów zacznie się poważnie kurczyć. Zalewarowanie rzędu 1:70, z jakim obecnie mamy do czynienia, może być zabójcze dla każdej instytucji finansowej. Na szczęście coraz więcej osób ze „ścistego kierownictwa” zdaje sobie sprawę ze skali problemów i stopień zalewarowania będzie powoli spadał w okolice bezpiecznych 1:10. Jednak na tak poważne zmiany może przyjść nam poczekać i dekadę, niemniej proces zostanie zapoczątkowany jeszcze w 2015”.*

**Komentarz:** Bank Rozrachunków Międzynarodowych publikuje dane odnośnie rynku derywatów co pół roku. Nie mamy zatem jeszcze danych za grudzień 2015. Porównując jednak dane za czerwiec 2014 - 2015, rynek derywatów skurczył się z 629 000 mld USD do 552 000 mld.

## 11. Luźne prognozy

**a)** *„Chiny i Rosja ostatecznie utworzą nową agencję ratingową, niezależną od systemów kontrolowanych przez USA”.*

**Komentarz:** Chiny bez udziału Rosji utworzyły nową agencję ratingową.

**b)** *„Po raz pierwszy usłyszymy o ruchach zmierzających do zastąpienia obecnych walut walutami pod kontrolą rządów. Będzie to oczywiście proces, a nie wydarzenie, ale ruch ten powinien rozpocząć się już w bieżącym roku”.*

**Komentarz:** W Stanach Zjednoczonych zrodził się ruch mający na celu przekazanie kontroli nad walutą w ręce rządu, ale póki co jest on całkowicie marginalizowany. Szwajcarzy natomiast zaproponowali odebranie przywileju kreacji waluty bankom komercyjnym.

**c)** *„Coraz więcej głosów pojawi się przeciwko izraelskiej okupacji Palestyny.”.*

**Komentarz:** Grecja oraz Malezja formalnie wezwała do zakończenia okupacji Palestyny.

**d)** *„Rozpoczną się rozmowy na temat unifikacji Korei”.*

**Komentarz:** Chiny stały się głównym orędownikiem zjednoczenia Korei Pn. z Koreą Pd., w efekcie czego obie strony rozpoczęły wstępne rozmowy. Proces został przerwany incydem ostrzału „lasu” po południowej stronie granicy.

### 1. Akcje

*„Generalnie uważam, że rok 2015 będzie rokiem powolnej ucieczki kapitału z rynku akcji. Mimo iż rynki rozwijające się są obecnie tańsze (P/E, P/BV) w porównaniu do rynków rozwiniętych, to uważam, że ryzyko związane z nagłym krachem jest dużo większe właśnie na rynkach rozwijających się. W mojej ocenie zredukowanie pozycji na rynkach akcji jest wskazane w obecnych czasach. Wyceny na większości rynków są obecnie wysokie i poza małymi wyjątkami akcje są generalnie drogie”.*

**Komentarz:** Po kilku latach wzrostów kapitał zaczął ewakuować się z rynków akcji. Ceny akcji rosły przez pierwsze cztery miesiące br., po czym rozpoczęły się spadki. Indeks MSCI dla krajów rozwiniętych stracił od tego czasu 9%, podczas gdy ceny akcji w krajach rozwijających spadły o 24% (mamy oficjalnie bessę). Licząc jednak rok do roku ceny akcji w krajach rozwiniętych spadły o 3%, w rozwijających się 16%.

*„Tanie akcje mamy np. w Rosji, ale aby doszło do spektakularnych wzrostów musi nastąpić oczyszczenie sytuacji wokół Ukrainy”.*

**Komentarz:** Do oczyszczenia sytuacji absolutnie nie doszło. Mimo to rynek rosyjski był jednym z nielicznych rynków, który w ujęciu dolarowym zanotował minimalny wzrost rok do roku.

