

INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



Niezależny Portal Finansowy
**INDEPENDENT
TRADER**

Wydanie 13 / 2016

W dzisiejszym wydaniu:

1

Saxo wciąż działa, ale zamyka oddział w Polsce.

Str. 2

Saxo Bank zlikwidował oddział w Warszawie, mimo to obsługa polskich klientów wciąż będzie odbywać się na najwyższym poziomie.

2

Co po Brexicie?

Str.3-9

Brexit może oznaczać początek rozpadu Wspólnoty oraz Zjednoczonego Królestwa. Czy będziemy świadkami dalszych podziałów na arenie międzynarodowej?

3

Włoskie banki na krawędzi bankructwa.

Str. 10-12

Włoskie banki mają ogromną dziurę w swoich bilansach. Czy rządzący pozwolą im upaść?

4

Obligacje loteryjne – kolejne szaleństwa rządzących.

Str. 13-14

Ministerstwo Rozwoju planuje wprowadzić obligacje loteryjne - wśród ich posiadaczy będą losowane nagrody. Czyżby rządzącym kończyły się pomysły w jaki sposób finansować krajowe zadłużenie?

Saxo wciąż działa, ale zamyka oddział w Polsce.

Niecały miesiąc temu Saxo Bank ogłosił, iż zmienia sposób działalności i likwiduje biuro w Polsce. Zważywszy, że sam korzystam z ich usług, oraz polecam ich na moim blogu, należy Wam się kilka słów wyjaśnienia. Po pierwsze, Saxo nie przestał działać w Polsce, a wyłącznie zlikwidował biuro w Warszawie, podobnie zresztą jak w Moskwie, Abu Dhabi czy w Atenach. Związane jest to z ograniczeniem kosztów. Koszty utrzymania biura w Warszawie są bardzo wysokie, a konkurencja wśród brokerów rośnie z każdym rokiem.

Do tej pory cały kontakt z pracownikami odbywał się poprzez biuro w Warszawie. Teraz obsługą polskich klientów zajmą się Polacy zatrudnieni w biurze na Cyprze. Z jednej strony jest to minus, gdyż obsługa klienta była na bardzo wysokim poziomie. Z drugiej strony, sam mam kontakt z ludźmi z Cypru i absolutnie nie mogę im niczego zarzucić.

Wszystko wskazuje na to, że Saxo idzie w kierunku modelu stosowanego, chociażby przez DIF Broker, który obsługuje z portugalskiego Porto klientów w 10 krajach. Przykład Ani Dąbrowskiej z DIF pokazuje, że mimo dystansu między Polską, a Portugalią obsługa klienta odbywa się na najwyższym poziomie.

Jeżeli chodzi o moją współpracę z Saxo nic się nie zmienia. Korzystam z ich usług tak, jak korzystałem wcześniej, gdyż jako jedni z nielicznych brokerów umożliwiają mi zakupy praktycznie wszystkich instrumentów przy niskich kosztach. Kupując GDXJ, akcje BHP Billiton czy RJA (surowce rolne) za powiedzmy 25 tys. USD płacę 15-20 USD prowizji. Można więc powiedzieć, że koszty są pomijalne. Co bardzo ważne, Saxo nie wypożycza akcji innym instytucjom w przeciwieństwie do wielu tańszych brokerów.

Program afiliacyjny finansujący darmową formę bloga działa i będzie nadal działał. Ci z Was, którzy chcą założyć u nich konto, mogą to zrobić klikając w baner na blogu, dzięki czemu otrzymuję pewne wynagrodzenie. Jeśli jednak chcecie skorzystać z dwóch godzin darmowych konsultacji lub czterech w przypadku rachunku Premium (powyżej 100 tys. USD) musicie najpierw napisać do mnie maila, podając imię, nazwisko oraz telefon kontaktowy. Ja zgłaszam Was jako nowego klienta bezpośrednio w Saxo, dzięki czemu otrzymuję dużo wyższe wynagrodzenie a Wy darmowe konsultacje. Bardzo ważne, abyście przed wystaniem mi danych nie zakładali konta demo!

Ze względu na fakt, iż teraz wszystkie formalności będą załatwiane przez nowe osoby, będę im się bacznie przyglądał, aby mieć pewność, że utrzymają bardzo wysoki poziom obsługi klienta, narzucony w pewien sposób przez dawny oddział warszawski. Jeżeli jesteście nowi na blogu i chcecie dowiedzieć się więcej, zachęcam do przeczytania artykułu „Jaką platformę maklerską wybrać i dlaczego?”

Trader21

Co po Brexicie?

