

INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



Niezależny Portal Finansowy
**INDEPENDENT
TRADER**

Wydanie 17 / 2016

W dzisiejszym wydaniu:

1

Uran wraca do łask.

Str. 2-10

Inwestorzy znienawidzili uran po katastrofie w Fukushima. Czy zakup metalu przy tak negatywnym sentymencie jest dobrą okazją inwestycyjną?

2

**Najważniejsze wydarzenia minionych tygodni –
sierpień 2016.**

Str.11-18

W ciągu ostatnich miesięcy miało miejsce wiele ważnych wydarzeń. Ich krótkie podsumowanie znajdziecie w poniższym artykule.

3

Kolejne szaleństwa Bena Bernanke.

Str. 19-22

Ben Bernanke wpadł na kolejny pomysł, pozwalający na przedłużenie agonii obecnego systemu kosztem poziomu życia obywateli - obligacje perpetualne.

4

Wyjątek wśród bankierów centralnych.

Str. 23-26

Raghuram Rajan jest prezesem Banku Rezerw Indii. Charakteryzuje go to, że nie podąża ślepo za działaniami innych banków centralnych, lecz podejmuje decyzje w trosce o los obywateli swojego kraju.

Uran wraca do łask

Na łamach bloga zwracaliśmy ostatnio uwagę na niskie ceny produktów rolnych, które – w perspektywie najbliższych lat – mają dużą szansę na wzrosty. Dzisiaj chciałbym przybliżyć jedno z aktyw, które również zasługuje na uwagę – jest nim zniechęcony powszechnie (nie bez przyczyny) uran.

Środowiska ekologiczne rozpoczęły atak na energię pozyskiwaną przy pomocy uranu, po wystąpieniu katastrofy w elektrowni atomowej w Fukushima. Zieloni, którzy zostali wykorzystani jako narzędzie gry politycznej, rozpętali medialne piekło wokół energii atomowej. Dopiero tworząca się (od połowy 2010 roku) hossa na uranie została przez to zabita. Od tamtego czasu notujemy praktycznie nieprzerwane spadki, a cena surowca została ścięta o około 50%.

Oczywiście nie ma tego złego, co by na dobre nie wyszło. Kolejne spadki na uranie dają inwestorom świetną okazję do spekulacji na jego cenie. Jednocześnie jesteśmy świadkami propagandowego ataku na dwutlenek węgla. Elektrownie atomowe stanowią jedyną sensowną alternatywę dla „zniechęconego” węgla, czy ropy. Ilość zielonej energii pozyskiwanej z źródeł odnawialnych stanowi niewielki procent ogólnego zapotrzebowania i nic w tej kwestii nie zmieni się w czasie najbliższych dekad.

1. Obecna sytuacja na uranie

Cena uranu, od szczytu z 2007 roku, spadła o ponad 75%. Kwota powyżej 100 USD, jaką trzeba było zapłacić za placek surowca, była zdecydowanie zbyt duża, a wpływ na jej wysokość miała bardziej spekulacja, niż realny popyt. Z kolei obecna cena – poniżej 30 USD – jest wyjątkowo niska, przez co stanowi świetną okazję do inwestycji. Widać to zwłaszcza w nasilających się problemach finansowych firm, które zajmują się wydobyciem tego surowca.



Uran stał się bardziej atrakcyjny, ponieważ „zieloni” skupili się przede wszystkim na zagadnieniu globalnego ocieplenia, niż na katastrofie w Fukushima. Wpływ na to miał rynek handlu powietrzem, który rozrósł się do ogromnych rozmiarów, przez co okazało się, że bardziej opłaca się walczyć z emisją CO₂, niż z elektrowniami atomowymi.

Pomimo narastającego kryzysu gospodarczego, z którym mamy do czynienia zwłaszcza w krajach rozwiniętych, popyt na energię elektryczną na świecie cały czas rośnie. Widać to przede wszystkim w Chinach, które starają się przestawić własną energetykę przede wszystkim na źródła o mniejszej emisji spalin. Czystsze powietrze stało się jednym z kluczowych zagadnień w Państwie Środka, ponieważ duża liczba hut i elektrowni węglowych bardzo zatruwa atmosferę. Problem jest poważny i znacznie doskwiera obywatelom. Z tego powodu władze Chin prowadzą rozmowy z Amerykanami na temat budowy 30 elektrowni atomowych, które miałyby (częściowo) zastąpić elektrownie węglowe.

Indie są kolejnym krajem, który także stara się zwiększyć ilość produkowanej energii. Na terenie państwa znajduje się 7 elektrowni atomowych i 21 reaktorów, które pokrywają zaledwie około 2% zapotrzebowania energetycznego kraju. Dlatego też indyjski Premier Mody zapowiedział dalsze inwestycje w tym sektorze. Głównym graczem na tamtejszym rynku jest rosyjski Rosatom, ale o udział w nim walczy również francuska AREVA i amerykański Westinghouse.

Popyt na uran wzrośnie nie tylko w Europie, ale również w Japonii. Trudna sytuacja budżetowa i coraz większy deficyt (finansowany przez bank centralny), zmusiły władze do stopniowego wznawiania produkcji w wyłączonych reaktorach. W 2011 roku zaspokajały one 30% zapotrzebowania wyspy na energię elektryczną.

Wraz z powrotem Japonii do energii atomowej, spadnie jej deficyt w handlu międzynarodowym, natomiast znacznie wzrośnie popyt na uran.

W Europie sytuacja wygląda podobnie. Istnieje wiele unijnych projektów promujących pozyskiwanie energii ze źródeł odnawialnych, ale prawda jest taka, że nie wszędzie zdają one egzamin. W Niemczech coraz bardziej narzeka się na farmy wiatrowe – na to, że szpecąca krajobraz i generują hałas. Mimo inwestycji zakrojonych na szeroką skalę, ilość produkowanej energii ciągle jest zbyt mała.

Oprócz metod pozyskiwania energii ze źródeł odnawialnych, istnieje wiele obiecujących projektów na jej wytwarzanie np. gazyfikacja złóż węgla pod ziemią. Są one jednak skutecznie spowalniane lub nawet blokowane, przez lobby związane z handlem certyfikatami na emisję CO₂. Istnieje zatem pewna baza budowana po to, by powstrzymać rozwijający się trend na uran. Oczywiście nie oznacza to jednoznacznego początku kolejnej hossy. Tę zapowiadano już w 2009 i 2010 roku. Po przeanalizowaniu wykresu notowań uranu możemy zobaczyć, jak to wszystko się skończyło.

Powstrzymam się od prób zgadywania, kiedy możemy oczekiwać początku odwrócenia trendu. Zaznaczę jednak, że uran na obecnych poziomach jest wyjątkowo tani, z ograniczonym potencjałem do dalszych spadków. Stanowi to solidną bazę pod dno cenowe i zapowiada dobry moment na rozpoczęcie zakupów.

2. Specyfika rynku uranu

Rynek uranu i energii z niego pozyskiwanej jest specyficzny. Wszystko z powodu możliwości wykorzystania paliwa do budowy broni nuklearnej, która będąc bronią masowego rażenia, podlega ścisłej kontroli. Pomijając jednak zastosowania militarne, aby w ogóle móc zbudować elektrownie atomową potrzeba ogromnej liczby koncesji, certyfikatów i pozwoleń, których zebranie trwa często długie lata. Następną przeszkodą jest opór społeczny ludności, która nie chce mieszkać w pobliżu elektrowni atomowej. Zwłaszcza, że nieliczne przypadki katastrof ekologicznych (związanych z awariami reaktorów) są ciągle żywe w pamięci ludzi.

Pomimo ogromnych kosztów środowiskowych (w przypadku katastrofy), energia atomowa ciągle uważana jest za jedno z najtańszych źródeł prądu. Bardzo ważny jest również efekt skali i możliwości zaspokajania potrzeb społeczności na energię elektryczną.

Za inwestycją w uran przemawia jeszcze jeden bardzo ważny czynnik. O ile niskie ceny uranu mogą znacznie zmniejszyć skalę jego wydobywania, o tyle nawet jego wyjątkowo wysokie ceny nie wpływają znacząco na popyt. Jest to spowodowane bardzo niską elastycznością cenową popytu na uran. Lwią część kosztów wytworzenia energii z atomu stanowi sama budowa elektrowni, wraz z infrastrukturą i zdobyciem wszystkich zezwoleń.

Z tego powodu ceny uranu stanowią niewielką część produkcji energii. Dlatego gdyby nawet uran podrożał (nawet do kilkuset dolarów, w krótkim czasie), nie wpłynęłoby to znacząco na jego popyt.

3. Spółki warte uwagi

W związku z coraz niższymi cenami uranu, ceny spółek zajmujących się jego wydobywaniem zanotowały znaczne spadki. Jest to wyjątkowa okazja do inwestycji ze względu na bardzo korzystne stawki, przy czym trzeba podkreślić, że spółki ciągle są w stanie utrzymać płynność finansową.

Cameco Corporation

Liderem w branży jest kanadyjska spółka Cameco Corporation (CCJ:xnys), notowana na Nowojorskiej Giełdzie, która wydobywa około 10 tys. ton uranu rocznie. Cena 9,7 USD za akcję jest obecnie wyjątkowo atrakcyjna – jest to poziom nie notowany od 12 lat (nastąpił spadek z 50 USD, czyli o ponad 80%).



Źródło: dommaklerskidif.pl

Wskaźniki ekonomiczne Cameco mówią nam, że z roku na rok firma notuje coraz niższe przychody z działalności operacyjnej i ledwie wiąże koniec z końcem. Jeśli natomiast porównać jej kondycję do innych spółek z sektora, sytuacja wówczas wygląda całkiem nieźle. Shiller P/E (czyli cena/zyski) na przestrzeni dekady wynosi 11,6. Obiecujący jest również poziom długu – zaledwie 30% do aktywów (średnia w branży to około 80%).

