

INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



Niezależny Portal Finansowy
**INDEPENDENT
TRADER**

Wydanie 3 / 2016

W dzisiejszym wydaniu:

1

Prognozy na rok 2016.

Str. 2-10

Najwyższy czas na opublikowanie prognoz na najbliższy rok. Wiele czynników wskazuje na to, że doświadczymy znacznych spadków na rynkach.

2

Czy to koniec spadków cen ropy?

Str. 11-21

Ceny ropy są na bardzo niskich poziomach. Wciąż jednak nie wiadomo, czy dotarliśmy już do dołka cenowego.

3

Najważniejsze wydarzenia stycznia 2016 roku.

Str. 22-27

W artykule znajdziecie najważniejsze wydarzenia ze świata, o których zazwyczaj milczą mainstreamowe media, między innymi o zakupie rosyjskich obligacji przez amerykański fundusz emerytalny.

4

Trader21 na żywo na konferencji w Krakowie.

Str. 28-29

W marcu będę uczestniczył w konferencji Fx Cuffs, na którą chciałbym Was bardzo serdecznie zaprosić. Będziemy mieli szansę porozmawiać również po zakończeniu wykładu.

Prognozy na rok 2016.

Nadszedł wreszcie czas na przygotowanie prognoz na rok 2016.

Bezprecedensowa akcja zwiększania podaży walut oraz zerowe stopy procentowe utrzymywane przez prawie 7 lat, doprowadziły do napompowania wielu baniek spekulacyjnych: począwszy od rynku akcji, przez rynek nieruchomości, a na bańce wszech czasów – czyli długu rządowym – kończąc.

Co zaskakujące, kilka dni temu były członek FED, Richard Fisher, w wywiadzie dla CNBS otwarcie przyznał: „Za ostatnie spadki na giełdzie absolutnie nie odpowiadają Chiny, tylko FED. Jest w tym także część mojej winy. Gdy byłem członkiem FED, doprowadziliśmy do ogromnej hossy, aby wykreować poczucie wzrostu gospodarczego i teraz zwraca się to przeciwko nam. Obecnie jednak, FED nie ma już amunicji. Nie oczekujcie, że gdy dojdzie do krachu, ktoś z FED wyjdzie i powie – 'sorry, to nasza wina'. To my napompowaliśmy kolejną bańkę”.

Słowa Fishera wydają się potwierdzać tezę, iż siła oddziaływania banków centralnych na rynki finansowe jest ograniczona. Banki centralne poprzez swoje lekkomyślne działania doprowadziły do powstania wielu baniek spekulacyjnych, których zwyczajnie nie da się kontrolować. Gdy rozpoczynały się poprzednie bessy w 2000 czy 2007 roku, banki centralne mogły obniżyć stopy procentowe lub zalać rynek tanim pieniądzem. Dziś to nie zadziała, gdyż to właśnie zerowe stopy procentowe i tani pieniądz przyczyniły się do powstania obecnych problemów.

Wiele czynników wskazuje na to, że bessa rozpoczęta pod koniec 2015 roku, przyspieszy na sile i jej apogeum przypadanie właśnie na najbliższy rok. Przyjrzyjmy się teraz szczegółowym prognozom na rok 2016.

FED

Podwyżka o 0,25%, jaką FED zaserwował nam pod koniec 2015 roku, była moim zdaniem wyłącznie próbą obrony wiarygodności banku centralnego. Ostatecznie, podwyżkę zapowiadano od ponad roku. Efekt jest taki, że inwestorzy na całym świecie zdali sobie sprawę, że przy rosnącym koszcie kapitału (wyższe stopy) ciężko będzie wprowadzić ceny akcji na nowe szczyty. Tym samym zapoczątkowano odpływ kapitału z rynków rozwiniętych, odpowiadających za około 85% kapitalizacji wszystkich giełd. Co więcej, kiedy w przeszłości – czy to w 1998, czy 2004 roku – rozpoczynano proces podnoszenia stóp procentowych, tempo wzrostu gospodarczego oscylowało w okolicy 5%, a wzrost inflacji wynikał rzeczywiście z przegrzanej gospodarki, a nie jak obecnie z dodruku pustego pieniądza.

Prawdziwym problemem nie była absolutnie sama podwyżka stóp o marginalne 0,25%, lecz 7 lat zerowych stóp, co z kolei doprowadziło do błędnej alokacji kapitału i napompowania baniek na rynkach akcji, obligacji i nieruchomości.

W mojej ocenie, w 2016 roku FED ponownie obniży stopy procentowe, aby uspokoić sytuację na rynkach i być może uruchomi kolejną rundę QE. Największym problemem dla FED jest obecnie dług sektora łąpkowego, którego rentowność sięgnęła już 19%. Bankructwa w sektorze mogą bardzo łatwo rozlać się na cały sektor finansowy i zainicjować reakcję łańcuchową. Albo FED rozpocznie skup bezwartościowych obligacji łąpkowych, albo udzieli gwarancji, przejmując na siebie ryzyko niewypłacalności. Tak czy inaczej, straty całego sektora uznanego za strategiczny, muszą zostać przeniesione na społeczeństwo.

Inną formą transferu toksycznych aktywów jest skupienie ich w ramach 2-3 banków oraz przeprowadzenie „jednorazowego” Bail-in'u. Już dziś w USA trudno jest podjąć gotówkę większą niż 3 tys. USD. W takim otoczeniu, społeczeństwo wystraszone finansowym armagedonem może bez większych protestów zaakceptować utratę 10% oszczędności, zwłaszcza jeżeli dotyczyć to będzie całej populacji. Cóż, taki mały podatek solidarnościowy.

W każdym razie, pierwszy scenariusz, czyli ponowna obniżka stóp i dodruk, uważam za bardziej prawdopodobny, chociażby ze względu na rok prezydencki oraz na fakt, iż w Europie utrzymujemy negatywne stopy procentowe, dzięki czemu nawet w obliczu obniżki stóp w USA, stopy pozostaną tam na wyższych poziomach niż na starym kontynencie, co ma niemałe znaczenie dla rynku długu.

AKCJE

Uważam, że ceny akcji pod koniec 2016 roku znajdą się na niższych poziomach niż obecnie. Hossa, która wydaje się osiągnęła szczyt w sierpniu 2015 roku, była jedną z dłuższych na przestrzeni ostatnich 80 lat. Ponadto, wyceny pod względem P/E (cena/zysk), CAPE (cena/zysk z ostatnich 10 lat), P/S (cena/sprzedaż) – ewidentnie wskazują na ekstremalnie wysokie wyceny akcji. Potwierdza to także bardzo wysoki poziom długu zaciągniętego na zakup akcji.

Kolejnym czynnikiem wskazującym na niższe wyceny jest ogólny konsensus wśród inwestorów co do tego, że kolejne banki centralne zaczną ponownie podnosić stopy procentowe, co przełoży się na niższe wyceny akcji. (Kolejna samospełniająca się przepowiednia!).

Czynnikiem przyczyniającym się do niższych wycen akcji, jest również mocny dolar, z którym mamy do czynienia od 2014 roku. Dla wielu międzynarodowych koncernów drogi dolar oznacza spadek zysków (wycenianych w dolarach) uzyskiwanych z działalności poza Stanami Zjednoczonymi. Niższe zyski z kolei przekładają się albo na wzrost współczynników P/E, albo na spadek cen akcji.

Wśród szerokiej gamy akcji największe spadki dotkną, moim zdaniem, bardzo modnych obecnie akcji, określanych jako FANG (Facebook, Amazon, Netflix, Google). Dla tej grupy P/E wynosi obecnie astronomiczne 351 (wyżej niż na szczycie Dot-com'ów).

Ekstremalne przeszacowanie akcji FANG potwierdza fakt, iż na przestrzeni ostatnich 6 miesięcy insiderzy (członkowie zarządów lub rad nadzorczych) wyłącznie pozbywali się akcji.

Jeżeli chodzi o rynki rozwijające się, to wbrew powszechnemu mniemaniu uważam, że będą zachowywać się trochę lepiej niż rynki rozwinięte. Powód jest błahy: ceny akcji w krajach rozwijających się w obecnym cyklu przyniosły dużo niższe wzrosty niż rynki rozwinięte. Ponadto, bessy w krajach rozwijających się rozpoczęła się dużo wcześniej, w efekcie czego mamy obecnie do czynienia z akcjami dużo tańszymi niż na rynkach rozwiniętych.

Dla przykładu:

– na dzień 31.12.2015 współczynnik CAPE dla rynków rozwiniętych wynosił 20,5 podczas gdy w krajach rozwijających się: zaledwie 13,5

– aby S&P osiągnął poziom z dna bessy 2009 roku, ceny akcji z obecnych poziomów musiałyby spaść o 65%, na GPW wystarczyłby spadek o kolejne 25%, a w Brazylii raptem o 10%.

Za lepszym zwrotem (niższe spadki) na rynkach rozwijających się przemawia też znaczne osłabienie się większości walut w minionym roku, co w okresie globalnego spowolnienia może pomóc rozwiązać część problemów gospodarczych oraz przełożyć się na lepsze wyniki firm notowanych na poszczególnych giełdach.

Obecnie, wiele rynków wygląda już atrakcyjnie. Wśród nich m.in. rynek polski, ale na prawdziwe okazje przyjdzie, moim zdaniem, poczekać do połowy 2017 roku.

OBLIGACJE

Od obligacji wszelkiego rodzaju zalecam trzymać się z daleka. W skali globalnej osiągnęliśmy apogeum 35-letniego cyklu spadku rentowności, a tym samym wzrostu cen obligacji. Aby jednak wyjaśnić sytuację, zagłębię się w szczegóły.

a) Europejskie obligacje rządowe

Rentowność 10-letnich obligacji Niemiec, Austrii, Holandii oraz Finlandii, czyli krajów o rozsądnej polityce fiskalnej – oscyluje między 0,48-0,74%. Rentowność zbankrutowanych Włoch czy Hiszpanii wynosi 1,7%, czyli mniej niż Singapuru. Niska rentowność, czyli wysokie ceny, wynikają wyłącznie z interwencyjnych zakupów EBC, realizowanych z nowo wykreowanych euro.

W takim otoczeniu, premia (odsetki) absolutnie nie rekompensuje ryzyka utraty kontroli nad długoterminowymi stopami procentowymi (wzrost rentowności) ani, co gorsza, rozpadu strefy euro, do czego prędzej czy później dojdzie.

To, czy ceny euroobligacji wzrosną, czy spadną w 2016 roku, zależy wyłącznie od tego, ile waluty dodrukuje EBC. W każdym razie, nie jest to aktywo, które w ogóle biorę pod uwagę w kontekście przyszłych inwestycji. Gdybym miał obstawiać konkretne ruchy, stwierdziłbym, że do końca roku znacząco wzrośnie rentowność obligacji: Hiszpanii, Włoch, Francji, Belgii i Portugalii.

b) Obligacje amerykańskie

W przypadku 10 Y UST (10-letnie obligacje USA) mam mieszane uczucia, gdyż w 2016 roku nałożą nam się przeciwstawne siły:

– na fali wzrostu niepokoju kapitał uciekający z rynków akcji powinien zasilić rynek obligacji. Co więcej, rentowność powyżej 2% jest ciągle atrakcyjna, w porównaniu do gorszej jakości obligacji europejskich;

– z drugiej strony, dolar umocnił się znacznie między 2014 i 2015 rokiem, więc nie wydaje mi się, aby kapitał nadal napływał do USA, windując ceny obligacji rządowych.