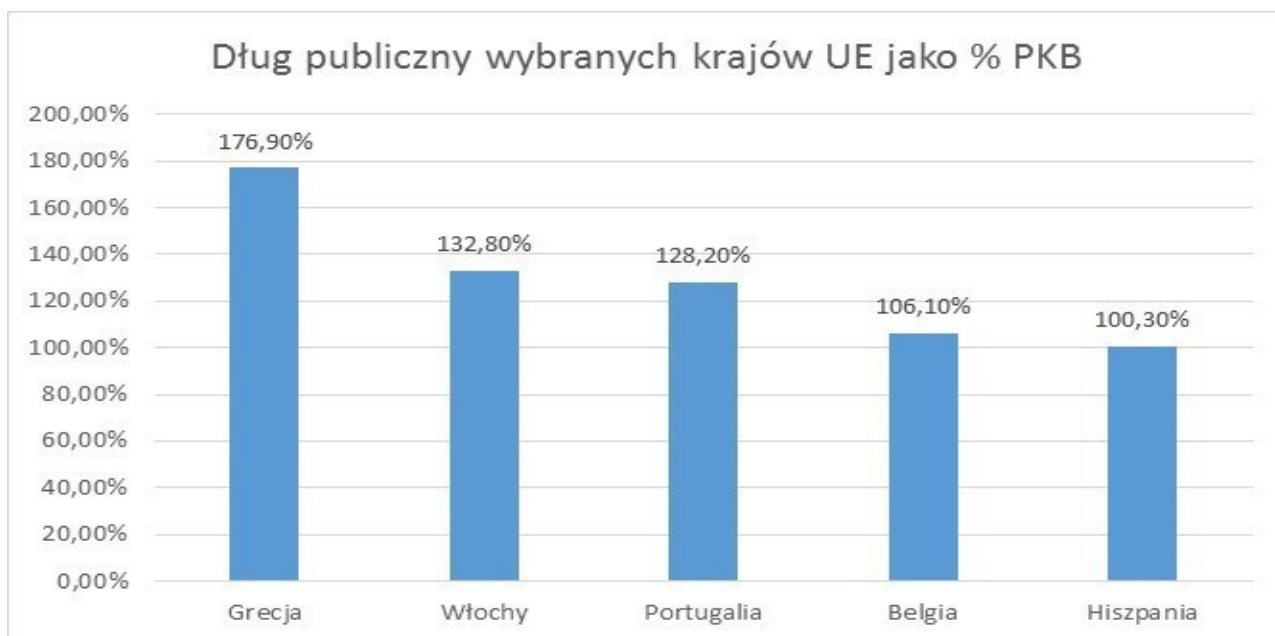
Od zakończenia II Wojny Światowej cały świat mógł obserwować postępujący proces jednoczenia się Europy. Przez kilka dekad był on oczywiście ograniczony terytorialnie istnieniem Związku Radzieckiego, jednak dokonywał się bardzo szybko, umożliwiając zachodnim państwom szybki rozwój gospodarczy i poprawę standardu życia. Po upadku żelaznej kurtyny pojawiła się okazja do dalszego rozszerzenia Unii Europejskiej i był to wówczas jedyny kierunek, jaki brano pod uwagę.

Im bardziej jednak postępowało jednoczenie się Europy, tym większą rolę odgrywała w tym wszystkim polityka. Unia Europejska przestała koncentrować się na poszerzaniu wolności gospodarczej, stając się zamiast tego biurokratyczną machiną ingerującą w wewnętrzne sprawy poszczególnych narodów. Taki rozwój wypadków musiał spowodować niezadowolenie niektórych państw członkowskich, zwłaszcza tych, które zawsze w zdecydowany sposób broniły własnych interesów. Ostatecznie to Brytyjczycy jako pierwsi postanowili opuścić struktury unijne.

Podstawy Brexitu

Wydarzenia ostatniej dekady mają kluczowe znaczenie w odniesieniu do Brexitu. Wśród Brytyjczyków nigdy nie brakowało zwolenników opuszczenia Unii Europejskiej, jednak dopiero w ostatnich latach postulat ten zyskał odpowiednio silne poparcie. Dlaczego tak się stało? Złożyło się na to kilka czynników.

Pierwszym z nich był kryzys finansowy oraz bardzo poważne problemy z zadłużeniem niektórych państw członkowskich UE. Na pierwszym planie pojawiły się kłopoty Grecji, w którą zdecydowano się wpompować ogromne pieniądze, a wszystko po to, aby kraj ten mógł nadal spłacać wierzycieli z Niemiec, Włoch czy Hiszpanii. Nie zmienia to faktu, iż dług Grecji wciąż znajduje się na niewiarygodnie wysokim poziomie w odniesieniu do PKB kraju, co widać na poniższym wykresie:



Źródło: opracowanie własne.

Oczywiście nie tylko w przypadku Grecji mamy do czynienia z zadłużeniem niemożliwym do spłacenia. Podobnie jest w przypadku pozostałych krajów widocznych na wykresie.

Dla Brytyjczyków ratowanie Grecji miało mniejsze znaczenie niż dla państw ze strefy euro. Jednak całe zamieszanie związane z wypłacalnością tego kraju pokazało również różnice w mentalności poszczególnych narodów. W momencie kiedy Grecja stanęła na skraju bankructwa, wielu jej obywateli z oburzeniem reagowało na jakiegokolwiek „zaciskanie pasa” w sferze wydatków publicznych. Z pewnością nie było to najlepiej odbierane w innych krajach członkowskich UE. W porównaniu do Związku Radzieckiego, w którym mieliśmy ludzi ze zbliżonych kultur, w Unii Europejskiej te różnice są ogromne.

Kolejnym istotnym czynnikiem był kryzys imigracyjny, który pokazał całkowitą niezdolność Unii Europejskiej do radzenia sobie z prawdziwymi problemami. Brytyjczycy mieli okazję słuchać unijnej narracji, zgodnie z którą imigranci wymagają szczególnej troski i dużych nakładów finansowych, a jedyne pytanie dotyczy ich podziału do poszczególnych państw członkowskich. Nie mogli jednak przeoczyć wydarzeń, do których dochodziło tuż przy ich granicy, czyli w Calais, gdzie imigranci nie okazywali żadnego szacunku nie tylko wobec prywatnej własności, ale nawet wobec zdrowia i życia miejscowej ludności.

Można zatem stwierdzić, że w ostatnich latach Unia Europejska zapracowała sobie na miano instytucji, która zdecydowanie destabilizowała sytuację na Starym Kontynencie. Brexit jest w tym przypadku jedynie pierwszą konsekwencją, ponieważ w wielu krajach UE szybko rosną notowania partii narodowych i uniosceptycznych.

Kto wychodzi, kto zostaje

Brexit sprawił, że bardzo szybko zaczęły się dywagacje dotyczące krajów, które również mogłyby podjąć próbę opuszczenia struktur Unii Europejskiej. W tym przypadku warto wziąć pod uwagę państwa, które odznaczają się stosunkowo niskim zadłużeniem, jak i te, których władza wydaje się być zdolna do sprostania zadaniom jakie niesie ze sobą wyjście z UE. Do takiej grupy zaliczyć można Finlandię, Luksemburg, Austrię, Francję oraz Węgry.