Za niebezpieczną możemy uznać stosunkowo małą ilość środków pieniężnych do całkowitego długu – na poziomie 0,08. Jest to dość trudna sytuacja, biorąc jednak pod uwagę niską sumę zadłużenia, problemy z płynnością może rozwiązać emisja obligacji lub dodatkowa linia kredytowa w banku. Nie jest to pierwsza taka sytuacja. W przeciągu ostatnich 13 lat najniższy poziom środków pieniężnych/długu wynosił 0,02, a korporacja mimo wszystko wyszła z problemów obronną ręką.

AREVA

Na drugim miejscu w wydobywaniu uranu, na poziomie 9 tys. ton, plasuje się francuska AREVA (AREVA:xpar) – notowana na giełdzie w Paryżu. Korporacja nie jest jedynie spółką wydobywczą. Zajmuje się również produkcją reaktorów czy przetwarzaniem zużytego paliwa.



Źródło: dommaklerskidif.pl

AREVA notuje straty księgowe na poziomie – 5 USD na akcję – trzeba wspomnieć przy tym o jej potężnym dźwigniu, wynoszącym prawie 100% aktywów. Lepiej wyglądają natomiast zapasy gotówki do zobowiązań – osiągają poziom 5%. Spółka znajduje się w niekorzystnej sytuacji z powodu niskich cen uranu (podobnie zresztą jak cały sektor). Jej dużym atutem jest stabilna, wieloletnia pozycja na rynku. Głównym udziałowcem AREVA jest francuski rząd, a działalność w UE (przy obecnej sytuacji politycznej) gwarantuje jej również pomoc EBC (w razie poważniejszych problemów finansowych).

Uranium Participation Corporation

Trzecią spółką na mojej liście jest Uranium Participation Corp (U:xtse). UPC jest przedsiębiorstwem zajmującym się jedynie działalnością finansową, a w swej strukturze naśladuje ETF. Kupuje, sprzedaje i pożyczka uran wykorzystując do tej działalności magazyny Cameco Corp, Comurhex i ConverDyn. Jako że nie zajmuje się wydobywaniem, a jedynie zarządzaniem własnymi zapasami, akcje firmy zależą przede wszystkim od notowań uranu i jej stanów magazynowych. Mimo finansowej struktury spółki, jej akcje wykazują niewielką zmienność, której można by się spodziewać raczej po dużej, międzynarodowej korporacji. Dzięki strukturze przypominającej ETF, firmie łatwiej jest zarządzać własnymi aktywami m.in. przez przeliczanie zapasów pomiędzy podmiotami zaangażowanymi bezpośrednio w transakcje kupno/sprzedaż czy magazynowanie towaru.



Źródło: dommaklerskidif.pl

Spółka, faktycznie działająca jako ETF, ma niski poziom kosztów stałych, dzięki czemu nie stanowi dla niej dużego problemu niewielki wskaźnik rezerw gotówkowych na poziomie 0,07 na akcję. Jej cena w ostatnim czasie spadła z 5 na 4 USD za akcję, co wynika bezpośrednio z obniżki notowań uranu. Natomiast dużym plusem spółki jest brak długu, co w obecnej sytuacji rynkowej i problemów w sektorze bankowym nabiera na znaczeniu. Zapasy magazynowe UPC wynoszą około 6 tys. ton uranu (4000 ton U_3O_8 i 2000 ton UF_6). Stanowią one bezpośrednie pokrycie dla akcji spółki, a w razie problemów z płynnością mogą być częściowo upłynnione, by pokryć bieżące wydatki.

BHP Billiton i Rio Tinto

Oprócz powyższych trzech przykładów mamy jeszcze inne firmy godne uwagi, które zajmują się wydobywaniem uranu. Dla przykładu, jest to BHP Billiton (BHP:xasx) z wydobywaniem na poziomie 3300 ton rocznie czy Rio Tinto (RIO:xasx) z wydobywaniem na poziomie 1300 ton rocznie. BHP i Rio Tinto zajmują się m.in. wydobywaniem węgla i miedzi w Australii. Uran stanowi jedynie niewielki procent ich całkowitej działalności. Obie firmy zaangażowane są w projekty na kilku kontynentach (obejmujące różne surowce energetyczne i przemysłowe) – zakup ich akcji, to zatem zakład na szeroką gamę surowców. Z tego powodu notowania ww. firm wykazują ograniczoną korelację z ceną uranu.

4. ETF na spółki zajmujące się wydobywaniem uranu

ETF, jak już nieraz wspominaliśmy w artykułach na łamach bloga IndependentTrader.pl, to najlepsza forma ekspozycji na cały sektor, przy najniższej cenie. Jedynym ETF-em wartym polecenia, który daje ekspozycję na spółki wydobywające uran, jest URA (arcx). Należą do niego 24 firmy, z Cameco na czele.

URA TOP 10 HOLDINGS



Źródło: ishares.com

Oficjalne koszty utrzymania pozycji w funduszu wynoszą około 0,36% rocznie. Jako że nie daje on bezpośrednio ekspozycji na uran, tylko na spółki wydobywcze, jego korelacja z surowcem jest ograniczona i posiada spory lewar.



Źródło: dommaklerskidif.pl

Gdy w czasie od 2011 do 2016 roku cena uranu spadła z 73 USD na 35 USD (spadek o 52%), to cena ETF-u URA spadła z 116 USD na 13 USD (spadek o 89%). Daje nam to ponad 4-krotny lewar w stosunku do cen uranu. Musimy być tego świadomi, w sytuacji gdy decydujemy się na inwestycje za pośrednictwem podobnych narzędzi.

Wykres URA jest dość obiecujący. Nieustanny spadek notowań został zatrzymany w okolicach 14 dolarów za jednostkę udziału. Średnie kroczące są płaskie i pokrywają się z notowaniami, co przy obecnych poziomach staje się solidną bazą do uformowania się dna cenowego. Jest to dobry moment na zakupy, nie mamy przy tym jednak gwarancji, że cena jeszcze się nie obniży.

Podsumowanie

Uran jest obecnie wyjątkowo tani (w porównaniu do cen w jego historii), przez co stał się ciekawą opcją inwestycyjną na najbliższe lata. Na platformach brokerskich mamy ograniczone możliwości bezpośredniej ekspozycji na notowania uranu. Istnieje za to cała gama akcji spółek do wyboru. Osobiście, bardziej niż bezpośrednio zakupy konkretnych korporacji, wolę kupić ETF-u URA, ponieważ daje on ekspozycję na cały sektor, (przez co zapewnia dywersyfikację pomiędzy podmiotami). Jest to zatem zdecydowanie prostsza i bezpieczniejsza forma inwestowania (zważywszy na obecnie trudną sytuację spółek wydobywczych spowodowane wyjątkowo niskimi cenami surowca).

Oprócz ekspozycji na polecane przez Tradera21 surowce rolne czy metale szlachetne, uran (przy obecnych zawirowaniach na rynkach finansowych) stanowi ciekawą możliwość długoterminowej dywersyfikacji portfela inwestycyjnego.

Przed okresem bańki spekulacyjnej na uranie (z jaką mieliśmy do czynienia w 2007 roku), wykazywał się on długoletnią stabilnością ceny. Musimy mieć zatem na uwadze, że podobna sytuacja może się powtórzyć. Przewidywany okres inwestycji może wynosić 3-7 lat lub nawet dłużej.

Dodatkowo musimy pamiętać o sporym lewarze, z jakim mamy do czynienia, gdy kupujemy aktywa z sektora uranu. Jeśli dojdzie do kolejnych spadków na surowcu, ceny spółek wydobywczych mogą spaść o kolejne 30-40%. Jeśli nie jesteśmy psychicznie przygotowani na tego typu perturbacje, nie powinniśmy kupować ich akcji. Lewar działa jednak w obie strony. Wspomniałem wyżej, że potencjał do dalszych spadków jest już mocno ograniczony, a możliwe wzrosty mogą z nawiązką wynagrodzić nam okres oczekiwania na odwrócenie trendu.

Zespół Independent Trader

Najważniejsze wydarzenia minionych tygodni – sierpień 2016

Generał NATO naciskał na rozpoczęcie wojny z Rosją

Generał Philip Breedlove, do niedawna Naczelny Dowódca Połączonych Sił NATO, prowadził działania mające na celu doprowadzenie do zbrojnej interwencji Stanów Zjednoczonych na Ukrainie w 2014 roku. Zgody na takie rozwiązanie nie wyraził wówczas prezydent Barack Obama.

Szczegółowe informacje na temat działań prowadzonych przez Breedlovea, ukazały się w sieci po zhakowaniu jego konta na Gmailu. W 2014 roku, podczas dyskusji związanych z sytuacją na Ukrainie, generał wielokrotnie wchodził w spór z administracją Obamy. To sprawiło, że w mediach pojawiły się plotki dotyczące konfliktu na linii generał – prezydent.

Jak pokazują informacje opublikowane na stronie DCLeaks, Breedlove nie ograniczał się wyłącznie do dyskusowania. Jego poczta elektroniczna zawierała m.in. maile wysyłane do byłego Sekretarza Stanu Colina Powella, w których Breedlove narzekał na bezczynność Białego Domu, a także pytał Powella, w jaki sposób wpłynąć na prezydenta USA.

