

# INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



*Niezależny Portal Finansowy*  
**INDEPENDENT  
TRADER**

Wydanie 22 / 2016

## W dzisiejszym wydaniu:

**1**

**Co oznacza wygrana Trumpa?**

**Str. 2-4**

Wybory prezydenckie w Stanach Zjednoczonych wygrał Donald Trump. Jego zwycięstwo to zapowiedź dużych zmian w polityce zagranicznej USA.

**2**

**Jak kreuje się wyniki lepsze od oczekiwanych?**

**Str. 5-9**

Inwestorzy wielokrotnie przekonywali się, że spółki giełdowe potrafią w sprytny sposób ukrywać negatywne wiadomości. Postanowiliśmy zaprezentować jedną ze sztuczek mających na celu zachęcenie do inwestowania w akcje.

**3**

**Najważniejsze wydarzenia minionych tygodni – listopad,  
cz. 1**

**Str. 10-18**

Okres wyborów w USA obfitował w ciekawe wydarzenia. Zostały one zawarte w artykule dotyczącym aktualności ze świata finansów i geopolityki.

**4**

**FANG – czyli które akcje kupują uliczni inwestorzy**

**Str. 19-23**

Obecne zainteresowanie najpopularniejszymi spółkami z Wall Street do złudzenia przypomina sytuację z przełomu lat 60. i 70. Wówczas wszystko zakończyło się spadkami. Jak będzie tym razem?

**5**

**Włosi zdecydują o losach euro**

**Str. 24-28**

Już wkrótce władze we Włoszech może przejść eurosceptyczny Ruch 5 Gwiazd. W tym wypadku wiele zależeć będzie od wyniku nadchodzącego referendum.

## Co oznacza wygrana Trumpa?

Gigantyczne wpływy od branży finansowej i militarnej. Pełna postusznosc głównych mediów. Sondazę przekonujacę o jedynym możliwym wyniku wyborów. Mimo wszystkich tych środków Hillary Clinton przegrała. Nowym prezydentem Stanów Zjednoczonych został Donald Trump.

### Mainstream w szoku

Wyborcza wygrana Donalda Trumpa określana jest mianem „szokujacęj”. Wiele osób przypomina, że przedwyborcze sondazę dawały pewne zwycięstwo Hillary Clinton. Przekonanie o jej zwycięstwie było tak silne, że za dolara postawionego na byłą Sekretarz Stanu można było wygrać zaledwie 22 centy. Pytanie brzmi: co się stało?

We wtorek do głosu doszli zwyczajni obywatele. Mowa o przeciętnych Amerykanach, którzy być może jeszcze łapią się do klasy średniej, a może już z niej wypadli, po tym jak zostali ograbieni przez państwo. W dniu wyborów nie interesowały ich opinie ekspertów. Zwracali uwagę głównie na to, co działo się przez ostatnie 8 lat – spadające realne dochody, wysoką inflację, utratę nieruchomości. To wszystko sprawiło, że Amerykanie zażądali zmian.

Osobna kwestia to przedwyborcze sondazę. Wynik głosowania jednoznacznie pokazuje, że badanie opinii publicznej to tylko kolejne narzędzie do manipulowania wyborcami.

### Reakcja rynków

Zgodnie z przewidywaniami zwycięstwo Trumpa doprowadziło do spadków na rynkach akcji. Według naszych przypuszczeń interwencje banków centralnych oraz Plunge Protection Team złagodziły nieco sytuację. Gdyby nie wspomniane działania, spadki cen akcji byłyby dużo większe.

Spośród indeksów giełdowych uwagę zwracają notowania w Japonii, gdzie Nikkei zaliczył spadek o ponad 5%. Biorąc pod uwagę dotychczasową politykę Banku Japonii, należy spodziewać się nielimitowanego zwiększenia skali dodruku waluty i skupowania za nią akcji. Tamtejsi bankierzy zrobią wszystko, aby powstrzymać spadki, nawet kosztem rosnącego zadłużenia.

Wygraną Trumpa z uśmiechem na ustach powitali inwestorzy posiadający złoto. Warto jednak zauważyć, że kruszec najpierw zanotował skokowy wzrost do poziomu 1335 dolarów, a następnie spadł w okolice 1300 dolarów. W tym wypadku również można dopatrywać się działań banków centralnych oraz Plunge Protection Team. Do podobnej sytuacji doszło w przypadku srebra.

Przy okazji wzrostów cen metali szlachetnych zyskały również spółki wydobywcze. Indeks GDXJ przed otwarciem środowej sesji notował wzrosty na poziomie 7,8%.

O ile sama wygrana Trumpa jest dla wielu zaskoczeniem, to już reakcja rynków była do przewidzenia. W przypadku wygranej Hillary Clinton inwestorzy oczekiwali kontynuacji polityki prowadzonej za kadencji Baracka Obamy. Porażka byłej Sekretarz Stanu doprowadziła do wzrostu niepewności, co zazwyczaj wiąże się z odpływem kapitału do bezpieczniejszych aktywów, takich jak metale szlachetne.

## **Jak będzie wyglądać polityka Trumpa?**

Do wyników głosowania w USA należy podejść z dystansem. Wpływy branży militarnej nie znikną z dnia na dzień. W najbliższych tygodniach kontynuowane będą starania o wywołanie konfliktu z Rosją. Zważywszy na znaczącą przewagę militarną USA nad Rosją, można zakładać, że strona rosyjska będzie unikać konfliktu zbrojnego.

Założmy jednak, że do czasu zaprzysiężenia Trumpa nic nadzwyczajnego się nie wydarzy. W takim wypadku warto zwrócić uwagę na postać nowego wiceprezydenta USA. Mike Pence zdecydowanie nie należy do figurantów, którzy często proponowani są na to stanowisko. To człowiek, który znacząco wzmocnił kandydaturę Trumpa i będzie odgrywał ważną rolę w trakcie jego kadencji.

Pence to były gubernator Indiany. Ma zatem znaczące doświadczenie w pełnieniu funkcji wykonawczej. Niewykluczone, że nowy prezydent USA odpowiedzialny będzie za robienie show, tymczasem wiele decyzji wychodzić będzie bezpośrednio od wiceprezydenta. Będąc gubernatorem Indiany Pence obniżył zarówno wydatki stanowe, jak i podatki. Obranie podobnego kursu przez całe Stany Zjednoczone jest jedyną nadzieją dla tego kraju. Obecnie USA stale notują deficyt budżetowy, a wzrost gospodarczy jest znikomy. Wolnorynkowe reformy z pewnością okazałyby się skuteczniejsze w pobudzaniu gospodarki niż dodruk pieniądza i pompowanie rynków finansowych przez FED.

Decyzje, jakie podejmie Trump (bądź Pence w jego imieniu) będą mocno uzależnione od sytuacji gospodarczej kraju. Ewentualne nadejście kryzysu sprawi, że nowy prezydent znajdzie się pod silną presją opinii publicznej, co może znacząco ograniczyć jego możliwości.

Prędzej czy później recesja zawita do Stanów Zjednoczonych. Należy jednak pamiętać, że będzie to efekt polityki gospodarczej oraz monetarnej USA w ostatnich 15-20 latach, a nie samego wyboru Donalda Trumpa na prezydenta.

## Podsumowanie

Ostateczny wynik wyborów w USA to efekt mobilizacji wśród klasy średniej, która w ostatnich latach mocno się uszczupliła. Widać wyraźnie, że amerykańskie społeczeństwo się buntuje. Jeszcze osiem lat temu uwierzono w potrzebę wybrania „pierwszego czarnoskórego prezydenta USA”. W kolejnych wyborach przekonano ludzi, że jest on „mniejszym złem”.

Tym razem establishment promował „pierwszą kobietą w fotelu prezydenta USA”. Najwyraźniej jednak cierpliwość Amerykanów się wyczerpała.

Przy okazji wyborów miliony ludzi przekonali się, jak znaczący jest poziom zakłamania głównych mediów. Pozytywnym aspektem jest tutaj oczywiście rosnąca skala oddziaływania Internetu, który wielu osobom umożliwił dostęp do prawdziwych informacji.

Z perspektywy Polski nie było wymarzonego kandydata. Prezydencja Trumpa może przynieść zacieśnienie współpracy na linii USA-Rosja, co nie wyjdzie nam na dobre. Trzeba jednak pamiętać, że wybór Clinton zwiększyłby zagrożenie konfliktem na globalną skalę. Zwróćmy uwagę, że oficjalnie między USA a Rosją nie ma żadnej wojny, a jednak doszło do exodusu ludności cywilnej w Syrii. Co w przypadku, gdyby między mocarstwami faktycznie wybuchła wojna? Bardzo prawdopodobne, że to właśnie na terenie Polski doszłoby do eskalacji działań militarnych.

Głosowanie w USA stanowiło również niezłą okazję do zakupu metali oraz shortowania akcji w Stanach Zjednoczonych. Rynki były przekonane co do zwycięstwa Clinton, co znalazło odzwierciedlenie w notowaniach. Z tego powodu, poziom ryzyka wspomnianej inwestycji był stosunkowo niski.

Na koniec warto podkreślić, że wydarzenia z ostatnich kilku miesięcy jeszcze półtora roku temu były nie do pomyślenia. W czerwcu elity pozwoliły na wyjście Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. Teraz Donald Trump został prezydentem Stanów Zjednoczonych. Niewykluczone, że celem nadrzędnym jest dalsza destrukcja systemów monetarnych. Winą za ich upadek zostaliby wówczas obarczeni rządzący promujący protekcjonizm. Stanowiłoby to argument za powrotem do procesu globalizacji, a także ustanowieniem SDR-ów jako globalnej waluty rezerwowej.

