

INDEPENDENT TRADER NEWSLETTER



Niezależny Portal Finansowy
**INDEPENDENT
TRADER**

Wydanie 8 / 2016

W dzisiejszym wydaniu:

1

Deutsche Bank przyznaje się do manipulacji cenami złota i srebra **Str. 2-4**

Deutsche Bank był zamieszany w manipulację cenami metali szlachetnych. W ramach ugody ma wskazać inne banki uczestniczące w tym procederze.

2

Konkurs TMS Brokers.

Str. 4-6

TMS Brokers uruchomił 9 maja konkurs giełdowy. Inwestycje są zawierane w wirtualnej walucie, jednak nagrody są jak najbardziej rzeczywiste.

3

Jak dobrać kraje pod przyszłe inwestycje?

Str. 7-10

Rynki akcji są generalnie bardzo drogie. Mimo to, dzięki szczegółowej analizie wciąż można znaleźć ciekawe okazje inwestycyjne.

4

Kolejny bank ogłasza bankructwo.

Str. 11-13

Pieniądze depozytariuszy nie są bezpieczne w europejskich bankach. Austria stała się pierwszym krajem, który przeprowadził bankructwo banku w ramach nowych zasad określanych jako Bail - in.

5

**Systematyczne inwestowanie małych kwot.
Czy to ma sens?**

Str. 14 - 17

Odkładając co miesiąc drobne kwoty można z powodzeniem mnożyć kapitał na rynkach kapitałowych. Jak postępować, by go nie stracić?

Deutsche Bank przyznaje się do manipulacji cenami złota i srebra.

Przez wiele lat każdemu kto twierdził, że ceny złota i srebra są sztucznie zaniżane, przypinano natychmiast łatkę propagatora teorii spiskowych.

Oliwy do ognia dołało CFTC, które po 5-letnim dochodzeniu w 2013 roku stwierdziło, iż o żadnej manipulacji nie ma mowy. Jak miało być inaczej, skoro szefem agencji był dawny pracownik Goldmana.

Dowodów na sztuczne zaniżanie cen było jednak mnóstwo. W końcu grupa inwestorów wystąpiła z procesem cywilnym przeciwko Deutsche Bank. Inwestorzy zarzucili DB, iż ten przy pomocy London Fix, handlu opcjami oraz kontraktami terminowymi sztucznie zaniża ceny metali.

Po kilkumiesięcznym dochodzeniu Deutsche Bank zgodził się zapłacić karę i co najważniejsze udostępnić dokumenty potwierdzające udział kolejnych banków. Mowa oczywiście o HSBC oraz Nova Scotia. W późniejszym czasie zapewne dojdą kolejne banki. Co ciekawe, HSBC sztucznie zaniżał cenę srebra, jednocześnie skupując ogromne ilości metalu fizycznego m.in od polskiego KGHM'u.

Wielu szczegółów ugody nie ujawniono, przez co różne media czasami podają sprzeczne informacje. Niezaprzeczalny jest natomiast fakt, że manipulacja na rynku metali szlachetnych formalnie stała się faktem.

Co dalej?

Odłona manipulacji zapewne pomoże długoterminowo cenom metali, ale nie spodziewałbym się skokowych wzrostów. Większość spraw przeciwko największym bankom kończy się ugodami oraz karami pieniężnymi płaconymi przez instytucje finansowe, czyli de facto akcjonariuszy. Aby doszło do poważnych zmian, należy przed sądem postawić ścisłe kierownictwo banków, a sprawa musi zakończyć się kilkuletnim więzieniem. Tak długo, jak banki z każdego oszustwa wywijają się karą w ramach ugody sytuacja się nie zmieni.

Dalsze procesy przeciwko Deutsche Bank.

Teraz, kiedy DB formalnie przyznał się do manipulacji, otwiera się droga do dalszych procesów. Przeciwko DB, HSBC, Nova Scotia jak i innym bankom, które wyptyną w trakcie kolejnych rozpraw, inwestorzy będą wytaczać procesy zbiorowe.

Jim Sinclair - współwłaściciel Tanzanian Royalty Exploration już przygotowuje proces zbiorowy, a jego nazwisko zapewne przyciągnie ogromne rzesze pokrzywdzonych. Mowa tu zarówno o spółkach wydobywczych jak i inwestorach, którzy ponieśli straty na metalach, instrumentach pochodnych czy akcjach spółek wydobywczych w trakcie bessy 2011 - 2015.

Jeżeli przeciwko bankom odpowiedzialnym za manipulacje posypią się pozwy, zacznie się szukanie współwinnych, co ostatecznie może zakończyć manipulację. Nie wydaje mi się jednak aby sprawa skończyła się szybciej niż w przeciągu kolejnych dwóch lat.

Arbitraż z SGE.

Kilka dni temu największa na świecie giełda złota, czyli Shanghai Gold Exchange zaczęła publikować własny fix dla złota, tworząc konkurencję dla Londynu. Chiny są obecnie największym producentem, konsumentem oraz prawdopodobnie posiadają najwięcej złota na świecie.