*„Tanie są także małe spółki w Indonezji (IDXJ), płacące ponad 4% dywidendę. Chiny, które jeszcze do niedawna były tanie po ostatnich 50% wzrostach już do tanich nie należą”.*

**Komentarz:** Ceny akcji małych spółek w Indonezji spadały praktycznie przez cały 2015. Akcje w Chinach wzrosły spektakularnie między marcem, a lipcem, aby ostatecznie zakończyć równie spektakularnym spadkiem. Ostatecznie rok do roku znajdują się na poziomach minimalnie niższych.

*„Co gorsza, spora część rynków akcji jest wysoce skorelowana z cenami akcji w USA. Jeżeli w Stanach Zjednoczonych dojdzie ostatecznie do pożądanego krachu, to przełoży się on na spadki cen akcji na całym świecie”.*

**Komentarz:** 12 % spadki na S&P z sierpnia poważnie zachwiały wiarą we wieczną hossę, co przełożyło się na spadki praktycznie na każdej giełdzie na świecie.

## 2. Obligacje

„Gdybym miał jednak obstawiać rentowność 10-letnich obligacji USA na koniec 2015 roku stwierdziłbym, iż będzie na poziomie 2,4 %. Sporo wyżej, niż jest obecnie i zdecydowanie niżej, niż prognozy analityków.”

**Komentarz:** Na przestrzeni ostatniego roku rentowność 10 letnich obligacji USA wzrosła z 1,8% do 2,3%. Byłem blisko.

„Obligacje sektora energetycznego mogą być zatem ciekawą opcją, ale wyłącznie do shortowania.”

**Komentarz:** iShares High Yield Corporate Bonds ETF stracił w ciągu roku 10,2%

## 3. Złoto

„Myślę, że spadki, o których pisałem przed rokiem do poziomów 1050-1100 USD mamy już za sobą i spadek, nawet chwilowy poniżej 1100 USD jest bardzo mało prawdopodobny. Czynników potwierdzających takie założenia jest wiele. Za każdym razem, gdy mieliśmy do czynienia z nagłymi spadkami cen złota, popyt na metal fizyczny w Chinach, Indiach czy Rosji dosłownie eksplodował. Kartelowi dużo wygodniej jest pozwolić na kontrolowany wzrost ceny złota, powiedzmy do poziomów 1650 – 1700 USD w 2015 roku, niż wyzbyć się resztek metalu i kontrolować cenę bez zasobów fizycznego metalu. Obecnie dużych ilości metalu dostępnych w oficjalnej cenie jest jak na lekarstwo. Wszystko to wskazuje na relatywny spokój, jeżeli chodzi o przyszłe zmiany cen. Aktualnie po sporych wzrostach oczekiwałbym odreagowania i spadków w okolice 1200 USD, następnie kolejne 2-3 miesiące wzrostów do 1350 - 1400 USD. Następnie korekta i tak przez cały rok. Na koniec roku standardowo spodziewałbym się ataku na ceny złota i srebra, co już staje się małą tradycją.”

**Komentarz:** Ceny złota owszem spadły w okolice 1150 - 1200 USD / oz, gdzie utrzymywały się do lipca, po czym zaczęły ponownie spadać, dochodząc do 1050 USD / oz. W ciągu roku cena złota w USD spadła o 10%. Licząc w PLN jesteśmy 1% niżej.

## 4. Srebro

„Zakładając powolny wzrost ceny złota w 2015 do poziomów 1650 USD automatycznie możemy założyć wzrost ceny srebra w okolice 30 USD i spadek gold/silver ratio do 55. Moim zdaniem, jest to założenie jak najbardziej realne.”

**Komentarz:** Prognoza nietrafiona. Cena srebra w USD spadła o 14%. Licząc w PLN jesteśmy 5% niżej.



## 5. Akcje spółek wydobywczych

„Akcje firm zajmujących się wydobywaniem złota i srebra zapewniają spory lewar w stosunku do cen samego metalu. Dzieje się tak dlatego, że przy zmianie ceny metalu o 10-15% zysk/ strata kompanii wydobywczych zmienia się o 30-40%. Co do prognoz, to uważam, że w nadchodzącym roku indeks dużych spółek wydobywczych (GDX) wzrośnie z obecnych poziomów o ok 80%, indeks małych spółek o 100 - 140%. Nie możemy tu jednak zapominać o bardzo ważnej rzeczy. Akcje spółek wydobywczych zapewniają potężny lewar w stosunku do cen złota i srebra”.