*Zespół Independent Trader*

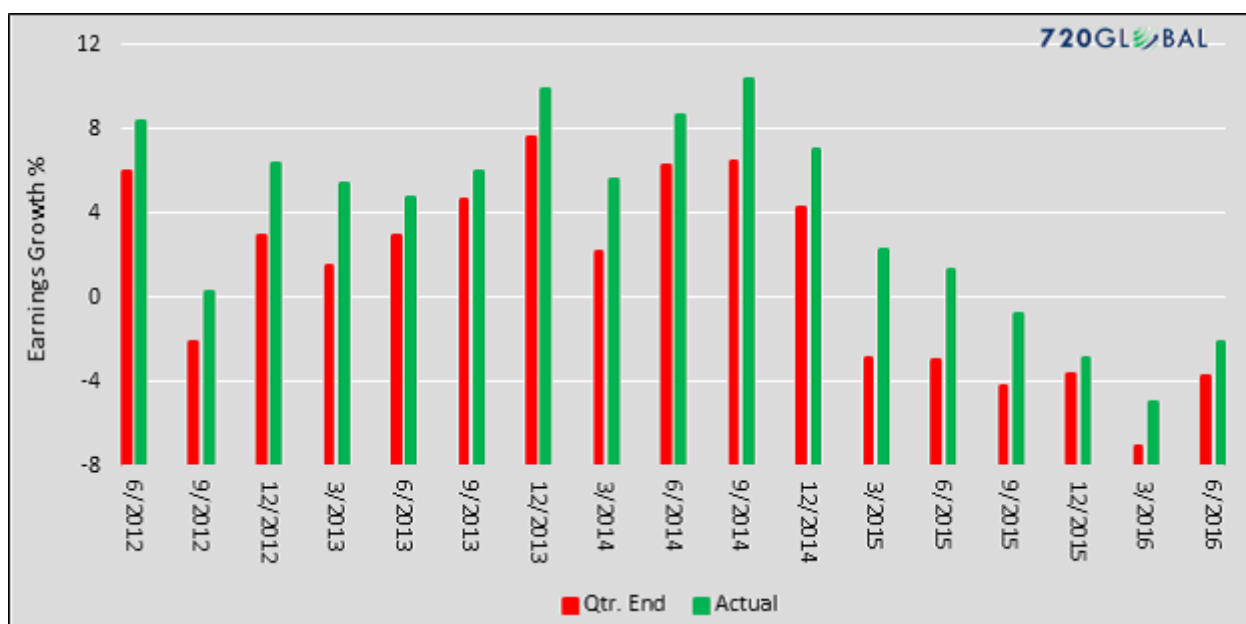
## Jak kreuje się wyniki lepsze od oczekiwanych?

Do 29 października swoje wyniki finansowe za poprzedni kwartał zdążyło ogłosić 113 spółek z indeksu S&P 500. Aż 76% z nich zaprezentowało wyniki lepsze od oczekiwanych. Termin „lepsze od oczekiwanych” zadomowił się w świecie inwestorów, jednak warto zwrócić uwagę na jego obecne znaczenie w amerykańskich realiach.

### Jak to działa?

W poprzednich artykułach wielokrotnie wspominaliśmy o przewartościowaniu amerykańskiej giełdy. Potwierdzenie stanowiły m.in. ekstremalnie wysokie poziomy wskaźników takich jak P/E (cena/zysk), CAPE (zwany również P/E Shillera) czy P/S (cena/sprzedaż).

Pytanie brzmi: skoro jest tak źle, to dlaczego przedsiębiorstwa wciąż chwają się wynikami, które są lepsze od oczekiwanych? Wystarczy rzucić okiem, żeby przekonać się, iż w każdym z ostatnich siedemnastu kwartałów wyniki finansowe amerykańskich spółek były lepsze od prognozowanych.



Kolorem czerwonym oznaczona jest prognozowana zmiana wyników, natomiast zielonym – zmiana wyników obliczona w oparciu o oficjalne raporty spółek.

Jak to się dzieje, że spółki zaskakują na plus? Wszystko opiera się na bardzo prostym mechanizmie, który w niezmienionej formie stosowany jest od kilku lat. Postaram się opisać go w kilku krokach.

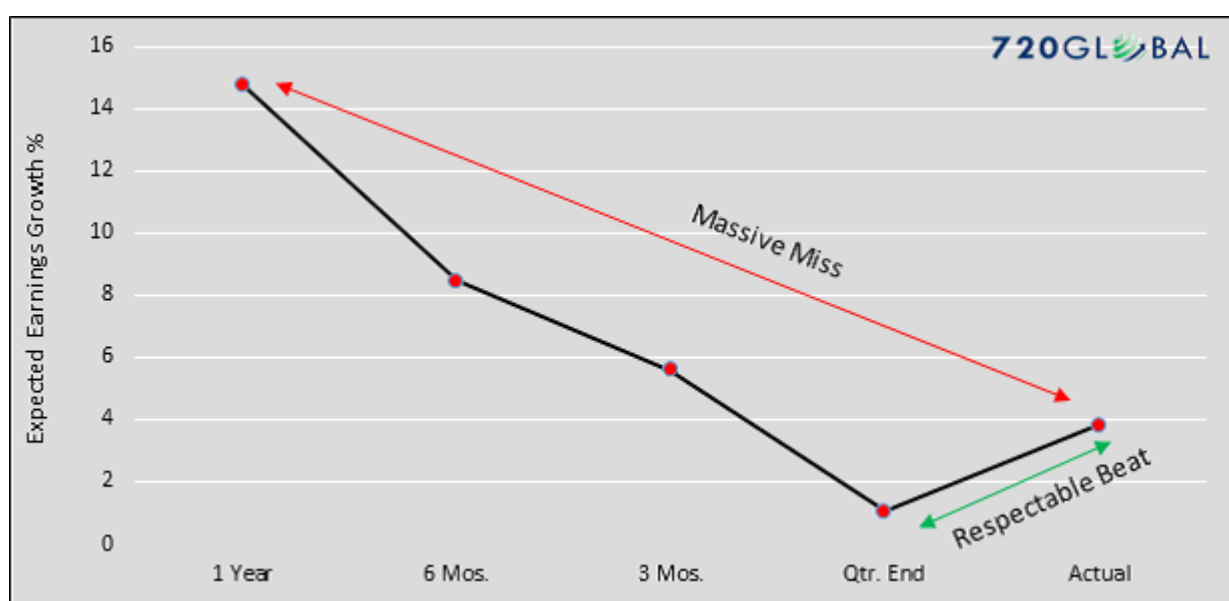
## KROK 1: Wspaniałe perspektywy

Prognozy wyników tworzone z rocznym wyprzedzeniem mają za zadanie wprawić inwestorów w dobry nastrój. Tutaj nie ma miejsca na pesymizm. Powstają zatem zapowiedzi zysków wyższych średnio o kilkanaście procent, co w otoczeniu kilkuprocentowej inflacji i zerowych stóp procentowych brzmi dobrze.

## KROK 2: Rewizja prognoz

Z każdym kolejnym kwartałem oczekiwania dotyczące zysków są stopniowo obniżane. To moment w którym inwestor powinien zachować czujność. Nie ma co liczyć na to, że ktokolwiek z przedstawicieli giełdy czy samych spółek będzie nagłaśniał negatywne wiadomości.

Tendencja zmian w prognozach została przedstawiona na poniższym wykresie:



Czerwoną linią na wykresie zaznaczono różnicę pomiędzy pierwszymi prognozami a faktyczną poprawą wyników. Średnio jest to ponad 10 punktów procentowych. Z kolei zielona linia pokazuje różnicę między ostatnimi prognozami a faktyczną poprawą wyników. To właśnie zielona linia jest tym, co później określa się jako „wyniki lepsze od oczekiwanych”.

Widać wyraźnie, że z rocznym wyprzedzeniem zapowiada się poprawę wyników rzędu 14-15%. Z każdym kolejnym kwartałem prognozy są obniżane. Tuż przed ogłoszeniem wyników oczekiwania są już, łagodnie mówiąc, bardzo umiarkowane.

### KROK 3: Ogłoszenie wyników spółki

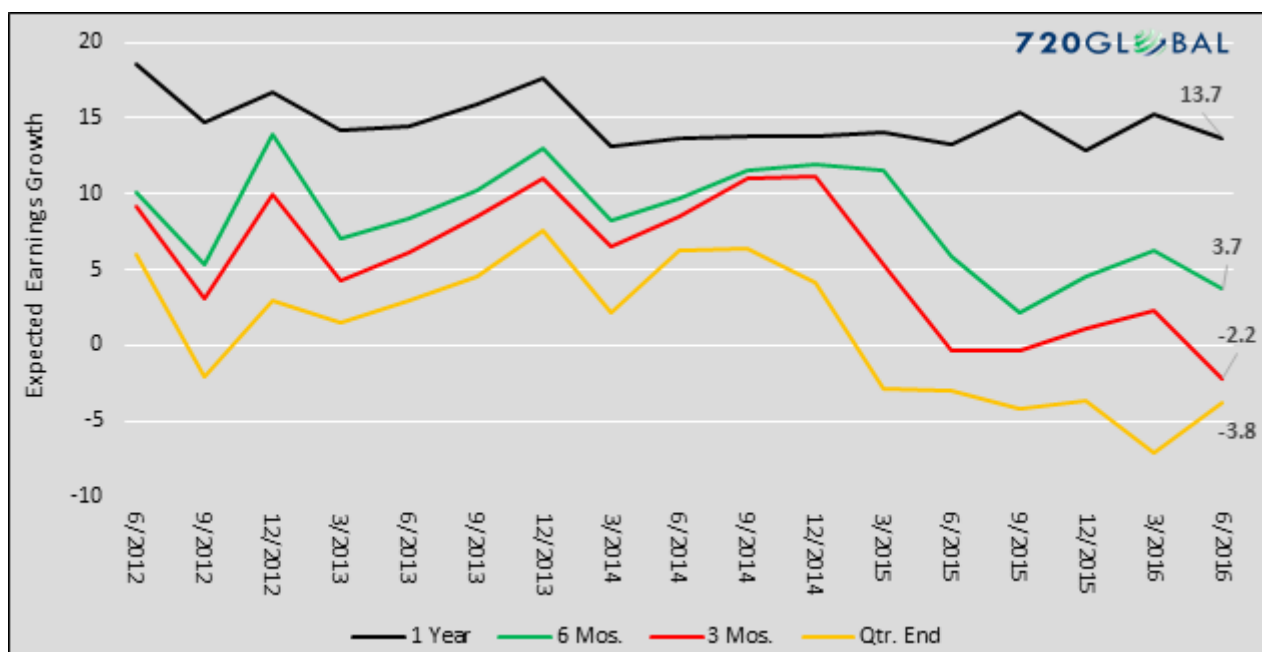
Kiedy nadchodzi moment ogłoszenia wyników przedsiębiorstwa, przyrównuje się je do ostatnich prognoz. W przypadku większości spółek oznacza to zmianę na plus, zatem wyniki są lepsze od oczekiwanych. Umożliwia to przejście do kroku ostatniego...