Jestem zdania, że pod koniec 2016 roku rentowność 10-letnich obligacji rządowych znajdzie się na poziomie nieznacznie niższym niż obecnie.

c) Obligacje korporacyjne

Rentowność obligacji korporacyjnych w ciągu ostatnich miesięcy wzrosła z 7% do 15%. Obligacje łąpkowe muszą zaoferować astronomiczne 19%, aby przyciągnąć kapitał. W normalnych warunkach stwierdziłbym, że na fali niepokoju powinniśmy shortować obligacje śmieciowe. Niskie ceny ropy i gazu dobijają producentów. Wiele firm przeznacza większość przychodów na spłatę samych odsetek, powiększając jednocześnie zadłużenie. Dług łąpkowy nigdy nie będzie spłacony!

Problem jest natomiast taki, że sektor łąpkowy, bez względu na to, jak bardzo jest deficytowy, może zapewnić USA niezależność energetyczną. FED może zatem podjąć decyzję, że w ramach ratunku całego sektora skupi od banków komercyjnych bezwartościowe obligacje, byleby te dalej finansowały cały sektor. Innymi słowy, dotujemy zbankrutowany sektor, ratując instytucje finansowe, które nieroztropnie pożyczyły firmom kapitał. Wygląda to trochę jak powtórka z 2008 roku ze skupem feralnych hipotek.

Jak powiedział Mark Faber: „Niezwykle ciężko jest prognozować cokolwiek, nie wiedząc, do jakiego szaleństwa posuną się tym razem banki centralne”.

d) Polskie obligacje rządowe

W połowie 2015 roku rentowność polskich obligacji rządowych sięgnęła 2%. Jest to, moim zdaniem, historyczne minimum, które się szybko nie powtórzy. Wraz ze wzrostem niepewności na rynkach finansowych kapitał ucieka z rynków wschodzących, do których zaliczana jest Polska. Ogólne pogorszenie się nastrojów, w połączeniu z rządem uderzającym w sektor bankowy, przełoży się, moim zdaniem, na spadek cen 10-letnich obligacji, a tym samym na wzrost rentowności do około 3,5%-4%.

e) Polskie obligacje korporacyjne

Od lutego 2015 roku nie dokupiłem obligacji korporacyjnych. Obecnie, pozostały mi szczątkowe obligacje, które wygasają w ciągu kilkunastu tygodni. W ciągu kolejnych dwóch lat nie zamierzam inwestować w obligacje, gdyż pogorszenie się sytuacji na rynkach finansowych przekłada się na trudności z pozyskaniem finansowania dla wielu firm. W takim otoczeniu część emitentów może wpaść w problemy finansowe i nie wykupić obligacji w terminie, albo też w sytuacji ekstremalnej ogłosić bankructwo.

ZŁOTO

Co do złota w ujęciu dolarowym mam trochę mieszane uczucia. Z jednej strony, cena złota zyskiwała w okresach niepewności na rynkach finansowych, co bardzo ładnie potwierdziło się we wrześniu 2015 roku oraz na początku tego roku, gdy ceny akcji zaczęły dramatycznie spadać.

Z drugiej strony, pamiętam rok 2008, gdy podczas paniki związanej z upadkiem Lehman Brothers drastycznie spadły ceny wszystkich aktywów, gdyż największe instytucje finansowe nagle potrzebowały płynności. W takim otoczeniu sprzedajesz wszystko co masz, byleby tylko pozyskać gotówkę.

Jestem bardzo pozytywnie nastawiony do cen złota w ujęciu długoterminowym, ale zastanawiam się, czy wskutek nagłej paniki cena nie dotknie na moment 1000 USD, zwłaszcza że od początku roku Commercials systematycznie zwiększają pozycję netto short.

Optymalnym scenariuszem dla złota byłby krach na rynkach akcji, po którym FED ogłosiłby uruchomienie QE 4. W takim scenariuszu cena złota mogłaby zakończyć rok na poziomie 1500-1600 USD/oz. Niezależnie jednak od tego, co zrobią banki centralne, uważam, że w ujęciu dolarowym cena złota na koniec roku będzie na wyższym poziomie niż jest obecnie. W absolutnej większości walut (m.in. w PLN) najniższe ceny złota mieliśmy pod koniec 2013 roku i takich poziomów już nie osiągniemy.

SREBRO

Według mnie, cena srebra w 2016 roku wzrośnie silniej niż złota. Uważam tak z kilku powodów. Po pierwsze, za srebrem przemawia wysoki współczynnik gold/silver. Po drugie, zapasy srebra stanowią ekwiwalent 4-miesięcznej produkcji. Najprawdopodobniej zostaną one zredukowane w efekcie spadku produkcji miedzi, cynku i ołowiu. 60% srebra jest skutkiem ubocznym produkcji metali przemysłowych, zaś ich ceny spadły do poziomów notowanych ostatnio w 1999 roku. Wiele kompanii wydobywczych (m.in. Gleconre czy BHP Billton) poważnie ograniczyło produkcję metali przemysłowych, w efekcie czego w 2016 roku spadnie także produkcja srebra.

Srebro jest metalem niezwykle zmiennym pod względem ceny z powodu bardzo płytkiego rynku. Roczna wartość produkcji srebra to około 13 mld USD, co przy globalnych przepływach finansowych jest kwotą pomijalną. Niemniej jednak, moja prognoza ceny na koniec 2016 roku, to 22 USD/oz.

KOMPANIE WYDOBYWCZE

Nie jestem do końca pewien, co sądzić o losie kompanii wydobywczych.

Z jednej strony, jest to grupa aktywów ekstremalnie niedoszacowana, z ogromnym potencjałem do wzrostu. Z drugiej jednak strony, mimo iż od początku roku ceny metali szlachetnych rosły, to ceny akcji spółek wydobywczych spadały wraz z szerokim rynkiem akcji. Sytuacja ta trochę przypomina końcówkę roku 2008, kiedy to index XAU (Gold & silver miners) spadł w efekcie paniki o 60%.

Jeżeli zatem przecena na rynkach akcji będzie wyjątkowo dotkliwa, może dojść do sytuacji, w której mimo rosnących cen złota i srebra, spadną wyceny spółek wydobywczych. Tu od razu należy zaznaczyć, że taki scenariusz może nastąpić wyłącznie podczas pierwszego etapu bessy, kiedy to inwestorzy wyprzedają w panice wszystkie akcje. Następnie, przychodzi otrzeźwienie i poszukiwanie wartościowych aktywów, jakimi niewątpliwie są spółki wydobywcze o kapitalizacji poniżej 1 mld USD.

Mimo iż nie jestem superoptymistą co do spółek wydobywczych, to absolutnie nie pozbywam się ETF-ów na ich akcje.

SUROWCE PRZEMYSŁOWE

Indeks surowców przemysłowych w zeszłym roku spadł o 33%, znajdując się 70% poniżej wartości ze szczytu ustanowionego w 2008 roku. Obecnie, znaleźliśmy się poniżej dna z 1998 roku i na poziomach najniższych od 1980 roku. Jaką wartość miał dolar przed laty, a jaką ma dziś? – pozostawię bez komentarza. Bardzo niskie ceny surowców spowodowane są zapaścią w globalnym handlu.

Jeżeli konsumenci nie kupują towarów, fabryki zmniejszają produkcję, co z kolei przekłada się na zmniejszenie zapotrzebowania na surowce i spadek ich ceny.

Niskie ceny surowców przemysłowych owszem – uwzględniają już depresję gospodarczą, co także potwierdza najniższa w historii wartość Baltic Dry Index (ceny przewozu towarów morskich). Ceny, na jakich znalazły się obecnie surowce, mogłyby sugerować, że nagle produkcja przemysłowa zamarła i wszelkie dobra nie są już potrzebne. Wystarczy przecież wydrukować z powietrza kolejny bilion USD czy EUR – i wszystko będzie ok.

Mimo iż ceny metali bazowych, m.in. miedzi, w mojej ocenie, nie osiągnęły jeszcze dna, to jednak potencjał do spadków całego indeksu surowców jest już minimalny. Co więcej, po gwałtownych spadkach, z jakimi mieliśmy do czynienia w drugiej połowie 2015 roku, odbicie może być równie gwałtowne i surowce przemysłowe okażą się jednym z nielicznych aktywów, które zakończą rok 2016 na plusie.

ROPA

Z prognozowaniem cen ropy jest taki problem, że stała się ona narzędziem walki politycznej. Z jednej strony, USA próbuje złamać Rosję niskimi cenami ropy. Z drugiej strony, Arabia Saudyjska liczyła na pozbycie się konkurencji z łupków, w których prymat wiodą właśnie Stany Zjednoczone.

Niskie ceny ropy przełożyły się na problemy nie tylko samych krajów bazujących na dochodach z ropy, ale i sektora finansowego. W czasach wyższych cen ropy banki ochoczo finansowały ekspansję gigantów, jak chociażby brazylijski Petrobras, który dziś wpadł w ogromne problemy finansowe. Sam sektor łupkowy w USA to już osobny temat.

Rok 2015 wiele firm wydobywczych przetrwało bez większych problemów, gdyż około 70% sprzedaży ropy było zahedgowane po znacznie wyższych cenach. Obecnie, praktycznie wszystkie kontrakty powygaszały i cały sektor nie bardzo ma jak się ratować.

Bez interwencji banków centralnych skupujących dług łupkowy, produkcja ropy zacznie spadać. Nie chce mi się jednak wierzyć, że kraje uzależnione od wysokich cen ropy będą spokojnie akceptować ceny poniżej 30 USD. Ostatecznie, można zainicjować zdarzenie zakłócające dostawy, aby zasiać panikę na rynku i wywołać nagłe wzrosty, przy których ponownie zahedguje się produkcję.

Osobiście uważam, że w 2016 cena ropy powróci w okolice 70 USD i to mimo utrzymujących się nadwyżek w produkcji.

SUROWCE ROLNE

Obecnie jestem zdania, że potencjał surowców rolnych jest większy niż surowców przemysłowych. Mimo iż ceny surowców rolnych nie spadły tak silnie, jak surowców przemysłowych (obecnie jesteśmy minimalnie poniżej poziomów z 2009 roku), to jednak rok 2016 zapowiada się na rok anomalii pogodowych związanych m.in. z efektem El Nino. W przeszłości, zarówno powodzie w rejonie Azji Południowo-Wschodniej, jak i susze w Australii – przekładały się na natychmiastowy wzrost cen surowców rolnych.

Niezależnie jednak od warunków pogodowych, dzisiejsze ceny produktów rolnych stanowią ułamek cen z lat 1974-1980, o czym postaram się napisać artykuł w wolnej chwili. Innymi słowy: uważam, że ceny surowców w przyszłym roku przyniosą bardzo przyzwoite zwroty.