**Komentarz:** W efekcie dalszych spadków cen złota i srebra indeksy GDX (spółki duże) oraz GDXJ (spółki małe) spadły o 27% i 21% odpowiednio.

## 6. Ropa

„Ceny ropy, poza metalami szlachetnymi, są chyba najsilniej manipulowanym aktywem z grupy surowców. Wynika to ewidentnie z wojny handlowej z Rosją. Moim zdaniem, obecne ceny ropy nie utrzymają się dłużej niż 6 miesięcy”.

**Komentarz:** Ceny ropy Brent w pierwszym kwartale 2015 wzrosły z 48 do 67 USD za baryłkę, po czym doświadczyliśmy kolejnych spadków do 36 USD obecnie. Ostatni raz z takimi cenami mieliśmy do czynienia 11 lat temu.

## 7. Gaz ziemny

„Gaz z aktywa inwestycyjnego zmienia się nam w aktywo istniejące spekulacyjne. O ile w przeszłości starałem się kupić gaz tani i trzymać go do momentu, aż dostrzeże go szersze grono inwestorów, o tyle w 2014 pozbywałem się gazu dwukrotnie, aby odkupić go taniej. Zmiany cen gazu były bowiem wyjątkowo gwałtowne.

Mimo fantastycznych, długoterminowych perspektyw uważam, że po krachu o 30% pod koniec zeszłego roku przyjdzie nam chwilę poczekać na trwały powrót do wyższych cen. Niemniej bardzo się zdziwię, jeżeli przez cały 2015 rok gaz będzie utrzymywał się na poziomach poniżej 4 USD/mmBtu”.

**Komentarz:** Gaz ziemny kontynuował falę spadkową dochodząc ostatecznie do 2,33 USD obecnie.

## 8. Surowce przemysłowe

„Surowce są dla mnie wielką niewiadomą w nadchodzącym roku. Z jednej strony, mamy globalną recesję, w efekcie czego spada zapotrzebowanie na wszelkie surowce przemysłowe.

Ceny miedzi spadły już o prawie 45% licząc od szczytów, ołowiu o 55%. Z drugiej strony, w ciągu kilku ostatnich lat banki centralne na całym świecie drastycznie zwiększyły podaż walut, wskutek czego mnóstwo kapitału docelowo zacznie szukać ujścia, moim zdaniem, także w surowcach. Ciężko mi jest odpowiedzieć, czy obecnie mamy dobry moment na zajęcie pozycji w surowcach. Osobiście chyba wolę jeszcze trochę poczekać na oczyszczenie sytuacji”.

**Komentarz:** Indeks surowców przemysłowych spadł w minionym roku o kolejne 27%. Obecnie znajduje się znacznie poniżej dna paniki z 2009 roku.

## 9. Nieruchomości

„Generalnie od nieruchomości na razie trzymam się z daleka. Głównym powodem są bezprecedensowo niskie stopy procentowe o globalnym zasięgu utrzymujące wysokie ceny nieruchomości. Co gorsze, w większości krajów stopy procentowe są niższe niż realna inflacja. Abstrahując od trendów globalnych w 2015 roku ceny nieruchomości nadal będą rosnąć w chińskich enklawach tj. Toronto, Vancouver, Sydney, Auckland. Są to główne miejsca, w których ponad milion chińskich milionerów dywersyfikuje swój kapitał kupując nieruchomości za gotówkę”.

**Komentarz:** Ceny nieruchomości w lokalizacjach obleganych przez Chińczyków, jak w Toronto, Vancouver czy Sydney wzrosły o 8%, 10% i 12% odpowiednio. W innych „topowych lokalizacjach” m.in w Londynie, rozpoczęły się już spadki. S&P Global REIT Index reprezentujący ceny nieruchomości na całym świecie spadł w minionym roku o 4%.

## 10. Waluty

### a) CAD, AUD

„Waluty Australii, jak i Kanady mimo relatywnie małego zadłużenia mogą osłabić się w nadchodzącym roku względem USD”.