### KROK 4: Medialna propaganda

Wszystkie poprzednie kroki pozwalają na koniec wysłać inwestorom pozytywny komunikat, który jest prawdziwy, chociaż nie przedstawia żadnej wartości. Jednocześnie jest bardzo potrzebny wszystkim specjalistom od sprzedaży produktów finansowych, którzy na nim budują swoje opowieści i dzięki niemu zgarniają prowizje. W końcu zawsze znajdzie się ktoś, kto wciąż chce tych bzdur słuchać.

Używając odpowiedniej metodologii można dojść do wniosku, że inflacja w USA wynosi 1,5%. Podobnie odpowiednio manipulując prognozami zysków spółek, można wykreować przekonanie o silnych fundamentach hossy na giełdzie. Jedno i drugie nie ma nic wspólnego z rzeczywistością. Równie dobrze można było przewidywać zwycięstwo Clinton, „bo tak pokazywały sondaże”.

Jeśli ktoś ma wątpliwości czy opisywany scenariusz dotyczy większości spółek, to wystarczy spojrzeć na kolejny wykres. Pokazuje on oczekiwaną zmianę w wynikach spółek, w zależności od czasu pozostającego do ich ogłoszenia.



Pod uwagę wzięto 17 ostatnich kwartałów. W każdym przypadku to pierwsze prognozy były najbardziej optymistyczne (czarna linia). Po kolejnym półroczu były obniżane (zielona linia), następnie prognozy dalej szły w dół (czerwona i żółta linia). Myślę, że tutaj nie możemy już mówić o teorii spiskowej.



## Podsumowanie

Problem poruszony w tym artykule dostrzega się zazwyczaj dopiero po krachu. Inteligentny inwestor musi zwracać uwagę na takie aspekty, gdy wszyscy inni zauroczeni są jeszcze trwającą hossą.

Zaprezentowane dane odnoszą się do amerykańskiej giełdy. W jej przypadku warto podkreślić, że mamy obecnie do czynienia z małą grupą spółek, które wypracowują duże zyski, ciągnąc za sobą setki przedsiębiorstw notujących straty. W ramach ciekawostki podam, że 90% ostatnich wzrostów na giełdzie w USA było wygenerowane poprzez FANG, czyli Facebook, Amazon, Netflix oraz Google.

Wspomniane na początku przewartościowanie akcji sprawia, że ryzyko spadków w USA jest bardzo duże. Pamiętajmy, że giełda w Stanach Zjednoczonych ze względu na ogromny udział (42%) w kapitalizacji wszystkich giełd oddziałuje zarówno na rynki rozwinięte, jak i wschodzące. Dlatego tak często przypominamy, aby do inwestycji pod akcje wybierać wyłącznie najbardziej niedowartościowane giełdy. Należy uważnie obserwować Rosję, gdzie akcje są wyjątkowo tanie. Jeśli napięcie na linii USA-Rosja osłabnie, co jest bardzo prawdopodobne po wyborze Trumpa, sankcje na linii USA-UE-Rosja zostaną złagodzone, o ile nie całkowicie zlikwidowane. W takim wypadku ceny rosyjskich spółek powinny nadal rosnąć, mimo że od początku roku indeksy RSX i RSXJ wzrosły odpowiednio o 28% i 80%.



Godne uwagi jest Chile, ze względu na fakt, iż jest to gospodarka surowcowa. Warto przyrzeć się również Turcji i Nigerii, chociaż w przypadku tego drugiego kraju mamy do czynienia z dużym ryzykiem geopolitycznym.

Podsumowując, nie należy sugerować się żadnymi prognozami. Z pewnością bardziej wiarygodne są wskaźniki o których wspominałem, takie jak P/E czy CAPE. Na koniec, dla pierwszego z tych wskaźników prezentujemy bardzo ciekawą tabelę.

Pokazuje ona na jakie zyski z akcji mogli liczyć inwestorzy, w zależności od początkowego poziomu P/E. Jako perspektywę przyjęto okres 10 lat.

Starting P/E		Avg. Real	Worst Real	Best Real	Standard
<u>Low</u>	<u>High</u>	<u>10 Yr Return</u>	<u>10 Yr Return</u>	<u>10 Yr Return</u>	<u>Deviation</u>
5.2	9.6	10.3%	4.8%	17.5%	2.5%
9.6	10.8	10.4%	3.8%	17.0%	3.5%
10.8	11.9	10.4%	2.8%	15.1%	3.3%
11.9	13.8	9.1%	1.2%	14.3%	3.8%
13.8	15.7	8.0%	-0.9%	15.1%	4.6%
15.7	17.3	5.6%	-2.3%	15.1%	5.0%
17.3	18.9	5.3%	-3.9%	13.8%	5.1%
18.9	21.1	3.9%	-3.2%	9.9%	3.9%
<b>21.1</b>	<b>25.1</b>	<b>0.9%</b>	<b>-4.4%</b>	<b>8.3%</b>	<b>3.8%</b>
25.1	46.1	0.5%	-6.1%	6.3%	3.6%

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

Obecnie P/E dla Stanów Zjednoczonych wynosi 21,2. Na podstawie tabeli można stwierdzić, że inwestor decydujący się w tej chwili na inwestycję w akcje, według realistycznego scenariusza może „zarobić” 0,9% rocznie na przestrzeni 10 lat. Tego nie da się zobaczyć w żadnych prognozach.

Zespół Independent Trader

# Najważniejsze wydarzenia minionych tygodni - listopad, cz. 1

## Julian Assange (WikiLeaks): „To najważniejszy z opublikowanych maili”

W mailu z 17 sierpnia 2014 roku Hillary Clinton określiła Katar i Arabię Saudyjską, jako kraje, które „zapewniają finansowe i logistyczne wsparcie dla ISIS oraz innych radykalnych grup”.

Zdaniem Juliana Assange'a, jest to najważniejszy z maili opublikowanych przez WikiLeaks. Przez długi czas uważano, że pieniądze dla ISIS były wysyłane ze wspomnianych krajów tylko przez pojedyncze, niepodporządkowane władzom osoby. Tymczasem w mailu jasno stwierdzono, że sponsorami ISIS są rządy Kataru i Arabii Saudyjskiej.

W wywiadzie udzielonym Johnowi Pilgerowi, Assange stwierdził, że kiedy Clinton pełniła funkcję sekretarza stanu, doszło do zawarcia największej w historii transakcji na dostawę broni. Jej wartość wyniosła 80 mld dolarów, a nabywcą była Arabia Saudyjska. Assange dodał także, że za kadencji Clinton eksport broni z USA podwoił się.

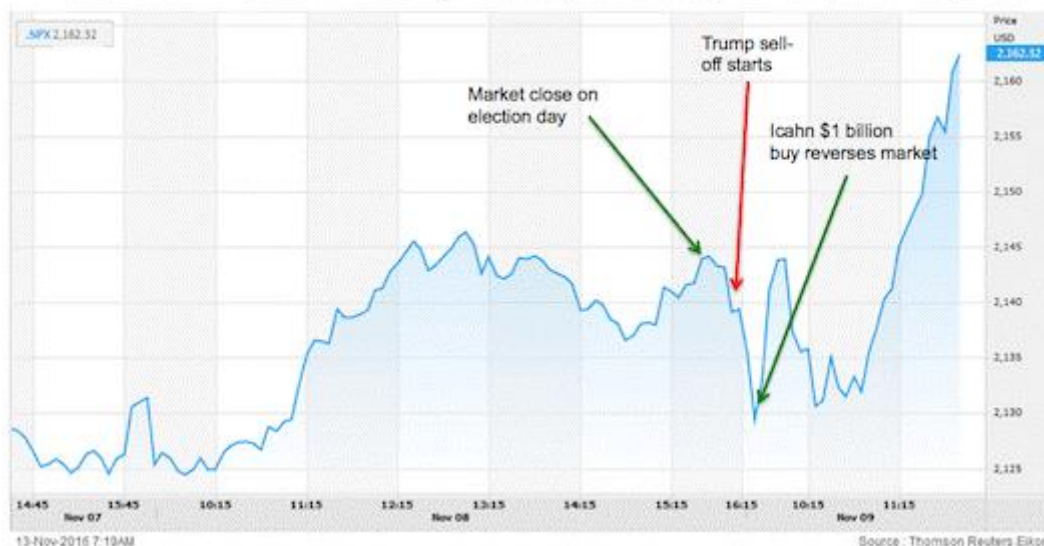
Wszystko to sprawiło, że w ostatnim czasie grupy takie jak ISIS mocno rosły w siłę. Stało się tak za sprawą pieniędzy od osób, będących równocześnie sponsorami Clinton Foundation.

## Powyborcze wydarzenia na rynku akcji i złota

Zgodnie z przewidywaniami tuż po zwycięstwie Donalda Trumpa doszło do spadków na rynkach akcji oraz wzrostów cen złota i srebra. Po kilku godzinach sytuacja zmieniła się – metale zaczęły spadać, natomiast poprawiły się notowania na rynku akcji. W międzyczasie doszło do dwóch transakcji, które co prawda nie wywołały odwrócenia trendu, ale są warte opisanie.

W przypadku rynku akcji uwagę zwraca transakcja dokonana przez Carla Icahna, znanego inwestora i bliskiego przyjaciela Donalda Trumpa. Kilka godzin po ogłoszeniu wyników wyborów, Icahn opuścił miejsce w którym świętowano zwycięstwo Trumpa, a następnie zlecił swoim pracownikom grać na wzrosty cen akcji. W tym momencie kontrakty na S&P 500 traciły 5%. Mimo wszystko, Icahn zdecydował się przeznaczyć na zakup akcji miliard dolarów. Na poniższym wykresie zaznaczono moment wyprzedaży akcji („sell-off”), gdy Trump osiągał przewagę, a także moment zakupu akcji przez Icahna.