From: Phil Breedlove <[REDACTED]>
Date: September 30, 2014 at 6:19:03 PM GMT+2
To: Cp <[REDACTED]>
Subject: Re: reintroduction

Sir

Thank you for this,... sorry for the tardy reply. I know Harlan has passed some of my proposed "asks" of you,... let me add one thought. I may be wrong,... but I do not see this WH really "engaged" by working with Europe/NATO. Frankly I think we are a "worry",... ie a threat to get the nation drug into a conflict,... vice an "opportunity" represented by some pretty stalwart allies. I seek your counsel on two fronts,... how to frame this opportunity in a time where all eyes are on ISIL all the time,... and two,... how to work this personally with the POTUS.

v/r
Phil

Z innych wiadomości wysyłanych przez Breedlove'a wynika, że szukał on wsparcia również u ważnych przedstawicieli środowiska akademickiego, a także wśród byłych wojskowych.

Uwagę zwracają również działania prowadzone przez generała Breedlove'a w Europie. Z relacji Der Spiegel wynika, że Breedlove wprowadził władze niemieckie w osłupienie, informując m.in. o „ponad tysiącu wozów bojowych”, jakie miały zostać wysłane do Donbasu przez stronę rosyjską. Dane zaprezentowane przez amerykańskiego generała w żaden sposób nie pokrywały się z informacjami wywiadu. Ostatecznie okazało się, że były znacząco zawyżone.

Wcześniej Breedlove kłamał również w kwestii liczebności wojsk rosyjskich zgromadzonych na granicy z Ukrainą (ponowne przeszacowanie).

Generał Philip Breedlove przestał pełnić funkcję Naczelnego Dowódcy Połączonych Sił NATO w Europie w maju 2016 roku.

Uczciwy bankier zadbał o akcjonariuszy

Eric Ben-Artzi pracował w Deutsche Banku jako specjalista ds. zarządzania ryzykiem. Został zwolniony po tym, jak zwrócił przełożonym uwagę na zawyżoną wycenę portfela derywatów kredytowych. Po utracie pracy postanowił, że zawiadomi o sprawie Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (Security Exchange Commission – SEC).

SEC zdecydowała o przyznaniu nagrody w wysokości 16,5 mln dolarów. Ben-Artzi początkowo nie ukrywał, że nagroda finansowa była dużą motywacją do zgłoszenia problemu, ale ostatecznie postanowił nie przyjąć pieniędzy. W uzasadnieniu napisał, że w przypadku takiego rozwiązania, stracą wyłącznie „szeregowi pracownicy DB oraz akcjonariusze”. Ben-Artzi dodał, że nie może odrzucić całości nagrody, ze względu na pieniądze przysługujące byłej żonie i prawnikom, ale chciałby, żeby pozostała część została przekazana akcjonariuszom.

Były pracownik DB podkreślił, że pomimo przeprowadzonego śledztwa, „najważniejsi prezesi odejdą na emeryturę z wielomilionowymi premiami pochodzącymi z wypaczeń zestawienia finansowego”. Zdaniem Ben-Artziego, zarząd uniknął odpowiedzialności ze względu na powiązania między prawnikami SEC oraz pracownikami banku.

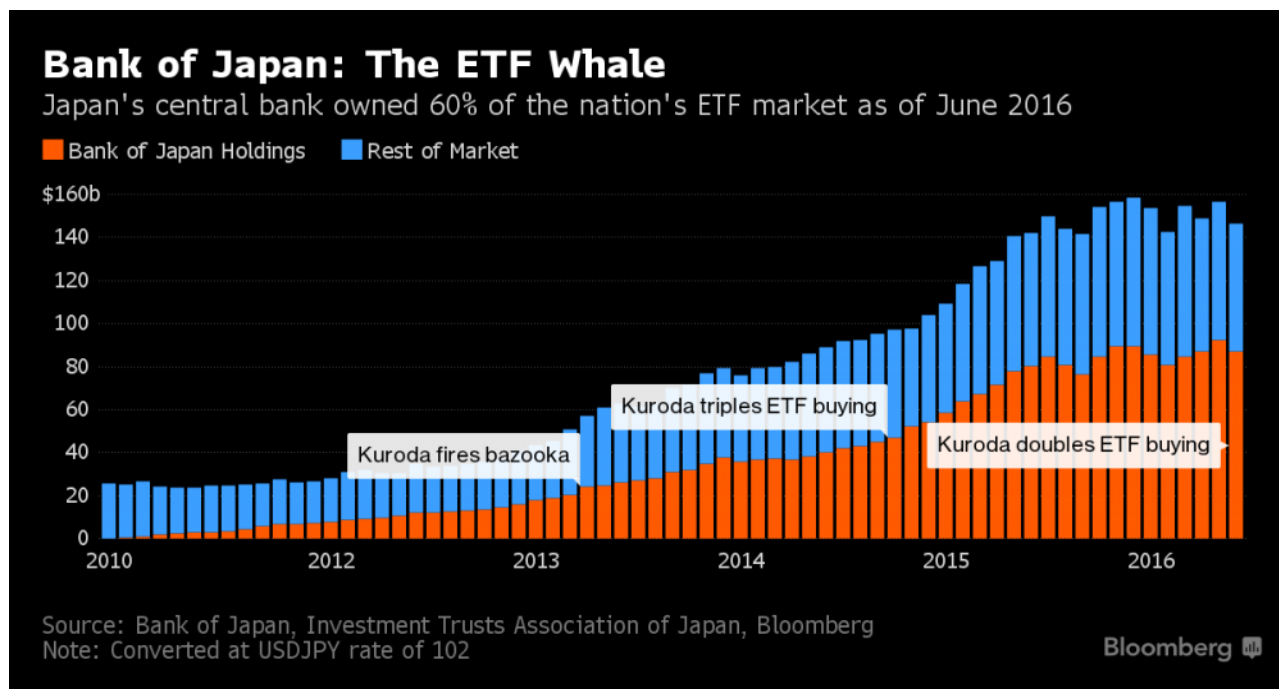
Dowód na bliskie kontakty między obiema stronami stanowi historia Roberta Rice'a, który w latach 2004-2013 pracował jako szef prawników w Deutsche Banku, a następnie przeniósł się bezpośrednio do SEC. Co ciekawe, to właśnie Rice zwolnił Ben-Artziego.

O bankach „too big to fail” słyszymy od niemal dekady. Tymczasem przypadek Ben-Artziego jest kolejnym potwierdzeniem, że osoby należące do finansowej elity stały się „too big to jail”.

Bank of Japan przejmuje dziesiątki spółek z Nikkei 225

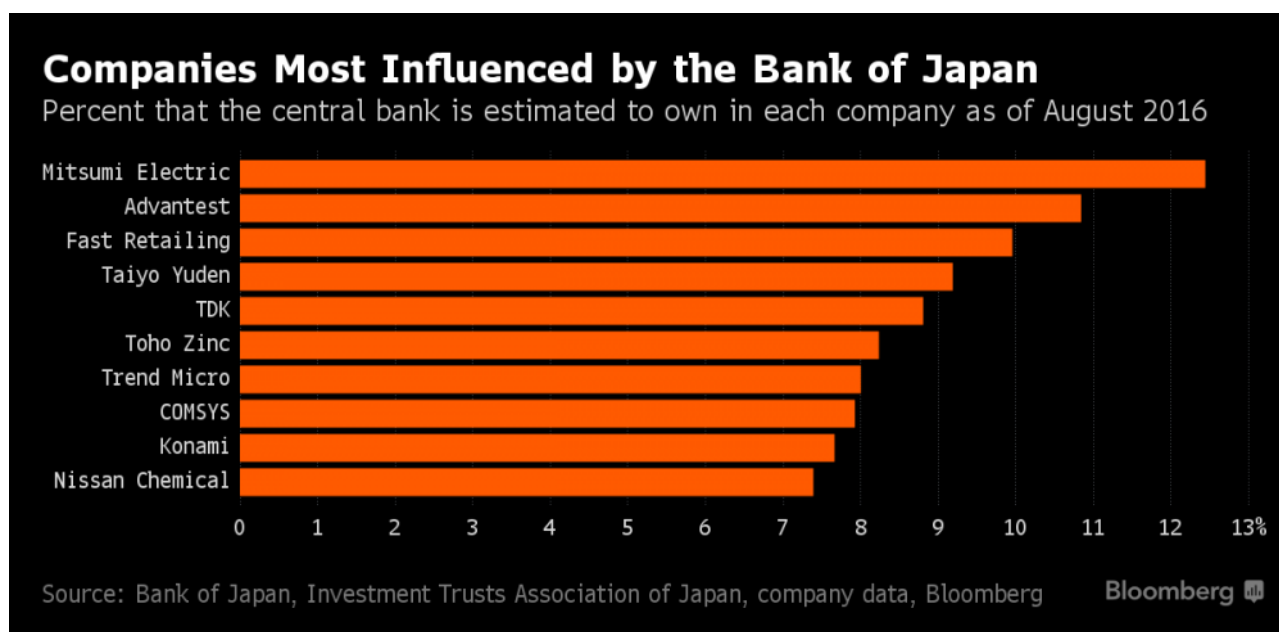
Bank of Japan jest najaktywniejszym bankiem centralnym na świecie. Środki inwestowane przez BoJ w ETF'y oficjalnie mają na celu stymulowanie gospodarki, jednak ostatecznie prowadzą wyłącznie do coraz większego uzależnienia rynku finansowego od interwencji banku centralnego.

Już w tym momencie BoJ należy do pięciu największych udziałowców w przypadku 81 spółek należących do indeksu Nikkei 225. Poniższy wykres ilustruje, jak bardzo zwiększyły się udziały japońskiego banku centralnego na giełdzie w ciągu kilku ostatnich lat.