**Komentarz:** Obie waluty surowcowe osłabiły się względem USD. Dolar australijski stracił 10%, kanadyjski 14%.

### b) JPY

„Kolejną walutą, której perspektywy względem USD nie wyglądają dobrze jest jen japoński. Bank centralny Japonii wyjątkowo drastycznie zwiększa podaż waluty. Jednocześnie ogromne ilości jenów, ulokowane dotychczas w japońskich funduszach emerytalnych, płyną na rynek amerykańskiego długu oraz na rynek akcji. Efekt może być jeden, dalsze osłabienie się jena”.

**Komentarz:** Jen osłabiał się do sierpnia włącznie, po czym odrobił straty. Na koniec roku waluta Japonii jest minimalnie niżej względem USD.

**c)** „Rok 2015 będzie, wg mnie, kolejnym rokiem ucieczki kapitału z rynków wschodzących. Pomimo iż to kraje wschodzące mogą poszczycić się wyższym wzrostem gospodarczym, mniejszym zadłużeniem, większymi rezerwami, to z punktu widzenia globalnych funduszy inwestycyjnych ciągle są uznawane za bardziej ryzykowne”.

**Komentarz:** Waluty krajów rozwijających się straciły ok 12% względem USD.

#### **d) EUR**

„Euro – wielka niewiadoma. Wbrew wszystkim negatywnym informacjom uważam, że mimo problemów strefy euro, uruchomieniu dodruku przez EBC, wspólna waluta Europy nie będzie się dalej osłabiać w stosunku do USD i zakończy rok nieznacznie powyżej 1,15 Euro / USD”.

**Komentarz:** Euro zakończyło rok na poziomie 1,09.

#### **e) CHF**

„Po skokowym wzroście ceny franka przydałoby się pewne odreagowanie. W nadchodzących kilku miesiącach uważam, że frank minimalnie się osłabi w stosunku do euro i być może w stosunku do PLN. Długoterminowo natomiast dalej uważam, że waluta Szwajcarii będzie się umacniała względem pozostałych walut”.

**Komentarz:** Odreagowanie rzeczywiście nastąpiło. Frank osłabił się o ok 10% w stosunku do EUR oraz 7 % w stosunku do PLN. Ze względu na fakt, że uwodnienie kursu franka miało miejsce na tydzień przed publikacją prognoz, rozliczenie zrobiłem wyjątkowo za okres 23 stycznia (przygotowanie prognoz), a 31 grudnia 2015.

#### **f) PLN**

„W dłuższym czasie polski złoty będzie nadal tracił na wartości.....Mimo wielu negatywnych czynników, w pierwszej połowie roku oczekuję pewnego umocnienia się złotówki, szczególnie w stosunku do franka. Długoterminowo jednak nie widzę dobrych perspektyw dla polskiej waluty”.

**Komentarz:** Najsilniejsze umocnienie PLN względem CHF miało miejsce w I kw. 2015 roku.

## g) Waluty na przetrwanie

„Gdybym miał wybierać waluty na przetrwanie, to ponownie skupiłbym się na HKD, SGD, NOK, NZD i CHF.”.

### Komentarz:

HKD - wzrost o 9% względem PLN

SGD - wzrost o 4,6% względem PLN

NZD - spadek o 1% względem PLN

NOK - spadek o 4%

CHF - wzrost o 10 % względem PLN

Kończąc rozliczenie chciałbym Wam życzyć wszystkiego najlepszego w Nowym Roku.

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.

### Amerykańska gospodarka i jej wpływ

**Autor: 3r3**

Handel to jest "co takiego możemy od was dostać, czego sami nie umiemy zrobić lub korzystnie wymienić na to co robimy". Dla przykładu Szwedzi mając 10 mln ludności produkują własne myśliwce, z których obecnie tylko silniki nie są szwedzkie a amerykańskie. Są to myśliwce, które spełniają potrzeby kupującego, a nie sprzedającego (Polska ma F16, które służą niczemu i nie mają uzbrojenia, najwyżej można jankesom dostarczyć gdzieś resurs i pomachać polityczną chorągiewką - my z wami).

