

# INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



*Niezależny Portal Finansowy*  
**INDEPENDENT  
TRADER**

Wydanie 10 / 2016

## W dzisiejszym wydaniu:

**1**

**Fatalna kondycja rynków wschodzących zwiastunem polskich problemów.**

**Str. 2-11**

Rynki rozwijające się borykają się z wieloma problemami, które niedługo mogą również dotknąć Polskę. Jakich zagrożeń powinniśmy obawiać się najbardziej?

**2**

**Wywiad z Traderem21.**

**Str. 12-17**

Niedawno Saxo Bank przeprowadził ze mną wywiad. Poruszaliśmy ciekawe tematy, dlatego też postanowiłem opublikować dla Was przedruk naszej rozmowy na łamach newslettera.

**3**

**Jakie konsekwencje może nieść za sobą Brexit?**

**Str. 18-24**

Wyjście Wielkiej Brytanii z UE może nieść za sobą poważne konsekwencje. Czego możemy się spodziewać, jeśli 23 czerwca większość Brytyjczyków zagłosuje za Brexitem?

**4**

**Independent Trader News – maj / czerwiec 2016.**

**Str. 25-30**

W ciągu ostatnich miesięcy miało miejsce wiele ważnych wydarzeń. Nie zabrakło informacji na temat rynku obligacji w USA czy coraz większych tarapatów finansowych Arabii Saudyjskiej.

## Fatalna kondycja rynków wschodzących zwiastunem polskich problemów.

Dzieje się to, co stać się musiało. Wszechobecny socjalizm zbiera swoje żniwo. Państwa rozwijające się jak i rozwinięte borykają się z zadłużeniem, deficytem i zbyt rozrośniętym sektorem publicznym. Mechanizm jest prosty: władza rozpoczyna sprawowanie swojej funkcji z niskimi podatkami i małym rządem, następnie – w którymś momencie – rozdaje pieniądze pod pretekstem pomocy najuboższym. W konsekwencji wzrasta liczba biednych, budżet państwa się nie zamyka, a zwiększa się deficyt i zadłużenie kraju. Do tego dochodzą dodatkowe obciążenia: obsługa świadczeń wymaga większej liczby urzędników, a także systemów nadzoru i kontroli, a ulgi podatkowe stwarzają szerokie pole do nadużyć. Zanim się ktokolwiek spostrzeże, ograniczenie wydatków będzie już niemożliwe, a społeczeństwo w kolejnych wyborach rządowych zdecyduje się na kandydatów, którzy przelicytują poprzedników.

Polska należy do gospodarek wschodzących i ma szansę, obserwując inne kraje z tej grupy, niejako z wyprzedzeniem przyjrzeć się problemom, przed którymi stanąć może i nasze państwo. Niestety, niewielu Polaków zastanawia się nad trudnymi dla społeczeństwa kwestiami, m.in. nad tym, że również i my, podobnie jak mieszkańcy Wenezueli, możemy doświadczyć stania w kilometrowych kolejkach po żywność. Nie chcemy myśleć o tym, że i my możemy zmagać się z 60% bezrobociem, tak jak mieszkańcy Puerto Rico.

Przygotowywanie się na ciężkie czasy nie jest przyjemne, ponieważ wiąże się z ograniczeniem konsumpcji i koniecznością oszczędzania. Kryzys jednak zawsze przychodzi, czy nam się to podoba czy nie, a wytrwanie w nim i zachowanie komfortu życia w tych trudnych chwilach, będzie zależało od naszych przygotowań i umiejętności rozpoznania sytuacji.

Zanim przejdę bezpośrednio do spraw Polski i opiszę, w którym kierunku mogą zmierzać wydarzenia w naszym kraju, nakreślę w skrócie sytuację krajów o strukturze gospodarki podobnej do polskiej.

### **Puerto Rico**

Puerto Rico to wyspa położona na południe od Florydy. Jest częścią Stanów Zjednoczonych, jednak nie funkcjonuje w 100% na zasadach wspólnych dla wszystkich pozostałych stanów Ameryki. Wyspa znajduje się pod jurysdykcją USA, jej walutą jest dolar amerykański, a mieszkańcy Puerto Rico są również obywatelami Stanów Zjednoczonych. Różnica polega na tym, że nie płacą podatków federalnych i mogą poszczycić się daleko posuniętą autonomią w zakresie ustawodawstwa. Status wyspy można zatem – z pewnym przybliżeniem – odnieść do członkostwa Polski w UE.

Problemy finansowe, które niszczą gospodarkę wyspy i powodują, że duża liczba mieszkańców ją opuszcza, wynikają bezpośrednio z rządowego rozdawnictwa. Programy socjalne i rozrośnięty sektor publiczny powodują, że podatki – pochodzące od prywatnych przedsiębiorstw czy biznesów turystycznych – nie wystarczają, aby w pełni pokryć wydatki rządowe. W konsekwencji budżet Puerto Rico ustalano każdego roku z coraz wyższym deficytem.

Dług publiczny, który urósł w ostatnim roku do 70 mld USD ostatecznie zdławił wzrost gospodarczy. Przedsiębiorcy w tej sytuacji zwyczajnie nie są w stanie rozwijać własnych firm. Nie mają możliwości rozszerzania zakresu produkowanych dóbr czy powiększania rynków zbytu, ponieważ podatki powodują wzrost ceny ich wyrobów. Tracą zatem na konkurencyjności i przegrywają na rynku z zamorskimi producentami czy też w walce o turystę.

Kolejnym, bardzo silnym ciosem uderzającym w atrakcyjność Puerto Rico jest USD. W normalnych warunkach problemy gospodarcze powinny spowodować zdewaluowanie rodzimej waluty. Sytuacja ta doprowadziłaby co prawda do zubożenia społeczeństwa, ale wzrost konkurencyjności krajowej produkcji rozszerzyłby możliwości zbytu własnych produktów oraz obniżył koszty ponoszone przez turystów. Napływ kapitału z zewnątrz pomógłby wyciągnąć kraj z kłopotów – umożliwiłby osiągnięcie ugody z kredytodawcami i przeprowadzenie reform w kraju. Niestety, silny dolar, który jest walutą Puerto Rico, skutecznie przeciwdziała takiemu rozwojowi wydarzeń, a to utrzymuje lokalną gospodarkę w depresji.

Mamy zatem nasilającą się emigrację obywateli wyspy na kontynent, 60% bezrobocie i zmniejszającą się przez to bazę podatkową. Nie zaradził problemom nawet status rajy podatkowej, którym rząd starał się ściągnąć do siebie kapitał z zewnątrz.

Mimo iż Puerto Rico jest terytorium zależnym od USA, kongres nie zamierza udzielić pomocy bankrutującej autonomii. W konsekwencji wyspa skazana jest na podobny los, jaki spotkał Detroit. Rząd, aby opłacić służby mundurowe i pracowników opieki zdrowotnej, został zmuszony do wyprzedawania narodowego majątku. Pozyskane w ten sposób źródło finansowania nie zahamowało jednak ciągle rosnącego długu. Jedynym wyjściem z tej sytuacji jest zerwanie więzi ze Stanami Zjednoczonymi, emisja własnej waluty i drastyczne zmniejszenie wydatków publicznych. Do tego rozwiązania otwarcie nawołuje i próbuje przekonać własnych obywateli obecny gubernator wyspy, Alejandro García Padilla.

## **Wenezuela**

Wenezuela, to kraj, który może posłużyć jako modelowy przykład konsekwencji polityczno-ekonomicznych, które są efektem opanowania państwa przez socjalistów. Kraj bogaty w surowce, o dobrym położeniu geograficznym, z dostępem do oceanu i ciepłym klimatem, zapada się pod ciężarem „równości i sprawiedliwości”. Prezydent Maduro, który przejął stery po Chávezie, doprowadził naród na skraj przepaści.



Na skutek znacjonalizowania złóż ropy naftowej i obciążenia obcego kapitału drakońskimi podatkami, wycofały się z kraju zagraniczne przedsiębiorstwa. Jednocześnie kontrole kapitałowe i wysokie daniny publiczne skutecznie zapobiegają rozwojowi własnego sektora prywatnego. Na domiar złego, skorumpowanemu do cna rządowi pomaga lokalna mafia, która dysponuje lepszym sprzętem niż wojsko.

Władze odcięte od zewnętrznych źródeł finansowania, aby utrzymać system socjalny i wypłaty dla służb publicznych, drukowały coraz większe ilości waluty. W konsekwencji inflacja w Wenezueli (w czasie ostatniego 1,5 roku) sięgnęła już powyżej 1000% i przebiła polską inflację z przełomu lat 1989-1990. Bezrobocie, braki towarów na półkach i samosądy rozwścieczonego tłumu są codziennością w Karakas, stolicy Wenezueli.

Sytuacja w kraju jest wypadkową kilku kluczowych czynników. Chávez, poprzedni prezydent Wenezueli, przeprowadził repatriację złota z magazynów w bazie Fort Knox. Naraził się tym rządowi USA i bankierom z Wall Street, co spowodowało nasilenie ataków finansowych na kraj, które rozpoczęły się po nacjonalizacji pól naftowych.

Kolejnym czynnikiem, który przyczynił się do fatalnej sytuacji Wenezueli, jest rozdawnictwo rządu. Władze wprowadziły niskie ceny paliw i świadczenia socjalne dla obywateli, czym obciążyły ponad miarę możliwości budżet państwa. Jednocześnie w politycznych kręgach rozwinęła się korupcja, która zawsze łączy się z wyzyskiem i okradaniem własnego społeczeństwa przez uprzywilejowane elity z rządowymi koneksjami. Ostatnim gwoździem do trumny okazał się dodruk waluty, który pogłębił dewastację gospodarczą kraju.

Skalę niekompetencji w rządzeniu krajem ukazuje również problem z podażą nowych banknotów. Wenezuela nie posiada dostatecznie dużych drukarni, aby sprostać zapotrzebowaniu na nową walutę, co zmusza rząd do zlecenia realizacji druku boliwara za granicą. Tu pojawia się kolejny problem – za dostawy banknotów władze muszą zapłacić w dolarach, a tych oczywiście brakuje, więc w konsekwencji zabraknie pieniędzy na dodruk waluty. Przykład Wenezueli – modelowego państwa socjalnego – pokazuje, że nawet hiperinflacja może się tam ostatecznie nie udać.

## **Wietnam**

Wietnam, w przeciwieństwie do Wenezueli, nie zmaga się z hiperinflacją, za to boryka się ze zjawiskiem deflacji. Wietnamski bank centralny starał się utrzymać parytet donga do dolara, niestety zamiast oczekiwanych efektów, poniesiono ogromne straty. Głównym powodem tego problemu była duża ilość długów denominowanych w USD, z których korzystali tamtejsi przedsiębiorcy. Mechanizm był analogiczny do tego, który dotyczy polskich kredytów hipotecznych, zaciągniętych przez nabywców we franku szwajcarskim. Przedsiębiorcy mieli wybór: wziąć kredyt w dongu na 8% lub w dolarze na 3%.

Wietnamczycy – sąsiedzi Chin, Korei Południowej, Japonii czy Indonezji, mają silną konkurencję ze strony sąsiadów. Korzystali więc z każdej okazji by rozwijać własny przemysł. Tańsze kredyty do finansowania kosztów operacyjnych były jedną z możliwości, na którą się zdecydowano. Dług dodatkowo otrzymał od rządu gwarancje wypłacalności, po to aby uwiarygodnić kredytobiorców i jeszcze bardziej wpłynąć na obniżenie kosztów finansowania.

Problemy rozpoczęły się wraz ze wzrostem notowań USD w połowie 2014 roku. Kurs dolara umocnił się średnio o 20-30% w stosunku do walut rynków wschodzących. Dla silnie zalewarowanych wietnamskich przedsiębiorców oznaczało to bankructwo. Koszty długu co prawda mocno nie urosły, ale wzrósł kurs wymiany waluty. Od początku 2015 roku bank centralny walczył o utrzymanie parytetu do USD, jednak w sierpniu dał za wygraną i pozwolił na skokową dewaluację donga. Obecnie starania banku zmierzają w kierunku utrzymania wąskich widełek kursu USD/VND, ale ostateczny wynik zmagania jest oczywisty.