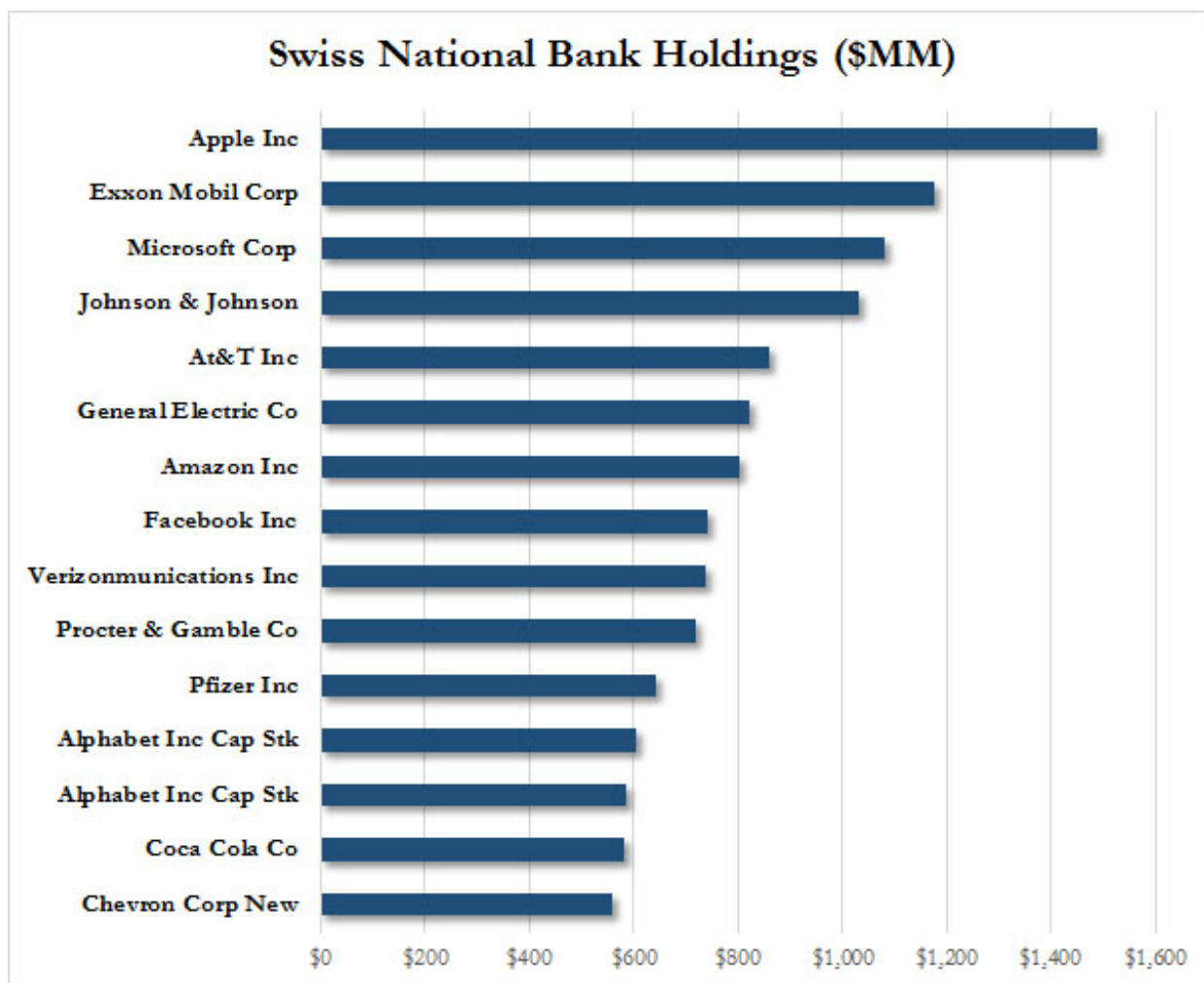


W posiadaniu BoJ (kolor pomarańczowy) jest już 60% ETF'ów z ekspozycją na japoński rynek. Jak wynika z adnotacji, prezes Bank of Japan Haruhiko Kuroda kilkanaście miesięcy temu potroił sumę pieniędzy przeznaczanych na ETF'y, by niedawno ponownie zwiększyć skalę zakupów, tym razem dwukrotnie. Przy utrzymaniu obecnego tempa interwencji, Bank of Japan do końca 2017 roku stanie się najważniejszym akcjonariuszem w 55 spółkach z indeksu Nikkei 225.

Poniżej prezentujemy spółki z największym udziałem BoJ:



Bank of Japan nie jest jedynym bankiem centralnym, który bardzo aktywnie działa na rynku akcji. Warto przypomnieć o coraz większej roli, jaką na amerykańskiej giełdzie odgrywa Szwajcarski Bank Centralny. Poniższy wykres pokazuje, na które spółki SNB przeznaczają największy kapitał, co pomaga pompować ceny akcji tych przedsiębiorstw (dane na koniec czerwca 2016 roku):



Źródło: zerohedge.com

Zarówno działania BoJ, jak i SNB, to znakomite przykłady, pokazujące jak banki centralne bez żadnych kosztów przejmują największe globalne korporacje. Taka sytuacja stanowi również zagrożenie dla niedoświadczonych inwestorów, którzy widząc szubujące ceny akcji, nabierają przekonania, że hossa nigdy nie będzie mieć końca.

Rośnie udział gotówki w portfelach miliarderów

Światowi miliarderzy trzymają w gotówce średnio 22,2% wszystkich swoich aktywów. To najwyższy poziom od momentu, gdy w 2010 roku firma Wealth-X zaczęła gromadzić dane na ten temat.

Tak znaczący udział gotówki jest w dużej mierze efektem rosnących obaw, związanych z kondycją światowej gospodarki. Potwierdzenie statystyk stanowi badanie przeprowadzone kilka tygodni temu przez bank UBS. Wynika z niego, że wśród bogatych mieszkańców USA udział gotówki w aktywach wynosi 20 %, a wiele osób rozważa wycofanie z rynku kolejnych środków, ze względu na niepewność towarzyszącą nadchodzącym wyborom prezydenckim.

2473 osoby mogące poszczycić się mianem miliardera, trzymają w gotówce łącznie 1,7 biliona dolarów. Jest to suma w przybliżeniu odpowiadająca całemu PKB Brazylii.

Analitycy Wealth-X sugerują w swoim raporcie, że wielu miliardarów wycofało z rynków finansowych swoje środki, dostrzegając przewartościowanie na największych giełdach. Autorzy raportu sugerują, że wspomniana część inwestorów wróci na rynki po spadkach, kiedy ceny aktywów będą wyglądać atrakcyjniej.

Rynek Forex znacząco ograniczony w Belgii

Kilka dni temu pojawiły się informacje dotyczące całkowitego zakazu gry na Forexie w Belgii. Pozostając w zgodzie z prawdą należy napisać, że FSMA (odpowiednik KNF) wprowadził jedynie określone ograniczenia. Nie zmienia to faktu, że nowe zasady znacząco obniżą zyski firm brokerskich działających na tym rynku.

18 sierpnia w Belgii weszły w życie przepisy, zgodnie z którymi zabronione jest oferowanie i sprzedawanie graczom na rynku pozagiełdowym kontraktów z lewarem. Chodzi o spekulacje dotyczące zmian kursów walut oraz innych instrumentów, prowadzone na sumy większe niż gracz faktycznie posiada. Zakaz ten dotyczy zarówno belgijskich brokerów, jak i zagranicznych firm obecnych na tamtejszym rynku.

Nowe zasady oznaczają również koniec agresywnej reklamy brokerów, a więc np. dzwonięcia do klientów z ofertami oraz oferowania im specjalnych bonusów.

W praktyce nowe przepisy sprawiają, że osoby szukające możliwości gry za pośrednictwem platform inwestycyjnych nadal będą mogły to robić, ale sama wielkość rynku Forex w Belgii ulegnie ograniczeniu.

Przepisy obowiązujące w Polsce pozwalają na spekulacje z maksymalną dźwignią 1:100 (posiadając tysiąc złotych, można zawierać kontrakty na 100 tysięcy złotych). Z informacji Komisji Nadzoru Finansowego wynika, że w 2014 roku aż 81% Polaków grających na Forexie poniosło stratę, zyskało jedynie 19%. Strata netto (różnica między łącznymi zyskami i stratami) polskich graczy wyniosła 360 milionów złotych. Szacuje się, że w 2015 roku wynik ten mógł przekroczyć 400 mln złotych, m.in. ze względu na poważne zawirowania wokół franka szwajcarskiego.

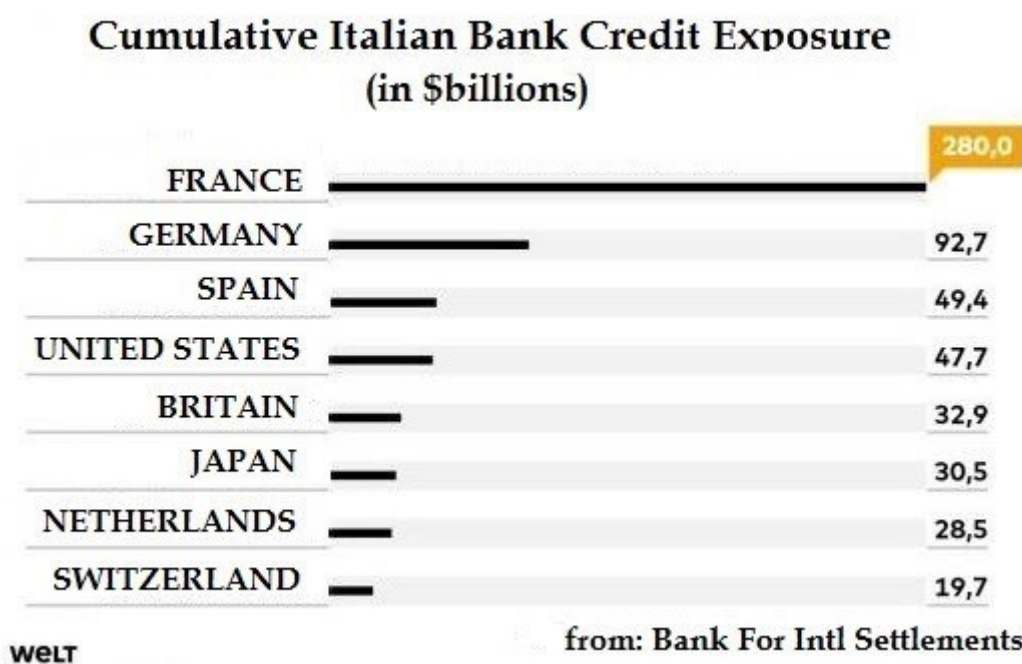
Wraz z końcem sierpnia z oferowania kontraktów na rynku Forex wycofał się Dom Maklerski PKO Banku Polskiego. Osoby, które mają już założone konta, będą zmuszone zamknąć je do końca września.