Amerykańska gospodarka wysokich technologii to właśnie LM i Northrop. GM to firma na zasiłku tak jak Boeing. Niestety wojna, nawet zimna kosztowała, i gospodarkę wywieziono do Azji.

Rynek wewnętrzny myśliwców, okrętów i czołgów w USA nie jest prywatny, a państwowy, czyli z podatków zebranych przemocą państwa. Jego wartość jest więc ujemna.

"Z dnia na dzień Grecja". Ano banalne, Niemcy obniżą wartość EUR (lub przejdą na marki) i przeniosą produkcję peryferyjną do siebie. Masę biedoty do takich prac już sprowadzili. Tę produkcję wycofają z Polski, zlikwidują Shengen i na koniec w konsekwencji padły DB wychodzi z Polski, wiarygodności postawione w stan wykonalności. Cały polski import idzie przez Hamburg, na razie cła nie ma, ale może być. Mamy jakieś porty z wyjściem na ocean?

Tylko pierwsze działanie jest konieczne (czyli reakcja na załamanie gospodarcze po zaburzeniu dostaw z Chin), reszta to wyłącznie konsekwencje tego faktu. Amerykanom nie są potrzebne silne Niemcy i kolejna militarna pacyfikacja kontynentu. Amerykanie przycisną Niemcy, Niemcy wycisną soki z Polski. Amerykanie nam nie pomogą, ponieważ nie mamy własnych portów dostępnych dla ich floty handlowej i nawet planem Marshalla nas nie poratują.

Pozostanie oddać Niemcom w rozliczeniu coś co by chcieli, sieć drogową, kolejową (z unijnych dotacji do spłacenia), kopalnie, wodociągi, energetykę.

Tak zrobili Grekom, to nam też mogą. 10 lat temu większość uznałaby, iż twierdzenie o pozabieraniu Grekom wysp, portów, albo podział Ukrainy to trolling.

## Siła pieniądza jako środka rozliczeniowego

**Autor: smieciu**

Monopolistyczny przywilej emisji darmowego środka rozliczeniowego czyli pieniądza jest bardzo potężnym i nic nie kosztującym narzędziem.

Nie jest to złe czy dobre bo to tylko narzędzie. Zależy w czyich rękach się znajduje i jak jest używane. Jeśli przykładowo ktoś z nas zostałby "władcą" Polski to tylko cieszyłby się z posiadania takiego narzędzia, dzięki któremu bezproblemowo mógłby osiągnąć prawie wszystko co by zechciał.

Alternatywą dla takiego systemu wcale nie jest złoto czy cokolwiek takiego ale... coś w rodzaju anarchii. Bo wtedy KAŻDY miałby prawo nie tylko do emisji pieniądza ale wręcz do uznawania co dla niego jest pieniądzem. Złoto? A może worki pszenicy?

Monopolistyczne złoto jako pieniądź nie różni się wiele od pieniądza wychodzącego z prasy drukarskiej. Jeden i drugi jest bowiem wynikiem narzucenia przez centralną władzę metody rozliczeń. Tak się ze względów historycznych po prostu złożyło że metale szlachetne ze względu na swoją wygodę stały się środkiem rozliczeniowym. A z czasem stały jedyną formą opodatkowania (dzięki istnieniu owego rządu centralnego).

Ale przecież jeszcze niedawno parę wieków temu np. w czasie narodzin USA funkcjonowało tam mnóstwo środków rozliczeniowych. Bo tak naprawdę wszystko jest dobre jeśli tylko jesteś skłonny to przyjąć. Np. papierek od fryzjera na 5 wizyt za kilka worków ziemniaków.

Tylko że taki system nie pozwala na łatwą centralizację władzy. Każda władza ma bowiem 2 aspekty. Pierwszy jest taki że jest... władzą. Kiedyś monarchią, dzisiaj jakąś tam oligarchią. Drugi aspekt jest taki że jaka by nie była, to będzie dążyć najpierw do zbierania podatków a potem do uproszczenia i łatwości obliczania tychże. I tak stworzy jakiś narzucony pieniądź.