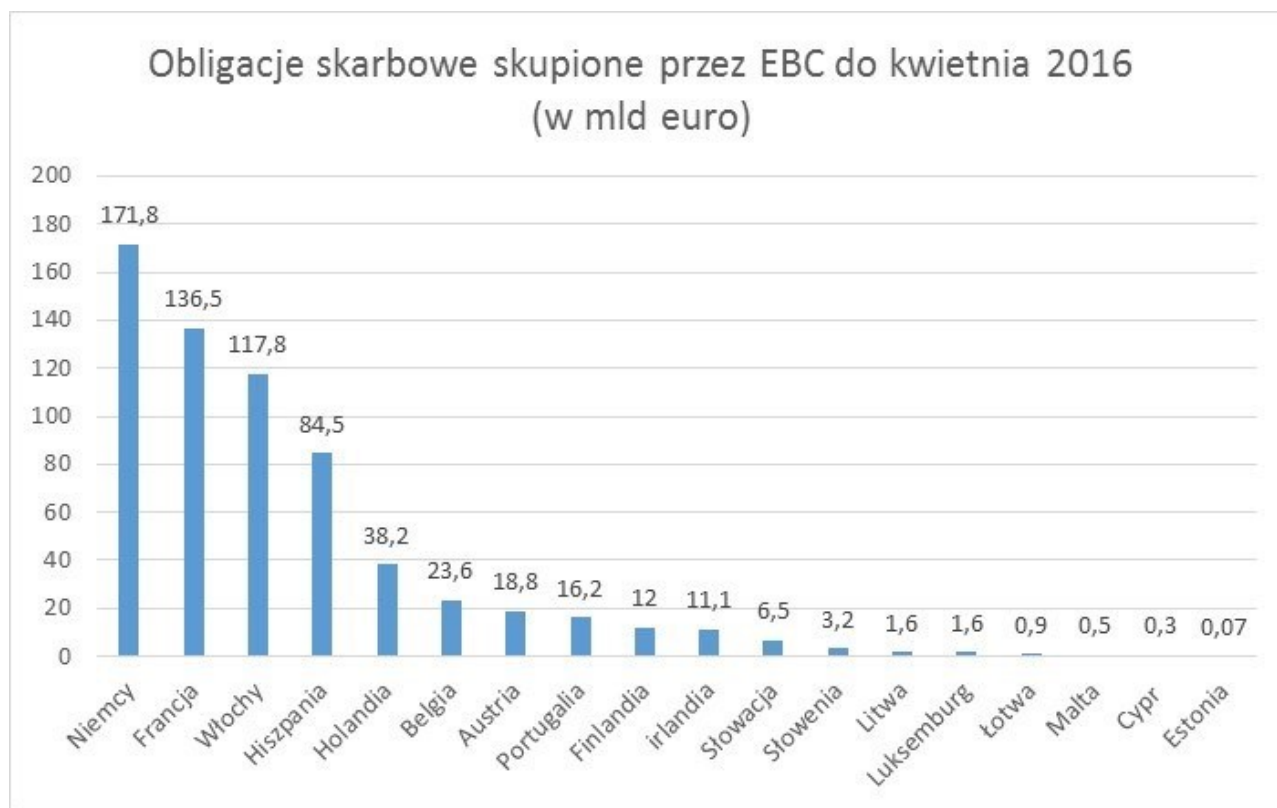
Są również takie kraje członkowskie, w przypadku których o żadnym opuszczaniu Unii Europejskiej nie może być mowy. Od Wielkiej Brytanii odróżnia je fakt, iż nie dysponują własną walutą, natomiast są bardzo zadłużone i uzależnione od interwencji EBC. Modelowym przykładem jest tutaj Portugalia. Zobaczmy jak kształtowała się rentowność 10-letnich obligacji tego kraju w ostatnich latach:



Źródło: estrategiastendencias.blogspot.com

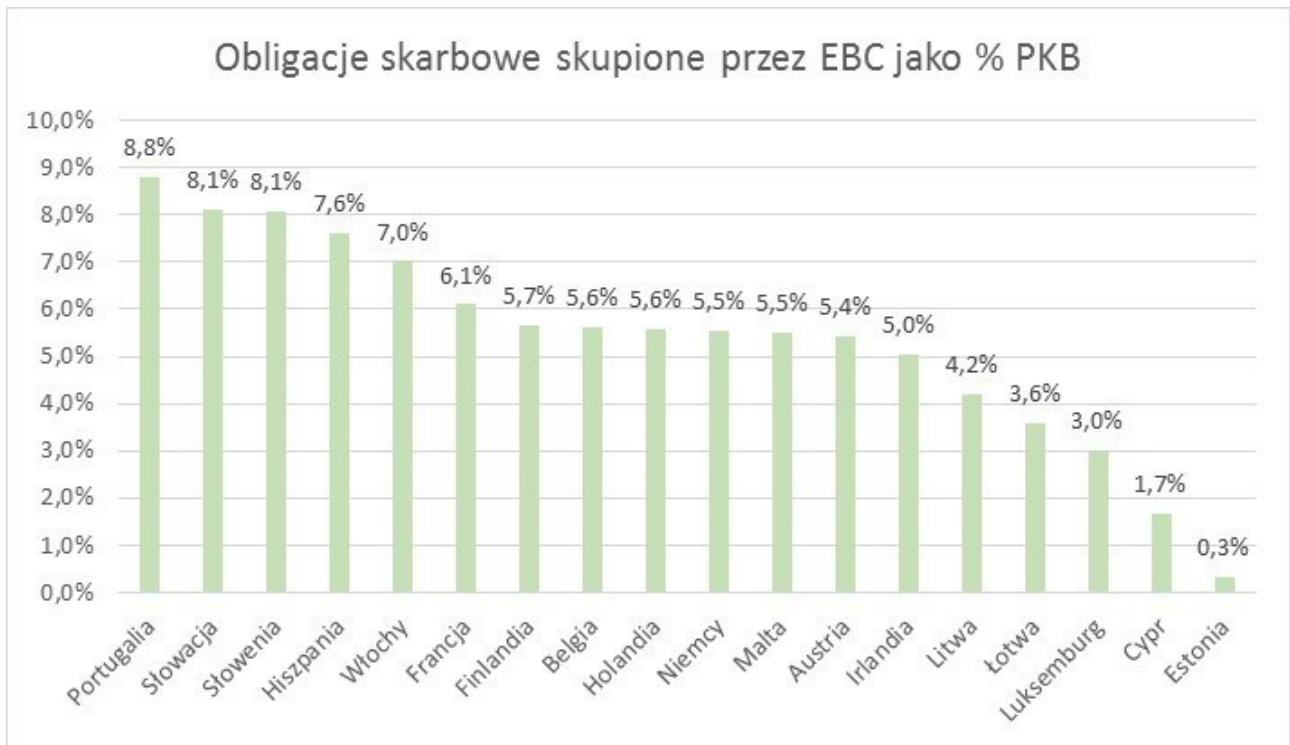
Od początku 2010 roku rentowność portugalskich obligacji stopniowo wzrastała, przekraczając poziom 14 procent. Oznaczało to drastyczny wzrost kosztów zadłużenia, a to z kolei rodziło obawy o wypłacalność kraju. Wówczas do akcji wkroczył szef EBC Mario Draghi, który stwierdził, że zrobi „wszystko, co jest konieczne, aby utrzymać euro”. Po interwencji Europejskiego Banku Centralnego rentowność portugalskich obligacji zaczęła spadać i jak widać zrównała się nawet z amerykańskimi, co jest absurdem – Stany Zjednoczone w odróżnieniu od Portugalii mają walutę pod kontrolą, a to oznacza, że w każdej chwili mogą dodrukować dolary, aby zdevaluować dług i uchronić się przed bankructwem. Portugalia od momentu przyjęcia euro jest w tej kwestii zdana na łaskę EBC.