Wietnamscy przedsiębiorcy stanęli więc przed tym samym problemem, z którym borykają się polscy frankowicze. Sytuację dodatkowo skomplikował kurczący się – na skutek kryzysu finansowego i spadku światowego popytu – wolumen sprzedaży wietnamskich produktów. Rosnące zobowiązania w dolarze i słabnący dong spowodowały brak płynności finansowej, a następnie bankructwa kolejnych przedsiębiorstw. Konieczność spłaty coraz większych długów wysysa z gospodarki walutę, a to ostatecznie powoduje jej deficyt. Sytuacji Wietnamczyków nie poprawia ani spadająca siła nabywcza ludności, ani działania rządu banku centralnego, który stara się wyprzeć wpływ USD w całym kraju.

## **Polska**

Polską gospodarkę dławią te same problemy, które możemy zauważyć we wszystkich wyżej opisanych przykładach. Skala zagrożeń, jak i rozwój wydarzeń, są na razie mniejsze, ale wszystko jeszcze przed nami. Mamy zatem możliwość spojrzeć niejako w przyszłość i obserwować konsekwencje podobnych politycznych i gospodarczych decyzji, podejmowanych w innych krajach.

Do głównych problemów politycznych i gospodarczych naszego kraju należą przede wszystkim: wysokie zadłużenie (zwłaszcza w walutach obcych) oraz brak suwerennej polityki wewnętrznej i zewnętrznej. Na przykładzie krajów rozwijających się opiszę i uwypuklę konsekwencje, jakie może ponieść Polska.

## **Dług publiczny**

Dług publiczny można podzielić na jawny i ukryty. Dług jawny to zobowiązania wynikające z obligacji i kontraktów posiadających ściśle określoną datę zapadalności. Oficjalnie wynosi on 50% PKB, a jego koszty, czyli odsetki, które państwo musi opłacić każdego roku - wynoszą obecnie około 50 mld PLN.

Jest to kwota zbliżona do wielkości wpływów z tytułu podatku dochodowego, która cały czas rośnie. Polska tak naprawdę nie spłaca swojego długu, tylko zaciąga nowe zobowiązania pod spłatę starych. Postępuje tak praktycznie każdy kraj na świecie i nie jest to niczym nadzwyczajnym. Problem w tym, że jest to sytuacja, która prędzej czy później, wymyka się spod kontroli i w konsekwencji oznacza bankructwo i silną dewaluację waluty.

Odpowiednim przykładem, do czego może to doprowadzić, jest opisywane wcześniej Puerto Rico. Przedsiębiorstwa, obciążone zbyt dużymi kosztami pracy, dokonują zwolnień pracowników, a to z kolei przyczynia się do wzrostu bezrobocia, które wynosi 60%. Dodatkowym problemem jest coraz bardziej wyludniająca się wyspa – obywatele, którzy mają możliwość, wyjeżdżają do USA. Podobny proces obserwujemy od lat w Polsce. Ludność przytłoczona biedą ucieka za granicę, to z kolei zmniejsza wpływy z podatków. W konsekwencji rządowi może zabraknąć środków, a Państwu – przy starzejącym się społeczeństwie i niewydolnym sektorze prywatnym – zagrozi widmo bankructwa. Dług publiczny, to również dług ukryty – wliczają się w to wszelkiego rodzaju obiecane świadczenia, których wypłacenie nie jest pewne. Dla przykładu: emeryt musi przecież żyć, aby otrzymać emeryturę. Chociaż zobowiązania ukryte nie znikną, partie polityczne z pewnością postarają się o ich znaczne zmniejszenie. Żaden z polityków oczywiście głośno nie przyzna, że sprawy podobnego kalibru załatwiane są przy okazji pojawiających się sytuacji kryzysowych. W trakcie kadencji jednej ekipy politycznej budżet imploduje, a druga będzie próbowała łatać system i niestety zawiedzie. A następnie trzecia anuluje większość długów, gdy ludność dostatecznie mocno zmęczy się zapaścią gospodarczą. I choć takie rozwiązanie jest niepopularne, to jednak jest konieczne do tego, by państwo mogło ruszyć z nowym systemem finansowym. Niezbędna będzie również znaczna redukcja zobowiązań emerytalnych i zwiększenie wieku emerytalnego.

Wielu polskich publicystów wskazuje na przyrost kosztów obsługi długu publicznego na przestrzeni ostatnich 26 lat. Winą za tę problemową sytuację obciążają konkretnych polityków. Przyczyna leży przede wszystkim w zaadoptowanym przez nas systemie monetarnym, którego wzór opracowaliśmy na podstawie rozwiązań zapożyczonych z USA. To właśnie system rezerwy cząstkowej wymusza – w gospodarce w postępie geometrycznym – nieustanny przyrost długu. To z kolei odkłada w czasie nieuniknioną zapaść systemu finansowego.

## **Struktura długu**

Nie tylko wysokość zobowiązań jest ważna, znaczenie ma również to, w jakiej walucie zadłuża się dana osoba czy instytucja. Kredyty frankowe, które zaciągnęło około 600 tys. Polaków, opiewają obecnie na kwotę 150 mld PLN. Zadłużenie z powodu silnej aprecjacji helweckiej waluty – od kryzysu finansowego w 2008 do dziś – wzrosło mniej więcej dwukrotnie. W normalnych warunkach, większość kredytobiorców nie zdecydowałaby się na zadłużenie się w takiej wysokości.

Obecnie pieniądze, które każdego miesiąca transferowane są do banków pod spłatę zobowiązań, zmniejszają ponad miarę siłę nabywczą gospodarstw domowych. Cierpią na tym wszyscy, ponieważ w innej sytuacji środki te posłużyłyby na zakup towarów i usług w kraju, a to przyczyniłoby się do szybszego wzrostu gospodarczego.

Tymczasem, wraz z obywatelami w walutach obcych zadłuża się również państwo. Aktualnie wartość długu zagranicznego – przy aktualnym kursie USD – wynosi 1,3 bln PLN. O ile zwykłych ludzi można zrozumieć, ponieważ nie byli dostatecznie wyedukowani i poinformowani w czasie, gdy zawierali umowy z bankiem, o tyle polityków należałoby postawić za to przed Trybunał Stanu. Rządzący mają wszelką potrzebną pomoc i doradztwo finansowe do dyspozycji, a jednak wpychają Polskę w gigantyczną ilość długów w walutach, których nie kontrolują. Te z kolei są mocniejsze i bardziej stabilne od naszego złotego. Konsekwencje podobnego stanu rzeczy objawiają się teraz w Wietnamie, ale niestety przyjdzie również czas na Polskę. Dług publiczny rośnie znacznie szybciej, ponieważ walutę potrzebną do jego spłaty musimy kupić 25% drożej, niż przed trzema laty. Taka struktura zadłużenia spowoduje – w wypadku większych problemów gospodarczych Polski i spadku wartości PLN – niewypłacalność Państwa.

W efekcie, Polska poniesie konsekwencje podobne do tych, z jakimi zmagają się Puerto Rico. Zagraniczni wierzyciele zmuszą nas do wyprzedania dróg, elektrowni, kopalni, ziemi, lasów, wodociągów i wszystkiego, co jeszcze będzie nadawało się do przejęcia pod redukcję – powtórzę, ponieważ jest to bardzo ważne: REDUKCJĘ – długów. Dlaczego piszę redukcję, a nie np. całkowitą spłatę zobowiązań? Otóż dlatego, że zobowiązania będą zbyt wysokie, a redukcja umożliwi ustawienie fundamentu pod ponowny, niekontrolowany przyrost zadłużenia.

W społeczeństwie panuje przekonanie, że bankructwo to nic innego jak pokazanie wierzycielom środkowego palca, bez żadnych znaczących konsekwencji. Nic bardziej mylnego. Polska, jako przedmiot polityki zagranicznej, zostanie przejęta przez obcy kapitał, a Polacy będą zmuszeni do zapłacenia np. Niemcom za prąd z „naszych” elektrowni czy za możliwość wydobywania węgla i miedzi, Brytyjczykom za wejście do lasu, a Amerykanom za jazdę po drogach. Nie zdziwię się również, gdy Bayer będzie pobierał od nas opłatę za wodę z Wisły.

Instytucje, które posiadają duże ilości obligacji danego państwa, mają tym samym możliwość wpływania na jego politykę. Mechanizm jest dość prosty. Polega na zmuszeniu polityków partii rządzącej do konkretnych ustępstw, pod groźbą wyprzedania posiadanego długu. Dla spotęgowania efektu, można tego dokonać przed planowaną nową emisją rządowych obligacji. Państwo, które roluje swoje zobowiązania, potrzebuje na nie kupców, w przeciwnym razie stanie się niewypłacalne. Polska – posiadając oficjalnie 50% jawnego długu publicznego, a nieoficjalnie zapewne około 60-65% – nie jest w stanie obsłużyć długu samodzielnie. Potrzebuje do tego zagranicznego kapitału, który zapewni państwu dalsze funkcjonowanie. Wpływ na oprocentowanie, czyli cenę polskich obligacji, umożliwia zachodnim kredytodawcom doprowadzenie do bankructwa naszego kraju.



## Kredyty hipoteczne

Państwo socjalistyczne traktuje po macoszemu nie tylko własnych obywateli, zaniedbane są również całe sektory gospodarki. Dobrym przykładem tego typu działania są developerzy rynku mieszkaniowego. Programy typu „Rodzina na Swoim” czy „Mieszkanie dla Młodych” tak naprawdę wcale nie pomagają ludziom w kupnie mieszkań. Wpływają za to na wzrost cen nieruchomości.

Wyżej wymienione programy „pomocowe”, to bomba z opóźnionym zapłonem. W chwili kryzysu, gdy kapitał odpływa z rynków wschodzących, banki centralne desperacko podnoszą stopy procentowe, po to, by temu przeciwdziałać. Najlepszym tego przykładem jest rok 2008 i kraje takie jak Wietnam (z 6 do 15%) czy Wenezuela (z 15 do 23%). Kryzys płynności – w tamtym czasie – udało się szybko opanować dodrukiem z FED-u. Jaką mamy jednak gwarancję, że przy ponownym kryzysie podobna stymulacja wystarczy? Po tak nagłym wzroście stóp procentowych, który niestety i w Polsce nastąpi, do dużej liczby gospodarstw domowych może zawitać komornik. Wiele nieruchomości obciążonych hipoteką będzie musiało zostać sprzedanych lub zlicytowanych. Na domiar złego, stanie się to w momencie znacznego spadku popytu. Odsetek zajęć komorniczych będzie dużo większy przez państwową subsydiację. To właśnie ona dzięki dotacjom – umożliwiła wielu rodzinom zakup mieszkań większych niż powinny. Zachęcała do tego niższa rata przyznawana na pierwszych 8 lat spłaty kredytu. Dłużnicy nie przejmowali się jej wzrostem po określonym czasie, ponieważ – w perspektywie czasu – liczyli na awans lub/i podwyżkę. Mało kto spodziewał się przeciąganego kryzysu, z krachem na końcu.

## Zadłużenie społeczeństwa

Znaczne zalewarowanie całego narodu okaże się w końcu tragiczne w skutkach. Obecnie całkowita wartość długu gospodarstw domowych, w odniesieniu do PKB, nieustannie rośnie i wynosi już 37%.

### Zadłużenie gospodarstw domowych do PKB Polski



Źródło: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)

Niestety rośnie również zadłużenie w stosunku do własnych przychodów. Można tylko zgadywać, jak duża liczba ludzi – w momencie gdy stopy procentowe wzrosną 3, 4 lub 5-krotnie – stanie przed koniecznością spłaty zobowiązań większych niż ich dochód. To i tak wypadnie zaledwie w okolicach długookresowej średniej.

### Zadłużenie gospodarstw domowych do ich przychodów



Źródło: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)

## Dewaluacja waluty

Od pewnego czasu w opinii publicznej poruszany jest temat konieczności emisji długu z wykorzystaniem banków komercyjnych. Obecna partia rządząca przymierza się do zmiany systemu i umożliwienia skupowania obligacji rządowych bezpośrednio przez NBP. Jestem przekonany, że drukowanie waluty przez Bank Centralny, ustawione pod rządowe rozdawnictwo, skończy się katastrofą. NBP mógłby monetyzować dług, pod warunkiem konstytucyjnego zakazu uchwalania budżetu z deficytem. Władza niestety deprawuje, a posiadanie w zanadru „skarbonki bez dna” spowoduje chęć niesienia pomocy każdemu Polakowi lub przedsiębiorstwu, nie mówiąc już o korupcji i przestępczości zorganizowanej.