NIERUCHOMOŚCI

W skali globalnej ceny nieruchomości są nadal na wysokich poziomach, co zawdzięczamy bankom centralnym i historycznie niskim stopom procentowym. Między marcem 2009 a styczniem 2015 roku Global REIT Index, replikujący ceny nieruchomości na wynajem, wzrósł o 230%. Przez cały rok 2015 mieliśmy powolny spadek, który, moim zdaniem, bardzo nasili się wraz z pogłębieniem kryzysu gospodarczego oraz problemami na rynkach finansowych. Mimo iż ceny REIT-ów w wielu krajach rozwijających się znajdują się na atrakcyjnych poziomach, to potencjał do spadków nadal jest ogromny.

Innymi słowy, na razie trzymam się z dala od rynku nieruchomości, czekając na okazje, które z czasem przyniesie zamrożenie kredytowania, wyższe stopy procentowe i ogólna panika na rynkach finansowych.

WALUTY

a) USD – Najsilniejszego umocnienia doznał dolar w 2014 roku. Rok 2015 to już spokojniejsze wzrosty. Indeks dolara podchodził trzykrotnie pod 100, po czym spadał kilka procent. Historycznie patrząc, dolar przeważnie umacniał się na fali zapowiedzi podwyżek stóp, osiągając maksymalny poziom akurat w momencie pierwszej podwyżki. W mojej ocenie, w nadchodzącym roku USD osłabi się względem wielu walut, schodząc w okolice 85 na USD Index.

b) EUR – Pomimo iż nie jestem fanem EUR, to uważam, że obecnie kurs europejskiej waluty jest na zbyt niskim poziomie w relacji do dolara. Sytuacja gospodarcza w Europie jest lepsza niż w USA. Europa wypracowuje permanentną nadwyżkę handlową. Z drugiej strony, największym problemem jest niestabilność związana z krajami południa oraz fakt, że Europa jest „zarządzana” z Waszyngtonu.

Ścierają nam się zatem czynniki ekonomiczne z geopolitycznymi. Moja prognoza EUR/USD na koniec roku to 1,25.

c) NOK – Prognozując wyższe ceny ropy oraz spadek indeksu dolara, jest czymś absolutnie logicznym, że obstawiam wyższy kurs korony norweskiej, silnie uzależnionej od ceny węglowodorów: ropy i gazu. Mój typ na koniec 2016 roku to 0,16 NOK/USD.

d) AUD i CAD – Obie waluty są silnie zależne od cen surowców przemysłowych oraz ropy. Kurs dolara australijskiego zależny jest także od cen surowców rolnych. W mojej opinii, obie waluty poradzą sobie bardzo przyzwoicie, rosnąc około 15-20% w stosunku do USD. Liczę zwłaszcza na wzrosty w przypadku AUD.

e) CHF – Szwajcarski Bank Centralny robi co może, próbując przeciwdziałać umacnianiu się franka. Co prawda, oficjalny peg do euro został zerwany przed rokiem, ale mimo to SNB nadal skupuje aktywa denominowane w USD i EUR, aby trzymać kurs franka w ryzach. Podobnie jak w poprzednich latach, frank pozostaje jedną z moich ulubionych walut.

f) PLN – Mimo że nigdy nie byłem zwolennikiem trzymania kapitału w PLN, to dziś jednak mam trochę mieszane uczucia. Przed nami potężne zawirowania na rynkach finansowych, co zawsze przekłada się na ucieczkę kapitału z rynków wschodzących, do których zaliczana jest Polska. Kurs złotówki jednak osłabił się na tyle, że polska waluta obecnie wydaje się być tania. Co więcej, akcje na GPW są neutralnie wycenione i nie wydaje mi się, aby z Polski miał nagle ewakuować się znaczący kapitał.

Ze względu na mieszane uczucia sądzę, że na koniec 2016 roku kurs złotówki nieznacznie spadnie w stosunku do USD, spadnie też więcej w relacji do EUR i najwięcej w odniesieniu do CHF.

Trader21

Czy to koniec spadków cen ropy?

Cena ropy spadała nieustannie od połowy 2014 roku. Do tej pory cena czarnego złota obniżyła się już o 70%. W przeszłości, gdy tylko dochodziło do spadków na poziomie 10-15% OPEC wraz z Rosją ograniczał wydobycie, po czym cena się stabilizowała. Obecnie jednak, nikt nie wspomina o zmniejszeniu produkcji, gdyż poszczególne kraje ani myślą o dalszym ograniczaniu przychodów.

Niskie ceny ropy są w dużej mierze elementem gry geopolitycznej. Rząd USA próbuje złamać Rosję. Arabia Saudyjska liczy na pozbycie się konkurencji ze strony sektora łupkowego. Z drugiej strony, niskie ceny ropy narażają cały sektor finansowy, który przez lata ochoczo finansował wydobycie ropy.

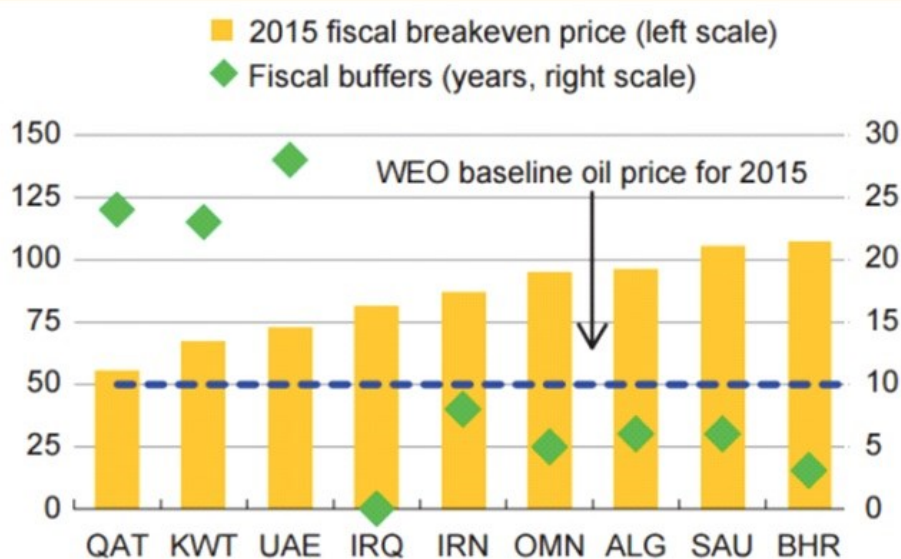
Na obecną sytuację wpływ ma wiele czynników. Zanim jednak przejdę do dywagacji na temat kursu ropy, przybliżę kilka nowych wydarzeń w krajach wydobywających ropę naftową i gaz ziemny.

Arabia Saudyjska

Saudyjski król Salman ogłosił licytację obligacji na kwotę 27 mld USD. Jest to kwota, która ma posłużyć do sfinansowania wydatków rządowych oraz rekompensować spadek przychodów z powodu niższych cen ropy. Z tego powodu, według szacunków MFW, zadłużenie państwa może wzrosnąć z niecałych 2% do prawie 20% w najbliższym czasie. Jak do tej pory nowe obligacje miały termin zapadalności nie dłuższy niż 12 miesięcy, a zobowiązania spłacane były z nadwyżek z eksportu ropy.

Fiscal Buffers and Breakeven Oil Prices

(Years and U.S. dollars per barrel)



Źródło: imf.org

Zamieszczony wykres przedstawia wymaganą cenę ropy przez poszczególne kraje do osiągnięcia zbilansowanego budżetu. Przedstawiają to żółte słupki na wykresie. Zielone kwadraty (skala po prawej stronie) przedstawiają nam, ile lat pozostało do tego, by dany kraj popadł w poważne problemy finansowe, kończące się niewypłacalnością. Bufer fiskalny to rezerwa walutowa stworzona, by móc przetrwać przejściowe problemy z ceną sprzedawanego dobra. Tworzy się ją zwłaszcza w podmiotach, które działają na rynku o wyraźnej cykliczności, czyli regularnie zmieniającym się poziomie ceny danego aktywa.

Saudowie znaleźli się w bardzo trudnej sytuacji. Budżet Arabii Saudyjskiej wymaga cen ropy na poziomie 106 USD za baryłkę, by zamknąć się bez deficytu. Pomimo domniemyanych wysokich rezerw i niskich kosztów wydobywania, problemem jest tutaj struktura samego państwa. Z jednej strony, opresyjny rząd musi utrzymać wydatki socjalne, by nie podburzać nieprzychylnego im społeczeństwa. Król Salman przyznał nawet pracownikom sektora publicznego bonus w wysokości 2-miesięcznych dochodów. Z drugiej zaś strony, próbują utrzymać swoją pozycję na Bliskim Wschodzie przeciwko rosnącemu w siłę Iranowi. W tym celu zaangażowali się w walkę przeciwko Syrii i sponsorują ISIS, dostarczając im nie tylko pieniędzy i broni, ale również rekrutów.

Do tej pory pytania o stan rezerw na polach roponośnych Saudów nie znajdowały odpowiedzi. Dzisiaj jednak sytuacja się zmienia. Ilość surowca pod ziemią nie była aktualizowana od ponad 25 lat, a by móc sprzedać obligacje o rozsądnej rentowności w końcu przyjdzie im się zmierzyć z takimi pytaniami. W tym kontekście na uwagę zasługuje fakt ataku Arabii Saudyjskiej na Jemen, po tym jak odkryto tam nowe złoża ropy naftowej. Czyżby rezerwy Saudów nie były tak duże, jak się powszechnie uważa?

Jemen

Jemen został zaatakowany przez Arabię Saudyjską pod pretekstem walki z terroryzmem. Jak się jednak okazało powód agresji był zupełnie inny. Pod powierzchnią terenów należących do Jemenu odkryto pokaźne złoża ropy i gazu. Samego LPG przy odpowiednich inwestycjach wystarczy na zapewnienie wydobywania na poziomie 6 mln m³ dziennie. Oprócz samego ataku, poważnymi problemami są również słaba władza centralna (która została utworzona dość niedawno) oraz rozproszenie ośrodków decyzyjnych między ludność zjednoczoną w plemiona, zajmujące kluczowe tereny. Na domiar złego, jemeńskie finanse publiczne trzyma w całości pomoc międzynarodowa, co nie daje dużego pola manewru dla własnych interesów narodowych.

Rząd Jemenu nie ma na razie zamiaru przyznawać żadnych koncesji wydobywczych, tym bardziej, że nie jest w stanie aktualnie zapanować nad własnym terytorium. Oprócz samych złóż, Arabia Saudyjska planuje przejąć również wybrzeże i tym samym kontrolować transport przez strategiczną cieśninę Bab al-Mandab.



Oman

Oman, tak samo jak pozostałe kraje utrzymujące się głównie z wydobycia ropy naftowej, zmaga się z problemami gospodarczymi. W Muscat, stolicy Omanu, szykują się zwolnienia pracownicze na masową skalę. Jak na razie, podjęto decyzję o zwalnianiu emigrantów, by uchronić własnych obywateli przed bezrobociem. Do tej pory, przez ostatnie kilka miesięcy pracę straciło około 1500 pracowników. Związki zawodowe zapowiadają protesty, mimo iż te są zabronione prawnie, ze względu na wagę przemysłu wydobywczego dla gospodarki kraju.