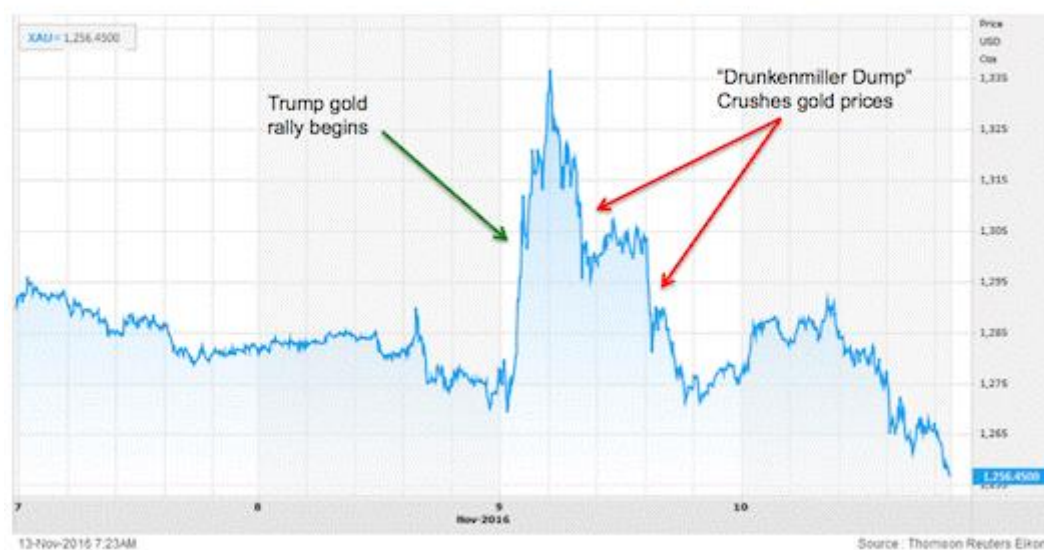
### The expected Trump sell-off was single-handedly reversed by Icahn's \$1 billion buy order



Jak widać, spadek cen akcji zakończył się w momencie dokonania transakcji przez Icahna. Przypadek ten pokazuje, jak ważne jest dojście do informacji, o czym wspominały również w naszych artykułach. W normalnych okolicznościach duże instytucje potrzebowałyby przynajmniej jednego dnia, aby w odpowiedzi na wynik wyborów podjąć należyte działania. Inaczej wyglądała sytuacja Icahna, który znalazł się u źródła i mógł działać natychmiast.

Do zaskakującego zwrotu akcji doszło również na rynku złota. Po ogłoszeniu wyników wyborów nastąpił wzrost niepewności, co przyniosło wyższą cenę kruszcu. W tym momencie swojego złota postanowił pozbyć się Stanley Druckenmiller, znany menadżer funduszu hedgingowego. Biorąc pod uwagę ogólną wartość jego funduszu, a także wcześniejsze wypowiedzi nt. złota, można zakładać że Druckenmiller pozbył się kontraktów terminowych o łącznej wartości miliarda dolarów (ok. 24 tony). Momenty sprzedaży zaznaczone zostały na poniższym wykresie:

### Expected Trump gold rally was crushed by massive Drunkenmiller gold sales



W ciągu tygodnia po wyborach złoto notowało dalsze spadki, zbliżając się do poziomu 1200 dolarów za uncję. Komentując swoją decyzję w wywiadzie dla CNBC, Druckenmiller stwierdził, że „wszystkie powody dla których trzymał złoto zniknęły w skali globalnej”. Bardzo szanuję wiedzę Druckenmillera, natomiast ten cytat ewidentnie ma za zadanie wywołać określone zmiany na rynkach finansowych.

## **Rogoff chce podniesienia celu inflacyjnego z 2% do 4%**

Kenneth Rogoff, profesor ekonomii na Uniwersytecie Harvarda, domaga się, aby docelowy poziom inflacji w USA został podniesiony z 2% do 4%. Jest to o tyle istotne, że Rogoff wymieniany jest wśród kandydatów na objęcie stanowiska w Radzie Gubernatorów Rezerwy Federalnej. W przypadku wyboru Rogoffa, jego niebezpieczne pomysły mogłyby stać się elementami polityki FED.

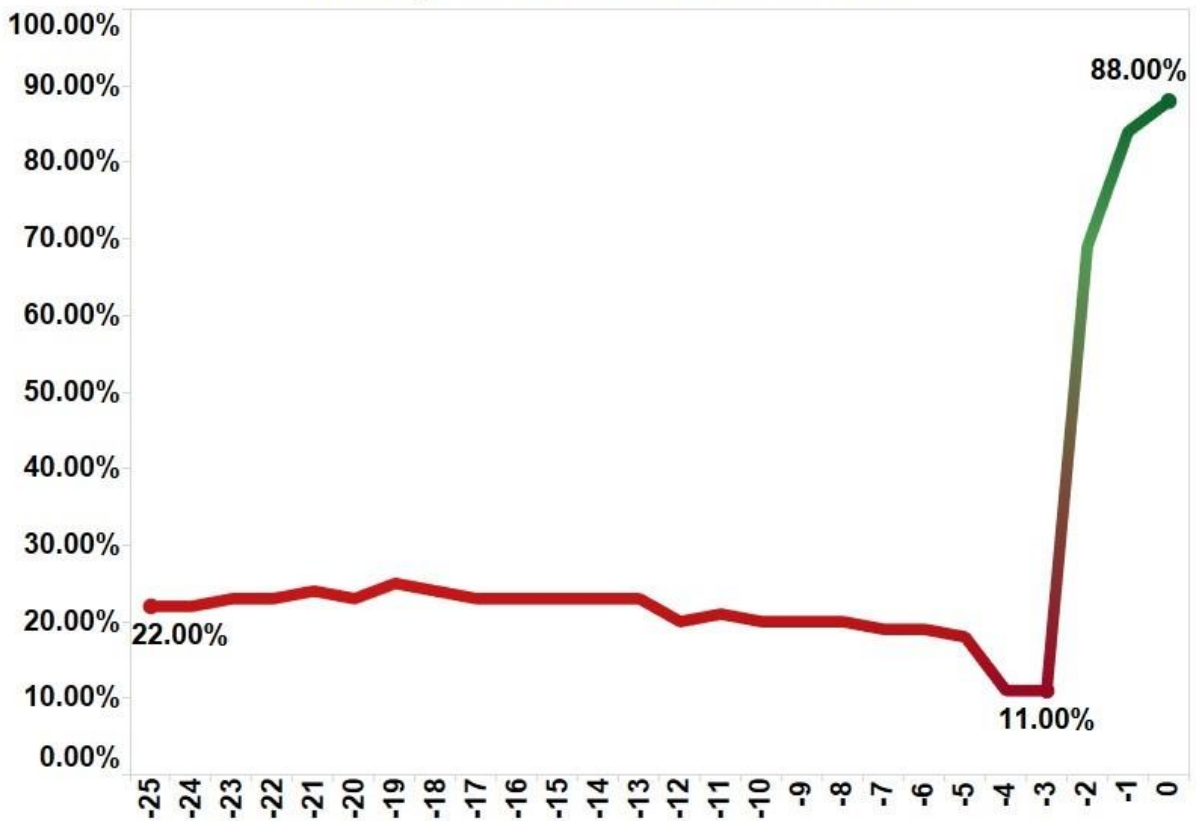
Propozycja Rogoffa stanowi kolejny dowód na to, że globalne zadłużenie ma być zredukowane dzięki wysokiej inflacji. W przypadku CPI równego 4%, realna inflacja będzie wynosić minimum 10%. Działania o których mówi Rogoff to najzwyklejsze konfiskowanie majątku obywateli metodą inflacyjną, jednak na większą skalę niż miało to miejsce do tej pory.

## **Ile warte są sondaże?**

W powyborczym artykule zdążyliśmy już podkreślić, jak dalekie od prawdy były sondaże pokazywane w amerykańskich mediach. Ludzka pamięć w takich przypadkach jest dość krótka, więc część osób zdążyła zapomnieć, że z podobną sytuacją mieliśmy do czynienia przed Brexitem. Poniżej prezentujemy dwa wykresy obrazujące zakłamanie sondaży.

Pierwszy z nich pokazuje jak tuż przed wyborami zmieniały się szanse na zwycięstwo Donalda Trumpa.

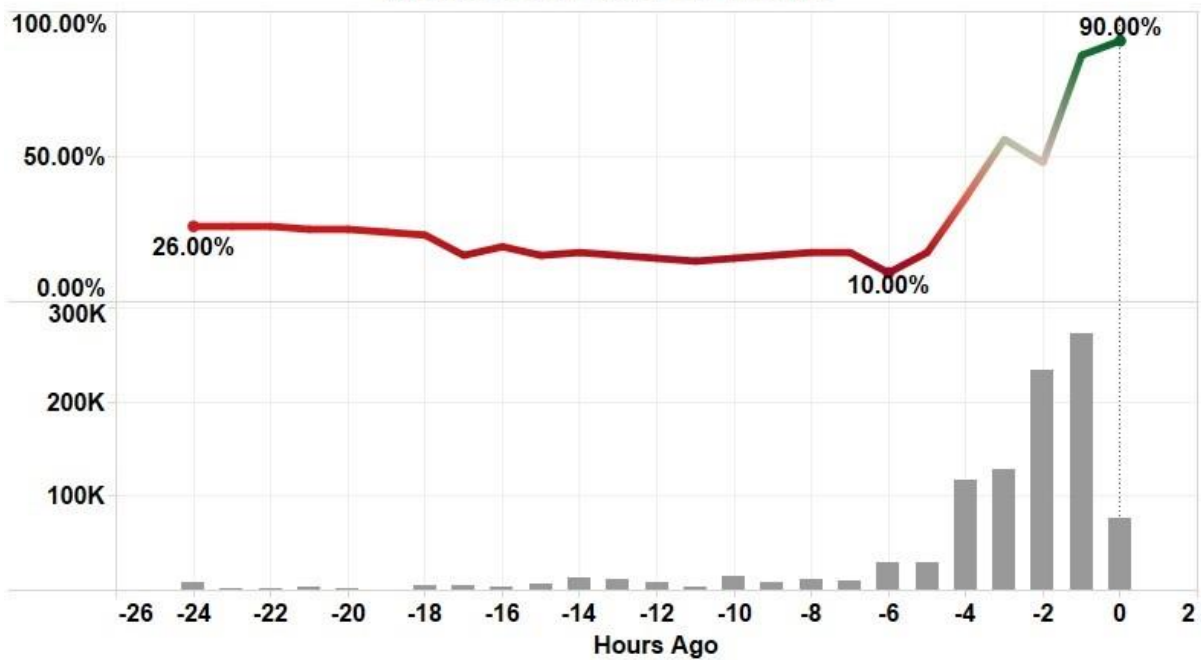
## Trump Odds Last 24 Hours



Źródło: [www.inflation.us](http://www.inflation.us)

Drugi pokazuje szanse na opuszczenie Unii Europejskiej przez Wielką Brytanię.