Ale wtedy dochodzi do odwrócenia przyczyny i skutku. Gdyż taki władca co np. narzucił standard złota staje się jego niewolnikiem. Poddani, a przede wszystkim wojsko też będzie żądać złota gdyż jest ono potrzebne do opłacania podatków. Kiedyś władza monarchy była naturalnie zakreślona ilością wojów, których mógł zebrać na zasadzie honorowo, rodowo feudalnych zależności. Natomiast po wprowadzeniu monopolistycznego pieniądza, wszyscy łącznie z wojami będą go potrzebować by wyruszyć na wojnę. Czyli pieniądź staje się władzą.

Pieniądź taki wytwarza nowe środowisko. Nie trzeba np. dbać o szacunek wojów i głów rodów. Można wyjść poza małe plemiennie feudalne księstwa ograniczone rozmiarami do możliwości organizacyjnych władcy. Można to zrobić bo po prostu można kupować większe armie itp.

Pieniądz naturalną siłą rzeczy pozwala żyć ponad stan. Pieniądz sprawia że z czasem wygrywa posiadacz większej ilości pieniądza. A ta reguła rodzi kolejne konsekwencje: władzę zdobywają ci co potrafią lepiej zdobywać i zarządzać pieniądzem. Sytuacja się odwraca. Kiedyś decydowała sprawność organizacyjno-wojskowa. Z czasem władcy wpadli w pułapkę kiedy każda wojna zmniejszała ich władzę bo generalnie była kosztowniejsza nawet niż ewentualne zyski zwycięzcy.

Ostatecznie sprawę podsumował nie kto inny niż geniusz wojny Bonaparte: "By wygrać wojnę potrzeba pieniędzy, pieniędzy i jeszcze raz pieniędzy" I miał rację. Przegrał. Bo jego wrogowie mieli więcej kasy.

W ten sposób władza przechodzi w ręce ludzi o zupełnie innej mentalności ale która doskonale wie w czym tkwi jej sukces. Reszta jest już jak to się mówi historią. Ludzie ci najpierw monopolizują pieniądz, np. wprowadzają jak w XIXw. tylko pieniądz złoty, który jest pod ich kontrolą. Potem kolejnym naturalnym krokiem jest pozbycie się wad pieniądza złotego i wprowadzenie pieniądza umownego. Który jest po prostu pieniądzem doskonalszym. Dla władzy w pierwszej kolejności. Ale nie tylko. Jest to po prostu pieniądz najdoskonalszy. Wynik ewolucji idei pieniądza. Po prostu środek za pomocą którego sterowanie gospodarką, ludźmi jest najłatwiejsze.

I o tym trzeba pamiętać. Problem nie leży w tym że jest to papier a nie złoto. Ale w tym że został narzucony monopolistyczny środek płatniczy. Jeśliby na świecie wrócono do systemu opartego na złocie to po prostu przeszlibyśmy tą samą ewolucję z tym samym skutkiem. I tak wracamy do punktu wyjścia:

Rozwiązaniem jest powrót do wolności płatniczej.

Wszelkie publikacje zamieszczone na stronie [www.independenttrader.pl](http://www.independenttrader.pl) oraz w Independent Trader Newsletter powstały w oparciu o wiarygodne informacje, lecz ich trafność nie może być gwarantowana. Przedstawione opinie mogą się dezaktualizować, a ich autor nie jest zobowiązany do ich uaktualniania.

Przedstawione informacje są prywatnymi opiniami autora i nie stanowią rekomendacji inwestycyjnych w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 roku, Nr 206, poz. 1715).

Czytelnik musi być świadomy, że wyłącznie on ponosi odpowiedzialność z tytułu podejmowanych decyzji inwestycyjnych. Każda inwestycja powinna być konsultowana z licencjonowanym doradcą inwestycyjnym.

Wszystkie zamieszczone materiały są chronione prawami autorskimi. Nie mogą być kopiowane, publikowane czy modyfikowane w żadnej formie bez pisemnej zgody autora.