Nowa odsłona kryzysu bankowego w Portugalii

Po bankructwie podmiotów z grupy Espirito Santo, zaledwie w czasie ostatnich dwóch lat, liczba niespłaconych kredytów w Portugalii wzrosła z 10% do 15%. Podobna suma zapoczątkowała finansowe i polityczne perturbacje we Włoszech. Problemy włoskich banków z wysokim (około 17%) odsetkiem złych kredytów, nie są zatem wyjątkiem w Europie. Dla każdego kto rozumie fundamenty stojące za problemami sektora bankowego, nie powinno być to żadnym zaskoczeniem. Ani jedna przyczyna kryzysu, jaki miał miejsce w 2008 roku, nie została rozwiązana. Skazani jesteśmy zatem na nieustanne przeżywanie tych samych problemów. Ich rozwiązaniem stanie się, najprawdopodobniej, inflacyjne zredukowanie długu (zwane również podatkiem inflacyjnym) z toksycznymi aktywami, które zostaną przerzucone na barki zwykłych obywateli za sprawą interwencji monetarnych EBC.

Francja posiada największą ekspozycję na włoski sektor bankowy

Francuski sektor bankowy ma największą w Europie (w wysokości 280 mld USD) ekspozycję na dług włoskich banków.



Tak duża pozycja na jeden, silnie zalewarowany i zagrożony niewypłacalnością sektor, to przejaw skrajnego braku odpowiedzialności. Z kolei dla Włochów jest to silna polityczna dźwignia, dzięki której mogą spać spokojnie. To fakt, że ich system bankowy jest niewypłacalny. Mimo to, premier Mateo Renzi nie ma powodów do zmartwień. Władze UE nigdy nie pozwoliłyby im na bankructwo, ponieważ gdyby tak się stało, Włochy niechybnie pociągnęłyby za sobą Francję, następnie Niemcy, a potem całą Europę.

Kiepskie wyniki transportu morskiego uderzają w banki

Firmy zajmujące się transportem morskim popadły w tarapaty z powodu silnego spadku wolumenu w międzynarodowym handlu. Jednym z banków, który udziela kredytów bankrutującym przewoźnikom, okazał się niemiecki Bremen Landesbank. Podmiot popadł w finansowe tarapaty po tym, jak w jego aktywa uderzyły odpisy niespłaconych kredytów. Niewypłacalną instytucję, z bilansem na poziomie 29 mld euro, przejął bank Nord/LB i tym samym ustabilizował sytuację.

Kolejną ofiarą kiepskich wyników transportu morskiego są banki z Korei Południowej. Mechanizm, który funkcjonuje tam – w omawianej kwestii – jest analogiczny jak w Niemczech. Różnica jest tylko taka, że w Korei pomocy upadającym podmiotom udzielił rząd, ponieważ problem jest tam znacznie większy. Koreańskie banki posiadają (w sektorze transportu morskiego) 47 mld USD ekspozycji na złe długi. Seul przeznaczył 9,5 mld USD pomocy finansowej na opanowanie sytuacji. Prawdopodobnie jednak, gdy wolumen handlu międzynarodowego ciągle spada (transport morski to największy sektor koreańskiej gospodarki), pomoc ta może okazać się niewystarczająca.

Spada zapotrzebowanie na transport kolejowy

Transport morski nie jest jedynym, na który spada popyt. Podobną sytuację możemy zaobserwować w transporcie kolejowym. Zapotrzebowanie na przewóz towarów po torach spadł o około 15-20% pomiędzy analogicznymi okresami roku 2015 i 2016. Jest to kolejny przejaw kryzysu gospodarczego, który nabiera coraz większego tempa. Po otwarciu Nowego Kanału Panamskiego (o którym pisałem w zeszłym miesiącu) mogą się jeszcze zwiększyć przeceny na kolei w USA. Nawet złych wiadomości zapoczątkował korektę kursu Dow Jones Transportation (DJT) o 14% (od szczytu z początku 2015 roku).

„Własność prywatna” wraca na Kubę

Komunistyczna partia Kuby, po dekadach socjalizmu i centralnego planowania, zmienia podejście do gospodarowania. W planie na najbliższe lata zawarto punkt, który umożliwi rozwój małej i średniej prywatnej przedsiębiorczości, na terenie wyspy. Jest to dość zaskakujący obrót wydarzeń. Najwyraźniej ekonomiczny i społeczny upadek Wenezueli wpłynął na prezydenta Kuby Raula Castro, przez co jest szansa na zakończenie panowania lewicowej ideologii, która zawsze prowadzi do tego samego – powszechnej biedy. Szkoda, że zarządzający UE mają inne zdanie na ten temat.

Turcja intensyfikuje zakupy złota

Popyt na złoto w Turcji wzrósł o 558%, w porównaniu do analogicznego okresu sprzed roku.

Niewątpliwie duże znaczenie na ten wzrost miał nieudany pucz i jego konsekwencje. Pomijając jednak zawirowania polityczne w ostatnich miesiącach, apetyt sektora prywatnego na kruszec w Turcji wyraźnie rośnie. Złoto jest mocno zakorzenione w ich kulturze. Widać to zwłaszcza we wzroście rządowych rezerw (ze 100 do 500 ton) w czasie ostatnich 5 lat.

Chiński UnionPay wyprzedził Visa i MasterCard

UnionPay, chiński odpowiednik Visa i MasterCard, urósł do ogromnych rozmiarów – prześcignął (w liczbie wydanych kart płatniczych) łącznie obie amerykańskie instytucje. Zajmuje również drugie miejsce na świecie pod kątem wolumenu transakcji, a trzeba podkreślić że UnionPay jest firmą stworzoną zaledwie przed 14 laty. Od 2006 roku karty chińskiego przedsiębiorstwa były już dostępne w 100 krajach z całego świata.

UnionPay wraz z CIPS (odpowiednik SWIFT) stanowią trzon chińskiego systemu rozliczeń, dzięki któremu Chiny stają się wiarygodnym partnerem handlowym. Fakt ten ma coraz większe znaczenie w świetle narastającego konfliktu na morzu Południowochińskim. Chiny, dzięki niezależnemu systemowi rozliczeń, mają gwarancję, że w razie ataku finansowego ze strony Zachodu, ich sektor handlu przetrwa. Władze USA nie będą w stanie – w prosty sposób – nałożyć sankcji ekonomicznych, tak jak zrobiono to z Iranem.

Brytyjska ARM Company przejęta przez Chińczyków?

Japońska firma Softbank nabyła brytyjską ARM Company, za kwotę 32 mld USD. Przejęte przedsiębiorstwo zajmuje się projektowaniem mikro chipów, które mają zastosowanie zarówno w przemyśle cywilnym, jak i wojskowym. Według analityków z branży, za japońskim Softbankiem mogą stać Chińczycy. Jeśli to prawda, będzie to stanowić milowy krok w kierunku dalszego uniezależnienia Państwa Środka od amerykańskich producentów high-tech.

Zgodnie z informacjami, jakie podawałem w poprzednich artykułach, Pekin stara się jak może, aby przenieść do siebie produkcję mikrochipów. Inwestuje w tym celu setki mld USD w zbudowanie fabryk i pozyskanie technologii ich wytwarzania. Długo nie trzeba było czekać, aby Chińczykom się to udało. Przejmując know-how z ARM, są w stanie przenieść produkcję do siebie i odciąć się od chipów sprowadzanych z USA. Ma to fundamentalne znaczenie dla obronności Chin. Pekin, który jest w stanie produkować podzespoły (używane m.in. w rakietach balistycznych), coraz bardziej uniezależnia się od Zachodu i staje się przez to silnym rywalem, z którym trzeba się liczyć.

Zespół Independent Trader

Kolejne szaleństwa Bena Bernanke

Były prezes FED Ben Bernanke, w swoich publikacjach naukowych, udowadniał, że dobrym pomysłem na rozkręcenie gospodarki jest rozdawanie ludziom pieniędzy. Wszystko po to, aby podnieść poziom konsumpcji i popyt wewnętrzny. Pomysł ten nie został nigdy w pełni zrealizowany. Zamiast tego banki centralne zaczęły przyznawać nisko oprocentowane kredyty bankom komercyjnym. Tani pieniądz miał zachęcić konsumentów do dalszego zadłużania się, a to miał być skuteczny sposób na zwiększenie inflacji.

Po co komu inflacja? Zadłużenie na każdym poziomie – od gospodarstw domowych po rządy państw – jest tak duże, że skutecznie dławi rozwój gospodarczy. Podjęto zatem decyzję o zwiększeniu podaży walut (przede wszystkim w krajach rozwiniętych), po to by doprowadzić do ich dewaluacji i obniżyć tym samym realną wartość długów. Problem jednak w tym, że ani konsumenci, ani korporacje nie zaciągają dostatecznej liczby kredytów, która doprowadziłaby do dewaluacji waluty. Świeżo dodrukowany pieniądz, zamiast trafiać do gospodarki windując ceny produktów codziennego użytku, ucieka na rynki finansowe, gdzie pompuje kolejne bańki spekulacyjne.