Jak już wspomniałem, Portugalia nie jest jedynym krajem uzależnionym od interwencji EBC. Od ponad roku Europejski Bank Centralny drukuje euro na potęgę (obecnie już 80 mld euro miesięcznie) i skupuje obligacje skarbowe poszczególnych krajów. Do końca marca 2016 roku statystyki dotyczące działań prowadzonych przez EBC przedstawiały się następująco:



Źródło: opracowanie własne.

Dane nie mogą wprawiać w zdumienie, oczywiście najwyższe pozycje zajmują największe kraje. Bardziej pomocny jest w tym przypadku wykres pokazujący skalę skupu obligacji poszczególnych państw w odniesieniu do ich PKB.



Źródło: opracowanie własne.

Jak widać, Portugalia jest krajem, który na interwencjach Europejskiego Banku Centralnego zyskuje najwięcej. Jednak sytuacja Włoch i Hiszpanii jest w tym przypadku bardzo podobna – oba te kraje są bardzo mocno obciążone zadłużeniem i potrzebują pomocy ze strony EBC. Można zatem przypuszczać, że jeśli którekolwiek z tych państw chciałoby przeprowadzić referendum w sprawie wyjścia z Unii Europejskiej, wkrótce byłoby zmuszone do ogłoszenia bankructwa.

Rozpad Zjednoczonego Królestwa

W odróżnieniu od nastrojów panujących w Anglii czy Walii, Szkocja nadal pragnie pozostać w strukturach Unii Europejskiej. Dwa lata temu odbyło się w tym kraju referendum w sprawie ogłoszenia niepodległości, jednak obywatele byli przeciwni takiemu rozwiązaniu, głównie w obawie przed koniecznością opuszczenia Unii Europejskiej. Dzisiaj tej obawy już nie ma, a szkockie władze otwarcie mówią o chęci pozostania wewnątrz europejskiej wspólnoty.

Bank JP Morgan przewiduje, że Szkocja do 2019 roku ogłosi niepodległość oraz wprowadzi własną walutę. Alternatywne rozwiązanie zakłada, że Szkocja „odziedziczyłaby” członkostwo w Unii Europejskiej. W takim przypadku konieczne byłoby ogłoszenie niepodległości przez Anglię i Walię. Jest to rozwiązanie możliwe prawnie, jednak wydaje się dość mało prawdopodobne.

Bardzo prawdopodobny jest za to sam rozpad Zjednoczonego Królestwa. Czerwcowe referendum pokazało znaczące różnice w nastrojach względem Unii Europejskiej.

Aż 62 proc. Szkotów zadeklarowało poparcie dla dalszego członkostwa w UE, podczas gdy w Anglii i Walii było to odpowiednio 46,6 oraz 47,5 procent.

Kolejne ruchy secesyjne

Ostatecznie ruchy secesyjne nie ograniczą się jedynie do Zjednoczonego Królestwa. Warto zwrócić uwagę na Katalonię, gdzie zostało już nawet zorganizowane referendum dotyczące ogłoszenia niepodległości. Wzięło w nim udział ponad 2 miliony Katalończyków, 80 procent z nich poparło odłączenie się od Hiszpanii, jednak głosowanie nie zostało uznane przez hiszpański Sąd Najwyższy. Secesja Katalonii przybierze realny wymiar w momencie upadku Unii Europejskiej oraz bankructwa samej Hiszpanii. Wówczas o niepodległość upomną się również Wyspy Kanaryjskie, Baleary oraz Kraj Basków.

Rozpad nie ominie także Belgii, która podzieli się na dwa lub trzy regiony. Mam tutaj na myśli przede wszystkim operującą językiem niderlandzkim Flandrię i francuskojęzyczną Walonię. Osobny temat to Bruksela, w której sami Belgowie stanowią coraz mniejszą część ogółu ludności.

Jesteśmy przyzwyczajeni do Unii Europejskiej w jej obecnym kształcie, ale ruchy secesyjne ostatecznie niosą ze sobą wiele dobrego. Małym państwom łatwiej jest podnieść efektywność zarządzania, a także walczyć z korupcją. Za przykład mogą posłużyć kraje, które usamodzielnili się po rozpadzie Związku Radzieckiego i stosunkowo dobrze radzą sobie od tego momentu, jak choćby Estonia czy Azerbejdżan. W odniesieniu do gospodarki należy pamiętać, iż do prowadzenia wymiany handlowej nie jest konieczne członkostwo w większym bloku państw.