Jeśli politycy w Polsce pozwolą monetyzować dług NBP, skończymy dokładnie tak samo jak Wenezuela: z cenami szybującymi pod chmury, zdewastowaną gospodarką i wszechobecną korupcją. Rodacy, którzy nie potrafią przewidzieć konsekwencji podobnych rozwiązań lub po prostu nie przygotowują się na nadchodzące problemy, będą walczyć między sobą o odpadki ze śmieciarki, tak jak robią to obecnie obywatele Wenezueli. Jest to drastyczny scenariusz przyszłej sytuacji. Niestety, polskie społeczeństwo pogrążone w socjalistycznym śnie, nie jest na to w żaden sposób odporne. Złoty, to nie dolar, którego wartość będzie podtrzymywana przez inne kraje. Złotówki żadne państwo nie trzyma jako rezerw walutowych, dlatego inflacja – z rosnącą nadmiernie bazy monetarnej – mocno uderzy w całe społeczeństwo.

## Brak suwerenności państwa Polskiego

Ogromnym problemem w momencie kryzysu jest również podległość państwa wobec zewnętrznych organów ustawodawczych. Polska, jako kraj rozwijający się, stanie przed innymi wyzwaniami w czasie nasilającego się kryzysu, niż pozostałe, rozwinięte kraje Europy Zachodniej. Powstanie zatem konflikt na płaszczyźnie ustawodawstwa. W momencie gdy Niemcy czy Francja będą szukać własnych rozwiązań, dla nas ważne będą zupełnie inne kwestie. Staniemy przed problemem podobnym, do tego, przed którym stanęła Hiszpania: rząd „podał” pewnej części obywateli dwa lata ochrony przed eksmisją. Ustawa została jednak zaskarżona przez Brukselę jako niezgodna z prawem unijnym. W efekcie, eksmitowani Hiszpanie nie mogą zamieszkać we własnych domach i mieszkaniach, pomimo że stoją puste (w liczbie setek tysięcy).

## Waluta euro i obrót bezgotówkowy w Polsce

Polska, przyjmując założenia Traktatu Lizbońskiego, zobowiązała się do przyjęcia euro. Wspólna waluta jest dla nas bardzo dużym zagrożeniem, a jej implementacja spowodowałaby utratę przez nasz przemysł najważniejszej przewagi, czyli taniej siły roboczej. Atut tego typu nie jest czymś, czym można byłoby się chwalić, stanowi jednak solidną bazę do rozwoju gospodarczego.

Ten jest natomiast osłabiany przez neokolonialny system ekonomiczno-polityczny, czyli wszechobecne układy i korupcję. Rozdawnictwo pieniędzy pochodzących z podatków musi zostać sfinansowane przez zwiększenie fiskalizmu i załatwienie dziur, przez które ucieka część środków z danin publicznych. Zgodnie z planem zrównoważonego rozwoju – stworzonego przez obecny rząd – służyć temu ma wprowadzenie systemu bezgotówkowego. Jak groźne jest wyeliminowanie gotówki Trader21 omawiał m.in w audycji dla NTV "Co nam grozi, jeżeli zgodzimy się na eliminację gotówki". Osobnym zagadnieniem jest ucieczka przed opodatkowaniem. Media przedstawiają to zjawisko jednostronnie mówiąc, że budżet państwa straci „tyle i tyle”. Nie pojawia się jednak głos przedstawiający drugą stronę, a mianowicie, że tym samym przedsiębiorcy czy podatnicy właśnie tę kwotę zyskają. Dzięki ich działaniom środki te zostaną wydane na dobra, których potrzebują obywatele, zamiast np. na najdroższe w Europie autostrady, które i tak zresztą przechodzą w prywatne ręce.

## Podsumowanie

Polska, jako członek UE i gospodarka uzupełniająca – w stosunku do rozwiniętych gospodarek krajów Europy – jak na razie, trzyma się dość dobrze. Póki co, nie obserwujemy objawów podobnych do tych, występujących w krajach rozwijających się, a opisanych przeze mnie w poprzedniej części artykułu. Jest to jednak drobne opóźnienie, które nadrobimy z całą mocą, w momencie w którym nie uda się już przykryć problemów dodrukiem nowego euro, w nadrzędnych gospodarkach europejskich, od których Polska jest uzależniona. Mamy zatem realnie tylko dwie możliwości: pogrążyć się w hiperinflacji po przeprowadzeniu monetyzacji długu lub w silnej deflacji i bankructwie, jeśli nie uda się znaleźć odpowiedniej ilości chętnych na nowe emisje obligacji skarbowych.

Podejrzewam, że w chwilach najgłębszego kryzysu wszelkie próby jego rozwiązania będą krytykowane i torpedowane przez Brukselę. A na procedurę wyjścia ze struktur UE w trudnych chwilach możemy, niestety, nie mieć czasu i środków. Dlaczego władze Unii miałyby nam utrudniać życie? Z bardzo prostego powodu: im głębiej pogrążymy się w kryzysie, tym za mniejsze pieniądze zachodni inwestorzy wykupią nasz majątek narodowy i upadające przedsiębiorstwa. Zastosowanie podobnego mechanizmu możemy obserwować dzisiaj na Ukrainie czy w Grecji. To również działo się w latach 90. po transformacji ustrojowej i stanie się ponownie.

Kryzysy tego typu pojawiają się cyklicznie i nie są niczym nadzwyczajnym. To, co wyróżnia nadchodzący krach od innych, to jego skala. Globalizm przyniósł ze sobą nie tylko rozwój międzynarodowego handlu, ale również międzynarodowe problemy usilnie spychane przez regionalne mocarstwa na barki podporządkowanych krajów. System działa w ten sposób od wieków i wieczna powtarzalność tego samego dramatu spowodowana jest chciwością oraz chęcią szybkiego i łatwego zysku.

*Zespół Independent Trader*



## Wywiad z Traderem21.

Saxo przeprowadziło ze mną wywiad, podczas którego poruszyliśmy na tyle ważne kwestie, że postanowiłem opublikować jego przedruk. Życzę miłej lektury.

Trader21

**W piątek 17 czerwca spotykasz się w Warszawie z inwestorami. Spotkanie, którego organizatorem jest Saxo Bank, będzie poświęcone - oczywiście - inwestowaniu, walutom, rynkom akcji, towarów i nieruchomości. Który z tych rynków uważasz za najbardziej atrakcyjny, a który najlepiej omijać z daleka?**

Obecnie bardzo trudno jest znaleźć atrakcyjne aktywa, gdyż ceny większości z nich oscylują w okolicy wieloletnich maksimów. Jest to właśnie efekt zerowych stóp procentowych, bezprecedensowej akcji zwiększania podaży pieniądza oraz zakupów przeprowadzanych przez banki centralne. Darmowy pieniądź szukał ujścia i trafił na rynki akcji, obligacji oraz nieruchomości.

Jeżeli pytasz o konkrety, to rynek akcji w ujęciu globalnym jest równie drogi jak w 2000 czy 2007 roku. Jest co prawda kilka tanich rynków jak Rosja, Brazylia czy Turcja. Ceny akcji w Polsce także nie są wysokie. Problem z inwestycjami w akcje jest jednak taki, że giełda w USA, która odpowiada za 44% kapitalizacji wszystkich giełd, jest piekielnie droga i to ona wyznacza trendy na pozostałych rynkach. Z akcji posiadam wyłącznie ekspozycję na rynek rosyjski ze względu na bardzo niskie ceny. Shortuje jednocześnie kilka sektorów w USA, m.in REIT'y na galerie handlowe, których wyceny są na abstrakcyjnych poziomach.

Mam sporo metali szlachetnych, które w odniesieniu np. do akcji są relatywnie tanie. Mam ekspozycję na surowce, które w połowie stycznia zakończyły 5-letnią bessę. Nadzwyczaj dużą część mojego portfela stanowi gotówka we franku szwajcarskim oraz kilku walutach surowcowych, którą docelowo przeznaczę na zakup akcji REIT'ów, ale po cenach dużo niższych niż obecne.

**Za niespełna miesiąc Brytyjczycy będą głosować za pozostaniem lub porzuceniem Unii. Czy Brexit to według Ciebie koniec świata jaki znamy, początek globalnego kryzysu, a może jakaś zapowiedź rewolucji? Niektórzy przeciwnicy Brexit mówią, że od tego właśnie zacznie się rozpad Unii Europejskiej... Co o tym sądzisz? Jak duże ryzyko dla rynków niesie Brexit?**

Rozpad UE rozpoczął się gdy politycy z unii handlowej zaczęli formować twór na podobieństwo Stanów Zjednoczonych. Silna integracja polityczna oraz monetarna obejmująca 27 krajów o całkowicie odmiennej kulturze nie mogła się udać. Co gorsza, postępująca integracja sprawiła, że UE stała się wybitnie antydemokratycznym tworem, w którym grupa kilkunastu niewybieralnych biurokratów decyduje o losie ponad 500 mln obywateli.

Im bardziej rósł poziom centralizacji, tym silniejszy rodził się opór na poziomie lokalnym, czego efekty widzimy w Wielkiej Brytanii.

W mojej ocenie mimo hucznych zapowiedzi Wielka Brytania pozostanie w Unii Europejskiej. Zadbają o to agencje Public Relations, które zaczną straszyć Brytyjczyków wizją zapaści gospodarczej oraz alienacji na arenie międzynarodowej w przypadku opuszczenia Unii Europejskiej. Osobiście jednak chciałbym aby wreszcie któryś z krajów zapoczątkował rozpad UE w obecnej formie.

Pierwotna idea Unii była fantastyczna. Grupa suwerennych krajów ułatwiła wzajemny przepływ technologii, kapitału oraz ludzi. Z każdą jednak dekadą UE przekształcała się w niewydolny, zbiurokratyzowany i niedemokratyczny organizm, dla którego celem nadrzędnym jest przetrwanie.

Aby ułatwiać przepływy osób, towarów czy kapitału nie musimy sprowadzać się do roli podrzędnej prowincji. Wystarczy podpisanie odpowiednich umów międzynarodowych, tak jak np. zrobiła Szwajcaria, jedyny prawdziwie demokratyczny kraj w Europie.

Co do samego ryzyka dla rynków finansowych związanego z Brexitem, to jest ono bardzo wyolbrzymiane. W mojej ocenie dużo większym niebezpieczeństwem jest podniesienie stóp w USA o kolejne 0,25% czy 0,5%.

### **Jak oceniasz potencjał regionu Europy Środkowo-Wschodniej pod względem atrakcyjności dla inwestorów? Rośnie, stoi w miejscu, spada?**

Jeżeli pytasz o perspektywy gospodarcze, to uważam, że w dużo lepszej sytuacji znajdują się kraje Azji Południowo - Wschodniej. Mają one młodą, energiczną i w wielu krajach dobrze wyedukowaną populację. Zadłużenie także jest na dużo niższym poziomie, niż w naszym regionie.

Jeżeli jednak chodzi o inwestycje na rynkach akcji, to Europa Środkowo - Wschodnia jest najtańszym regionem pod wieloma względami (cena / zysk, CAPE czy poziom dywidendy) . Bardzo tanie są akcje w Rosji, co wynika z sankcji gospodarczych oraz ogólnej psychozy wśród inwestorów. Relatywnie tanie są rynki na Węgrzech, w Czechach oraz w Polsce. Problem jest jednak taki, że wspomniany region stanowi mniej niż 2% łącznej kapitalizacji giełd światowych. Mimo sporego potencjału, to co się dzieje w naszym regionie jest wypadkową globalnych trendów.

Aby potencjał ten przełożył się na rzeczywiste zyski kapitałowe, na rynki musi powrócić optymizm, do czego niezbędne jest ponowne obniżenie stóp procentowych w USA oraz uruchomienie kolejnej rundy dodruku. Czy do tego dojdzie? Na pewno. Pytanie tylko czy wcześniej FED nie podniesie na chwilę stóp procentowych, serwując nam tym samym powtórkę z 2008 roku, tyle że na dużo większą skalę.