Pomimo usilnych prób bankierów – w USA, Japonii, czy w Europie – nie udało się im wywołać takiego wzrostu inflacji, który doprowadziłby do kilkukrotnej podwyżki cen w krótkim czasie. Bernanke wpadł na pomysł, jak wyjść z tej sytuacji i wymyślił obligacje perpetualne z zerowym oprocentowaniem.

1. Czym są obligacje perpetualne?

Obligacje perpetualne nie są niczym nowym i działają podobnie, jak renta wieczysta. Aby dokładnie wyjaśnić o co chodzi, zacznę od standardowych obligacji wypłacających odsetki. Gdy wykupimy np. 10-letnią obligację, to w każdym roku jej trwania otrzymamy odsetki (i będziemy je otrzymywać przez 10 kolejnych lat). Po upływie 10 lat następuje wykup długu i zostanie oddana nam kwota, na którą aktywo opiewa.

W przypadku obligacji perpetualnej sytuacja jest inna, inwestor dostaje jedynie odsetki, ale za to bez końca – bez momentu wykupu, tak jak ma to miejsce przy zwykłych obligacjach (w rzeczywistości jest to czas trwający do bankructwa dłużnika). Przypuśćmy, że inwestor kupuje obligacje za 50 USD, dzięki której otrzymuje 4 USD odsetek rocznie. Inflacja jest stała (na poziomie np. 8%), więc każdego roku, mimo iż dalej dostajemy 4 USD, siła nabywcza pieniądza spada. Za rok, realna wartość tych samych odsetek wynosi już jedynie 3,7 USD. W kolejnym roku będzie to już tylko 3,43 USD i tak dalej. Skumulowana wartość bieżąca odsetek pokrywa więc cenę zakupu. Bankierzy jednak zmienili obligację perpetualną w coś zupełnie nowego. Stworzono produkt, który „inwestor” być może kupi, ale nie otrzyma za niego żadnych odsetek, ani nawet nigdy nie zostanie od niego wykupiony. Oznacza to, że „inwestor” już nigdy nie zobaczy swoich pieniędzy.

Działać ma to na zasadzie darowizny, czyli kupuje się papier, który gwarantuje, że już nigdy nie zobaczy się ani swoich pieniędzy, ani żadnych odsetek. Drogi czytelniku, jeśli masz wrażenie, że wyżej opisane działanie jest bez sensu, to dobrze, bo tak właśnie jest (przynajmniej na pierwszy rzut oka).

2. Po co komu „aktywo”, które jest gwarantem straty?

Obecny system, w którym drukuje się walutę opartą na długu, doszedł do końca swojej drogi. Bez konkretnych zmian nie da się go dłużej utrzymać. Przyrost waluty i jeszcze szybszy wzrost zadłużenia spowodowały, że suma zobowiązań Amerykanów jest około 5 razy większa, niż ilość dolarów w obiegu. Tak duża dysproporcja powoduje, że nawet jeśli FED dodrukuje duże ilości pieniędzy, to i tak dług będzie większy niż ilość waluty. Wynika to bezpośrednio z rezerwy cząstkowej, ponieważ każdy kolejny dolar tworzony jest wraz z należnością w stosunku do systemu bankowego. To właśnie z powodu tego mechanizmu bankierzy centralni zawodzą w rozkręceniu wysokiej inflacji, a waluta zamiast szybko się dewaluować, utrzymuje względną siłę nabywczą.

Rozwiązaniem tego problemu, zgodnie z pierwszym pomysłem Bernanke, jest rozdanie ludziom dużej ilości pieniędzy. Aby móc wdrożyć taki plan w życie, trzeba by przeprowadzić daleko idące zmiany prawne. Przede wszystkim rząd musiałby odzyskać władzę nad pieniądzem w taki sposób, aby móc go drukować bez długu, przy eliminacji pośredników (czyli banków komercyjnych – tzw. primary dealers – oraz banku centralnego, u którego rząd zaciąga zobowiązanie pod wykreowaną walutę).

Oddanie kreacji pieniądza rządowi, stanowi ogromne zagrożenie dla bankierów. Spowoduje to sytuację, w której banki centralne stracą swoją podstawową funkcję, a więc i rację bytu. Kto bowiem zagwarantuje, że rząd po „wykonaniu zadania” odda nabyte prawa? W tym momencie wkraczają na scenę nowe obligacje perpetualne (z zerowym oprocentowaniem). Dzięki nim możliwa jest kreacja pieniądza bez długu, ponieważ rząd emitując ww. obligacje, nie ponosi żadnych kosztów, a w zamian dostaje walutę. Otrzymane środki politycy przeznaczą na programy socjalne (food stamps, zasiłki dla bezrobotnych, 500+ itd.), czy na bezwarunkowy dochód podstawowy, nakręcając tym samym inflację.

3. Kto będzie odbiorcą nowych obligacji?

Odpowiedź brzmi: bank centralny czy nawet fundusze emerytalne, które są pod kontrolą rządu. Duża ilość nowej waluty spowoduje w końcu jej dewaluację, a gdy ta osiągnie pożądany poziom (np. 70%), program się zakończy, i powróci do normalnych papierów dłużnych. Problem nadmiaru długu w systemie zostanie rozwiązany. Jego ilość nie spadnie, ale zmniejszy się za to wartość waluty (w której jest denominowany), to spowoduje to jego realne zmniejszenie (mierzy się je siłą nabywczą).

Obowiązujące obecnie prawo eliminuje również problem, który pojawia się wraz z nowymi obligacjami perpetualnymi, a mianowicie ich cenę. W końcu, jak można płacić za coś, co z założenia nie ma wartości? Tutaj z pomocą przychodzi możliwość, jaką dysponują banki centralne. Kupując aktywa, czy publikując stan ich posiadania, nie muszą podawać realnych cen rynkowych danego instrumentu (tzw. mark to market), a jedynie wartości arbitralnie przez siebie ustalone. Właśnie tego mechanizmu użyto, gdy skupowano bezwartościowe derywaty (MBS, CDO i inne) od banków komercyjnych (wywołały one krach w 2008 roku na światowych rynkach).

4. Konsekwencje dla systemu monetarnego

Rząd, gdy dysponuje nieograniczoną podażą waluty, może nakręcić inflację i skutecznie dewaluować długi. Aby przeprowadzić całą akcję, nie są konieczne żadne zmiany prawne czy zgoda społeczeństwa. Wystarczy rozkręcić rządowe rozdawnictwo, czy to z pomocą głębokich inwestycji infrastrukturalnych, czy powszechnych programów socjalnych.

Słabo wyedukowane ekonomicznie społeczeństwo, co najwyżej przykłaśnie politykom i stanie się świadkiem rządowego rozdawnictwa. Zanim ukażą się wszystkie konsekwencje, program zostanie zakończony, a założona dewaluacja waluty zostanie osiągnięta. Na programie nie ucierpi zaufanie do sektora bankowego, ponieważ ten nie będzie uczestniczył w tym procederze. Obejdzie się również bez kaskady bankructw banków, a więc i bail-inów czy bail-outów. Dewaluacji zostanie poddana każda forma pieniądza, tak elektronicznego, jak i papierowego, dzięki czemu dalej będzie można wykonywać kolejne posunięcia, w celu zupełnego wyeliminowania gotówki z obiegu.

Najważniejszym problemem omawianego rozwiązania jest uzależnienie przedsiębiorstw od nowego dopływu pieniędzy, który w momencie zakończenia programu zmiecie wiele przeinwestowanych podmiotów. Trudno powiedzieć również co stanie się z zaufaniem do waluty, gdy nastąpi moment jej szybkiej dewaluacji. Istnieje zagrożenie, że pomimo zakończenia procesu dodruku pieniądza, nie da się opanować inflacji. A to z kolei może zniszczyć zaufanie społeczeństwa do rządowego środka płatniczego. Jest to jednak mało prawdopodobne (dla przykładu: hiperinflacja w Polsce pomiędzy 1989 a 1990 rokiem wyniosła aż 600%, a mimo to polski złoty przetrwał).

Podsumowanie

Trzeba przyznać, że nowy pomysł Bena Bernanke jest wyjątkowo przebiegły. „Zawiesza” on stary system podaży waluty przez banki i rezerwę cząstkową. Przywraca politykom, na pewien czas, kontrolę nad dodrukiem waluty bez długu, eliminując najważniejsze bolączki obecnego systemu monetarnego.

Wszystko to bez konieczności zmian prawa, uciekania się do zwiększania podatków czy ograniczania wypłat emerytalnych, a jedynie przy rozkręceniu rządowego rozdawnictwa i spełnienia tym samym oczekiwań elektoratu.

Po osiągnięciu wyznaczonych celów, bankierzy centralni zrzucą winę za wysoką inflację na nieodpowiedzialne działania polityków i umocnią tym samym swoją pozycję, jako stabilizatora systemu monetarnego. Długi zostaną zdevaluowane i uda się uniknąć spektakularnych bankructw dużych korporacji czy banków inwestycyjnych (ich bankructwo mogłoby zagrozić stabilności finansowej całego świata). Najważniejsze trendy w dzisiejszej bankowości (z rozrośniętym sektorem finansowym) czy dążeniem do eliminacji gotówki, zostaną utrzymane. Winą za trudną sytuację zostanie obarczona aktualnie rządząca ekipa, która zostanie sprawnie podmieniona na kolejną. Ben Bernanke lobbuje obecnie w Japonii za dokładnie takim rozwiązaniem. To właśnie Japonia ma stać się polem doświadczalnym, na którym mogłoby zostać wdrożone nowe rozwiązanie monetarne, zanim zostanie ono wprowadzone na całym świecie.