Podsumowanie

W reakcji na Brexit zalani zostaliśmy falą komentarzy. Dotyczyły one tego jak zreformować Unię Europejską i w jakim kierunku powinna ona pójść. Problem polega na tym, że to właśnie z tym kojarzy się UE – mnóstwem niepotrzebnych dyskusji, zamiast konkretnych działań. Martin Schulz wspominał, że najlepszą odpowiedzią na ostatnie wydarzenie byłby rozwój gospodarczy. Zważywszy na jego dotychczasową działalność trudno uwierzyć, że za tymi słowami mogą pójść czyny.

Dużo realistyczniej brzmią obecnie słowa, które wypowiedział George Soros. Stwierdził on, że „dezintegracja Unii Europejskiej jest nieunikniona”. Najwyraźniej to właśnie jest jedyny realny kierunek, ponieważ o zreformowaniu UE nie może być mowy. Jest to niedemokratyczna instytucja, w przypadku której jakiegokolwiek próby naprawy sytuacji są skazane na niepowodzenie. Ze względu na poziom biurokracji UE rozpadnie się pod własnym ciężarem. Póki co to Wielka Brytania jako pierwsza zażądała więcej wolności i wykonała przełomowy krok. Już wkrótce jej śladem pójdą inne kraje.

O ile procesy rozpadu trwają dłużej niż nam się wydaje i nie są dostrzegane przez zdecydowaną większość społeczeństwa, to po nadejściu przelomowego wydarzenia sytuacja zaczyna zmieniać się dużo gwałtowniej. Brexit nie będzie żadnym wyjątkiem, lecz impulsem dla kolejnych państw, które pragną zmian.

<p>'The British have violated the rules. It is not the EU philosophy that the crowd can decide its fate'</p> <p><u>Martin Schulz,</u> <u>President of the EU Parliament</u></p> <p>27th June, 2016</p>	
---	--

Zespół Independent Trader

Włoskie banki na krawędzi bankructwa.

Od kryzysu w 2008 roku kraje grupy PIIGS mają coraz większe problemy finansowe. Przy czym trzeba podkreślić, że to sektor bankowy jest najbardziej zagrożony niewypłacalnością. W przeciągu ostatnich miesięcy informowałem o fatalnej sytuacji włoskich banków. I choć media starają się odwrócić uwagę od problemu, sytuacja nie ulega polepszeniu – kilka dni temu sprawa, do tej pory stricte finansowa, przeniosła się na arenę polityczną. Włoski premier Matteo Renzi zarzucił prezesowi EBC Mario Draghiemu, że zbyt mało robi dla własnego kraju w sprawie upadającego sektora bankowego. W ten sposób został on publicznie obarczony winą za kryzys, którego ciężar odczuł cały naród.

Sedno problemu

Głównym problemem włoskich banków jest gigantyczna dziura w ich bilansach, sięgająca 360 mld euro. Jest ona efektem opóźnień lub zupełnego zaprzestania spłaty kredytów udzielonych klientom. Odpowiada ona kwocie równej 17% PKB Włoch i przy obecnych warunkach jest absolutnie nie do udźwignięcia przez kraj zadłużony na 133% – w stosunku do PKB. Na domiar złego kapitał, zarówno z kont jak i akcji, szybko odpływa od sektora bankowego, czym bardzo pogarsza i tak trudną sytuację kraju.

Rząd próbuje załagodzić sprawę uciekając się do przyznawania doraźnej pomocy finansowej czy uruchomienia funduszu ratunkowego, który ma dokapitalizować daną instytucję w razie nagłej utraty płynności. Problem polega jednak na tym, że środków jest o wiele za mało, bądź są pozyskiwane od innych banków, a to nadwyręza bilans pozostałych instytucji.

Dlaczego zatem odpowiedzialność zrzuca się na Mario Draghiego? Kierował on Włoskim Bankiem Centralnym w latach 2006-2011 i to za jego kadencji doszło do najsilniejszych ciosów, które spadły na włoski sektor bankowy. Sam Draghi oczywiście nie ponosi winy za wszystkie problemy Włochów, jest jednak świetnym materiałem na kozła ofiarnego z racji zajmowanego stanowiska.

Jest bez znaczenia kto stałby na czele najważniejszych instytucji. Sam system prowadzi do niekontrolowanego przyrostu zadłużenia i implozji budżetu państwa. Już w momencie przystąpienia Włoch do strefy euro kryzys – obecnie trawiący włoski sektor bankowy – był nie do uniknięcia. Historycznie niskie stopy procentowe, do których Włosi otrzymali dostęp dzięki wspólnej walucie i polityce monetarnej, spowodowały kredytowy boom. Społeczeństwo, które nie zostało nauczone ostrożności i samodyscypliny w zakresie finansów, otrzymało nagle wyjątkowo tani dostęp do pieniędzy. Mało tego, europejscy keynesiści zachęcali społeczeństwo do trwonienia pieniędzy po to, by napędzić gospodarkę. W normalnych warunkach takie zachowanie skończyłoby się szybką dewaluacją waluty, bankructwami i powrotem do normalności.

W tym przypadku jednak, wszystkie mechanizmy korygujące nierozważne działania zostały usunięte przez fiskalne połączenie rozrzuconych krajów Europy Południowej z bogatymi społeczeństwami Europy Północnej. W momencie, gdy Południe zadłużało się na potęgę, Północ zarabiała krocie na zwiększonym eksporcie.

W konsekwencji jedynym możliwym scenariuszem kolejnych wydarzeń mógł być tylko kryzys bankowy, który niestety rozrósł się i teraz zagraża całej Europie. Włoskie banki to tylko jedno z wielu niewypłacalnych podmiotów. W podobnej sytuacji znajdują się banki w całej Strefie Euro, a każdy z nich może stać się inicjatorem zapaści gospodarczej całej Unii.