Władze Omanu w tym roku uchwaliły budżet z deficytem na poziomie 2,68 mld reali omańskich, czyli około 7 mld USD, co stanowi 8,5% PKB, mimo iż jeszcze rok temu notowali nadwyżkę.

Iran

W związku z częściowym zniesieniem sankcji w pierwszym tygodniu 2016 roku, na rynek irański wchodzi między innymi francuski Total, duński Shell i rosyjski Lukoil. Każda z tych firm, razem z innymi próbuje ugrać jak najwięcej dla siebie spośród 70 projektów opiewających na kwotę 30 mld USD, przeznaczonych na inwestycje w wydobycie gazu i ropy naftowej. Według szacunków, Iran posiada czwarte największe złoża na świecie, więc jest o co walczyć. Warunkiem stawianym międzynarodowym korporacjom jest przynajmniej 50-procentowe zaangażowanie lokalnych firm w każde podejmowane przedsięwzięcie.

Jednym z projektów jest zbudowanie pływającej fabryki skraplającej gaz na LNG, operującej na wodach Zatoki Perskiej. Moce przerobowe mają wynosić 5,7 mln m³ gazu dziennie. Przedsięwzięcie ma realizować irańska firma NIOC wraz z firmą francuską, której nazwa nie została jeszcze upubliczniona.



Źródło: newscientist.com

Aktualnie, Iran może sprzedać 1 mln baryłek ropy crude dziennie. Możliwości produkcyjne sięgają około 2,7 mln, a planowane jest podwojenie tej ilości do 2020 roku. Iran wracający w niemałych bólach na rynek paliw planuje połączyć swe wysiłki z Rosją, tworząc wspólny wschodni blok energetyczny. Według aktualnie prowadzonych negocjacji głównym odbiorcą paliwa mają zostać Indie, które w zamian za odbiór paliwa żądają wysokich upustów. W świecie pogrążonym w wojnie o udział w rynku, żadnego odbiorcy nie można pominąć, niezależnie od stawianych warunków.

Rosja

Rosja walczy o udział w rynku paliw w Europie sprzedając je po niższych cenach. Wojna handlowa rozgorzała na dobre. Można dostrzec również zmagania na różnych frontach. Ostatnie wizyty saudyjskich oficjeli na Kremlu przyniosły konkretne rezultaty. Saudyjczycy niedługo zaczną akceptować płatności za ropę w rublu i janie.

Rosja zaczyna walczyć o swoje interesy również na polu standardu brent. Bazuje na nim około 70% światowego wydobycia ropy. Mimo iż Rosja dominuje w tym segmencie rynku, cena jest determinowana na giełdach zagranicznych. Ropa transportowana przez ESPO, czyli rurociągi z Syberii ciągnące się do portu we Władywostoku, jest sprzedawana po niższych cenach niż wynika to z notowań crude, mimo iż jest wyższej jakości. Wszystko z powodu nie spełniania standardu transparentności w ustalaniu ceny i gwarancji dostawy paliwa.

Kreml zamierza z tym walczyć, ustanawiając własne standardy mieszanek ropy w zależności, z którego pola są wydobywane, by później móc samemu dyktować ich ceny, niezależnie od platform transakcyjnych w Londynie czy Nowym Jorku.

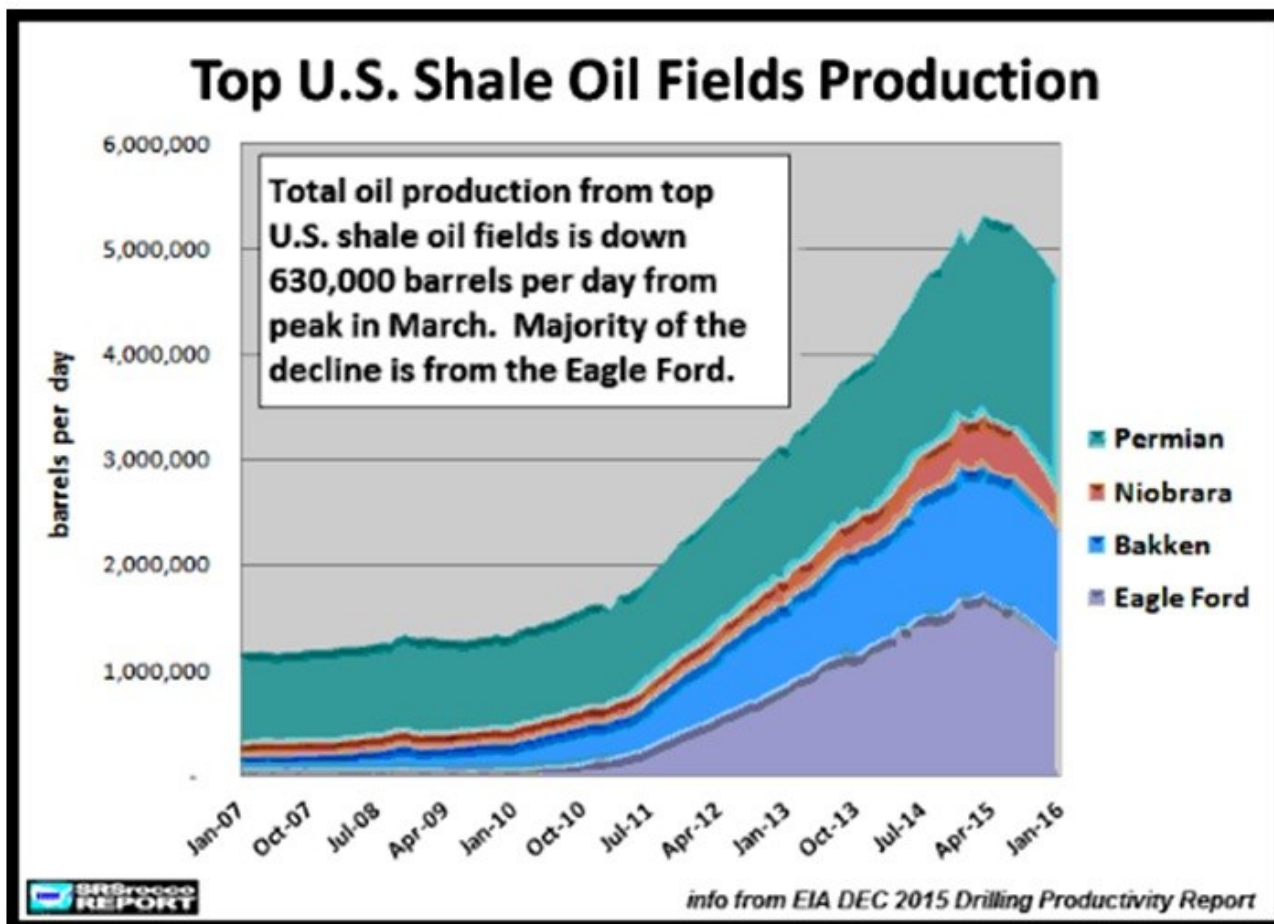
Brazylia

Gospodarka Brazylii znajduje się w opłakanym stanie. Real w stosunku do dolara jest obecnie najtańszy od początku swojego istnienia. PKB kraju przez cały rok jest na minusie, rentowność 10-letnich obligacji wynosi 16%, a dług publiczny w stosunku do PKB wyraźnie wzrasta.

Z powodu spadku cen ropy brazylijski gigant naftowy Petrobras dosłownie tonie w długach. W ciągu zaledwie 5 lat ilość zobowiązań wzrosła 4-krotnie. Dług w przeliczeniu na USD wynosi 128 mld, a sytuację pogarsza fakt, że 84% jest denominowane w walutach obcych. W ciągu najbliższych 24 miesięcy wygasają obligacje na kwotę 24 mld USD, co przy nieustannym deficycie w bilansie (ciągnącym się już od 8 lat) może być niemożliwe do obsłużenia.

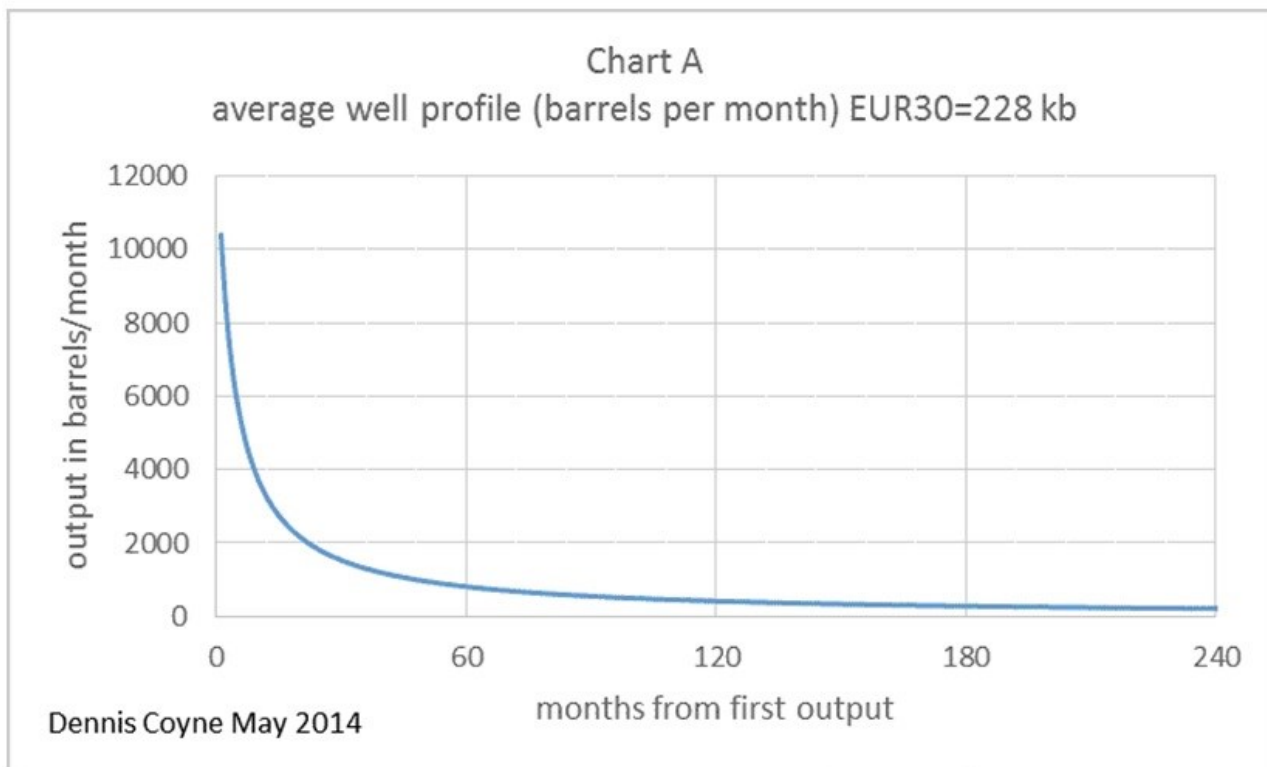
USA

Niskie ceny ropy odbiły się w końcu na wydobyciu z łupków. Produkcja w USA spadła ze swojego szczytu w marcu ubiegłego roku, z poziomu 5,30 mln baryłek dziennie do 4,67 mln baryłek obecnie.