## Brexit Odds Last 24 Hours



Źródło: [www.inflation.us](http://www.inflation.us)

## **Czym grożą umowy o „wolnym handlu”?**

Florencja nie zgodziła się na otwarcie przez McDonald's nowego lokalu na słynnym Piazza del Duomo. Okazało się jednak, że znana sieć fast-foodów zdążyła już ponieść koszty w związku z przygotowaniem do tej inwestycji. Z tego powodu McDonald's postanowił złożyć pozew sądowy przeciwko Florencji, wyceniając swoje straty na 20 mln dolarów.

Pamiętajmy, że po wejściu w życie tzw. umów o wolnym handlu (np. TTIP czy CETA), korporacje będą miały możliwość pozywania rządów oraz poszczególnych miast do międzynarodowego sądu arbitrażowego. Jeśli w przypadku podobnym do powyższego sąd uzna rację przedsiębiorstwa, za wszystko zapłacą podatnicy. Umowy mające wspierać wolny handel doprowadzą przede wszystkim do dalszego poszerzania wpływów największych korporacji. Proces ten trwa już od dłuższego czasu.

„Państwa narodowe, jako podstawowa jednostka organizująca życie ludzi, nie stanowią już głównej siły – przejęły ją banki i międzynarodowe korporacje. Działają one i planują w bardziej zaawansowany sposób niż państwa.” - Zbigniew Brzeziński, “Between Two Ages: The Technetronic Era”, 1971.

## **Niemcy: Największa dostawa amunicji od ponad 20 lat**

Ponad 600 kontenerów, jakie dotarły kilka dni temu do jednego z niemieckich portów, to największa dostawa amunicji na przestrzeni ostatnich dwóch dekad. Kontenery zawierały amunicję zarówno dla wojska, jak i sił powietrznych. Dostawa pochodziła ze Stanów Zjednoczonych.

Amerykański komandor Brad Culligan podkreślił, że tego typu działania mają na celu wzmacnianie sojuszników Stanów Zjednoczonych oraz budowanie silniejszej linii obrony, na wypadek gdyby była ona potrzebna.

## **Stany Zjednoczone formalnie zaprzestają wspierania rebeliantów w Syrii**

Po wyborach Barack Obama spotkał się w Białym Domu z Donaldem Trumpem. Urzędujący prezydent zadeklarował przy tej okazji wycofanie poparcia dla rebeliantów w Syrii. To duża zmiana – od początku konfliktu w Syrii Stany Zjednoczone wspierały rebeliantów współpracujących z Al-Kaidą. Najwyraźniej Barack Obama robi wszystko, co możliwe, aby zostać dobrze zapamiętanym i potwierdzić, że zasłużył na pokojową Nagrodę Nobla (rozpoczął przecież tylko siedem konfliktów).

Decyzja Obamy jest krokiem w dobrym kierunku, jednak duży wpływ na jej podjęcie miało wyborcze zwycięstwo Donalda Trumpa. W przypadku wygranej Hillary Clinton bardziej prawdopodobne byłoby zaostrożenie działań przeciwko rządowi Syrii i Rosji.

## **Chińskie ostrzeżenie dla USA**

Powiązana z Komunistyczną Partią Chin gazeta Global Times opublikowała tekst, mający przestrzec Donalda Trumpa przed decyzją w sprawie podniesienia cła na chińskie produkty. Podczas kampanii wyborczej Trump wspomniał o możliwości nałożenia 45% cła na produkty importowane z Chin. Nie podał jednak wówczas szczegółów tej propozycji.

W artykule opisane zostały efekty, które wspomniana zmiana mogłaby wywołać w Chinach. Wśród nich wymieniono m.in. zastąpienie samolotów Boeinga przez Airbusy, zahamowanie sprzedaży iPhone'ów czy wstrzymanie importu kukurydzy.

Najwyraźniej strona chińska postanowiła na wszelki wypadek wyrzucić presję na korporacjach. Dzięki temu duże amerykańskie firmy załatwią cały problem w imieniu rządu chińskiego, nie pozwalając na jakiegokolwiek utrudnianie importu dóbr produkowanych w Chinach.

## **Krugman: „Rynki nigdy nie podniosą się po zwycięstwie Trumpa”**

Krótko po zwycięstwie Donalda Trumpa w wyborach, Paul Krugman postanowił podzielić się spostrzeżeniami na temat nowego prezydenta USA. Laureat Nagrody Nobla z dziedziny ekonomii stwierdził, że „rynki nigdy nie podniosą się po zwycięstwie Trumpa”.

Nie zamierzamy przypominać, że obecna sytuacja nijak ma się do opinii Krugmana. Najważniejszy w tej kwestii jest fakt, że Krugman należy do osób, których zadaniem jest wyłącznie sianie propagandy, a nie przekazanie opinii stanowiącej jakąkolwiek wartość.

Ostatnia propaganda Krugmana nie jest odosobnionym przypadkiem. Dla przykładu, Krugman jest również gorącym zwolennikiem dodrukowywania waluty przez banki centralne, jakby miało to być lekarstwem na problemy gospodarcze. Jeśli proponowana przez niego polityka nie przynosi efektów, jego odpowiedź brzmi: „wydrukowaliście za mało”. Tacy ludzie nigdy nie przyznają się do porażki, stąd też ich obecność w dyskusji publicznej nie ma najmniejszego sensu.

## **Banki centralne największymi spekulantami na rynkach akcji**

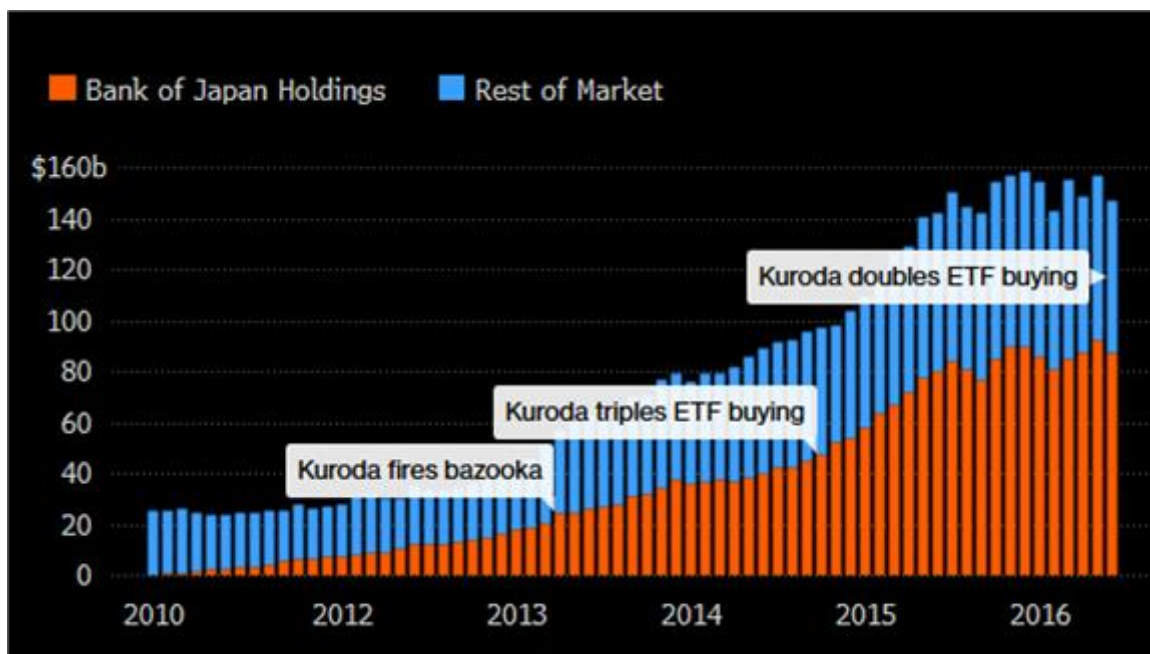
Kiedy kilka lat temu banki centralne rozpoczynały dodruk waluty, a następnie skupowały akcje i obligacje, oczekiwano że jest to chwilowy środek zapobiegawczy. To nie pierwszy raz kiedy zapomniano, że politycy i biurokraci nigdy nie rezygnują z powierzonej im władzy.

Astronomiczne sumy drukowane przez banki centralne znajdują ujście na rynkach finansowych. Widać to coraz wyraźniej. Na koniec września Szwajcarski Bank



Centralny posiadał akcje amerykańskich przedsiębiorstw o łącznej wartości 62,4 mld dolarów. Oznacza to wzrost o 1% względem stanu z czerwca.

Znacznie aktywniejszy jest Bank Japonii. W przypadku utrzymania obecnego tempa dodruku waluty, pod koniec przyszłego roku BOJ będzie głównym akcjonariuszem w 55 spółkach z indeksu Nikkei. W tym momencie, oprócz rosnących udziałów w poszczególnych spółkach, Bank Japonii posiada również 60% wszystkich ETFów dostępnych na japońskiej giełdzie.



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

Pomarańczowym kolorem zaznaczono ETFy będące w posiadaniu Banku Japonii, niebieskim – pozostałą część rynku.

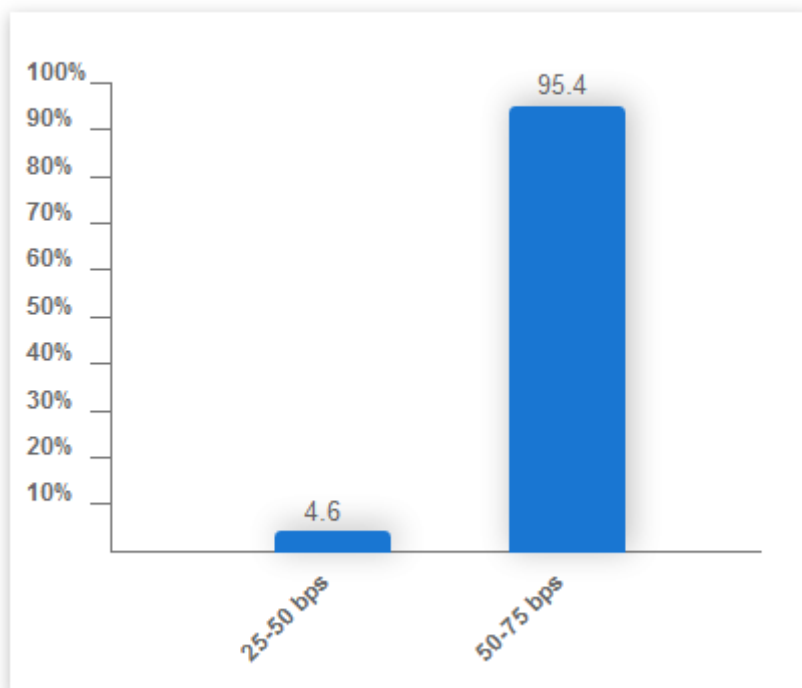
## Nadchodzi podwyżka stóp procentowych w USA

W ostatnich 10 latach FED podniósł stopy procentowe tylko jeden raz. Stało się to w grudniu 2015 roku. Zapowiadano wówczas, że 2016 rok przyniesie cztery kolejne podwyżki. Ostatecznie nie pozwoliła na to słabość amerykańskiej gospodarki.