## **Gdzie widzisz największe ryzyka inwestycyjne? Kto je stwarza? Banki centralne, politycy? A może są to procesy działające niezależnie od instytucji i ludzi?**

Nie ma procesów niezależnych od ludzi. Dzisiejsza sytuacja na rynkach finansowych jest bardzo groźna nie dlatego, że jesteśmy w tej czy w innej fazie cyklu koniunkturalnego, lecz ze względu na wypaczenia oraz oderwanie rynków finansowych od rzeczywistej gospodarki.

Banki centralne swoim działaniem kreują coraz to większe bańki spekulacyjne, za które my później płacimy. Gdy pękła bańka internetowa w 2000 roku Greenspan obniżył stopy aby „stymulować” gospodarkę, mimo, iż po przykładzie Japonii wiadomo było, że to nie zadziała.

Darmowy kredyt pobudził gospodarkę tylko na moment, ale jednocześnie uformowała się ogromna bańka spekulacyjna na rynku nieruchomości, której efektem był krach w 2008. Tu historia znowu się powtarza, tylko tym razem nie FED, a wszystkie banki centralne na świecie obniżyły stopy procentowe do nienotowanych wcześniej poziomów. Efekt jest taki, że gospodarka globalna nadal stoi w miejscu, dług eksplodował oraz uformowały nam się jeszcze większe bańki spekulacyjne na rynkach akcji, nieruchomości oraz bańka wszechczasów na długu rządowym. Każda kolejna bańka jest większa, a skutki jej pęknięcia będą bardziej destrukcyjne dla rzeczywistej gospodarki.

Po pęknięciu obecnej bańki zniszczenia będą zapewne na tyle duże, że ludzie znowu będą domagać się aby rząd coś z tym zrobił i zapewne zrobi. Przejdziemy do nowego systemu monetarnego pod nadzorem MFW, w którym poszczególne kraje zostaną pozbawione resztek suwerenności. Idziemy starym schematem: Problem - Reakcja - Rozwiązanie. Ostatecznie, żadnego kryzysu nie można zmarnować.

## **Inwestujesz na globalnych rynkach od wielu lat. Patrząc z tej perspektywy, co Cię na nich najbardziej zaskoczyło, jakie były Twoje wyobrażenia o inwestowaniu na początku, a jakie są teraz?**

Zdecydowanie najbardziej zaskoczyła mnie siła oddziaływania banków centralnych na inwestorów oraz umiejętność manipulowania rynkami i wypaczania wycen w długim terminie. Zwróć uwagę na ciekawe zjawiska. Z gospodarki napływają fatalne dane gospodarcze, a mimo to ceny akcji nagle rosną o 1,5% czy 2%. Czemu tak się dzieje? Przecież powinno być odwrotnie, prawda? Niekoniecznie. Dziś inwestorzy nie przywiązują uwagi do fundamentów gospodarczych, lecz do tego co robi ten czy inny bank centralny. Ostatecznie gdy z gospodarki napływają kiepskie dane, to rośnie prawdopodobieństwo zwiększenia skali dodruku czy obniżenia stóp procentowych, co jest dobre dla rynków akcji. Efekt jest taki, że rynek pozytywnie reaguje na fatalne dane. Świat stoi na głowie.

Co do moich wyobrażeń odnośnie inwestowania 10 lat temu, to zapewne nie różniły się one od większości osób, które dopiero co zaczynają przygodę z rynkami finansowymi. Zwracałem uwagę na to, co mówią medialni analitycy itp. Miałem jednak na tyle rozsądku, aby dostrzec ogromną bańkę na rynkach akcji w 2007 roku i wycofać się zawczasu.

Od 2009 roku, czyli od momentu kiedy zająłem się tylko i wyłącznie nauką oraz inwestowaniem, zdałem sobie sprawę jakimi mechanizmami rządzą się rynki finansowe. Dostrzegłem poziom manipulacji oraz wypaczeń. Obecnie moja wiedza jest na zupełnie innym poziomie, natomiast świat się nieustannie zmienia. Jeżeli nie chcemy zostać ofiarami polityki banków centralnych, to musimy się nadal edukować. Na szczęście mi sprawia to ogromną frajdę. Mogę zatem połączyć przyjemne z pożytecznym.

**Jak oceniasz rolę Chin na inwestycyjnej mapie świata? Czy rzeczywiście ich znaczenie rośnie, a rywalizacja Pekinu z USA staje się realna? Czy jest to tylko wymyślony problem, a znaczenie Chin ogranicza się do kilku rynków, przede wszystkim surowcowych? Czy rzeczywiście Chiny przesuwają się w kierunku gospodarki opartej na usługach?**

Aby odpowiedzieć na to pytanie cofnę się w czasie o 10 lat. W 2006 roku Chiny grzecznie skupowały obligacje USA. Ograniczały politykę wyłącznie do swojego kraju oraz koncentrowały się na eksporcie tanich towarów wątpliwej jakości.

Dziś, zaledwie po dekadzie, Chiny są liderem BRICS z potężnymi wpływami w Azji, Ameryce Południowej oraz Afryce. Co prawda, Europa nadal zachowuje się jak wasal Stanów Zjednoczonych, ale wpływy chińskie widoczne są coraz bardziej, także na starym kontynencie. Asian Infrastructure Investment Bank jest tego najlepszym dowodem. Dawni sojusznicy Stanów Zjednoczonych, jak chociażby Wielka Brytania, Francja, czy Niemcy, mimo wielu protestów USA przyłączyły się do banku uzyskując status członka założyciela.

Jeżeli chodzi o kwestie monetarne, to Chińczycy aktywnie wykorzystują fakt, iż są największym wierzycielem Stanów Zjednoczonych. Mimo protestów, Chiny promują dedolaryzację oraz przejście do systemu wielowalutowego, co jest ewidentnym uderzeniem w interesy hegemonu.

Zwróćcie uwagę na fakt, że Chińczycy kupują ropę nie wykorzystując do rozliczeń dolara. W 2003 i 2011 roku takie działania doprowadziły do ataku na Irak oraz Libię. W stosunku do Chin, USA może sobie co najwyżej pozwolić na formalne protesty.

Rola Chin rośnie i nadal będzie rosła na arenie międzynarodowej. Ostatecznie jest to drugi największy kraj pod kontem wielkości gospodarki lub pierwszy, jeżeli weźmiemy pod uwagę parytet siły nabywczej. Chiny posiadają także największe rezerwy kapitałowe, dzięki którym rozszerzają strefy wpływów.



Odnosząc się do gospodarki Chin, to już widać efekty przestawiania się gospodarki eksportowej na gospodarkę bazującą na popycie wewnętrznym. Dziś produkcja tanich dóbr przenosi się do Bangladeszu czy krajów afrykańskich. Chiny natomiast koncentrują się na produkcji zaawansowanej technologicznie o dużej wartości dodanej. Proces postępu będzie przyśpieszał, gdyż Chińczycy masowo wykupują zachodnie korporacje, zyskując tym samym dostęp do technologii.

Co do kwestii surowców, to rzeczywiście prawie połowa globalnego popytu przypadła na Chiny. Sytuacja mocno się nie zmieni. Chiny nadal będą importować ogromne ilości surowców, ale nie na potrzeby własne, lecz pod budowę Jedwabnego Szlaku oraz infrastruktury w Afryce, dzięki czemu będą w stanie rozszerzać kontakty handlowe oraz przejmować kolejne strefy wpływów.

Podsumowując, Chiny będą liderem XXI wieku, a obecne procesy „kolonizacyjne” to dopiero początek. Mam jednak nadzieję, że Państwo Środka nie zastąpi USA w roli globalnego hegemonu, lecz pójdziemy w kierunku świata wielopolarnego. Czas pokaże.

**Drugie ważne tegoroczne wydarzenie polityczne, to wybory prezydenckie w USA. Zapowiada się ostra walka wyborcza, z dużą niewiadomą co do wyniku wyborów. Jakie będzie to miało znaczenie dla globalnych rynków? Czy ewentualne zwycięstwo Donalda Trumpa wywróci rynek finansowy do góry nogami?**

Gdyby Donald Trump był rzeczywiście taki antysystemowy i zamierzał wprowadzić niepopularne, aczkolwiek konieczne reformy, to zamiast go oczerniać w mediach, po prostu by go ignorowano, podobnie jak Rona Paula cztery lata temu. Najgorsze co może spotkać polityka, to nie czarny PR, lecz brak rozgłosu.

Dla mnie jest oczywiste, że establishment w Stanach Zjednoczonych wolałby Hilary Clinton niż Trumpa. Ostatecznie jest ona pierwszym kandydatem, który ma formalnie postawione zarzuty kryminalne w związku z upublicznieniem tysięcy tajnych dokumentów. Tego typu osoby jest przecież dużo łatwiej kontrolować. Poza tym Clinton wielokrotnie przyznawała, że jej polityka była, jest i będzie zbieżna z wskazówkami Rady ds. Stosunków Międzynarodowych. W przeszłości chyba nie było bardziej marionetkowego kandydata.

Wracając jednak do Trumpa, zastanówmy się kogo obwinia on za obecny kryzys?

- Zniesienie ustawy Glass-Steagall, która pozwoliła na połączenie bankowości kredytowej z inwestycyjną?
- Brak regulacji na rynku derywatów, które umożliwiają manipulację cenami każdego aktywa?
- Czy za obecne problemy obwinia przerośnięty rząd oraz nadmierną ilość regulacji?

- A może FED, który kreuje bańkę po bańce oraz swoją polityką doprowadził do rozwarstwienia społecznego oraz bezrobocia wyższego niż podczas wielkiej depresji?

Oczywiście, że nie.

Trump za wszystko obwinia chciwe banki, dzięki czemu zyskuje poparcie społeczne. Kieruje uwagę na boczne tory, pomijając prawdziwe źródło problemów. Bardzo chciałbym się mylić, ale nie widzę w nim prawdziwego reformatora.

*Trader21*

## Jakie konsekwencje może nieść za sobą Brexit?

23 czerwca Brytyjczycy zdecydują o swojej dalszej przynależności do Unii Europejskiej. Do referendum pozostał niecały miesiąc, przy czym trzeba podkreślić, że temat od dłuższego czasu jest przedmiotem burzliwych dyskusji. Zbliżające się głosowanie nie jest efektem kaprysu grupki polityków, ale zmiany nastrojów jaka nastąpiła w brytyjskim społeczeństwie. Premier Cameron został zmuszony do złożenia obietnicy – zobowiązał się do przeprowadzenia w kraju referendum ws. opuszczenia Unii Europejskiej – w przeciwnym razie nie zdobyłby wystarczającego poparcia w wyborach. Ekscytację związaną z tym wydarzeniem podgrzewają sondaże, ponieważ nie wskazują na jednoznaczny wynik. Co prawda, niemal od początku nieco więcej poparcia ma opcja „in” (oznaczająca pozostanie Wielkiej Brytanii w UE), natomiast opcja „out” notuje zazwyczaj stratę kilku procent.

Wśród przeciwników Brexitu znajdują się przede wszystkim przedstawiciele brytyjskiego rządu. David Cameron stwierdził, że wyjście z Unii Europejskiej zadziałałoby na jego kraj destrukcyjnie, z kolei minister finansów George Osborne ostrzegł, że ewentualny Brexit spowodowałby szkody gospodarcze, które odczują wszyscy, a przede wszystkim gospodarka Wielkiej Brytanii. Do tych opinii przyłączają się w mediach także aktorzy, którzy „wierzą, że obecność w Unii, umacnia Wielką Brytanię w głównej roli na światowej scenie”.

Brexit ma jednak również swoich zagorzałych zwolenników. Wśród nich znajduje się ponad setka finansistów z londyńskiego City, którzy – w podpisany przez siebie liście – wyrazili wątpliwość w to czy Unia Europejska będzie w stanie wprowadzać innowacje potrzebne Europie. Przedstawiciele branży finansowej stwierdzili również, że – ich zdaniem – Wielka Brytania po opuszczeniu UE będzie funkcjonować gospodarczo lepiej, niż w chwili obecnej. W podobnym tonie wypowiedział się były burmistrz Londynu, Boris Johnson. Jego zdaniem po Brexicie, który uwolniłby kraj od biurokracji i wpłat przymusowych rocznych składek na rzecz UE, państwo mogłoby zawrzeć własne umowy handlowe, a to przyczyniłoby się do rozkwitu brytyjskiej gospodarki.