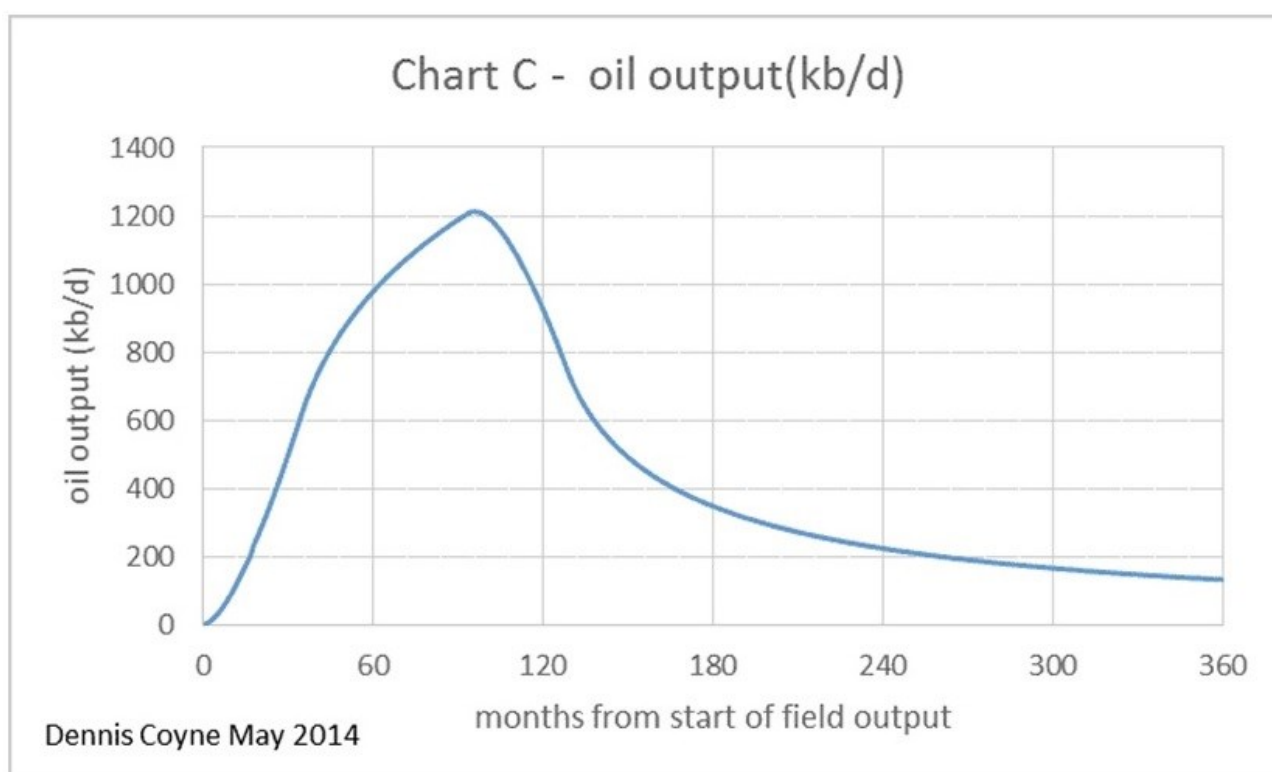


Jest to związane z dwoma podstawowymi czynnikami. Średni koszt wydobycia ropy z łupków waha się w przedziale 70-90 USD za baryłkę (w zależności od źródła danych). Można oczywiście znaleźć studnie o rentowności dużo niższej, czyli tzw. „monster well'e”. Wynika to bezpośrednio ze specyfiki wydobycia szczelinowego. Wierząc studnie, nie można stwierdzić wcześniej, jaką wydajność będzie ona miała. Tego można się dowiedzieć dopiero po jej uruchomieniu. Dlatego właśnie średni koszt wydobycia mieści się w okolicach 80 USD za baryłkę, mimo iż firmy wydobywcze często chwają się tylko perełkami (czyli studniami o największej rentowności) zaniżając tym samym ogólne koszty eksploatacji pola.

Drugim czynnikiem jest sama specyfika wydobycia. Zaraz po dokonaniu odwiertu ilość wydobytych baryłek wynosi około 10 tys. na miesiąc, jednak liczba ta szybko spada. Już po 2 latach wydobywana ilość baryłek to tylko 20% ilości początkowej, a po 5 latach spada poniżej 10%. Przeciętna długość życia studni wynosi 30 lat. Można oczywiście przyspieszyć wydobycie, jednak kosztem ogólnej ilości surowca możliwego do pozyskania z danego źródła.



Wydobycie z całego pola przedstawione na wykresie poniżej szybko rośnie, wraz z powstawaniem kolejnych odwiertów, aż dochodzi do swojego szczytu i później maleje, po stabilizacji wydobywania z poszczególnych studni.



Widać zatem wyraźnie, że wraz z wstrzymaniem kolejnych inwestycji, ilość wydobywanej w USA ropy z łupków szybko zmaleje, zmniejszając tym samym jej podaż. Jeśli sytuacja w najbliższych latach się nie poprawi, a cena ropy nie wróci w okolice 100 USD za baryłkę, wydobywanie w ciągu najbliższych 5 lat spadnie o ponad 60%, a po 10 latach nawet o 90%.

OPEC

OPEC, czyli Organizacja Krajów Eksportujących Ropę Naftową, przeżywa poważne problemy. W 2013 roku zniesiono ograniczenia na produkcję ropy, by walczyć o udział w rynku z wydobywaniem z łupków. W 2011 roku ilość wydobywanych w USA baryłek metodą szczelinowania wzrosła z 2 do ponad 5 mln dziennie w zaledwie 4 lata. Zaczynając wojnę handlową nikt jednak nie przypuszczał, że ceny mogą spaść tak nisko i tak długo utrzymywać się na poziomie około 40-45 USD. Niewątpliwie, wpływ na obecną sytuację ma globalna recesja i ogólny spadek cen surowców. Na rzecz producentów łupków w USA na pewno wpływa również hossa na rynku długu śmieciowego, która jednak obecnie się kończy.

Niskie ceny ropy związane z jej nadpodażą spowodowały niemałą konsternację w grupie krajów OPEC. Wspólna polityka, która do tej pory nosiła wszelkie znamiona umowy kartelowej, przestała istnieć. Podczas ostatniego spotkania w Wiedniu, 4 grudnia ubiegłego roku, znów nie podjęto żadnych konkretnych decyzji, ani nie wypracowano stanowiska, które miałyby zaradzić obecnym problemom. Zostaje więc trzymanie się obecnej strategii, która zakłada wydobywanie ropy w każdych ilościach i utrzymywanie niskich cen, aż konkurencja popadnie w kłopoty finansowe i ogłosi bankructwo.

Oczywiście, takie podejście do tematu eliminuje wszelką możliwość na porozumienie w grupie krajów rozrzuconych po całym świecie, nie mających już wspólnego celu. Nadpodaż będzie więc trwać dalej, wchodząc w nowy rok z dodatkową podażą dostarczaną przez Iran, na poziomie 2,7 mln baryłek dziennie. Co prawda, porozumienie z USA odnośnie anulowania sankcji pozwala Iranowi na sprzedaż 1 mln baryłek dziennie przez następne 3 lub 4 miesiące, jednak jak wiadomo Iran ma doświadczenie w omijaniu tego typu zakazów zważywszy, że mają również zapas 100 mln baryłek czekających na kupca. Można zatem spokojnie powiedzieć, że OPEC to martwa organizacja i dopóki trwać będzie wojna o udział w rynku, nic na tym polu się nie zmieni. Czasy, gdy OPEC mogło szachować innych graczy na rynku, dobiegły końca.

Obniżenie ratingu firm łupkowych

W listopadzie ubiegłego roku agencja ratingowa Moodys postawiła 29 firm zajmujących się eksploracją i wydobywaniem szczelinowym z obecnym ratingiem Baa w pozycji zagrożonej dalszymi obniżkami, po obniżeniu dalszych perspektyw. Przewidziane jest obniżenie ratingu do niższego poziomu Ba (lub nawet B) co świadczy o obligacjach z bardzo dużym ryzykiem niewypłacalności.

Do agencji ratingowych trzeba oczywiście podchodzić ostrożnie, pamiętając o ich spektakularnych (delikatnie mówiąc) wpadkach. Uważam jednak, że w tym przypadku ich postępowanie jest słuszne, choć mocno spóźnione.

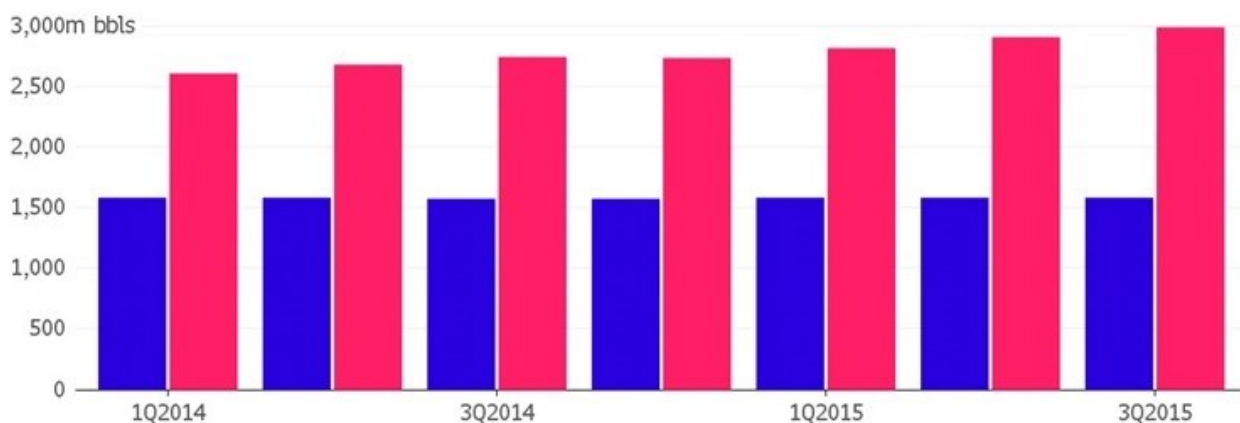
Załadowane supertankowce pływają bez konkretnego celu

Niższe ceny paliw wynikają przede wszystkim z nadpodaży. Większa niż w poprzednich latach ilość produkowanej ropy wpływa na spadek jej ceny. Dodatnia różnica między podażą a popytem – jest przechowywana w magazynach na całym świecie. Z każdym kolejnym dniem możliwości magazynowe się kurczą, z prędkością od 1,5 do 2,3 mln baryłek. Sytuacja ta doprowadziła do tego, że do przechowywania paliwa wykorzystuje się nawet statki je przewożące.