By ratować sytuację, Mario Draghi dokapitalizował (nieoficjalnie) upadający sektor kwotą 250 mld euro. Jest to niestety ciągle za mało. Odpływy środków z zagrożonych podmiotów nałożyły się na ogromną sumę złych kredytów i w efekcie potrzeba znacznie więcej pieniędzy, aby ustabilizować sytuację. Na to z kolei nie zgadzają się Niemcy, które – podobnie jak w Grecji – z chęcią wykupiłyby cenne aktywa za ułamek ich prawdziwej wartości.

Scenariusze rozwoju włoskiego kryzysu

Draghi ma możliwość krótkoterminowego rozładowania napiętej sytuacji, poprzez skup jeszcze większej ilości akcji i obligacji zagrożonych instytucji. Przy czym konieczne będzie jednoczesne wspomaganie ich dodatkową płynnością, z wykorzystaniem środków przekazywanych za sprawą umów swapowych. Sprawa może zostać rozwiązana podobnie jak w przypadku Grecji. Mimo, iż banki znacznie ograniczyły wypłaty środków z kont, kapitał szybko odpływał z sektora, a akcje podmiotów spadały w dół. Udało się jednak ustabilizować sytuację dzięki EBC, który może dostarczyć każdą potrzebną kwotę, aby dokapitalizować banki i utrzymać w nich płynność.

Przeciw takiemu scenariuszowi opowiada się kanclerz Niemiec Angela Merkel. Zapowiedziała, że wykluczona jest możliwość ratowania włoskich banków za pieniądze podatników. Innego zdania jest Lorenzo Bini Smaghi – były członek zarządu EBC i obecny prezes banku Societe Generale. Uważa on, że Unia powinna odejść od prawa o uporządkowanej likwidacji banków bail-in i dokapitalizować upadające instytucje świeżo wydrukowanymi pieniędzmi z EBC.

Bail-in jest nie na rękę oficjelom, ponieważ unaocznia społeczeństwu cały proceder. Bankructwo banku jest wtedy bezpośrednio przerzucane na barki klientów, dzięki czemu widzą oni jak niebezpieczne jest powierzanie oszczędności nierozważnym instytucjom „zaufania publicznego”. Poza tym, gdy elektroniczne pieniądze zajmowane są przez bankruta, wówczas do łask, niemal natychmiast, wraca gotówka. A przecież sektor bankowy wypowiedział wojnę środkom finansowym w takiej formie. Kolejnym negatywnym skutkiem bail-inu jest duża ekspozycja na wzajemne straty pomiędzy bankami. W sytuacji, gdy jedna instytucja upada, może ona wpłynąć na upadek kolejnych i doprowadzić do efektu domina, z jakim mieliśmy do czynienia w apogeum kryzysu w 2008 roku.

Skutki bail-outu są dużo mniej widoczne, zwłaszcza dla społeczeństwa, które nie orientuje się w dzisiejszym świecie finansów. W tej opcji podatnicy również ponoszą koszty, ale są one rozkładane na większą grupę ludzi. Oprócz tego, obciążenie nie jest bezpośrednie, tylko ukryte w rosnących zobowiązaniach państwa wobec kredytodawców, którzy wykupują upadające podmioty.

Ostatecznie mamy więc dwie możliwości. Albo władze pozwolą upaść bankom, ale część z nich uratują po to, by móc ruszyć z nowym (znacznie mniej zalewarowanym) sektorem, albo wpompują ogromne pieniądze w upadające instytucje w celu ustabilizowania sytuacji na kilka miesięcy, do kolejnego kryzysu.

Podsumowanie

Czy EBC w przypadku Włochów zachowa się podobnie, jak rok temu w Grecji? Tego oczywiście nie możemy wiedzieć na pewno. W moim odczuciu tak właśnie się stanie. Jak długo Draghi będzie miał możliwość drukowania pieniędzy, tak długo będzie to robił. Nic innego mu nie pozostało, ponieważ stopy procentowe już są na zerowych poziomach, a ujemne oprocentowanie spowoduje jeszcze szybszy odpływ środków z sektora bankowego. Nikt rozsądny nie będzie przecież przechowywał pieniędzy na koncie, za które dodatkowo musi płacić określony procent od posiadanej kwoty. Łatwiej będzie przenieść środki do ubezpieczonej skrytki depozytowej, czego próbowano przecież już w Szwajcarii.

Wyłacalność banków jest jednak zagadnieniem drugorzędnym. Najważniejszym jest zaufanie społeczeństwa do systemu. Przypadek funduszy w Wielkiej Brytanii, które zamroziły kapitał własnych klientów, pokazał inwestorom, że czas na ryzykowne spekulacje dobiegł końca i należy przenieść część kapitału do bezpiecznych przystani. Największym zagrożeniem dla instytucji finansowych są właśnie takie momenty otrzeźwienia, a nie chwilowe odpływy środków, które szybko można załatać świeżymi pieniędzmi z Banku Centralnego.

Zespół Independent Trader

Obligacje loteryjne – kolejne szaleństwo rządzących.

W zeszłym miesiącu pisałem o tym, jakie nowe sposoby może wymyślić rząd, po to by położyć ręce na oszczędnościach obywateli i sfinansować np. niewypłacalny sektor emerytalny. Dzisiaj już wiemy w jaki sposób postara się to zrealizować. Ministerstwo Rozwoju przedstawiło swoje koncepcje na pozyskanie środków finansowych. Mają to być m.in. obligacje loteryjne czyli hybryda handlu długiem z loterią lotto.

Czym są obligacje loteryjne?

Od obligacji loteryjnych czy obligacji premiowych nie będą wypłacane odsetki. Zostaną one skonstruowane podobnie jak obligacje zerokuponowe, czyli takie, w których zarabia się na różnicy pomiędzy ceną kupna, a ceną sprzedaży (oczywiście za odpowiednią ilość lat). Dodatkową zachętą do kupna obligacji miałyby być możliwość wzięcia udziału w losowaniu. Każdy posiadacz takiej obligacji będzie miał szansę na wygraną, a jej wysokość będzie zależała od szczęścia właściciela obligacji w czasie losowania.