### **Brexit – znak czasu**

Osobom urodzonym w kilku ostatnich dekadach ciężko wyobrazić sobie świat bez Unii Europejskiej (wcześniej EWG). Trzeba jednak przypomnieć, że miliony ludzi miały podobne skojarzenia w odniesieniu do Związku Radzieckiego, który przecież nie dotrwał do XXI wieku. UE jest, oczywiście, oparta o znacznie bardziej efektywny system gospodarczy niż ZSRR, jednak nie oznacza to, że nie ma wad, które nie mogłyby doprowadzić do jej upadku.

Jednym z głównych problemów UE jest demografia. Wskaźnik przyrostu naturalnego jest bardzo niski, zwłaszcza w porównaniu z krajami muzułmańskimi.

Demografia w połączeniu z demokracją sprawiła, że wiele rozwiązań obliczonych na zdobycie głosów w wyborach przyniosło stabilizację dla osób w wieku poprodukcyjnym oraz utrudnienia w wejściu na rynek pracy dla osób młodych. Jakby tego było mało, młode bezrobotne osoby obserwują, jak z pieniędzy podatników dotuje się pomoc socjalną dla nielegalnych imigrantów.

Unia Europejska stała się dla wielu symbolem biurokracji i zastoju gospodarczego. Ogromna ilość regulacji nie przeszkadzała, kiedy kraje wspólnoty rozwijały się w przyzwoitym tempie. Niestety wiele w tej kwestii zmienił kryzys finansowy. Zdecydowana większość państw członkowskich nie zdołała uniknąć recesji, a odbudowywanie sytuacji gospodarczej zajęło lata (w niektórych przypadkach trwa nadal). UE była bardzo aktywna w zajmowaniu się sprawami trzeciorzędowymi, natomiast nie potrafiła poradzić sobie w kwestiach kluczowych.

*Coraz więcej spośród 510 milionów osób będących obywatelami Unii Europejskiej nieprzychylnie patrzy na Brukselę. Czują, że UE stała się biurokratycznym potworem, który miesza się w sprawy poszczególnych narodów, zamiast zająć się najważniejszymi problemami. Zdołano wydać regulacje dotyczące odpowiedniego kształtu ogórka, zamiast znaleźć rozwiązanie dla kryzysu imigranckiego. Brytyjczycy, już wkrótce, będą mieć możliwość o której wielu Europejczyków może jedynie pomarzyć; szansę by określić, czy ich kraj ma pozostać w Unii Europejskiej – napisano w Die Welt.*

Unia Europejska nie dostarczyła dotychczas powodów, które wskazywałyby na nadejście stabilizacji. Dodatkowo, pikanterii całej sprawie dodała wypowiedź Wolfganga Scheauble, która bardzo szybko rozeszła się w sieci. Niemiecki minister finansów stwierdził wówczas, że „jest w zasadzie zrelaksowany wobec ewentualnego pogorszenia się kryzysu. Gdy kryzys się nasila, powiększają się możliwości do przeprowadzenia zmian”. Dodał również, że potrzebna jest inna forma rządu niż państwo narodowe, które już sto lat temu dotarło do granic monopolu regulacyjnego.

Europa, pod ciężarem regulacji, straciła na konkurencyjności względem Azji i Ameryki Północnej. Nie powinien zatem nikogo dziwić fakt, że pojawiają się wezwania do opuszczenia europejskiej wspólnoty. Tym bardziej nie powinniśmy być zaskoczeni, że jako pierwsza – w tej kwestii – będzie głosować Wielka Brytania.

## **Wielka Brytania – wieczny buntownik**

Brytyjczycy, na arenie międzynarodowej, bardzo często wykazywali się przezornością, dbając przede wszystkim o własny interes i bezpieczeństwo. Negocjacje z ich udziałem – dotyczące porozumień i traktatów – wielokrotnie przeciągały się w nieskończoność, a ostatecznie i tak dopisywano specjalne ustalenia dotyczące wyłącznie Wielkiej Brytanii.

Początek przygody UK z europejską wspólnotą mógł nastąpić już w 1950 roku, kiedy Wielką Brytanię zaproszono do podpisania tzw. Deklaracji Schumana.



Brytyjczycy jednak – w swoim stylu – stwierdzili, że nie chcą rezygnować z narodowej suwerenności. Rok później odmówili również przystąpienia do Europejskiej Wspólnoty Węgla i Stali. Ostatecznie Wielka Brytania dołączyła do EWG w 1973 roku. Uporała się z ówczesnymi problemami gospodarczymi, a następnie przeżyła rozkwit. Brytyjczycy już jako członkowie europejskiej wspólnoty również – wielokrotnie – stawiali opór i szachowali resztę UE, wykazując tym samym bardzo dużo zdrowego rozsądku. Już w 1984 roku Margaret Thatcher doprowadziła do wynegocjowania tzw. „rabatu brytyjskiego”, dzięki któremu Wielka Brytania wpłaca składkę o 1/3 mniejszą, niż pierwotnie zakładano.

W 2007 roku podczas negocjowania Traktatu Lizbońskiego, Wielka Brytania i Polska postawiły opór w kwestii przyjęcia Karty Praw Podstawowych. Weto odniosło pozytywny skutek – oba państwa utrzymały swoją niezależność w zakresie stosowania przepisów, o których mowa w Karcie. W 2011 roku David Cameron wyraził sprzeciw w kwestii narzucenia większej dyscypliny finansowej członkom Unii Europejskiej. Dwa lata później ponownie zaprotestował i oświadczył, że Wielka Brytania zawetuje przyjmowanie nowych członków, jeśli nie zostanie uregulowana kwestia warunków imigracji.

## **UK a UE – wzajemne znaczenie**

W chwili obecnej powiązania między Wielką Brytanią a Unią Europejską są bardzo silne. Brytyjczycy nie weszli co prawda do strefy euro, jednak – jak wynika z danych Brytyjskiego Biura Statystycznego – Wielka Brytania eksportuje do krajów UE więcej dóbr i usług niż jakikolwiek inny region świata. Podobnie jest z importem, chociaż w tej kwestii nastąpiło wyhamowanie i w 2014 roku Wielka Brytania importowała z UE mniej, niż rok wcześniej.

Brytyjskie ministerstwo skarbu – na miesiąc przed referendum – wydało specjalny raport, w którym przekonuje o szkodliwych skutkach Brexitu. Wg. przedstawionych w raporcie danych w ciągu dwóch lat po wyjściu z Unii Europejskiej PKB Wielkiej Brytanii zmniejszy się o 3,6 procent, pracę straci ponad 500 tysięcy osób, średnie zarobki spadną o 2,8 procent, ceny domów o 10 procent, natomiast brytyjski funt zaliczy 12-procentowy spadek wartości. Należy podkreślić, że przytoczony raport nie bierze pod uwagę możliwości zawarcia przez Wielką Brytanię – po Brexicie – nowych umów handlowych. Należy oczywiście spodziewać się osłabienia funta, ale na pewno nie ujrzymy bezczynności brytyjskich polityków w kwestii dalszych działań. Wielka Brytania jest drugą największą gospodarką UE, zatem również wielu pozostałym krajom członkowskim Unii Europejskiej będzie zależało na tym, aby nawet przy ewentualnym Brexicie współpraca z Wielką Brytanią pozostała na tyle ścisła, na ile to tylko możliwe. Nie można wykluczyć, że rząd brytyjski zdecydowałby się na „luźną” politykę celną, w zamian za udogodnienia w dostępie do europejskiego rynku.

## Konsekwencje dla UE wynikające z Brexitu

Media poświęcają bardzo wiele uwagi szkodom, jakie brytyjskiej gospodarce może przynieść Brexit, tymczasem przegłosowanie opcji „out” może spowodować znacznie poważniejsze problemy w kontekście samej Unii Europejskiej. Sytuacja na Starym Kontynencie nie jest stabilna gospodarczo, a co za tym idzie, nie ma również stabilności społecznej. Wielotysięczne demonstracje i zamieszki na ulicach odbywają się regularnie w Grecji, Francji czy Niemczech. Jeśli jeden kraj – i to tak znaczący jak Wielka Brytania – pokaże, że wyjście z UE jest realne, możemy mieć do czynienia z prawdziwą falą nawały do opuszczenia Wspólnoty.

Jak bardzo realny jest scenariusz dalszego rozpadu Unii Europejskiej, świadczą wypowiedzi jej przedstawicieli. Stosunkowo niewidoczny do tej pory Donald Tusk, pełniący funkcję szefa Rady Europejskiej, powiedział kilka dni temu słowa, które stoją w całkowitej sprzeczności z przytoczoną wyżej wypowiedzią Wolfganga Schauble. Były premier Polski stwierdził bowiem, że należy porzucić próby marginalizacji państw narodowych, ponieważ: „Europa bez państw narodowych jest utopią”. Dodał również, że w Brukseli „nie zauważa się, że obywatele poszczególnych narodów nie podzielają euroentuzjazmu”. Tusk, pomimo swojej słabszej obecnie pozycji, nadal dysponuje polityczną intuicją. Dostrzega także m.in. to, że Unia Europejska aktualnie znacznie bliższa jest upadku, niż faktycznego zmarginalizowania państw narodowych.

O słabości UE świadczą również słowa Pierre'a Moscovici, unijnego komisarza ds. gospodarczych i finansowych, który przyznał, że Unia Europejska „nie ma żadnego planu B” na wypadek wyjścia z niej Wielkiej Brytanii. Można założyć, z dużym prawdopodobieństwem, że kiedy kolejne państwo postanowi opuścić Wspólnotę Europejską, to – niezdolna do radzenia sobie z faktycznymi problemami – Unia ponownie okaże się bezsilna. Tak naprawdę niewiele potrzeba, aby poszczególne państwa poddały w wątpliwość sens dalszej przynależności do upadającego tworu. Zwłaszcza w sytuacji, gdy na całym świecie inne kraje zawierają umowy handlowe, które napędzają ich gospodarki.

## USA wobec Brexitu

Brexit z całą pewnością nie byłby na rękę Stanom Zjednoczonym. Amerykanie ze względu na słabą kondycję swojej gospodarki, która utrzymuje się na powierzchni dzięki dodrukowi dolara i zerowym stopom procentowym, szukają możliwości wzmocnienia swojej pozycji na arenie międzynarodowej. Jednym z narzędzi, które miałyby pomóc w zrealizowaniu celu, jest TTIP – czyli transatlantyckie porozumienie o wolnym handlu. Amerykanie nie proponują umów, które w ostateczności nie byłyby dla nich korzystne, dlatego należy przyjąć, że USA upatruje swój sukces w podpisaniu TTIP. W tej sytuacji znacznie lepsze byłoby dla nich podpisanie TTIP z Unią Europejską w pełnym składzie, niż po Brexicie.

Stanowisko Stanów Zjednoczonych w tej sprawie przedstawił Brytyjczykom prezydent Barack Obama. Podczas niedawnej wizyty w Wielkiej Brytanii stwierdził, że w przypadku Brexitu, priorytetem Stanów Zjednoczonych nadal będą negocjacje z całym blokiem, a Wielka Brytania znajdzie się na końcu kolejki. Prezydent USA stanowczo oświadczył, że chciałby aby Wielka Brytania pozostała w UE, gdyż jest ona organizacją, która pomaga brytyjskiej gospodarce. Chociaż Barack Obama cieszy się w Wielkiej Brytanii popularnością, jego wypowiedź dotycząca Brexitu została odebrana bardzo niekorzystnie – negatywnie oceniło ją 53 procent ankietowanych, a jeszcze więcej, bo aż 59 procent, stwierdziło, że specjalna relacja USA-UK nie ucierpi po Brexicie. Kto wie, czy Obama – swoją wypowiedzią – nie dołożył cegiełki do wyjścia UK z UE.

## Rynki finansowe a Brexit

Brexit będzie miał znaczący wpływ, przynajmniej w krótszej perspektywie, na rynki walutowe. Spowoduje osłabienie funta, a jego negatywne skutki może odczuć również euro, ponieważ Unia Europejska ukaże się wówczas jako instytucja niezdolna do zachowania dotychczasowego „stanu posiadania”. Niepewni dalszych wydarzeń inwestorzy będą uciekać z kapitałem do bezpieczniejszych aktywów, a to spowoduje, że oberwać mogą również rynki wschodzące, w tym Polska.