Teraz podwyżka stóp procentowych w USA jest o tyle prawdopodobna, że wszyscy jej oczekują. Skoro mamy do czynienia z powszechnym przeświadczeniem, że FED podniesie stopy, to taka decyzja nie będzie szokująca dla rynku. Dla centralnych bankierów to ważny aspekt, ponieważ pozwala im podnieść stopy procentowe, nie tracąc kontroli nad sytuacją.

Obecnie (stan na 21 listopada) prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych w USA wynosi 95,4%.

Meeting date: Wednesday, 14 Dec 2016



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

Dodatkową presję na Rezerwę Federalną wywiera wzrost rentowności amerykańskich obligacji.



Na początku lipca rentowność 10-letnich obligacji Stanów Zjednoczonych wynosiła 1,4%. Obecnie jest to już 2,2%. Oczywiście rośnie również rentowność obligacji krótkoterminowych. Jeśli FED nie podniesie stóp procentowych (wyższe oprocentowanie lokat), to może dojść do sytuacji w której obywatele zaczną wybierać pieniądze z banków, aby zainwestować w obligacje. Groziłoby to brakiem płynności w systemie bankowym. Z taką sytuacją mieliśmy już do czynienia w 2008 roku.

## Gigantyczna skala interwencji na rynku złota

Podczas pierwszych godzin po wyborach w USA cena złota wzrosła o ponad 5% (do 1335 dolarów), jednak w kolejnych dniach doszło do znaczącej wyprzedaży kruszcu. Inwestor Rob Kirby przekazał bardzo interesujące informacje na temat przyczyn spadku ceny złota. Jak wynika z jego relacji, podczas pierwszych trzech dni po wyborach, na rynek rzucono kontrakty terminowe będące ekwiwalentem 8000 ton złota. Wydobycie takiej ilości metalu zajmuje niemal trzy lata. W celu dokładniejszego zobrazowania skali interwencji, przypominamy że deklarowane rezerwy złota Stanów Zjednoczonych to 8200 ton.

Analizując słowa Kirby'ego należy mieć świadomość, że wspomniana interwencja spowodowała ostatecznie spadek ceny złota jedynie do 1210 dolarów za uncję. W opinii inwestora utrzymanie notowań metalu na obecnych poziomach staje się coraz trudniejsze i wymaga „desperackich interwencji”. Łącząc sytuację na rynkach z wydarzeniami politycznymi, Kirby stwierdził, że „do załamania może dojść, kiedy Obama opuści Białą Dom, a pojawi się w nim Trump, czyli człowiek spoza kręgu globalistów”.

## Ile jest pieniędzy na świecie?

Istnieją co najmniej dwie wersje odpowiedzi na tytułowe pytanie. Przyjmując, że bierzemy pod uwagę wyłącznie monety, banknoty oraz depozyty na kontach, suma pieniędzy na świecie to ok. 81 bln dolarów. Jeśli jednak weźmiemy pod uwagę derywaty, to suma przekroczy trylion.

W celu zobrazowania drugiej wersji Jeff Desjardins stworzył specjalną infografikę, której miniatura widoczna jest poniżej. Po kliknięciu w nią, zostaniecie przeniesieni na stronę zawierającą obraz w pełnym rozmiarze.



Zespół Independent Trader

## FANG – czyli które akcje kupują uliczni inwestorzy

Kluczowa rola czterech spółek oznaczonych skrótem FANG (Facebook, Amazon, Netflix, Google) zaczyna przypominać sytuację z przełomu lat 60-tych i 70-tych. Wówczas amerykańską giełdę opanowała moda na spółki znane jako Nifty Fifty. Przeświadczenie inwestorów o nieograniczonym potencjale wybranych przedsiębiorstw skończyło się wówczas bolesnymi spadkami. Jak będzie tym razem?

### Nifty Fifty

Na przełomie lat 60. i 70. doszło do znacznego wzrostu popularności największych amerykańskich spółek notowanych na giełdzie. Był to jednocześnie okres intensywnego rozwoju funduszy inwestycyjnych, które zbierały pieniądze od inwestorów, a następnie kupowały za nie akcje przedsiębiorstw uważanych za najsolidniejsze. W tej grupie znaleźli się m.in. liderzy przemysłu i opieki zdrowotnej czy też niektóre spośród spółek technologicznych. Cieszące się ogromną popularnością przedsiębiorstwa szybko zaczęły być określane mianem Nifty Fifty.

Kluczowym elementem mody na główne spółki z Wall Street było przekonanie o ich wspaniałych perspektywach. Zakup akcji Kodaka, Polaroida czy Upjohn Company miał być decyzją nie na lata, ale na całe życie. Panowało podejście „buy and hold forever”, zgodne z którym raz zakupione akcje solidnej spółki miały przynosić zyski przez następne dekady.

Skoro wspomniane spółki były „skazane na wzrosty”, to żadna cena ich akcji nie była zbyt wysoka. W takiej sytuacji musiało dojść do skrajnego przewartościowania akcji. Pierwszy szczyt z udziałem Nifty Fifty miał miejsce w 1969 roku, a drugi na przełomie lat 1972 i 1973. W drugim przypadku wskaźnik P/E (cena do zysku) dla najpopularniejszych spółek osiągnął wówczas następujące wartości: Polaroid – 95, McDonald's – 86, Walt Disney – 82, Digital Equipment – 56, Eastman Kodak – 44. W niektórych przypadkach inwestorzy nie mogli liczyć na to, że dożyją zwrotu zainwestowanego kapitału, a jednak mało kto się tym przejmował.

Dobrym podsumowaniem ówczesnej sytuacji jest również poniższy wykres. Pokazuje on skalę przewartościowania amerykańskich spółek względem reszty świata. Widać wyraźnie, że najwyższe poziomy notowano w roku 1969. Spójrzcie także gdzie jesteśmy dziś!



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

Na początku 1969 roku okazało się, że ceny akcji McDonald's czy Walta Disneya jednak nie będą rosnać do końca świata. Poniższy wykres pokazuje skalę spadków z uwzględnieniem inflacji CPI.



Źródło: Marc Faber

Od pęknięcia bańki w 1969 roku, giełda zaliczyła spadek o 66%, notując dołek w połowie 1982 roku. Ceny akcji spadały zatem przez ponad dekadę. W tym czasie spółki Nifty Fifty zanotowały gigantyczne przeceny. Akcje firm Polaroid, Avon i Xerox spadły odpowiednio o 91%, 86% i 71%. Wiele spośród spółek zaliczanych do Nifty Fifty nie odzyskało już dawnej pozycji (Sears, Kresge, JC Penney). Były również takie, których historia zakończyła się bankructwem (Polaroid, Eastman Kodak).

## Facebook, Amazon, Netflix, Google

Co łączy obecną sytuację na Wall Street z Nifty Fifty? Przede wszystkim fakt, że inwestorzy ponownie pokładają swoje nadzieje w wybranych spółkach, których potencjał do wzrostu jest rzekomo nieograniczony. W porównaniu z przełomem lat 60. oraz 70., tym razem liczba wyjątkowych przedsiębiorstw jest dziesięciokrotnie mniejsza. Jest to Facebook, Amazon, Netflix oraz Google, w skrócie: FANG. To właśnie ta nieliczna grupa spółek odpowiada za 90% wzrostu kapitalizacji indeksu S&P 500 licząc od początku 2015 roku.



O ile kapitalizacja FANG wzrosła od początku 2015 roku o 630 mld dolarów, to łączny wzrost dla reszty spółek z S&P 500 wyniósł zaledwie 45 mld dolarów. Można zatem powiedzieć, że notowania indeksu opierają się obecnie na popularności kilku spółek.

Podobnie jak w przypadku Nifty Fifty, również moda na FANG musiała przyczynić się do wzrostu wskaźnika P/E. Dla Netflixu wynosi on obecnie astronomiczne 318, Amazon - 178, Facebook - 46, Google - 29. To gigantyczna dysproporcja względem P/E dla całej giełdy w USA, wynoszącego 21,2, co i tak jest wysokim poziomem. Do myślenia daje także fakt, że w ciągu ostatnich 12 miesięcy mieliśmy 204 przypadki sprzedaży akcji przez insiderów (zarząd, rady nadzorcze, osoby mające dostęp do informacji niejawnych) oraz ZERO transakcji kupna.

Poza wymienioną czwórką, wątpliwości budzi także wycena Tesli. Spółka ta od początku swojego istnienia notuje straty, próbując w dodatku zawyżać swoje przychody.

Należy również pamiętać, że za kilka lat Tesla będzie musiała stanąć do walki z dużo większymi koncernami, jak Toyota czy Volkswagen. Patrząc z tej perspektywy, obecne ceny akcji Tesli nie mają żadnego uzasadnienia.

Być może znajdują się osoby, które na zestawienie FANG z Nifty Fifty odpowiedzą, że porównanie obecnego rynku akcji do lat 70. nie ma sensu. Problem w tym, że duże spadki popularnych spółek zdarzają się regularnie. Tak było również w ostatnich latach, kiedy część inwestorów wiązała wielkie nadzieje z akcjami GoPro.



Oczywiście pojedyncze przypadki w stylu GoPro są czymś normalnym. Co innego, kiedy kilka przewartościowanych spółek stanowi o sile giełdy. W takiej sytuacji należy mieć świadomość słabych fundamentów danego rynku.

## Podsumowanie

Zarówno w przypadku Nifty Fifty, jak i FANG dużą rolę odgrywa psychologia tłumu. Dobre tempo rozwoju wybranych spółek sprawia, że rośnie zainteresowanie inwestorów, a atmosferę podgrzewają „eksperci”, zapewniający o wspaniałych perspektywach do dalszych wzrostów. W takim otoczeniu wyceny szybko przestają mieć związek z fundamentami.