Lotto do lamusa?

Przedstawiony przez rządzących plan wprowadzenia nowego rodzaju obligacji jest jednocześnie próbą przejęcia klientów Lotto. Do uczestnictwa w tej grze przyznaje się co drugi Polak. W szarej rzeczywistości niskich płac i niskiego wzrostu PKB, wielu z nas ma ochotę pomarzyć o dużej wygranej i o tym, na co moglibyśmy ją przeznaczyć. Roczna sprzedaż Lotto wynosi około 3 mld PLN. Kwota nie jest imponująca, zwłaszcza w porównaniu z zapowiadzianym deficytem budżetowym na 2016 rok, który wynosi 55 mld PLN. Każdy „grosz” jest jednak ważny, gdy kryzys bankowy w Europie znów zbiera swoje żniwo.

Dlaczego teraz?

Współcześnie państwa są wypłacalne tak długo, jak długo są w stanie znaleźć kupców na swój dług. W momencie gdy ich zabraknie, kraj może upaść bądź dodrukować pieniądze bezpośrednio z Banku Centralnego, a to w dłuższej perspektywie zawsze kończy się hiperinflacją.

Kryzys bankowy w Europie spowodował ucieczkę inwestorów w bezpieczniejsze aktywa, do których zaliczany jest również dług rządowy. Niestety nie wszystkie kraje znajdują się na liście, inwestorzy preferują kraje rozwinięte, ze stabilną sytuacją gospodarczą. Polska, jak widać po ostatnich niemrawych wzrostach cen obligacji w stosunku do np. obligacji USA, nie jest zaliczana jeszcze do tej grupy. Trend ostatecznie się odwróci, gdy pęknie bańka na dług, a inwestorzy porzucą obligacje – zarówno korporacyjne, jak i rządowe.

W konsekwencji politycy zostaną zmuszeni do znalezienia nowych kupców, którzy zechcą sfinansować wiecznie rosnącą dziurę budżetową. Pieniądze z OFE na długo nie wystarczą i trzeba będzie wymyślić nowe sposoby pozyskiwania kapitału, bez uciekania się do niszczącej walutę dodruku rodem z Zimbabwe.

Podsumowanie

Polska, pomimo politycznych zmian, nadal kroczy bardzo niebezpieczną ścieżką rządowego rozdawnictwa. Zamiast ściąć zdecydowaną większość wydatków publicznych, przeprowadza się drobne, pozorne cięcia i dokręca śrubę podatkową całemu społeczeństwu. W ostatnim czasie rząd Rumunii zdecydował się na działania, które pokazały, że istnieje alternatywa dla trudnej sytuacji w jakiej znalazło się państwo. Obniżono VAT na żywność z 24 na 9 punktów procentowych, a na wszystkie pozostałe produkty z 24 na 20 punktów procentowych. Przełożyło się to bezpośrednio na wzrost sprzedaży o 15%. Społeczeństwo, które stać na więcej produktów jest bogatsze, a wzrost zamożności przekłada się w konsekwencji na wyższą demografię i wzrost poczucia bezpieczeństwa wśród obywateli. Takie działania rozwiązują więc kolejne problemy, z jakimi borykają się w obecnie kraje europejskie. Mam nadzieję, że politycy dojdą w końcu do podobnych wniosków zanim zostaną usunięci przez zdesperowany i rozwścieczony tłum.

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.

Credit Suisse – kolejny Deutsche Bank?

Autor: gruby

Wszyscy patrzą na Deutsche Bank, który rzeczywiście dostaje po tyłku, ale mało ludzi zwraca uwagę na to, co dzieje się chociażby w Credit Suisse. CS siedzi na derywatach na ponad 50 bln Euro, czyli w sumie niewiele mniej niż DB. Tyle, że gospodarka Szwajcarii jest o wiele mniejsza niż gospodarka Niemiec. CS jest zatem o wiele większą bombą dla Szwajcarii niż DB dla Niemiec.

Do tego ostatnio ściągnięto do zarządzania CS-em byłego ministra z jakiegoś afrykańskiego bantustanu, który potem robił w ubezpieczeniach. Gość mało rozumie z bankowości, więc zaczął od tego, że udostępnił swoje służbowe maile Reutersowi. Czy ktoś z was, wierzących we Franka jako w bezpieczną przystań zastanawiał się, co stanie się z wartością tego papierka, kiedy SNB wydrukuje z powietrza 50 bln nowych franków, żeby wykupić długi CS?

Przypominam, że do tej pory suma bilansowa SNB to zaledwie 500 mld CHF.

Stukrotne powiększenie ilości franków przez SNB zostanie skonsumowane przez resztę sektora bankowego, który działa przecież jako lewar na walutę tworzoną przez bank centralny. Przyjmuje się, że 10% waluty w obiegu pochodzi z banków centralnych, reszta to produkt banków komercyjnych. Jeśli SNB wydrukuje 50 bln CHF to banki komercyjne zrobią z tego 500 bln i puszczą w obieg. A to wszystko żeby ratować jeden, wcale nie największy przecież bank.

Bo szwajcarzy nie mogą sobie przecież pozwolić na utratę renomy. To oznacza zwiększenie ilości waluty na rynku z 5 bilionów teraz do 5 biliardów CHF, czyli inflację o wymiarze czterech nowych zer, i to przed przecinkiem.

Jaka przyszłość czeka UE?

Autor: Mercator

UE tak szybko się nie rozpadnie. I nie rozpadnie się do końca. Gospodarki poszczególnych państw UE są tak powiązane, że trudno byłoby wrócić do status quo ante. Największym problemem będzie oczywiście kryzys Euro. Wielkie plany polityków europejskich, z których część przewiduje zacieśnienie UE a część rozluźnienie mogą być bardzo szybko sprowadzone na ziemię przez widmo katastrofy EURO. W tej sytuacji nie będzie żadnych szans na żadną poważniejszą strukturalną czy instytucjonalną reformę UE.