Zespół Independent Trader

Wyjątek wśród bankierów centralnych

W wielu artykułach, publikowanych w ostatnich miesiącach na naszym portalu, opisywaliśmy bezowocne starania banków centralnych, którym zależy na pobudzeniu gospodarek poszczególnych krajów. Wydawać by się mogło, że skoro główni gracze drukują walutę na potęgę, a niektórzy oferują obligacje z gwarantowaną stratą, to jest to jedyna droga, jaką można dziś zmierzać. Na szczęście nawet wśród centralnych bankierów znajdują się osoby na tyle odważne, by zaprezentować odmienne stanowisko.

Biorąc pod uwagę wydarzenia ostatnich 10 lat, za taką wyjątkową postać należy uznać Raghurama Rajana, który pełni obecnie dwie ważne funkcje – prezesa Banku Rezerw Indii i wiceprezesa Banku Rozrachunków Międzynarodowych. Aby dokładniej przekonać się na czym polegają różnice między Rajanem, a resztą znanych bankierów centralnych, należy cofnąć się do 2005 roku.

Zapowiedź kryzysu w 2008 r.

Na sympozjum w Jackson Hole każdego roku przyjeżdżają najważniejsze postacie bankowości centralnej, które debatuje nad przyszłością polityki monetarnej. W 2005 roku jednym z prelegentów był Raghuram Rajan – najmłodszy (wówczas) szef ekonomistów MFW w historii. Przedstawił on raport, w którym zwracał uwagę na niebezpieczeństwa wynikające z wykreowanego systemu finansowego (zwłaszcza nowych instrumentów finansowych). System ten miał kusić dużymi premiami, przy jednoczesnym ignorowaniu skali ewentualnych strat. W opinii Rajana, taka specyfika systemu prowokowała bankierów do bezmyślnej pogoni za zyskiem, co niosło za sobą ryzyko upadku danej instytucji, a nawet sprowokowanie globalnego kryzysu finansowego.

Nawet osoby nie znające tej historii domyślają się zapewne, że wystąpienie obecnego szefa Banku Rezerw Indii nie spotkało się z owacją na stojąco. Zamiast tego zarzucono mu „wsteczność”. Do osób najbardziej poirytowanych przestaniem Rajana należał Lawrence Summers, późniejszy doradca ekonomiczny prezydenta Baracka Obamy. Temat raportu Rajana został poruszony m.in. w filmie „Inside Job”, który znakomicie pokazuje krótkowzroczność, jaka do dzisiaj towarzyszy zachowaniom niektórych polityków, banków czy agencji ratingowych.

Kilka lat później

Przewidywania Rajana sprawdziły się, ale kryzys z 2008 roku pokazał jednocześnie, dlaczego bankierzy nie mieli powodów, aby przejmować się ostrzeżeniami. Osoby, które doprowadziły do trzęsienia ziemi w gospodarce, nie zostały w żaden sposób ukarane.

Ben Bernanke, który kategorycznie zaprzeczał, jakoby ceny nieruchomości mogły spaść we wszystkich stanach jednocześnie, również utrzymał swoje stanowisko. Nie zmieniła się także pozycja najważniejszych agencji ratingowych.

Jak na ironię, główne banki wyszły z całego kryzysu jeszcze silniejsze, niż były przed 2008 rokiem. Upadł co prawda Lehman Brothers, ale pozostałe najważniejsze instytucje finansowe zostały uratowane (oczywiście z pieniędzy podatników), a następnie zwiększyły swoje udziały w rynku. Kolejne afery, w których uczestniczyli bankierzy, pokazały z kolei, że do statusu „too big to fail” dołączono również „too big to jail”. Kryzys odczuli wyłącznie zwykli obywatele, których wbrew ich woli zmuszono do „zrzucenia się” na ratowanie banków, a którzy sami stracili domy, pracę czy oszczędności.

Kontynuacja działań głównych banków centralnych

Uratowanie banków przed bankructwem było pierwszym krokiem w kierunku obecnej sytuacji. Po tym, jak nie pozwolono na oczyszczenie gospodarki, banki centralne zaczęły brnąć w ślepy zaułek. Stopy procentowe powędrowały w dół – w wielu państwach osiągnęły poziom zera. O ile w przeszłości stopy obniżano na kilka tygodni bądź miesięcy, to w tym wypadku era niskich stóp procentowych trwa już siedem lat.

Skrajnym przypadkiem jest Japonia, w której podobna polityka prowadzona jest od 27 lat. Bank Japonii z roku na rok radykalizuje swoje działania – skupuje coraz więcej aktywów i uzależnia rynki finansowe od swoich poczynań. Według oficjalnych deklaracji, działania Banku Centralnego mają doprowadzić do ożywienia gospodarki. Ostatecznie największym sukcesem jest utrzymywanie japońskiej gospodarki na powierzchni (co nie zmienia faktu, że nad krajem wisi zagrożenie związane z gigantycznym długiem publicznym).

Wspomniany skup aktywów prowadzony jest obecnie przez tak dużych graczy, jak Bank Japonii, Szwajcarski Bank Centralny (duże zakupy w USA) czy Europejski Bank Centralny. Napompowane w ten sposób ceny akcji mają stanowić dowód na dobrą kondycję największych gospodarek. Przy okazji rośnie siła oddziaływania banków centralnych. Każde wystąpienie prezesa FED czy EBC sprawia, że świat wstrzymuje oddech. Obawy dotyczą ewentualnych sugestii na temat kolejnej fali dodruku. Niejako na potwierdzenie wspomnę, że kilka dni przed napisaniem tego artykułu, pojawił się w sieci news zatytułowany: „Dolar drożeje. Wystarczyło jedno zdanie”.

Warto przypomnieć, że kiedy w grudniu 2015 roku amerykański FED zdecydował się na pojedynczą podwyżkę stóp procentowych, na rynkach momentalnie doszło do spadków. Pokazuje to, że wyceny giełdowe przestały być powiązane z fundamentami gospodarczymi, a stały się zależne od dodruku pieniądza i zerowych stóp procentowych.

Można inaczej? Przypadek Rajana

W 2013 roku Rajan powrócił do pracy w swoim kraju, gdzie objął stanowisko prezesa Banku Rezerw Indii. Wskaźniki makroekonomiczne tamtejszej gospodarki nie prezentowały się wówczas optymistycznie. Inflacja utrzymywała się na rekordowym poziomie 10-11%, a wzrost gospodarczy wynosił 5% – co w przypadku rozwijającego się kraju, nie było pozytywnym wynikiem. Po dwóch latach udało się zahamować wzrost cen i utrzymać go na poziomie 3,7%. Niestety, po tym nastąpił ponowny wzrost, tym razem do 6%. Biorąc pod uwagę cały dotychczasowy okres pracy Rajana, czyli lata 2013-2016, inflacja zmniejszyła się niemal o połowę.

Pozytywnie natomiast wygląda tempo wzrostu gospodarczego, które obecnie wynosi 8%. Indie prześcignęły pod tym względem nawet Chiny, o Brazylii czy Rosji nie wspominając. Na tle innych krajów grupy BRICS, również indyjska waluta radzi sobie całkiem nieźle. Podkreślimy, że wszystko to ma miejsce przy stopach procentowych na poziomie 6,5%.

Czyżby jednak możliwe było osiągnięcie wysokiego wzrostu gospodarczego bez zerowych stóp procentowych?

Rajan w swoich wypowiedziach bardzo często krytykuje luźną politykę monetarną, prowadzoną przez największe banki centralne świata. Zwraca również uwagę na inflację, która, jego zdaniem, jest głównym czynnikiem spowalniającym wzrost gospodarczy i powodującym ubożenie społeczeństwa.

Jeśli chodzi o sytuację państw rozwiniętych, Rajan nie pozostawia suchej nitki na programach, które miały na celu stymulowanie gospodarki. W jego opinii słabe tempo rozwoju gospodarczego jest efektem niskich stóp procentowych – należy więc je podnieść, aby nieefektywne firmy odpadły i nie uczestniczyły już w rywalizacji na rynku. Po raz kolejny widzimy, jak istotne było sztuczne uratowanie banków w USA.

Trzeba wspomnieć, że część członków indyjskiego parlamentu krytkowała Rajana za to, że w ostatnich latach nie zdecydował się na dewaluację waluty. Ich zdaniem było to rozwiązanie, które należało wdrożyć, ponieważ... tak zrobiła większość. Gdyby dewaluacja własnej waluty faktycznie przynosiła efekty, Zimbabwe byłoby – pod względem gospodarczym – krajem nr 1 na świecie. Z kolei na szarym końcu powinna znaleźć się Szwajcaria, która bardzo rzadko niszczy własną walutę. Jak jest w rzeczywistości, każdy widzi.

Podsumowanie

Gregory Mannarino określił niedawno politykę głównych banków centralnych mianem „junkie economy”. Odniósł się w ten sposób do krótkowzroczności, jaka charakteryzuje poczynania najważniejszych finansistów w światowej branży.

Nieważne, jakie będą konsekwencje – najważniejsze, by ponownie odsunąć kryzys o kilka miesięcy.

Tym bardziej istotne jest dostrzeganie nielicznych banków centralnych, które działają rozsądnie, jak choćby prowadzony przez Rajana Bank Rezerw Indii. Z danych dotyczących indyjskiej gospodarki wynika, że jednak można „iść pod prąd” i nie stracić. Trudno nie zauważyć, że przy obecnych problemach Rosji i Brazylii oraz spowolnieniu gospodarczym w Chinach, Indie stają się coraz silniejszym graczem grupy BRICS.