W jaki sposób zorientować się, że mamy do czynienia z manią? Warto zwracać uwagę na wskaźniki (np. P/E, CAPE czy P/S), które są stosunkowo łatwym do pozyskania narzędziem umożliwiającym ocenę sytuacji. Przestrożę powinny stanowić również przesadnie optymistyczne wypowiedzi analityków. Dla przykładu, jeden z redaktorów Forbesa napisał na temat FANG: „Jeśli nasze spółki rosną, to czemu mielibyśmy przejmować się otoczeniem rynku oraz faktem, że inne spółki notują spadki?”. Fachowa analiza :-).

Zawarte w artykule informacje na temat FANG obnażają indeks S&P 500, którego wzrosty ewidentnie uzależnione są od kilku bardzo popularnych spółek. Swój wkład mają tutaj również banki centralne, m.in. Szwajcarski Bank Centralny pakujący miliardy dolarów w Facebooka, Google i inne największe amerykańskie spółki. Inwestor może zatem pójść za tłumem, licząc na podtrzymywanie obecnych wzrostów, bądź też nie brać udziału w manii i poszukać niedowartościowanych aktywów. Niezmiennie twierdzimy, że znacznie ciekawszymi aktywami są obecnie spółki wydobywcze, surowce czy rynki akcji w Rosji lub Chile.

W trakcie manii wszystko jest ok, ale tylko do pewnego czasu. Ostatecznie zawsze przychodzi moment, kiedy inwestorzy przestają wierzyć w dalsze wzrosty. Dochodzi wówczas do małych spadków. Wtedy pojawia się pytanie: komu szybciej puszcza nerwy? Po rozpoczęciu paniki spadki przyspieszają, gdyż mamy lawinę sprzedających oraz brak kupujących. Historia Nifty Fifty pokazuje, że realne są przeceny rzędu 90%. Nieświadomi inwestorzy muszą zdać sobie sprawę, że do odrobienia takich strat konieczne jest wypracowanie zysków w wysokości 1000%.

*Zespół Independent Trader*



## Włosi zdecydują o losach euro

Poziom niezadowolenia wśród obywateli państw zachodnich doprowadził do Brexitu oraz zwycięstwa Donalda Trumpa. W efekcie Jean-Claude Juncker postanowił zaapelować do europejskich polityków, aby zrezygnowali z jakichkolwiek referendum w sprawie członkostwa w UE. Na nieszczęście dla niego oraz reszty biurokratów z Brukseli, kolejne głosowanie odbędzie się już za kilka dni we Włoszech. Oficjalnie referendum dotyczy zmian w konstytucji, jednak ewentualne odrzucenie rządowych propozycji może wprowadzić Włochy na nowe, eurosceptyczne tory.

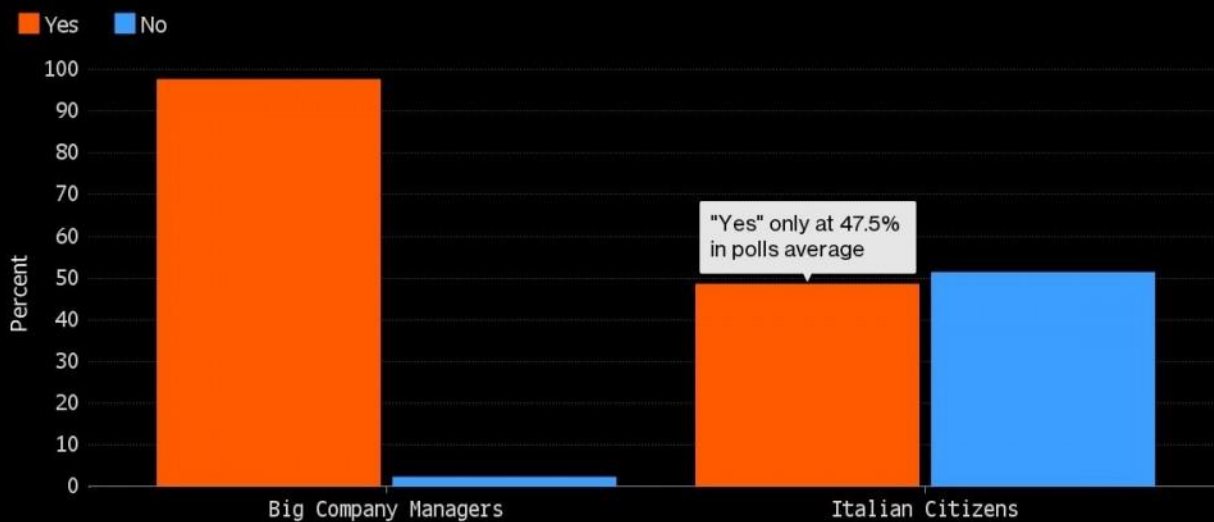
### O co chodzi w referendum?

Zmiany w konstytucji, przegłosowane przez włoski parlament, ograniczają rolę Senatu oraz dają większe możliwości premierowi Matteo Renziemu. Teraz wszystko musi zostać jeszcze zatwierdzone przez obywateli w ogólnokrajowym referendum. Premier Włoch zapowiedział, że w przypadku porażki, zamierza podać się do dymisji. Z tego powodu referendum jest wyjątkowo ważne dla znajdującego się w opłakanym stanie włoskiego sektora bankowego. Renzi robi wszystko, aby uratować włoskie banki, nie przejmując przy tym depozytów klientów. Jeśli referendum zakończy się porażką premiera, sytuacja włoskiego sektora finansowego ulegnie pogorszeniu.

Tymczasem na przejście władzy czekają partie opozycyjne, ze słynnym Ruchem 5 Gwiazd na czele. W przeciwieństwie do obecnego rządu, opozycja mniej przejmuje się interesami elit, a więcej miejsca poświęca nastrojom panującym w społeczeństwie. Jak można się domyślać, lata stagnacji sprawiły, że Włosi mają dosyć polityki „zaciskania pasa” i nie obchodzi ich los dużych korporacji. Dlatego szefowie gigantów, zwłaszcza banków, tak bardzo popierają Renziego.

## Italy Inc. Backs Renzi in Referendum Vote

98% of respondents in Bloomberg CEOs survey to vote 'Yes'  
'No' campaign ahead in voting intention polls



Source: Bloomberg and selected polls.

Note: Bloomberg News conducted survey among CEOs and Chairmen of Italy's 100 biggest companies by market value. 42 companies either responded or executive made public comments on voting intention.

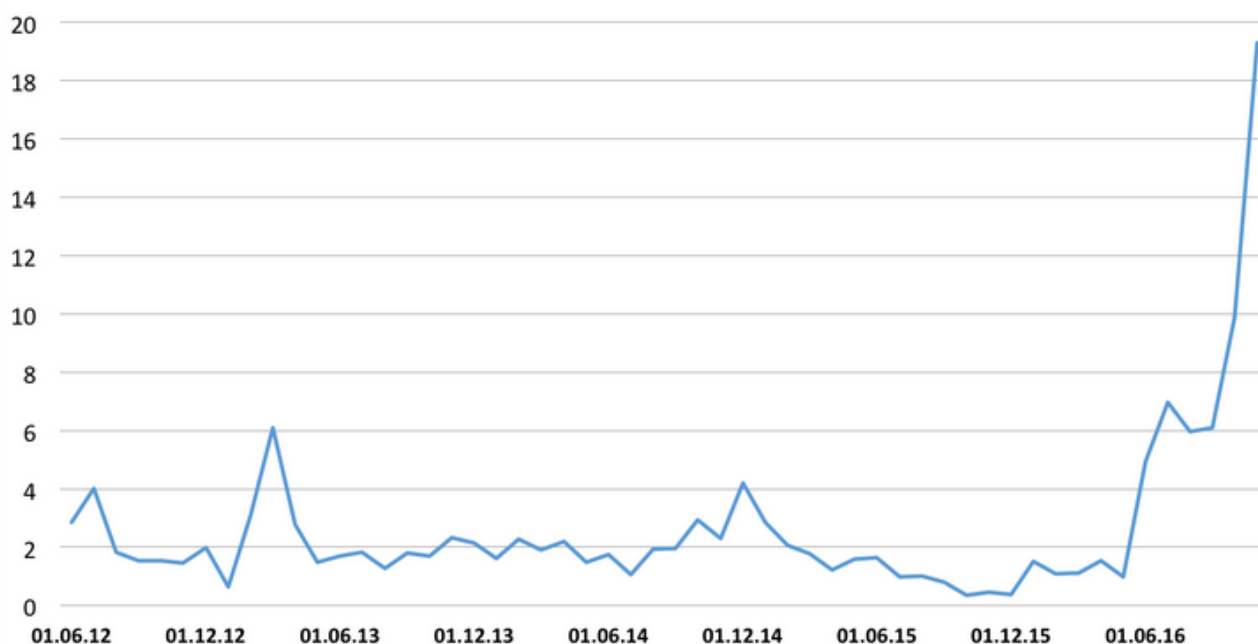
Bloomberg

Słupki oznaczone kolorem pomarańczowym („yes”) oznaczają skalę poparcia dla zmian proponowanych przez rząd. Wśród zwykłych obywateli zdania są podzielone niemal po równo. Wśród menadżerów i dyrektorów Renzi cieszy się niemal 100% poparciem.

### Niepewność rośnie

W porównaniu do referendum w Wielkiej Brytanii czy wyborów w USA, tutaj nikt nie ukrywa, że przegrana obecnego rządu oraz zmiana polityki są bardzo prawdopodobne. W przypadku zmian mamy na myśli np. opuszczenie przez Włochów strefy euro, co jest dziś bardziej realne niż kiedykolwiek.

## Sentix Italexit (probability that Italy will leave Euro within 12mths in %)



Źródło: [www.sentix.de](http://www.sentix.de)

Wykres jednoznacznie pokazuje, że porzucenie wspólnej waluty przez Włochy staje się realną perspektywą.

Do tej pory, pomimo ogromnego zadłużenia kraju, rentowność włoskich obligacji utrzymywała się na niskich poziomach. Działo się tak za sprawą interwencji EBC, który za świeżo wydrukowane euro skupował włoskie obligacje. Spokój nie mógł jednak trwać wiecznie – im bardziej prawdopodobna jest porażka rządu Renzi, tym trudniej jest utrzymać rentowność obligacji w ryzach.