Okres przejściowy po przegłosowaniu Brexitu może być bardzo ciężki dla brytyjskiej gospodarki. Firmy będą zastanawiać się nad dalszym kierunkiem rozwoju Wielkiej Brytanii, a to może wpłynąć na – krótsze lub dłuższe – wstrzymanie inwestycji. Jeśli jednak brytyjskie władze będą działać w kierunku uwolnienia gospodarki i sprzyjać będą przedsiębiorczym zachowaniom, to ten nieprzyjemny okres może trwać krótko.

Prawdopodobnie zauważymy również niepewność na rynkach obligacji – odpływ kapitału przyniesie wzrost rentowności brytyjskich papierów, co będzie oznaczać dla Wielkiej Brytanii wyższe koszty zadłużenia. Trudno określić jak zareagują agencje ratingowe, które w ostatnim czasie coraz chętniej biorą pod uwagę czynniki polityczne.

Obserwując rynki kapitałowe w nieco dłuższej perspektywie, kierunek przepływu kapitału może się ostatecznie odwrócić. Jeśli sytuacja na kontynencie będzie rozwijać się w podobny sposób, jaki miał miejsce w ostatnich miesiącach, a Wielka Brytania, w typowym dla siebie stylu, zadziała skutecznie w kwestii nielegalnych imigrantów, to szybko może się okazać, że kraj ten jest znacznie bezpieczniejszym miejscem dla kapitału, niż targane wewnętrznymi problemami państwa Unii Europejskiej.

## Krajobraz po Brexicie

We wrześniu 2015 roku George Osborne pojawił się z pięciodniową wizytą w Chinach. W jej trakcie dopracowywano szczegóły chińskich inwestycji w Wielkiej Brytanii. Brytyjski minister finansów zapowiedział wówczas nadejście „złotej dekady” w relacjach brytyjsko-chińskich. Przypomnijmy, że Wielka Brytania została wcześniej jednym z członków-założycieli Azjatyckiego Banku Inwestycji Infrastrukturalnych, który jest uważany za potencjalną konkurencję dla Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Miesiąc po wizycie Osborne'a w Chinach, do Londynu przyleciał prezydent Xi Jinping, który został bardzo ciepło przyjęty w Wielkiej Brytanii. Szacuje się, że łączna wartość inwestycji, które Chińczycy mają przeprowadzić w Wielkiej Brytanii na przestrzeni kilku najbliższych lat, wyniesie 30 mld funtów (skala wszystkich inwestycji zagranicznych w UK to około 35 miliardów funtów rocznie). Kluczowym elementem rozmów była budowa, pierwszej w Wielkiej Brytanii, elektrowni jądrowej nowej generacji, która powstanie w południowej Anglii.

Warto dodać, że jeszcze 3-4 lata temu o relacjach na linii Chiny – Wielka Brytania pisano raczej w ponurym tonie, co może świadczyć o poszukiwaniu przez Brytyjczyków alternatywy. Wiele wskazuje na to, że współpraca z Chinami będzie w tej kwestii priorytetem.

## Brexit a sprawa polska

Dla wielu Polaków Brexit będzie tematem numer 1 – co najmniej do 23 czerwca. To wszystko ze względu na ogromną liczbę polskich emigrantów, którzy w ostatnich latach wyjechali do Wielkiej Brytanii. Zgodnie z brytyjskim prawem, po 5 latach spędzonych w tym kraju można ubiegać się o prawo stałego pobytu. Jeśli Brexit okazałby się faktem, proces wyjścia z UE trwałby co najmniej do końca 2017 roku, a to oznaczałoby, że pewność pozostania w UK będą mieli wszyscy przybyli tam przed 2012 rokiem. W przypadku Polaków jest to około 400 tysięcy osób. Niestety, oznaczałoby to również niepewny los dla takiej samej liczby naszych rodaków. Powrót 400 tysięcy obywateli do Polski przyniesie, w konsekwencji, zmniejszenie transferu pieniędzy do kraju o około 5 miliardów złotych rocznie. Część, spośród powracających do Polski, nie byłaby również w stanie znaleźć pracy, co oznaczałoby kolejne tysiące osób korzystających z zasiłków. Po stronie plusów należałoby zaliczyć poprawę sytuacji demograficznej, a także większą liczbę specjalistów na polskim rynku pracy.

Należy jednak pamiętać, że do Wielkiej Brytanii wyjechała ogromna liczba przedsiębiorczych Polaków, którzy założyli tam własne firmy. Nasi rodacy – w większości – nie stanowią więc obciążenia dla brytyjskiego budżetu, dlatego też trudno oczekiwać, że 400 tysięcy Polaków zostanie zmuszonych przez brytyjskie władze do powrotu nad Wisłę.



## Podsumowanie

Niezależnie od tego czy Wielka Brytania pozostanie w UE, czy też nie, pewne są co najmniej dwie rzeczy. Po pierwsze, życie poza Unią Europejską istnieje, a w przypadku niektórych krajów jest to życie na przyzwoitym poziomie. Po drugie, wyjście ze Wspólnoty, pomimo przejściowych turbulencji, nie musi wcale oznaczać słabszej pozycji danego kraju na arenie międzynarodowej. Może natomiast oznaczać początek końca Unii Europejskiej.

*Zespół Independent Trader*

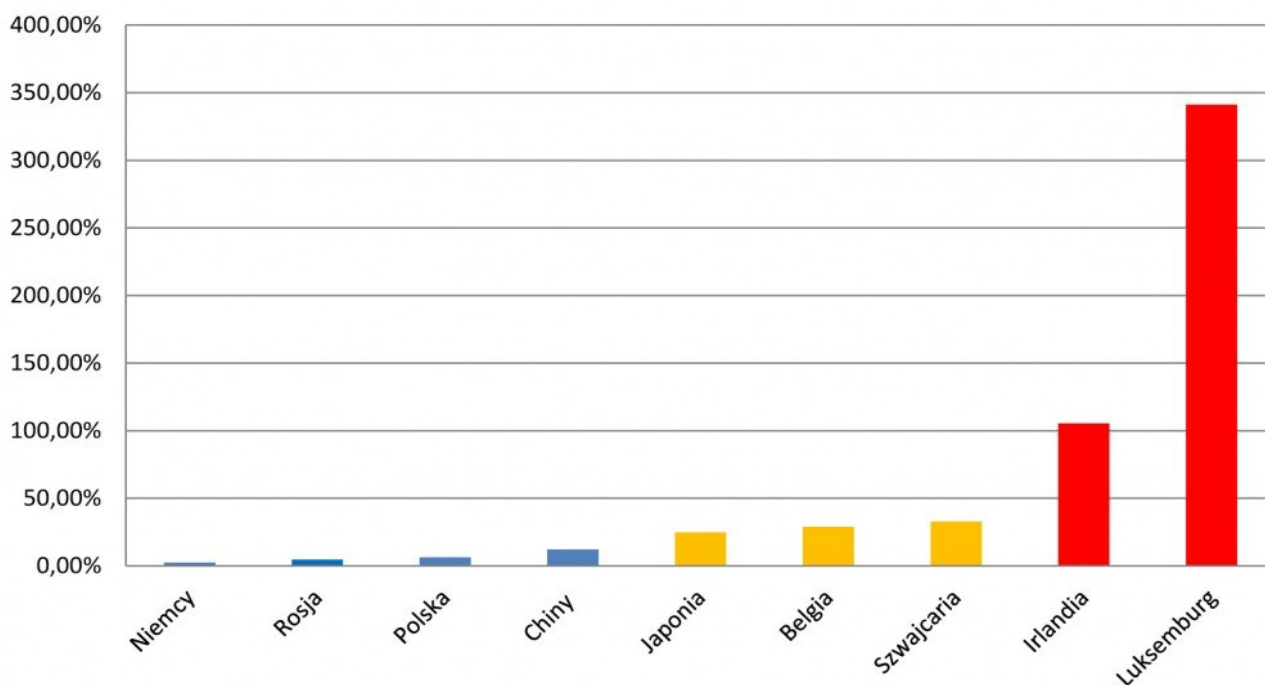
## Independent Trader News – maj / czerwiec 2016

W ostatnich miesiącach byliśmy świadkami wielu ważnych wydarzeń. Ich ilość jest tak duża, że postanowiłem podzielić się nimi z Wami na łamach dwóch oddzielnych artykułów.

### Stany Zjednoczone ukrywają dług w krajach rozwiniętych

FED skupuje własne obligacje na tzw. „słupa”, przy czym dokonuje tego na rachunek innych państw – głównie rozwiniętych krajów Europy Zachodniej. Dlaczego to robi? Rozszerzający się kryzys gospodarczy spowodował wyprzedzenie amerykańskich obligacji przez kraje rozwijające się. Aby kurs się nie załamał, trzeba zaradzić sytuacji – ktoś musi je skupić.

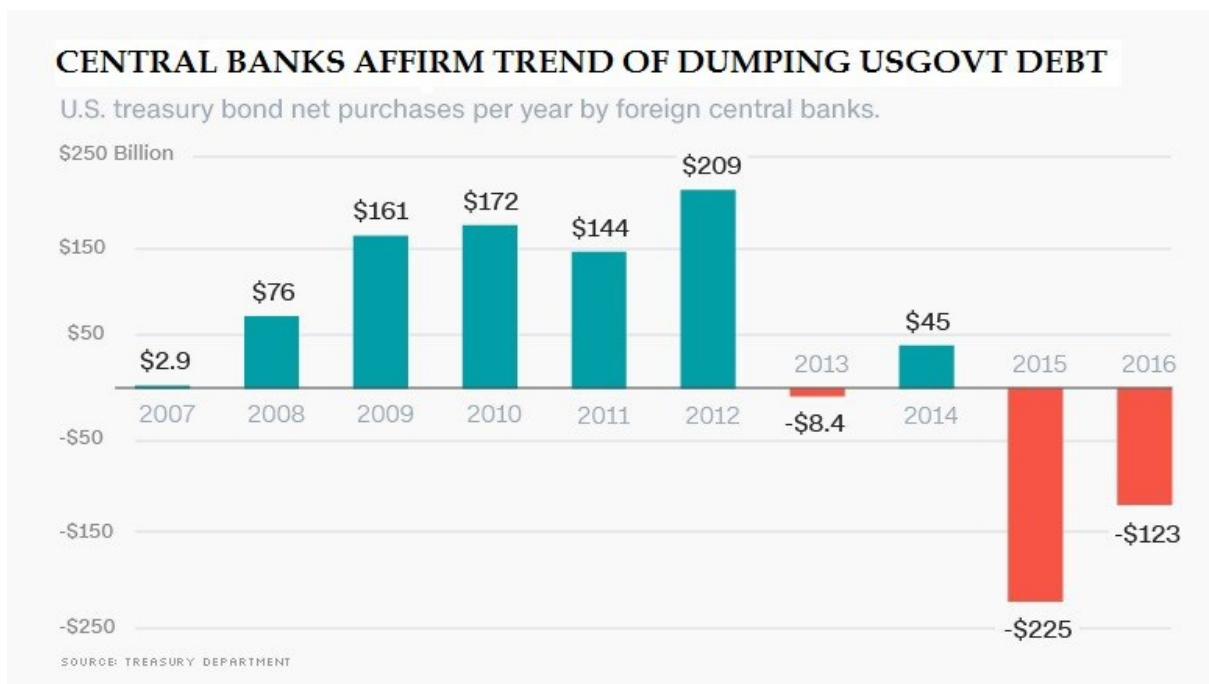
### Wartość obligacji USA / PKB wybranych krajów



Źródło: opracowanie własne.

Jak widzimy na powyższym wykresie, wykorzystuje się do tego małe kraje europejskie, które ściśle współpracują z Bankiem Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei. Dzięki skoordynowanym działaniom kurs amerykańskich obligacji utrzymywany jest na wysokim poziomie. W efekcie FED nie musi oficjalnie wznawiać QE i przyznawać się tym samym do totalnej porażki swojej polityki. Trend w odchodzeniu od dolara przybrał jednak bardzo na sile w ostatnim czasie. Nie wystarczają już księgowo sztuczki z wykorzystaniem umów swapowych.

Bilans Banków Centralnych – jako posiadaczy obligacji USA – jest ujemny, a coroczny 30% deficyt Waszyngtonu wymaga zwiększania (a nie zmniejszania) światowych rezerw walutowych w USD.