Record Inventories

Oil stockpiles have swollen to a record 3 billion barrels because of strong production in OPEC and elsewhere, potentially deepening the rout in prices, the International Energy Agency said.

■ Government ■ Industry



Source: The International Energy Agency

Bloomberg

Tankowce stojące beczynnie przed portem Galveston

W ostatnim miesiącu świat obiegły zdjęcia o dziwnym zachowaniu się tankowców. Prawie 40 z nich stoi u wybrzeży USA u wejścia do portu Galveston w Teksasie. Załadowane są ropą w ilości 28,4 mln baryłek, której nie mogą rozładować z powodu pełnych magazynów.

Taka sytuacja nie jest tak naprawdę nowa. Widzieliśmy to już w 2008 roku, gdy cena ropy spadła w okolice 38 USD za baryłkę. Korporacje wydobywcze traktowały wtedy supertankowce jak magazyny ropy, czekając aż cena odbije od dna. Wykorzystanie supertankowców do magazynowania ropy spowodowało, że ceny morskiego transportu paliwa wzrosły na poziomy nie notowane od 7 lat. Zatem, przechowywanie ropy na statkach staje się coraz droższe i przestaje się opłacać.

Musimy jednak pamiętać, że każdego dnia świat zużywa około 90 mln baryłek ropy. Gdyby doszło do blokady szlaków handlowych, bądź innego rodzaju przestoju w zaopatrzeniu, problem przepelnionych magazynów u odbiorców paliwa szybko zostałby rozwiązany.

Cena ropy

W związku z wydarzeniami 2015 roku, coraz trudniejszą sytuacją na Bliskim Wschodzie i pogarszającym się stanem światowej gospodarki, mamy trudny orzech do zgryzienia. Z jednej strony, cena paliw jest już na wyjątkowo niskich poziomach, co ogranicza możliwość dalszych spadków. Z drugiej jednak strony, mamy pełne magazyny i chaos organizacyjny w strukturach OPEC, skutkujący nadpodażą surowców energetycznych na rynku.

Niskie ceny nie są tylko wypadkową sił rynkowych i stanu światowego handlu. Jest to przede wszystkim wyrachowana gra, której celów możemy się tylko domyślać. Główną przyczyną niskich cen ropy, moim zdaniem, jest walka między USA i Rosją. Dopiero na kolejnych miejscach uplasowałbym czynnik gospodarczy oraz sytuację na Bliskim Wschodzie. Władze Arabii Saudyjskiej są wspomagane przez ich amerykańskich partnerów. Bardzo możliwe, że straty na ropie są im rekompensowane przez krótką pozycję na kontraktach terminowych, a drugą ich stroną i jednocześnie poręczycielem jest FED.

Zdjęcie sankcji z Iranu daje dodatkową podaż na poziomie około 3 mln baryłek dziennie. Samo dogadanie się polityków obu krajów nie byłoby jeszcze niczym nadzwyczajnym, gdyby nie czas i styl. Dopuszczenie do rynku paliw jednego z większych ich producentów w momencie 75% spadków, jest bardzo wymowne. Władze USA liczą na wzmocnienie podaży i utrzymanie trendu spadkowego. Wskazuje na to również sposób, w jaki Irańczycy potraktowali Carry'ego, odpowiedzialnego za politykę zagraniczną Stanów – szydząc z niego na twitterze, czy też amerykańskich marynarzy, wchodząc na pokład ich łodzi i rozbijając ich. Jeśli zatem do politycznego zacieśniania stosunków nie dochodzi, a mimo upokarzających przytyk pod adresem Obamy i jego administracji, dalej idą oni w zaparte, to gra toczy się o coś innego. Moim zdaniem, jedynym sensownym argumentem jest właśnie dodatkowa podaż ropy.

Niewątpliwa chęć wygryzienia z rynku podaży z łupków może być również na rękę USA. Suma długów firm wydobywczych metodą szczelinowania wynosi około 3 bln USD. Są to firmy pozyskujące kapitał z rozproszonych źródeł, emitujące obligacje bądź udziały własne. Ich bankructwo może być zatem zamierzone, a atak na nie (którego koszty ponoszą kraje OPEC) odbija się również na Rosji.

Po niewypłacalności dużej części firm wydobywczych, będzie je można wykupić za bezcen, przejmując tym samym w pełni rozwiniętą infrastrukturę wydobywczą, która będzie dostarczać surowiec bez kolejnych inwestycji przez następne 20-30 lat. Dobra materialnie przejdą za grosze w jedyne słuszne i „silne ręce”, kosztem ludzi i gospodarek krajów opierających się na wydobyciu paliw.

Tego typu mechanizm nie jest niczym nowym i jest stosowany cały czas. Dobrym przykładem podobnych praktyk może być ostatni kryzys bankowy z 2008 roku. Po pęknięciu banki na nieruchomościach, która mocno odbiła się na wypłacalności kredytodawców, doszło do ogromnej konsolidacji w sektorze bankowym. Praktycznie cały sektor jest zdominowany przez kilka największych korporacji, które de facto są zbyt duże, by upaść.

Bankructw w sektorze wydobywczym nie zobaczymy jednak zbyt szybko. Jak donosi ZeroHedge, FED nakazał bankom dalsze finansowanie firm z sektora ropy, pomimo ich niewypłacalności. Kredytodawcy mają dalej rolować długi przedsiębiorstw wydobywczych bez zwracania uwagi na fundamenty. Kwota śmieciowych długów wynosi 3 bln USD, a tak duża dziura, jaka powstałaby w bilansach banków, wywołałaby kryzys trudny do opanowania i zmniejszyła podaż paliw, eliminując z rynku dużą część producentów.

Nadmienić trzeba również, że podaż dolarów wzrasta średnio o 8% każdego roku. Dowodem na spadek wartości dolara jest m.in. chopwood index. Mamy zatem walutę tracącą praktycznie każdego roku na wartości, w której denominowana jest cena ropy, a ta obecnie spadła do poziomów nie notowanych od ponad 10 lat. Realna cena, przy aktualnych spadkach z uwzględnieniem inflacji, notuje więc rekordowe minima, bądź jest ich bliska.

Wróć zatem do pytania: czy obecne niskie poziomy cen paliw wyczerpują możliwości dalszych spadków? Mimo iż wiele czynników popytowo-podażowych wskazuje na możliwość dalszych spadków w okolicę 20-25 USD, to moim zdaniem dno na ropie mieliśmy kilka dni temu, kiedy cena ropy BRENT spadła poniżej 28 USD/baryłkę.

Bankructwa w sektorze wydobywczym oraz pogłębiające się problemy krajów surowcowych, w końcu spowodują zmniejszenie podaży ropy, co z kolei ustabilizuje ceny na wyższych poziomach. Doskonale zdają sobie z tego sprawę traderzy, handlujący na rynku ropy, którzy już teraz mogą uwzględniać oczekiwane zmniejszenie produkcji, doprowadzając tym samym do stopniowego wzrostu cen.

Zespół Independent Trader

Najważniejsze wydarzenia stycznia 2016 roku.

FED nakazał bankom chronić firmy z sektora łąpkowego

Jak donoszą informatorzy z dwóch niezależnych źródeł: oficjele FED z Dallas spotkali się z przedstawicielami banków. Sprawa dotyczy ich ekspozycji na długi firm wydobywających paliwa metodą szczelinowania. Okazało się, że wartość odpisów niespłaconych zobowiązań w bilansach banków może sięgnąć nawet 18%. Jest to dopiero początek lawiny. W momencie, gdy kredytobiorca przestaje spłacać swoje zobowiązania, bank ma możliwość wystąpienia o bankructwo podmiotu. Upadłości w sektorze zaalarmowałyby inwestorów i utrudniły firmom pozyskanie kapitału na dalszą działalność, która obecnie przynosi straty.

Załamanie się produkcji w USA zmniejszyłoby podaż paliw i w konsekwencji wzrosłyby notowania surowców energetycznych. Polityka Stanów Zjednoczonych zakładająca uderzenie w Rosję za pomocą kursu ropy, spełzłaby na niczym i zapoczątkowała pęknięcie bańki na rynku długu korporacyjnego. Aby nie dopuścić do tego typu sytuacji, FED najprawdopodobniej nakazał bankom wstrzymać się ze składaniem wniosków o bankructwo zadłużonych przedsiębiorstw. Kredytodawcy mają odzyskać kapitał przez wyprzedaż majątku trwałego dłużników. FED ze swojej strony obiecał wesprzeć banki w przypadku, gdy sytuacja ulegnie pogorszeniu, a środki byłyby nie do odzyskania.

Po opublikowaniu wiadomości na Zerohedge, FED odpowiedział, że do żadnego spotkania nie doszło, ani nie wydano tego typu wytycznych. Oczywiście, należy się zastanowić, czy można ufać przedstawicielom Banku Centralnego, który już nieraz został przyłapany na kłamstwie.

SandRidge Energy na krawędzi bankructwa

Zyski operacyjne i finansowe SandRidge Energy, wydobywającego paliwo metodą szczelinowania, nie wystarczyły na wywiązanie się ze zobowiązań. Jak na razie, firmie udało się pozyskać kapitał na kilka miesięcy dalszej działalności, jednak gdy sytuacja nie ulegnie poprawie, sprawa zakończy się bankructwem. Dług firmy wynosi 4 mld USD. W świetle wcześniejszej informacji o protekcji FED-u utrzymanie płynności przez zagrożone przedsiębiorstwo wcale nie jest zaskakujące. SandRidge Energy jest przykładem kondycji całego sektora. W 2015 roku zbankrutowało aż 40 firm z sektora wydobywczego ropy i gazu.

Jedna z największych kopalni węgla w USA bankrutuje

O ile sektor łąpkowy jest pod ochroną FED-u, inne firmy surowcowe już nie. Arch Coal – czyli druga pod względem kapitalizacji firma w USA wydobywająca węgiel – złożyła wniosek o bankructwo. Zyski firmy spadały przez ostatnie 13 kwartałów.

Ostatnia niezapłacona kwota odsetek od obligacji w wysokości 90 mln USD zakończyła działalność przedsiębiorstwa. Ponadto, podmiot jest zadłużony na kwotę 4,5 mld USD.

Arch Coal nie jest jedyną firmą, która w ostatnim czasie zbankrutowała. Wcześniej upadłość ogłosiły trzy inne przedsiębiorstwa: Patriot Coal, Walter Energy i Alpha Natural Resources. Firmy te w sumie stanowiły około 25% sektora wydobywającego węgiel w USA. Przyczyną są oczywiście niskie ceny surowców. Reszta przedstawicieli branży walczy o przetrwanie, a dalsze bankructwa są praktycznie pewne.