Wracając do Rajana, należy podkreślić, że z jednej strony nie poddał się presji na arenie międzynarodowej (luźna polityka innych BC), a z drugiej strony poradził sobie również na krajowym podwórku. Dewaluowanie waluty skusiło już wielu. Natomiast Rajan na pierwszym miejscu postawił dobrobyt obywateli, a nie pompowanie danych gospodarczych, które przecież mogłyby wzmocnić poparcie dla władzy w Indiach.

Równie ważny jest fakt, że 10 lat temu, jako najmłodszy uczestnik sympozjum w Jackson Hole, nie obawiał się przestrzec przed zagrożeniami. To zwiększa jego wiarygodność i pokazuje, że sposób prowadzenia Banku Rezerw Indii nie jest dziełem przypadku. Rajan (w odróżnieniu od takich osób, jak Ben Bernanke, Mario Draghi czy Lawrence Summers) kieruje się przede wszystkim troską o los przeciętnego obywatela i nie zważa przy tym na interesy nawet najbardziej wpływowych osób. Jednocześnie wciąż stanowi on jedynie „wyjątek potwierdzający regułę”, a to oznacza, że jego zachowanie nie zmieni poczynań finansowej elity. Trudno mi pozbyć się wrażenia, że już wkrótce ujrzemy Rajana w kolejnym filmie w stylu „Inside Job”. Znowu będą mówić o nim: „Patrzcie, ten człowiek miał rację!”.

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.

Inflacja – sposób na ciche okradanie obywateli

Autor: gruby

Generalnie zauważam, że pogrążyliście się ostatnio w rozważaniach o inflacji będącej pochodną ilości wytwarzanej waluty. Po co ?

Wystarczy uświadomić sobie, że waluta jest magazynem na efekty waszej pracy bądź też waszych inwestycji. Wtedy inflacja jest kradzieżą efektów waszej pracy dokonaną przez emitenta waluty, czyli jest czynem zabronionym. To przejmowanie mienia (a efekty waszej pracy są przecież waszym mieniem, upakowanym w banknotach i monetach) dokonuje się czynem ciągłym, w zamiarze wzbogacenia się a dokonywane jest pod ochroną państwa (to państwo jest gwarantem monopolu systemu bankowego na drukowanie waluty) przez grupę bardzo zorganizowaną, powstałą z zamiarem wzbogacenia się.

Weźmy dla przykładu banknot o nominale 100 złotych i załóżmy, że jego właścicielem jest człowiek który otrzymał ten banknot tytułem wynagrodzenia za 10 godzin pracy. Po roku trzymania tego banknotu w szafie przy (załóżmy) dziesięcioprocentowej inflacji człowiek ten idzie do sklepu. Rok wcześniej za te same towary zapłaciłby 100 złotych, po roku musi już zapłacić 110 złotych. Czyli musi teraz iść do roboty na dodatkową godzinę, albo zredukować swoją listę zakupów. Coś, co rok temu kosztowało dziesięć godzin jego pracy teraz kosztuje już 11 godzin pracy. Emitent waluty w rok okradł go z efektów całej jednej godziny pracy.

I to jest powód dla którego musimy pracować coraz więcej, dla którego standardem stało się wysyłanie kobiet do pracy oraz przemykanie oka na dorywczą pracę dzieci, chociażby w wakacje. Coraz więcej naszej pracy jest nam kradzione. System pieniężny jest zaledwie parawanem za którym jego właściciele pasożytują na jego użytkownikach. Tu nie chodzi o pieniądze czy inflację, a o przekierowywanie efektów pracy z pracujących na pasożytujących.

Bez inflacji efekty pracy pozostają w rękach pracę tą wykonujących, a na to system bankowy nie może sobie pozwolić.

Świat na głowie

Autor: Freeman

Rynkowe stopy procentowe są znacznie powyżej obecnych FEDowskich stóp, bezrobocie oficjalne poniżej 5%, sprzedaż domów jednorodzinnych na poziomach najwyższych od poprzedniej bańki, akcje na rekordach wszechczasów. Stopy są zdecydowanie za nisko biorąc pod uwagę te czynniki. Inflacja bazowa (bez energii i żywności) również jest w okolicach 2% (oficjalna). Ja już wcześniej obstawiłem 2 podwyżki w tym roku. Bez tego nie będzie korekty na rynku akcji, a nie można ciągnąć indeksów w nieskończoność. Poza tym złoto się odbiło. Trzeba spacyfikować.

To wszystko się zgadza z wyjątkiem inflacji, gdzie sprawa jest dwusieczna. Prawdziwa inflacja cenowa leży może nawet wyżej od 2%. Drugą stroną medalu jest ssanie systemu na kasę. System wymaga ciągłego dopływu. Oczywiście same stopy % jako instrument już się wyczerpały w działaniu. Dlatego wymyślono QE i inne cuda. Stopy % mają jednak kolosalne znaczenie dla bazy derywatów opiewających na bazie procentowej. Po drugie są sygnałem polityki pieniężnej, a po trzecie wpływają na budżety państw i koszty obsługi długu.

Co do rynku akcji, to jest on już sztucznie utrzymywany przy życiu przez PPT, w Europie przez EBC, który poprzez skupowanie korporacyjnych obligacji pcha kasę w wybrane spółki i tym samym poprawia ich sytuację finansową (za tą kasę mogą skupować własne akcje). Japonia też skupuje. Mamy jak by nie było ciągłą walkę z DEFLACJĄ.

System finansowy na obecnym etapie jakby nie było, przez dziesięciolecia opierał się na procencie. Dopiero 13 bilionów obligacji jest oprocentowanych zerowo wzgl. na lekko ujemnych stopach. Pozostała masa długu ciągle jeszcze domaga się nadwyżki pieniądza z tytułu poprzednich odsetek.

Sytuacja jest patowa: poprzednie odsetki generują deflację. Aktualnie niskie stopy zabijają dotychczasowy model kapitalizmu opartego na stopie zwrotu z kapitału. Fundusze emerytalne, te prywatne, oraz ubezpieczalnie (ubezpieczenie na życie z budowaniem własnej bazy kapitałowej), które były instrumentem bazowym zachodniego systemu, dzisiaj już wymierają.

Ja definiuję aktualny moment następująco:

- kapitał nie jest w stanie generować zysków (na rynkach finansowych, co innego własny MiŚ),
- same rynki finansowe ze względu na zbyt dużą ilość wyrafinowanych graczy (banki i HFT) zbyt bardzo odbiegają od istoty giełdy i spekulacji,
- dawniej kilka tzw. silnych rąk kupowało, gdy lała się krew i sprzedawało w euforii, za co płaciła ulica i leszcze,
- dawniej leszcze mogły kupić dobre dywidendowe spółki i poprzez reinwestowanie i efekt procentu składanego plus dobra koniunktura, mogli wyciągać średnio 10 % rocznie,
- dzisiaj model kup i trzymaj się przeżył.

To nie dla mnie, dziękuję, postoję i zaczekam.

Wysokość wynagrodzeń w Polsce, a zagraniczne korporacje.

Autor: Dam

Jestem przeciwny budowie w Polsce magazynów Amazona itp. Jednak bądźmy przy tym uczciwi. Zagraniczne firmy płacą więcej niż polskie. Zagraniczne firmy płacą o 70% wyższe pensje niż polskie. To dla Polaków źle? Rośnie ich siła nabywczą. Chciałbym, żeby większość firm była Polska i żeby Polskie przedsiębiorstwa były najbardziej rentowne i płaciły najwięcej. Tylko, że realia są inne. Kolonizatorzy lepiej wynagradzają niewolników, niż rodzimi zbawcy. Wiem, że trudno to przetłumaczyć, ale tak jest.

Wiem, że w Niemczech jest lepiej i płacą więcej. Tylko, że oni budują kraj od 45 (no dobra, połowę kraju), my od 89. Oni mieli Plan Marshalla, my mieliśmy Plan Balcerowicza. Mnie też wkurza, że mój kraj nie odpowiada moim aspiracjom jako Polaka. Chciałbym Polski z granicami II RP. Chcę z powrotem Lwów i Wilno. Najlepiej od razu podbijając Kijów i Mińsk. O Łotwie, Estonii i Kaliningradzie nawet nie wspominam, bo to oczywistość.

Odnosię wykupienia nas przez innych. Mnie bandycka prywatyzacja też się nie podobała. Natomiast jeśli chodzi o sprzedaż prywatnych polskich firm kapitałowi zagranicznemu to co poradzimy? Moja firma? Moja. To mogę ją sprzedać Niemcowi czy nie? Sprzedaję temu kto oferuje najwięcej. W końcu ze swoją własnością mogę robić co mi się podoba (wiem jestem idealistą).

Co do poziomu bezrobocia - liczba pracujących/niepracujących na 1000 mieszkańców może wynikać z różnych przyczyn: wieku emerytalnego, poziomu uprzemysłowienia, poziomu opieki medycznej, liczby niepełnosprawnych, osób opiekujących się niepełnosprawnymi, wysokości zasiłków w stosunku do pensji w gospodarce rynkowej itd. Ciężko porównać kraje to 1 do 1. Jeśli w jakimś państwie zasiłek wynosi 1000 j. a pensja minimalna 1200 j. to nie płaca się ludziom pracować za 200 j. różnicy. To bardzo skomplikowane i wielowektorowe zagadnienie. Nie da się postawić prostej diagnozy. Mam rodzinę w USA, która wyjechała tam w latach 80. Podczas jednej z rozmów usłyszałem ładne zdanie od nich: "Do Ameryki przyjeżdżają ludzie schorowani, pokrzywieni. Ale dolar ich prostuje."

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.