Możemy zatem spodziewać się, że większa ilość krajów – nie tylko Belgia, Irlandia czy Luksemburg – zacznie nagle zwiększać swoją ekspozycję na obligacje USA. Jak silny może być to wzrost, widać na wykresie Irlandzkiej pozycji w długu Stanów Zjednoczonych. Przez ostatnich 5 lat wartość rezerw walutowych niewielkiej europejskiej wyspy wzrosła ponad czterokrotnie i przekroczyła wartość jej PKB.



Alternatywą jest oczywiście powrót do dodruku, co nijak ma się do ostatnich zapowiedzi FED o planowanych podwyżkach stóp procentowych.

## **Saudyjskie firmy idą pod młotek**

Arabia Saudyjska wpada w coraz większe tarapaty finansowe – nie dość, że w ostatnim czasie musiała wyemitować własne obligacje (po raz pierwszy od ponad 20 lat), to dodatkowo, w celu pozyskania środków finansowych, wyprzedaje państwowe przedsiębiorstwa. Jedną z największych transakcji jest sprzedaż 5% udziałów w Aramco (wycenianych na 100 mld USD), największego producenta ropy na świecie. Wg wyliczeń instytutu International Finance, aby budżet Rijadu się zbilansował, ropa musi osiągnąć wartość 104 \$ za baryłkę.

Arabia Saudyjska posiada 600 mld USD w rezerwach walutowych i 330 ton złota w londyńskich skarbcach. Dlaczego więc zadłuża się i wyprzedaje państwowe firmy? Robi to, ponieważ Amerykanie blokują Saudom możliwość upłynnienia posiadanych obligacji, a rezerwy złota zostały, najprawdopodobniej, przewiezione do Szwajcarii, przetopione i sprzedane Chińczykom.

Dlaczego Zachód może pomiatać rodem Saudów? Władza Saudów w Arabii jest niestabilna i zależna od kaprysu Stanów Zjednoczonych. Rodzina królewska ma w kraju wielu wrogów, a protekcja tak silnego sojusznika jak USA, pomaga jej w utrzymaniu władzy. Jeśli obecny układ stanie się dla Arabii Saudyjskiej zbyt uciążliwy, a przez to będzie próbowała wyrwać się spod protektoratu Stanów Zjednoczonych, to zostanie zastąpiona przez nowy reżim lub „demokratycznie wybraną władzę”. Wydaje się, że grunt pod takie rozwiązanie przygotował niedawny wyciek informacji na temat zaangażowania Saudyjskich oficjeli w zamach na WTC.

## **Jak Niemcy omijają sankcję gospodarcze**

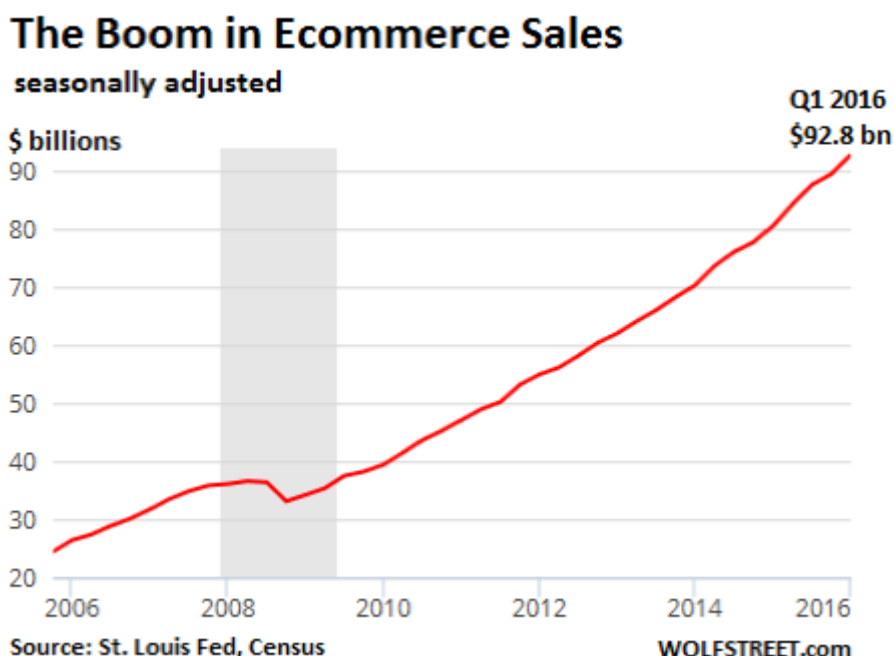
Największa niemiecka mleczarnia – DMK Deutsches Milchkontor – dostała pozwolenie na zakup czterech rosyjskich przedsiębiorstw działających w tym samym sektorze. Na liście figurują zarówno firmy mleczarskie, jak i przetwórcze do produkcji sera. Dzięki przejęciu ww. podmiotów, niemiecki DMK (wcześniej jeden z największych eksporterów sera do Rosji), może wznowić produkcję na terytorium Federacji, mimo iż sankcje nie zostały jeszcze zniesione. Nie jest to jedyny taki przypadek. Wiele niemieckich firm, po wprowadzeniu sankcji, przeniosło fabryki produkcyjne na teren Rosji, po to aby nie wliczać własnych produktów do towarów eksportowych. Należą do nich największe marki m.in. Merck, Siemens, GEA, czy Claas.

## Draghi ponownie ratuje europejskie banki

EBC – wg nieoficjalnych źródeł – wykorzystuje system rozrachunków pomiędzy bankami centralnymi do ratowania niewypłacalnych banków komercyjnych (w strefie euro). Suma niezabezpieczonych kredytów, z nowo wydrukowanej przez EBC waluty, sięga 820 mld euro. Aby uchronić przed bankructwem najbardziej zagrożone banki, do których należą włoskie instytucje, Bundesbank udzielił im (za pośrednictwem Włoskiego Banku Centralnego) 250 mld euro kredytu. Jest to duża kwota, ale i ona może nie wystarczyć, ponieważ suma złych długów – największych włoskich podmiotów – sięga 360 mld euro.

## Sieci handlowe w USA przegrywają w walce ze sprzedażą internetową

Sprzedaż towarów przez Internet rozwija się świetnie. Każdego roku wzrasta średnio o około 15%.



Tak silne wzrosty odbywają się jednak kosztem spadku sprzedaży w sieciach handlowych, co w konsekwencji kończy się zwolnieniami pracowników i zamknięciem sklepów. Tylko w przeciągu jednego roku akcje sieci zanotowały ostre przeceny. Mowa jest m.in. o Kohls Corporation (-47%), Dillard's (-52%), Macys (-53%), czy Sears (-72%). Fatalna sytuacja sieci przekłada się również na coraz gorszą kondycję centrów handlowych: pomimo coraz większej liczby pustych lokali, ich akcje ciągle zachowują wysoki poziom cen. Stanowi to niemałą okazję do zarabiania na shortowaniu podmiotów posiadających sieci centrów handlowych w USA.



## **Korporacje w USA przeprowadzają grupowe zwolnienia na dużą skalę**

W 2016 roku ilość zwolnień wzrosła o 24%, w porównaniu z analogicznym okresem z 2015 roku. W przeciągu ostatnich 4 miesięcy zwolniono aż 250 tys. osób. Jest to najgorszy wynik od 2009 roku. Niechlubny prym w tej klasyfikacji wiodą przedsiębiorstwa z sektora IT.

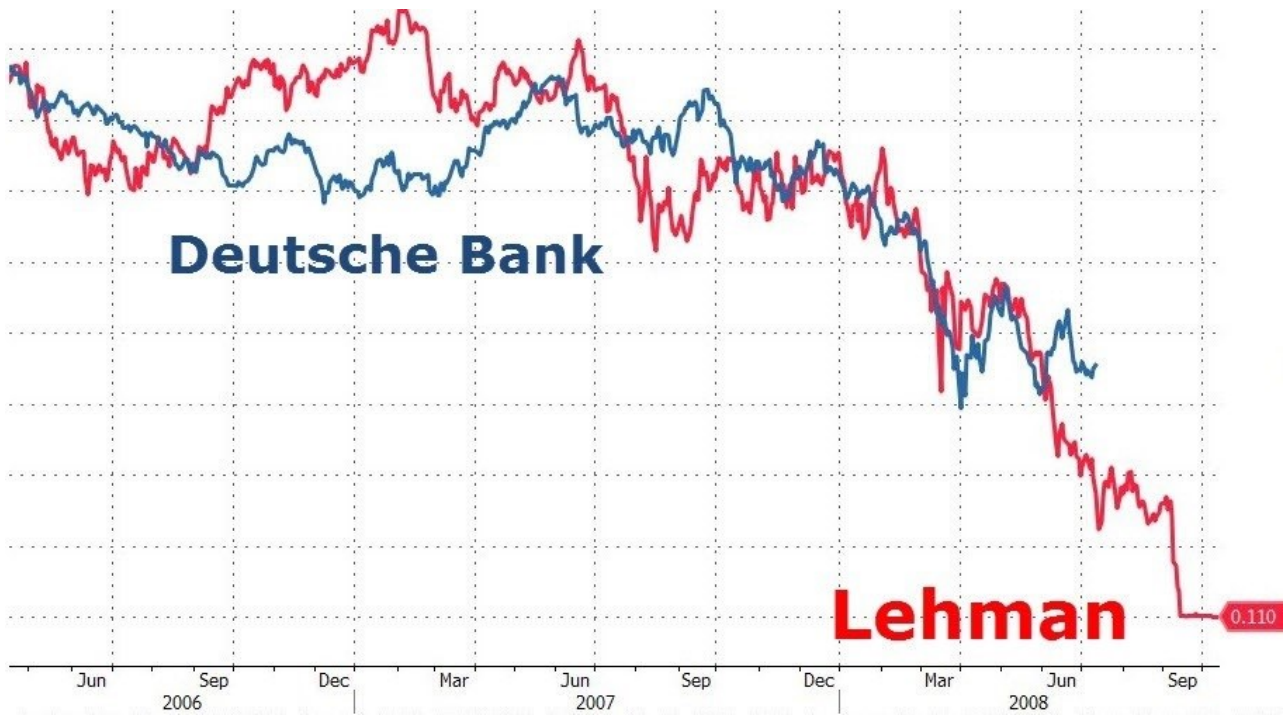
Jak donosi jeden z pracowników Intela, w przeciągu tygodnia zwolniono 12 tys. osób, pomijając standardową procedurę stosowaną w tego typu wydarzeniach. W normalnych okolicznościach proces zwolnień grupowych przeprowadza się w czasie kilku miesięcy, starannie wybierając spośród pracowników osoby, które należy odprawić. Tym razem było inaczej, a prędkość i forma, którą przyjęły zwolnienia świadczą o poważnych kłopotach finansowych Intelu.

Moim zdaniem, niewiele osób spodziewało się tak dużych zwolnień w sektorze wysokiej technologii, zwłaszcza że w 2016 roku aż 150 firm, z sektora energetycznego w Stanach Zjednoczonych, ogłosiło bankructwo. Skoro mamy pogrom w wielu przedsiębiorstwach wydobywających gaz i ropę, a mimo to IT prowadzi w klasyfikacji ilości zwolnień pracowników, to jest to z pewnością zapowiedź bankructw również i w tym sektorze.

## **Deutsche Bank desperacko poszukuje kapitału**

O problemach Deutsche Banku wiadomo nie od dzisiaj. W ubiegłym roku zanotował on stratę w wysokości 6,7 mld euro. Kolejnym silnym ciosem było obniżenie, przez agencję Moody's, jego ratingu na długoterminowym do poziomu Baa2 (czyli zaledwie 2 stopnie od poziomu śmieciowego). To oznacza, że jego obligacje obciążone są bardzo wysokim ryzykiem. Mimo wszystko, o poważnych problemach banku świadczy przede wszystkim jego ostatnie posunięcie. Deutsche Bank zaoferował belgijskim klientom 3-miesięczne lokaty oprocentowane na 5% – dla depozytów w kwocie pomiędzy 10–50 tys. euro.