Największy fundusz emerytalny w USA zakupił rosyjskie obligacje

Fundusz emerytalny zakupił obligacje w rublu w kwocie odpowiadającej 250 mln USD. Decyzja ta została podjęta z powodu niskiego oprocentowania amerykańskich obligacji, które nie wystarcza nawet na pokrycie spadku wartości dolara, czyli wzrostu cen dóbr wynikającego z inflacji. Fundusz nie zdecydował się na inwestycje w obligacje korporacyjne w USA, gdyż te są obciążone zbyt dużym ryzykiem niewypłacalności. Poza długiem, rozważana jest możliwość powiększenia ekspozycji o akcje rosyjskich firm. Najwyraźniej, próby odizolowania Rosji na arenie międzynarodowej przez rząd USA są niweczone przez ich własnych inwestorów. Ciekawe jak zachowa się rynek rosyjski w perspektywie globalnej bessy, skoro nawet instytucje USA inwestują w tanie aktywa tego kraju.

Tragiczna sytuacja ekonomiczna Wenezueli

W wenezuelskim budżecie, rezerw walutowych na import towarów zostało tylko na kilka, może kilkanaście dni. Hiperinflacja za 2015 rok osiągnęła poziom 250%, a w 2016 może wzrosnąć jeszcze 3-krotnie. Obecnie, 90% zysków ze sprzedaży ropy jest przekazywana na spłatę odsetek od krajowych i zagranicznych zobowiązań. Oprocentowanie obligacji sięga 25%. W sklepach zaczyna brakować coraz więcej towarów (od ryżu po papier toaletowy). Braki pogłębia polityka rządu, który próbuje ratować budżet, wprowadzając drakońskie podatki na zagraniczne korporacje. Obciążenia spowodowały, że firmy nie są w stanie wyrównać strat ze sprzedaży towarów, więc po kolei opuszczają kraj. Ponadto, miesiąc temu lider rządowej opozycji został zamordowany. Bardzo możliwe, że Chiny przyjdą prezydentowi Wenezueli Maduro na „ratunek” pokrywając rządowe długi. Pytanie tylko: czego zażądają w zamian?

Opublikowane e-maile Hillary Clinton ujawniają powody ataku zachodu na Libię

Z korespondencji przejętej z konta pocztowego Hillary Clinton wyłynęły kolejne niewygodne fakty. Jedną z nich jest sprawa obalenia libijskiego rządu. Z e-maili wynika, że prezydent Francji Nicolas Sarkozy był czołowym architektem tej operacji.

Rezerwy złota akumulowane przez prezydenta Libii Muammara Kaddafiego miały posłużyć jako podstawa do stworzenia złotego dinara. Miał on konkurować z EURO i USD i stać się nową walutą dominującą w Afryce. Zachód oczywiście nie mógł do tego dopuścić. Innymi celami operacji były:

- przejęcie kontroli nad libijską ropą,
- rozszerzenie i umocnienie wpływów Francji w regionie,
- podniesienie reputacji Sarkozyego w kraju,
- wyeliminowanie wpływów Kaddafiego w Afryce Północnej,
- przejęcie około 140 ton złota i tyle samo srebra.

Zdestabilizowano więc cały region, doprowadzono do śmierci miliony ludzi – tylko po to, by Francja mogła wykorzystywać zasoby naturalne Libii i innych krajów tego regionu.

Bilion USD w obligacjach USA wyparował z rynku

Od sierpnia 2014 roku do stycznia 2016 roku ilość długu Stanów Zjednoczonych będąca w posiadaniu banków centralnych, spadła o 1 bln USD, do poziomu 11 bln w przeciągu 17 miesięcy. Jest to tym bardziej ciekawe, że żadna instytucja nie przyznaje się do zakupów obligacji USA na tak dużą kwotę. Skoro BC wyprzedają, to kto kupuje UST, skoro ceny obligacji rosną? (spada ich rentowność).

Podejrzanie padło na Exchange Stabilization Fund, który jest funduszem używanym w kryzysowych sytuacjach międzynarodowych, dotyczących kursów walut. Bilans funduszu jest tajny, dzięki czemu można wciągnąć każdą ilość obligacji bez konieczności przyznania się do tego typu interwencji.

Gdy w 2014 i 2015 roku Chiny i inne kraje zaczęły sprzedawać obligacje USA, te zamiast tanieć, zaczęły drożeć. Wiadomo było, że ktoś ściera z rynku nadpodaż papierów dłużnych Stanów Zjednoczonych. FED nie mógł tego zrobić, gdyż musiałby w tym celu uruchomić ponownie QE. Tego typu posunięcie dałoby jasny sygnał, że USA wpadło w tarapaty finansowe, a uciekający kapitał zapoczątkowałby lawinę bankructw praktycznie w każdym sektorze gospodarki. Gdy więc FED podnosi stopy, udając, że wszystko gra, to ESF ratuje sytuację.

Ciąg dalszy walki z gotówką

W styczniu 2016 roku do walki z gotówką przyłączył się norweski bank DNB. Władze instytucji wzywają do zaprzestania emisji pieniądza gotówkowego i zalecają przejście wyłącznie na pieniądź elektroniczny. Tego typu rekomendacje, czy wręcz żądania, słyhać praktycznie z każdego zakątka świata.

Banki z powodu historycznie niskich stóp procentowych notują odpływy kapitału. Klienci zazwyczaj wolą wybrać pieniądze w gotówce, gdyż i tak nie otrzymują odsetek od środków na koncie, a nawet jeśli, to te w żaden sposób nie rekompensują ryzyka bankructwa banku.

Do chóru przyłączają się Chiny. PBOC planuje stworzyć własną elektroniczną walutę, by lepiej ją kontrolować i zatrzymać odpływ kapitału z kraju. Po ostatnich dewaluacjach juana, coraz trudniej jest utrzymać środki finansowe w rodzimym systemie bankowym. Inwestorzy i spekulanci boją się narastających problemów finansowych, manipulowanej giełdy i taniejącego juana.

Dlaczego politykom i bankierom potrzebny jest pieniądz bezgotówkowy:

- runy na banki będą trudniejsze do przeprowadzenia, a sam kapitał co najwyżej będzie krążył w systemie bankowym,
- każdą transakcję będzie można opodatkować i pobierać od niej stosowne prowizje,
- w razie wprowadzenia ujemnych stóp procentowych ludziom pozostanie tylko konsumpcja, ryzykowne inwestycje, bądź pewna utrata kapitału,
- dużo łatwiej będzie kontrolować społeczeństwo, gdy wszystkie pieniądze potrzebne mu do funkcjonowania znajdują się pod bezpośrednim nadzorem władzy.

Były prezes FED-u przyznaje, że pomógł stworzyć bankę spekulacyjną na giełdach

Richard Fischer, były prezes FED-u w Dallas, w wywiadzie dla CNBC zniszczył całą linię propagandową „ekspertów” zrzucających winę za spadające giełdy z własnego banku centralnego na Chiny. Fischer przyznał, że to FED jest odpowiedzialny za napompowanie baniek i za tzw. „efekt bogactwa”. Mechanizm ten, przynajmniej w teorii, miał powodować, że społeczeństwo będzie chętniej wydawać pieniądze i zaciągać nowe długi, gdy poczuje się bogatsze. Oczywiście, nikomu nie przeszkadza fakt, że przeważająca większość obywateli amerykańskich zbiedniała z powodu polityki banku centralnego. Ponadto, powiedział, że FED to gigantyczna broń, która wystrzelała już wszystkie naboje. Bynajmniej, nie do końca jest to prawdą, gdyż ciągle przecież można rozpocząć kolejną serię dodruku, chociaż już chyba dla wszystkich jest jasne, jak bardzo jest ona nieefektywna i niszcząca dla gospodarki.

Ujawniono schemat przechwytywania złota obywateli Indii przez banki

W poprzednim roku pisałem o pomysle indyjskich władz na pozbawienie obywateli złota. Próbuje oni przekonać swoich rodaków do tego, by ci oddawali do banku swoje zapasy metalu w zamian za odsetki, które będą od niego wypłacane.

Dzisiaj wiemy już, jak ten proceder ma wyglądać w rzeczywistości. Składa się on z kilku etapów:

1. Klient przynosi swój metal i oddaje w „depozyt” do banku.
2. W zamian za to dostaje odsetki denominowane w rupiach.
3. Przejęte złoto jest sprzedawane do jubilerów i mennic.
4. Klient ponownie kupuje ten sam towar.

Według pomysłodawców metale szlachetne mają krążyć bez przerwy w systemie bank-mennica w zamian za drobne odsetki. Klienci, którzy zdeponowali złoto – już go nie zobaczą, a kupony będą wypłacane w dewaluującej się walucie, przynajmniej do czasu bankructwa banku. Przekręt ten, na szczęście, nie znajduje zbyt wielu chętnych dawców złota. Cały czas czekam, aż rząd ogłosi przymusową nacjonalizację oszczędności, oczywiście dla dobra kraju, gdy dobrowolne rozwiązanie nie spełni oczekiwań władz.

Saudowie zrzucają brytyjskie bomby na Jemeńczyków

Od około pół roku trwa atak Arabii Saudyjskiej na Jemen. Bombardowane są nie tylko cele wojskowe, lecz również cywilne. Do tej pory zginęło około 10 tys. ludzi, a 2,5 mln Jemeńczyków ucieka z kraju. Głównym problemem staje się jednak głód. 90% produktów potrzebnych do życia pochodzi z importu. 13 mln ludzi zaczyna odczuwać braki żywnościowe, a już niedługo to właśnie głód będzie główną przyczyną zgonów. Jak powiedział jeden z przedstawicieli Czerwonego Krzyża: „Jemen po pół roku wygląda jak Syria po pięciu latach”.