Italy 10-Year ▲ 1.942 -0.034 (-1.72%)



Jeszcze w połowie października rentowność 10-letnich włoskich obligacji wynosiła 1,4%. Dziś jest to około 2%.

## Co będzie oznaczać porażka Renziego?

Nie zamierzamy przewidywać wyniku referendum. Pomyślny dla obecnego rządu rezultat jest oczywiście możliwy i trudno oczekiwać, żeby taka sytuacja niosła za sobą poważne zmiany. Co innego w przypadku porażki rządu. Oznaczałaby ona sukces opozycji, a przede wszystkim Ruchu 5 Gwiazd. Zakładając zmianę władzy oraz kluczową rolę wspomnianego ugrupowania można wyróżnić dwa główne scenariusze.

### Wariant A

Według pierwszego scenariusza, zmiana władzy we Włoszech nie przyniosłaby przełomu. Włosi mogliby nadal szachować Unię Europejską, licząc na interwencje EBC, ratujące kraj przed bankructwem. Jest to wariant prawdopodobny – niewykluczone, że nowa władza skupiłaby się na własnym podwórku, np. dążąc do obniżenia poziomu korupcji (to jeden z ich priorytetów).

Trzeba jednak pamiętać, że beztraska polityka Włoch oraz skupowanie ich obligacji przez EBC, w dłuższej perspektywie wpływa na destrukcję wiary w euro. Ostatecznie, jeden z dużych graczy (np. Niemcy czy Holandia) straci cierpliwość i porzuci wspólną walutę.

### Wariant B

Istnieje również wariant radykalny. Zakłada on opuszczenie strefy euro przez Włochy. W takim wypadku prawdopodobny byłby powrót do lira oraz jej skokowa dewaluacja. Oznaczałoby to znaczący wzrost wartości włoskiego długu denominowanego w euro.

W tym miejscu wchodzimy na bardzo grząski grunt. Wśród właścicieli włoskiego długu dominują banki francuskie i niemieckie. Z kolei opisywana przez nas sytuacja wymagałaby odpisania części długu. Czy możliwe jest znalezienie kompromisu, który pozwoliłby zmniejszyć dług Włoch oraz uniknąć kaskady bankructw w sektorze bankowym? Pewnie tak. Najprawdopodobniej część długów przejąłby Europejski Bank Centralny.

Należy wspomnieć o jednej kwestii, która wyróżnia Włochy w sposób pozytywny. Niezależnie od swojej sytuacji, Włosi nigdy nie zastawili swoich rezerw złota, wynoszących 2450 ton. Chcąc przekonać inwestorów do lira, Włochy mogłyby częściowo (np. w 20%) oprzeć swoją walutę na rezerwach złota. Warto przypomnieć, że do 1999 roku podobny schemat dotyczył franka szwajcarskiego.

## Wnioski

Patrząc na scenę polityczną, mamy do czynienia z bardzo ciekawym okresem. Nie chodzi tutaj oczywiście o częstotliwość wydarzeń, ale o zmianę kierunku w jakim zmierza świat. Proces globalizacji został zahamowany, a Brexit oraz zwycięstwo Trumpa są na to najlepszym dowodem.

Następny etap to referendum we Włoszech. W przypadku zwycięstwa opozycji, szanse na przetrwanie wspólnej waluty drastycznie spadną. Tego samego dnia w Austrii odbędzie się powtórka wyborów prezydenckich. Faworytem jest Norbert Hofer, który w przypadku wygranej zamierza roz�isać referendum dotyczące pozostania w Unii Europejskiej.

Wszystkie te wydarzenia pokazują, jak system chyli się ku upadkowi. Trudno powiedzieć ile czasu ten proces zajmie, jednak dwie rzeczy można stwierdzić z pełnym przekonaniem.

Po pierwsze, będzie to okres dużych zawirowań na rynkach finansowych. Ważne wydarzenia zawsze wpływają na emocje inwestorów, niewielu spośród nich potrafi zachować chłodną głowę. Notowania funta w ostatnich miesiącach są na to najlepszym dowodem.

Po drugie, powstaje niepowtarzalna szansa dla Europy. Nieuchronnie zbliża się koniec Unii Europejskiej. Dla wielu europejskich państw to szansa na zrzucenie biurokratycznych kajdan i odbudowanie gospodarek. Patrząc na Azję - jest co nadrabiać.

*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.

### O podatku dochodowym

**Autor: Eltor**

Oдноśnie rozważań dotyczących "sprawiedliwego podatku dochodowego", to jeśli szukacie sprawiedliwości w tym temacie, postarajcie jej nie mylić z równością. Te dwie rzeczy wzajemnie się wykluczają. Skoro każdy z obywateli korzysta z usług oferowanych przez państwo w takim samym stopniu, to i tyle samo powinien na niełożyć. Argument o biednym, co to mu większe obciążenie się staje, jest właśnie dążeniem od sprawiedliwości do równości.

Idąc do salonu operatora na pytanie "po ile u was minuta połączenia?" nie spodziewacie się odpowiedzi "a ile Pan zarabia?". Toż to byłby nonsens. A jednak w zakresie usług świadczonych przez państwo, część z nas akceptuje taki model. Wyobraźcie sobie, że wszystkie ceny naokoło podawane są jako procent zarobków. Jaki jest sens zarabiać więcej? "Więcej" traci w takim otoczeniu w ogóle sens. Zarabiający zaś traci motywację do cięższej pracy, bo i po co? Tylko, że im większą część życia gospodarczego stanowi państwo, w tym większym stopniu Wasze zarobki są poddane właśnie takiemu systemowi. A państwo na tej płaszczyźnie rośnie. „Kto uzyskuje dochód, ponosi karę grzywny”.

Z kolei podatek pogłówny powoduje, że ludzie mają zachętę do zarabiania więcej. Model z podatkiem progresywnym to już jest explicite kara za zarabianie więcej. Propozycja, by podatek dochodowy nie dotyczył robotników wydaje mi się prawidłowa, aczkolwiek zbyt wąska. Dlaczego tylko robotników? Dlaczego nie wszystkich pracowników najemnych? Prawda jest taka, że pracownik najemny nie uzyskuje dochodu, a jedynie przychód (z wyjątkiem może urzędników; ich praca faktycznie może być nic nie warta), więc podatek dochodowy w jakiegokolwiek postaci nie powinien tu występować. Tym bardziej, że i bez niego obciążenia podatkowe przeciętnego pracownika najemnego są wyjątkowo wysokie.

## Złoty walutą śmieciową?

**Autor: smieciu**

PLN to waluta śmieciowa. Szczęśliwie, choć nie bawię się w giełdę, wymieniłem co mogłem na dolary pod koniec września. Sporo zostało napisane dlaczego złoty to pseudopieniądz. Przede wszystkim dlatego, że jest w istocie zbędny dominującym u nas wielkim zagranicznym podmiotom. Ale są jeszcze 2 powody. Pierwszy to że nawet w prawie tworzonym przez obecny rząd często używa się kwot podawanych w euro, a nie w złotych. Zatem nawet PiS deprecjonuje potrzebę posiadania naszej waluty, która tak naprawdę służy już tylko do rozliczeń z najniżej stojącymi w hierarchii społecznej niewolnikami. A ponieważ owi niewolnicy nie są w stanie wchłonąć za dużo tego pieniądza to naturalny jest nadmiar złotych. Druga sprawa to że wygląda to oczywiście na rozmyślny plan. Plan Morawieckiego. Chociaż coraz bardziej utwierdzam się w przekonaniu że jest on kimś w rodzaju W. Pawlaka. Coś wie bo czegoś go tam nauczyli. Ale też Morawiecki, jak Pawlak, nie jest zdolny do żadnych oryginalnych pomysłów ani też jakiegokolwiek oporu wobec sił wyższych.

W każdym razie Plan ma uczynić jak sądzę z Polski coś w rodzaju drugiego Meksyku. Podobieństw jest mnóstwo między Polską a Meksykiem. Ale kluczowa będzie idea taniej siły roboczej oraz taniego obszaru roboczego. Ta perfidna idea zakłada uczynienie z Polski (tak jak z Meksyku) sporawego warsztatu wytwórczego z niskimi kosztami. I bardzo łatwymi sposobami wyprowadzania pieniędzy. Morawiecki i PiS z dumą będą ogłaszać jak to kolejni kolonizatorzy zakładają u nas swoje plantacje. To już się zaczęło. I to też oznacza że nie ma strachu (zwłaszcza po CETA) że PiS cokolwiek zmieni. Inwestycje są pewne. A to oznacza że złotówka jest już stracona. To waluta niewolników. Dobra być może czasem też do jakiejś spekulacji.

## Standard złota nie powróci

**Autor: Arcadio**

Złoto zawsze miało, ma i będzie mieć swoje znaczenie w systemach płatniczych, dlatego warto je mieć.

Natomiast nie sądzę, żeby ktokolwiek, kiedykolwiek zdecydował się na przywrócenie standardu złota jako oparcia dla waluty.

Według mnie nie przyniosłoby to nikomu pożytku. Złoto ma zaletę jako stabilizator systemu chroniący przed inflacją, jednak z drugiej strony jego wadą jest deflacyjogenność, która zabija motywację do pracy i rozwoju. A tylko z pracy i rozwoju bierze się bogactwo, a nie z oszczędności, jak tu niektórzy twierdzą.

Oczywiście praca ma generować dochód, który powinien być dalej inwestowany, aby zwiększać skalę, ale same oszczędności typu zakopane złoto w ogródku cofają nas w rozwoju, bo taki kapitał nie pracuje, zmniejsza się jego ilość w obiegu i spada cyrkulacja pieniądza. Podobnie działa gromadzenie oszczędności przez najbogatszych. Po to rola państwa, aby zmuszać majątnych do inwestowania, wydawania albo ich ograbiać podatkami na rzecz biednych, którzy już prędkość cyrkulacji poprawią.

Dlatego idealnym rozwiązaniem jest kiedy władca sam dysponuje emisją waluty i przeznacza ją na cele budowy potęgi społeczności, którą kieruje z wykluczeniem roli kreacji pieniądza na bazie rezerwy cząstkowej przez banki komercyjne. Banki komercyjne mają jedynie pełnić rolę pośrednika między dawcami kapitału a biorcami, a nie generować pieniądza dłużny.

Chodzi o to, aby władca generował podaż pieniądza odpowiednią do potrzeb gospodarki i stymulował rozwój, jednocześnie nie doprowadzając do inflacji czy tworzenia pieniądza dłużnego.

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.