Mimo iż stopy procentowe w Belgii są ustalone na 0%, z niewiadomych przyczyn, władze banku uznały, że wypłacanie klientom odsetek na poziomie 5% to dobry interes. Takie działanie wygląda na desperacką próbę szybkiego pozyskania kapitału w celu uniknięcia problemów z płynnością. W świetle ostatnich wydarzeń pozostaje zatem zadać pytanie: czy Deutsche Bank będzie kolejnym Lehman Brothers?



Zespół Independent Trader

## Opinie Czytelników.

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

### Geneza problemów Puerto Rico.

**Autor: Plastic Tofu**

Puerto Rico jest przykładem co może zrobić zbyt wysoka minimalna stawka godzinowa. Wynosi ona tak jak na kontynencie \$7.25 i jest zdecydowanie za wysoka dla tej rozwijającej się gospodarki. Wielu ludzi po prostu nie może za te pieniądze znaleźć pracy, dlatego wskaźnik zatrudnienia wynosi 40,5% przy średniej amerykańskiej na poziomie 62,8%. Przy tak dużym bezrobociu (oficjalnie 12%) i niższym poziomie życia faktycznie zasiłki i programy rządowe jak Medicare i Medicaid obejmują ogromną część społeczeństwa. Ponad 60% mieszkańców wyspy otrzymuje pomoc rządową, aczkolwiek w przeciwieństwie do innych stanów terytoria mają tę pomoc ograniczoną, co przekłada się na niską jednostkową pomoc, wpychając tych ludzi w biedę pomiędzy bezrobociem a niskimi świadczeniami indywidualnymi.

Przez lata ta sytuacja nie stanowiła problemu dla rządzących, gdyż mieli oni jeden z najbardziej pożądanых instrumentów finansowych, mianowicie muni bonds, których dochód jest wyłączone z podatku federalnego, stanowego i lokalnego (np. Cincinnati ma podatek lokalny od dochodu) niezależnie od miejsca w USA. Pozwalało to rządzącym zadłużać się bez opamiętania, kreując kolejne programy pomocowe dla obywateli. Opodatkowanie na wyspie jest również wyższe niż w pozostałych stanach mimo, iż obywatele Puerto Rico nie płacą podatku federalnego.

Kolejnym gwoździem do trumny jest Jones Act, który pozwala na przesyłanie dóbr pomiędzy amerykańskimi portami tylko na statkach zbudowanych w USA, których właścicielami są Amerykanie z amerykańską załogą i pod amerykańską flagą. Powoduje to, że towary na wyspie są drogie i trudno tu konkurować z innymi wyspami o turystów, a zakładanie jakiegokolwiek biznesu produkcyjnego musi się liczyć z poważnymi kosztami przesyłki na kontynent.

Porównanie z Detroit jest powierzchowne, gdyż miasta czy inne jednostki terytorialne nie mogą korzystać z restrukturyzacji długu (Chapter 9), jak uczyniło to Detroit trzy lata wcześniej. Nie jestem przekonany też, że wspólna waluta dla USA i PR jest problemem, gdyż wszystkie stany są niejako odrębnymi bytami w USA i wszystkie korzystają z tej samej waluty. W USA jest około 10830 różnych rządów, począwszy od federalnego, poprzez stanowe, powiatowe, miejskie, gminne, wiejskie i niemal wszystkie one są zadłużone, a czasami nawet bankrutują.

Wydaje mi się że dewaluacja jest tylko przykryciem problemów, które kreują rządy, że wymienię tylko kilka; złe zarządzanie, brak konkurencji, rozrzutność, brak kontroli. Te problemy trapią niemalże wszystkich, a Puerto Rico jest po prostu następnym ostrzeżeniem.

## Przyczyny obecnej sytuacji w Polsce.

**Autor: Arcadio**

Diagnoza stanu obecnego Polski to jedna sprawa a przyczyny tego stanu rzeczy oraz możliwości poradzenia sobie z problemem to kolejne równie istotne tematy. Zacznę od przyczyn. Polska gospodarka doskonale rozwijała się po II WŚ. Biorąc pod uwagę skalę zniszczeń choćby Warszawy, koszty odbudowy były wówczas na poziomie całego OBECNEGO skumulowanego długu publicznego. A mimo to, bez dopłat z UE, naród polski swoją stolicę oraz resztę kraju odbudował. Do czasu zakończenia rządów Gomułki polska gospodarka była w zasadzie odbudowana i samowystarczalna (przynajmniej w ramach RWPG). Dług zagraniczny był praktycznie zerowy. Oczywiście poziom życia i standard odbiegał istotnie od tego co było w Europie Zach., która już wtedy zaczęła swoje dolce vita na kredycie.

Ludzie domagali się poprawy warunków życia. Stąd grudzień '70, masakra na Wybrzeżu i przyjście Gierka. Gierek jako wizjoner, chciał dla ludzi dobrze, zaciągnął trochę kredytów na Zachodzie, zakupił licencje, wybudował mnóstwo fabryk, szkół, szpitali, dróg czy mieszkań. Obecna wartość całej infrastruktury wybudowanej wtedy przez Gierka można oszacować na około 1-2 bln złotych. On pożyczył na to zaledwie kilkanaście mld dolarów. Gospodarka ruszyła z kopyta, niestety w warunkach komunistycznego zarządzania były ogromne kłopoty z jakością, marketingiem oraz łańcuchem dostaw. Dodatkowo robotnicy domagali się coraz więcej, a ich ówczesne zarobki w sile nabywczej były około 4x wyższe niż teraz. Polskie produkty exportowe nie mogły trafić na rynki zachodnie z powodu sankcji za komunizm, musieliśmy eksportować do innych krajów, już niekoniecznie z zyskiem.

Polska zbankrutowała tak naprawdę pod ciężarem sankcji zachodnich mając relatywnie niewielki dług. Zachód zgodził się "pomóc" pod warunkiem wyboru odpowiednich osób do władz i oddania za bezcen najcenniejszych dóbr polskiego przemysłu. Od tamtego czasu corocznie Polska ma deficyt budżetowy w takiej wielkości, w jakiej miała przed bankructwem. Wtedy ten deficyt spowodował bankructwo, ale już po objęciu rządów przez właściwych ludzi, ten deficyt stał się normalny. "Rynkom" przestało to przeszkadzać.

Tak Polska stała się kolonią zachodnią pod obcym zarządem, płacącą coroczny, sowity haracz swoim właścicielom, a następnie co roku pożyczając od swoich właścicieli o połowę mniejsze pieniądze, aby tylko przeżyć. Tak to pokrótce znaleźliśmy się w miejscu, w którym obecnie jesteśmy.

## Co można mieć za 20 mld PLN rocznie?

**Autor: galufa**

Pozwolę sobie zacytować znaleziony komentarz na FB na temat alternatywy dla przeznaczenia pieniędzy w ramach programu 500+ w celu rozwoju państwa.

"Co można mieć za 20 miliardów PLN rocznie?"

Wybudować ok. 500 km bezkolizyjnych dróg szybkiego ruchu o przekroju 2x2, a uwzględniając dofinansowanie z UE byłoby to ponad 1000 km. W 5 lat program budowy dróg zakończony, każde miasto 100-tysięczne w Polsce podłączone ekspresówką do sieci dróg.

Albo:

Kupić ok 60-70 samolotów F-16 w wypasionej wersji (obecnie mamy ich 48 sztuk). W ciągu 5 lat za tą kasę można zaopatrzyć siły powietrzne w 300-400 nowoczesnych samolotów, które spokojnie jak równy z równym walczyłyby z całą flotą powietrzną potencjalnego przeciwnika.

Albo:

Kupić około 800 czołgów Leopard 2A5. Po 3 latach mamy 2400 leopardów. Wątpię nawet czy przemysł niemiecki byłby w stanie dostarczyć takie ilości w takim czasie.

Albo:

W ciągu 6-7 lat wybudować prawdziwą sieć szkieletową pociągów dużej prędkości między głównymi miastami, ze składami jeżdżącymi ponad 300 km/h. Podróż z Trójmiasta do Krakowa trwałaby ok. 2,5 godzin.

Albo:



Wybudować elektrownię jądrową o mocy 1000 MW (szacunkowy koszt to ok 20 mld właśnie). Po 5 latach mamy 5 takich elektrowni. Po 10 latach stajemy się praktycznie niezależni energetycznie. Oczywiście wiadomo, że budowa jednej trwa kilka lat, ale finansowanie na każdą kolejną można by mieć co roku, bo co roku wpada nowe 20 mld.

Albo:

Wybudować 20 tysięcy boisk typu Orlik. Przyzwoita infrastruktura sportowa nawet nie w każdej gminie ale w każdej najmniejszej wsi.

Albo:

Wybudować 10 Stadionów Narodowych takich jak ten w Warszawie.

Albo:

W ciągu ok. 5 lat zbudować własny system satelitarny alternatywny dla GPS, Glonassa czy Galileo, kupując know-how, dostawę satelitów itd. na rynku.

Albo:

Wybudować w 2 lata Wielki Zderzacz Hadronów.

Albo:

Dać ludziom 500 zł na dziecko.

## **Garść informacji ekonomicznych.**

**Autor: Dante**

Szczyt na rynku nieruchomości najprawdopodobniej mamy za sobą i rynek będzie wkraczać w trend spadkowy. Poza tym, powoli też zaczynają spadać czynsze od wynajmu.

<http://www.profitconfidential.com/economy/housing-bubble-insider-say-current-real-estate-bubble-is-about-to-burst/>

<http://www.businessinsider.com/rent-may-be-dropping-2016-6>

<http://www.independent.co.uk/news/business/news/new-home-buyers-deserted-uk-housing-market-in-april-rics-says-a7025366.html>

<http://www.zerohedge.com/news/2016-05-18/peak-behind-us-silicon-valley-real-estate-bubble-has-now-also-burst>

<http://www.businessinsider.com/rent-inflation-slowing-2016-4>

[https://www.youtube.com/watch?v=76Q1WEL\\_vDI](https://www.youtube.com/watch?v=76Q1WEL_vDI)

Dodatkowo, analizując cenę nieruchomości pod względem wskaźnika Case-Shillera mamy na tym rynku do czynienia ze sporą bańką.

[http://www.paragon-re.com/3\\_Recessions\\_2\\_Bubbles\\_and\\_a\\_Baby](http://www.paragon-re.com/3_Recessions_2_Bubbles_and_a_Baby)

Według Petera Boockvara (The Lindsey Group.) złoto powinno osiągnąć poziom co najmniej 1900\$.

<http://www.profitconfidential.com/gold/gold-price-this-could-send-gold-bullion-skyrocketing-in-2016/>

Ciekawe porównanie złota z obligacjami. Swoją drogą, czyż nie lepsze jest złoto, które nie daje odsetek, od obligacji o ujemnym oprocentowaniu?

<http://www.investing.com/analysis/gold-vs.-10-year-yield-whispers-'reflate'-200135329>

Krzywa złoto/ropa mocno spadła z historycznego maksimum, ale i tak jest na wysokim poziomie, co może wróżyć, że w dłuższym okresie cena ropy po 50\$ raczej się nie utrzyma i ropa pójdzie do góry. Choć krótkoterminowo nie zdziwił by mnie scenariusz niewielkiego wzrostu i większej korekty.

<http://www.kitco.com/news/2016-05-26/Gold-vs-Crude-Oil-Gold-Generally-Wins.html>

<http://www.zerohedge.com/news/2016-06-08/oil-doubles-february-lows>

<https://investup.com/sentiment-indicators/se-crude-oil>

<http://seekingalpha.com/article/3978909-ratio-still-points-higher-oil-prices>

Bill Gross (z Janus Capital) wskazuje, że stopa zwrotu znajduje się dzisiaj na ... 500-letnim minimum. Poza tym, uważa rynek obligacji z negatywnym oprocentowaniem (o wielkości 10 bilionów dolarów) za finansową supernową, która pewnego dnia wybuchnie.

<http://www.kitco.com/news/2016-06-10/Bill-Gross-Warns-Of-Bond-Market-Supernova-But-Gold-Traders-Already-Know.html>

Widać, że Greenspanowi wrócił rozsądek po opuszczeniu FED i mądrze mówi w kwestii zagrożeń ekonomicznych

<http://www.foxbusiness.com/features/2016/05/26/greenspan-western-world-headed-for-state-disaster.html>

Ron Paul o tym jak keynesowska polityka niszczy miejsca pracy

<http://news.goldseek.com/RonPaul/1465228811.php>

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.