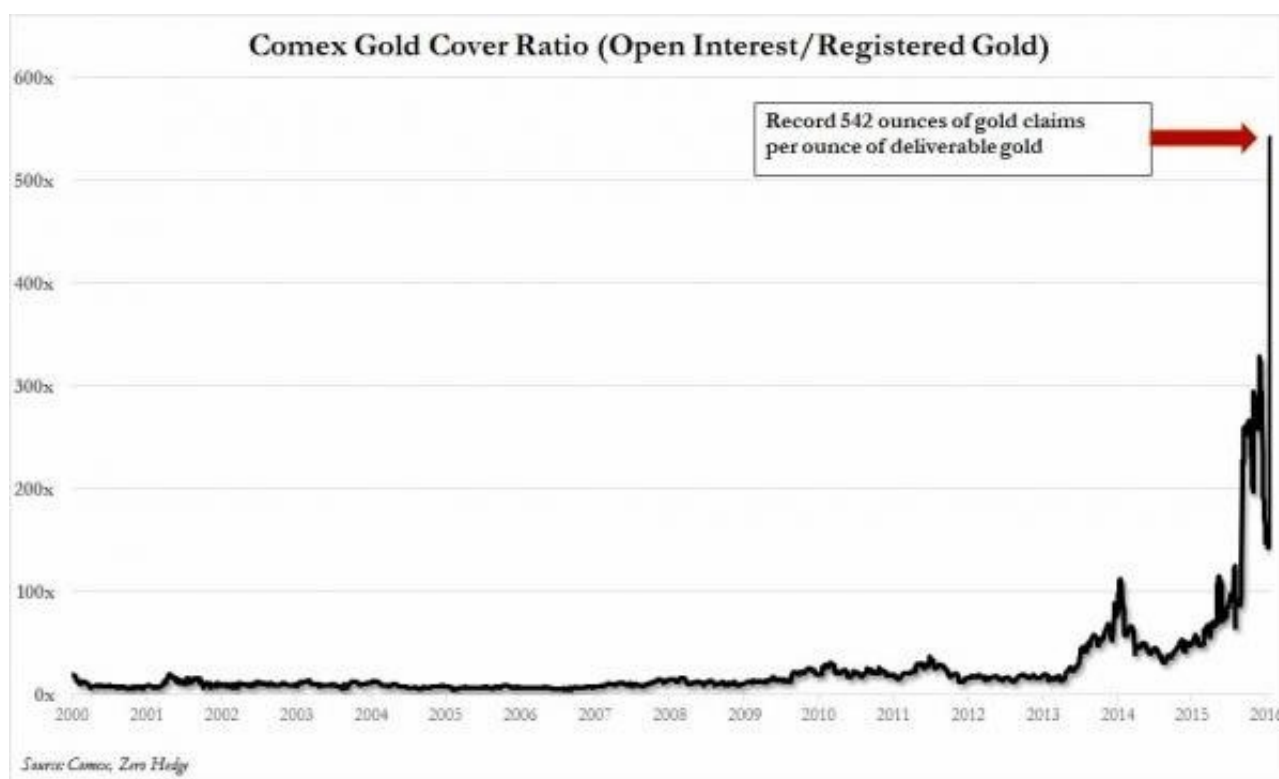
Z jednej strony, władze Wielkiej Brytanii potępiają wojny na Bliskim Wschodzie, a z drugiej – kraj ten potroił w ostatnim czasie dostawy broni dla Arabii Saudyjskiej, która trafia również do ISIS. Obecnie, w siłach lotniczych Arabii Saudyjskiej ponad połowę floty stanowią samoloty produkcji brytyjskiej. Łamanie przy tym własnego prawa odnośnie handlu bronią nikomu nie przeszkadza. Wszystko to dzieje się w momencie, gdy Europa jest zalewana przez uchodźców i imigrantów z Afryki i Bliskiego Wschodu.

Na Comexie zostało nieco ponad 2 tony fizycznego złota

Comex, czyli amerykańska giełda metali szlachetnych, jest prowadzona głównie z użyciem kontraktów terminowych. Mimo to, klient giełdy ma prawo w każdym momencie zażądać rozliczenia kontraktu w fizycznym złocie, zamiast w USD. Tak to wygląda w teorii, w praktyce jednak na Comexie są dostępne pod rozliczenie niecałe 74 tys. uncji, co wystarczy zaledwie na 740 z około 400 tys. ogółu kontraktów! Na każdą fizyczną uncję złota przypada więc 542 uncje „papierowe”. Takiej sytuacji w historii giełdy jeszcze nie było.

Metalu fizycznego, w przeciwieństwie do papieru, nie da się dodrukować w dowolnej ilości. Instytucje odpowiadające za manipulację notowaniami złota mają trudny orzech do zgryzienia. Utrzymywanie cen na niskim poziomie powoduje zwiększenie popytu na towar w mennicach; z kolei jeśli pozwolą one na niekontrolowany wzrost cen, aktywem mogą zainteresować się inwestorzy instytucjonalni. Ta grupa obraca kapitałem, który mógłby w jednej chwili wydrenować resztki zapasów z magazynów JPMorgana, odpowiedzialnego za dostawy towaru.

Warto dodać również, że od momentu, w którym oprocentowanie obligacji krajów strefy euro spadło do najniższych poziomów w historii, zapasy srebra zaczęły topnieć w bardzo szybkim tempie. W ciągu niecałego roku ilość srebra dostępnego do realizacji kontraktów terminowych spadła o połowę. Rynek metali szlachetnych z każdym dniem jest coraz bliżej punktu przesilenia, kiedy to w magazynach zabraknie surowca.



Zespół Independent Trader

Trader21 na żywo na konferencji w Krakowie.

Jest mi niezmiernie miło poinformować Was, że dzięki waszym głosom zakwalifikowałem się do finału w konkursie na Ekonomiczny Blog Roku 2016. Rozstrzygnięcie nastąpi 12 marca podczas Gali na Expo FX Cuffs.

Na tejże konferencji poprowadzę 1,5 godzinny wykład podczas którego omówię:

- Jak interwencje banków centralnych zapoczątkowane w 2009 roku wypaczyły mechanizmy rynkowe.
- Rynek obligacji czyli bańkę wszech czasów.
- Efektywny koniec hossy na rynkach akcji.
- Relatywne wyceny czyli analiza porównawcza rynków akcji, metali szlachetnych oraz surowców.
- Sytuację na rynku nieruchomości na tle historycznie niskich stóp procentowych.
- Aktywa na przeczekanie zmian w globalnym systemie monetarnym.

Po wykładzie przez kilka godzin pozostanę do Waszej dyspozycji.

Poza mną wykłady poprowadzą: Egon von Greyerz, Michael Madden, Piotrek Głowacki oraz wielu znakomitych wykładowców.

Więcej na temat samej konferencji dowiedzie się klikając w poniższy baner.



Przy okazji chciałbym Was serdecznie zaprosić na webinar, który poprowadzę wspólnie z Piotrkim Głowackim z Infoinvestor.

10 - go lutego skonfrontujemy nasze spojrzenie na rok 2016 omawiając rynki: akcji, obligacji, metali szlachetnych, surowców oraz walut. Link do webinaru zamieszczam poniżej.



Do zobaczenia na konferencji!

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.

Prognozy a zawirowania finansowe

Autor: smieciu

Świat jak widzimy na każdym kroku wpada w coraz to większe zawirowania różnych szaleństw i absurdów. Prognozowanie czegokolwiek to jak bycie wróżką.

Widzę 2 czynniki, które trzeba bardzo poważnie rozważyć. Pierwszy to te wszystkie miny jak emigranci, Ukraina, upadek rubla, chaos na Bliskim Wschodzie, niepewna sytuacja Chiny itp. Czyli zjawiska bardziej polityczne i kulturowe niż gospodarcze. Drugi czynnik jest poważniejszy. A mianowicie FED i okolice. To co się stało po 2008 roku pokazało dobitnie że tzw. wolny rynek jest w istocie fikcją. Zresztą sam to sugerujesz. Ale jest coś więcej. Widać wyraźnie tą potężną rękę, która potrafiła chwycić w mimo wszystko jednak kontrolowany sposób, te wszystkie rynki finansowe i gospodarkę.

Są ludzie, którzy mają ogromny wpływ, ogromne możliwości. No po prostu jest garstka ludzi, która nawet w taki trudnym czasie jak nadchodzi może podejmować decyzje które będą miały przemożny wpływ na cały świat. Nawet jeśli to ma być czas giga kryzysu to oni będą móc wyznaczać punkty zwrotne, szybkość kryzysu, czy też decydować które miejsca zostaną najbardziej eksponowane.

Mogą zdecydować czy np. poświęcą Morgan Stanley jako minę która ma wybuchnąć czy może przesunąć eksplozję w rejony Dalekiego Wschodu.

Według mnie praktycznie nie da się niczego przewidzieć. Bo nie mamy wtyk wśród tych ludzi. Wydaje mi się jednak że nie obejdzie się bez jakiegoś naprawdę poważnego krachu. Zmrożenia światowej gospodarki. Jednak to może wyglądać bardzo różnie. Na krótką metę stawiam na razie na umocnienie się dolara. Także złota.

Ale to co potem jest kluczowe!

Co jeśli Chińczycy i Rusczy w pewnym momencie zdecydują się na rozliczenie się bez dolara? Jako jedyny ratunek dla ich gospodarek? To będzie krok, który nie tylko umocni dolara. To będzie krok, który tak naprawdę powinien zniszczyć globalny handel.

Ponieważ każdy sensowny rząd dojdzie do wniosku że bez sensu jest rozliczanie się obcej, niekontrolowanej walucie! Po cholerę zdobywać rubla czy juana? Czyż nie lepiej wytwarzać wszystko na miejscu?

Dolar spajał świat w całość. FED potrafił zmusić, przekonać, pokazać że potrafi utrzymać jego wartość. Ale czemu mamy wierzyć że nasz ciężko zapracowany Rubel nie stanie się za parę chwil śmieciem?

No ale jest też inna droga. Sugerowana półgębkiem przez niektóre ważne postacie. Czyli że powstaną pewne strefy hegemoni. Np. Chiny uzależnią swoich sąsiadów. Rosja swoich. Itp. A to może oznaczać także że wszystko jest możliwe. Kolejne odgórne zarządzenia hegemonia stwierdzające przykładowo że złoto można albo oddać państwu albo wsadzić sobie w d.

W obecnej chwili mamy interesujące nieuchronne raczej zderzenie się dwóch linii. Tej znanej z Grecji, Ukrainy, Imigrantów Merkel, czy upadku Brazylii z linią reprezentowaną przez wyrachowanych kontrolerów pieniądza. To powinno być "epickie". Czy okaże się że imigranci forsowani przez niemiecką marionetkę staną się jedynie trybikiem dużo szerszego ale dobrze obliczonego planu? Czy może to jest gra na prawdziwy Chaos? Kiedy w pewnym momencie wszystko na serio zacznie się walić i zdarzy się że kontrolerzy nie dadzą rady wygrać tego co zamierzają?

Prognozy Czytelnika.

Autor: głupi

1. USA podniesie 2 razy stopy do wyborów. Po wyborach jak wygrają republikanie obniża stopy ale i podatki. Giełda będzie bocznikiem i może się osunąć ze 10-15 % w porywach.

2. USD polecą do 110 i chwile tam postoi . Może nawet do końca roku bo strach będzie na rynkach.

3. Junkies będą junkies, ale będzie można mieć 30% rocznie jak się dobrze wybierze i za 2 lata spory zysk nominalny także.

4. Ropa polecą do 15usd bo każdy musi pompować. USA nie może pozwolić na obniżkę produkcji. Arabia musi pompować i będzie bo jej źródło kasy wysycha. Iran będzie pompował coraz więcej bo trzeba sporo kasy na słaby stan infrastruktury. Ostatnio coś mówili że chcą kupić 100 Airbusów. Rosja musi pompować bo też w skarbcu sucho. Nigeria , Wenezuela podobnie.

5. Rynki wschodzące czeka masakra piłą mechaniczną, będzie się lala krew do początku 2017, a potem smart money będą kupować co chcą za grosze.

6. Commodities już chyba wiele nie polecą bo niby z czego?

7. Złoto / srebro delikatnie się wzmocni. Nie będzie szału na złocie bo nie będzie inflacji a i zaufanie do władzy jeszcze jako takie będzie w 2016. Co innego w 2017 i dalej. Spółki polecą do góry o jakieś 10% w 2016.

8. Waluty : GBP/USD poleci w dół do 1.20. CHF/USD będzie 0.95. EURO/USD będzie około 1.02.

9. Nasz WIG poleci w dół do 1300, ale od 2017 będzie można dobrze kupować.

10. Polska będzie musiała walczyć z neokonami z Brukseli i Berlina. Możliwe, że podniesiemy stopy o do 1% i obywatele zaczną się zadłużać głównie w PLN.

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.