Nowego traktatu bardzo długo nie uda się wynegocjować, zwłaszcza przy postępującej polaryzacji społeczeństw w poszczególnych krajach UE. Socjalistyczny prezydent Francji snuje opowieści o wspólnym europejskim rządzie gospodarczym a tymczasem Front Narodowy mający coraz większe poparcie społeczne żąda referendum w sprawie wyprowadzenia Francji z UE. Podobnie jest w Austrii, Holandii, Danii, Szwecji. Społeczeństwa są coraz bardziej podzielone. W tej sytuacji w najbliższych latach raczej nie dojdzie do żadnych poważniejszych zmian. Instytucje UE będą doraźnie reagować na kolejne kryzysy, mniej więcej tak jak dotąd.

Najwięcej wątpliwości dotyczy tego czy uda się rozbroić kryzys EURO. Długofalowo moim zdaniem będzie to bardzo trudne, jeśli nie niemożliwe. Ale elity finansowo - polityczne pokazały, że nie są tak całkiem bezradne wobec podobnych kryzysów. Euro miało się już rozpaść, a wiele krajów UE zbankrutować kilka lat temu. A tu jak na złość Unia jakoś istnieje. Takie wynalazki jak bliskie zera stopy procentowe czy skup obligacji przez EBC to jeszcze nie kres możliwości inżynierii finansowej w skali makro. Dlatego upadek EURO raczej także nie będzie tak szybki jak się niektórym wydaje.

Jedno trzeba przyznać specem od manewrowania systemem monetarnym: pomimo wielkiej skali dodruku udało się utrzymać inflację pod kontrolą. Jak dotąd przynajmniej. Chociaż z drugiej strony tak niska inflacja czy też deflacja zaostrza problemy strukturalne strefy EURO. Gdyby inflacja w strefie Euro wynosiła, dajmy na to 4%, to byłaby łatwiejsza politycznie możliwość dostosowania emisji pieniądza do rzeczywistej wartości poszczególnych gospodarek strefy Euro. Przy zerowych stopach i wspólnej walucie bardzo trudno znaleźć takie mechanizmy dostosowawcze. Trzeba by bowiem w niektórych krajach, takich jak np. Grecja, Portugalia czy Włochy, stopniowo ograniczać płace w całej gospodarce, co jest politycznie mało realne. Nie wynaleziono jeszcze bowiem odpowiednika inflacji w pozbawianiu wartości pieniądza tylko w niektórych krajach postępujących się wspólną walutą.

Kondycja sektora bankowego.

Autor: Luk

CDSy, czyli zakłady na bankructwo drożeją w czasach niepewności i przynoszą zyski posiadaczom zamiast strat. Ekspozycja na derywaty mówi o tym, na ile nominalnie opiewa kwota instrumentów pochodnych. Większość z nich opiewa na stopy procentowe i jest zabezpieczeniem kredytów. Tzn. firma dostaje kredyt na np. 2%, przy obecnym wiborze i stopach procentowych.

Kredyt jest długoterminowy, więc firma aby nie wtopić w momencie, gdy nagle zostaną podniesione stopy procentowe, zabezpiecza się umową swapową. Podpisuje ją np. z bankiem. Chodzi o gwarancję, że firmy nie będą płacić więcej niż 2% kredytu. W zamian płacą co roku np. 1% premii, ale jeśli Merkelównie polityka wybuchnie w twarz, a stopy podskoczą do 20%, to firmy dalej płacą 2%, a bank pokrywa resztę. Gdy kredyt opiewa na kwotę 100 mln, to 1% daje 1 mln i w takich zakresach dokonuje się przepływów finansowych.

W dobrych czasach to czysty zysk, ale gdy system wali głową w mur, z 100 mln ekspozycji robi się np. 10 mln strat i jest problem. Problem tym większy im większa ekspozycja, ponieważ 50 bln może dać straty na poziomie np. 5 bln i żaden bank tego nie wytrzyma.

Banki są teraz w tragicznej sytuacji. O ile wcześniej taki Goldman miał swoich ludzi wszędzie i doskonale wiedział, że stopy nie wzrosną i mógł "zabezpieczać" różne transakcje na dużą skalę mając groszówki w bilansie, o tyle przy dzisiejszych problemach, nawet małe ruchy w niektóre strony mogą mu wykasować bilans w kilka sekund.

Banki oczywiście dywersyfikują portfele. Menadżerowie starają się tak zarządzać aktywami, by w razie np. Brexitu spadek jednych aktywów o 10% wyrównał wzrostem innych o 10%. Problem w tym, że w momencie dużych kryzysów "wszystkie korelacje zbiegają do jedności", czyli w momencie wystrzału bańki na długi stanowią się one bezwartościowe, a akcje z racji kryzysu systemu finansowego zostaną wyprzedane.

Cała misterna układanka z dywersyfikacją portfela rozpada się na kawałki. Problem polega na tym, że w momencie kryzysu wyprzedajesz co możesz, nie co chcesz. Ważniejsza jest wypłacalność firmy.

Właśnie z tego powodu im większa ekspozycja tym większe możliwe straty, większe ryzyko, szybszy odpływ kapitału inwestorów itp. Dzisiaj jest dużo gorzej niż jeszcze kilka lat temu, bo do zabawy weszły dark poole, czyli takie bankowe market maker dla HFT, które teoretycznie mają dostarczać płynności, a tak naprawdę wysysają kasę z giełdy. W momencie dużej zmienności, gdy VIX strzela pod niebiosa, banki wycofują się z rynku wyłączając mechanizmy dostarczające płynność i przeceny są o niebo większe. Dlatego np. w październiku tamtego roku spadki w ciągu jednego dnia były większe niż nawet te z najgorszych dni 2008 i 2009 roku.

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.