W takim otoczeniu jest oczywiste, że chcą kontrolować jego cenę. To, co odróżnia SGE od London Fix'u czy Comex'u jest fakt, że w Chinach handluje się prawdziwym metalem, a nie kontraktami mającymi z metalem wyłącznie wspólną nazwę.

Moim zdaniem inwestorzy dostrzegą tę różnicę i ceny metali w Chinach będą wyższe niż w Europie czy USA. W takim otoczeniu rozpocznie się arbitraż. Inwestorzy z dużą siłą oddziaływania zaczną kupować tańsze kontrakty na złoto notowane w USA oraz będą domagać się dostawy fizycznego metalu. Metal następnie po wyższej cenie sprzedadzą Chińczykom. W pewnym momencie metalu zabraknie i CME nie będzie miało innego wyboru jak tylko zawiesić notowania kontraktów na złoto i srebro, po czym kontrola nad ceną przejdzie ostatecznie w ręce Chińczyków. Jak to mówią: „Kto ma złoto ten ustala zasady”.

Podsumowanie

W sztucznym zaniżaniu cen złota czy srebra absolutnie nie chodziło o zysk. Owszem, gdy cena metali rosła, Commercials zwiększali swoją pozycję short, po czym inicjowali spadki. Znając poziomy stop loss oraz dysponując nieograniczonym kredytem z banków centralnych nie było to takie trudne.

Najważniejsze jest jednak zrozumienie faktu, że za manipulacją stał ktoś jeszcze. Mowa oczywiście o Banku Rozrachunków Międzynarodowych, który koordynuje prace poszczególnych banków centralnych.

Od 1971 roku banki centralne emitowały wyłącznie pieniądź dłużny, który aby przetrwać musiał się naturalnie dewaluować. Aby społeczeństwo nie dostrzegło tego procesu, główne waluty były niszczone w podobnym tempie. Barometrem było jednak złoto, którego rosnąca cena odzwierciedlała proces psucia waluty.

W 2008 roku system papierowego pieniądza rozpadł się pod własnym ciężarem, co spowodowało, że coraz trudniej jest kontrolować cenę złota, czego potwierdzenie widzimy właśnie w sprawie Deutsche Banku. Ciekawe jak sprawa dalszych kar i odszkodowań przełoży się na i tak kiepską kondycję niemieckiego giganta.

Trader21

Konkurs TMS Brokers.

W ciągu ostatniego roku CFD (kontrakty na różnice) zyskały wśród brokerów dużą popularność. CFD są niczym innym jak typowymi kontraktami terminowymi o małej wartości. W przeszłości jeżeli inwestorzy chcieli użyć kontraktów, musieli dysponować dużym kapitałem. Minimalna wartość kontraktu na ropę opiewała na 1000 baryłek, co przy dzisiejszych cenach oznaczało transakcję na 130 tys. PLN. Mimo, że wymagany depozyt był dużo niższy, dla wielu inwestorów była to bariera nie do przejścia.

Wielu brokerów aby wypełnić niszę (drobni inwestorzy) zaczęło emitować CFD, czyli mini-kontrakty o wartościach odpowiadających kilku procentom typowego kontraktu terminowego. Widząc dużą popularność tego typu instrumentów, operatorzy giełd zaczęli rozszerzać ofertę CFD tak, aby zapewnić ekspozycję na wszystkie dostępne instrumenty: akcje, REIT'y, ETF'y, indeksy czy waluty.

Dzięki CFD można zająć pozycję długą (zarabiamy, gdy cena rośnie) bądź krótką (zarabiamy, gdy cena aktywa spada). Co bardzo istotne, każdy zakład CFD ma wbudowany lewar. Oznacza to, że jeżeli chcemy zashortować np. akcje Google'a i otworzymy pozycję opiewającą na 10.000 USD, to pod kontrakt zostanie zablokowana tylko mała część tej kwoty, np. 2.000 USD. Resztę pożyczą nam broker, za co oczywiście zapłacimy prowizję, która będzie negatywnie wpływała na nasz wynik z inwestycji. Koszt nie jest ogromny i przy obecnych stopach procentowych wynosi ok. 2,5 - 3% w ujęciu rocznym. Nie jest to także mało. Jest to kolejne źródło zarobku dla brokerów, dlatego właśnie coraz częściej kuszą nas zajmowaniem pozycji poprzez CFD.

Kolejną rzeczą, na którą koniecznie należy zwrócić uwagę jest lewar. Aby zająć pozycję opiewającą na 10.000 USD niezbędne jest jedynie 2.000 USD. Mamy zatem wbudowany 5-krotny lewar. Jest on oczywiście zależny od aktywa, na które mamy CFD, ale chodzi o ogólną zasadę, a nie detale. Korzystając zatem z lewaru, nieduża zmiana ceny może z jednej strony podwoić nasz kapitał w krótkim czasie bądź (co bardziej prawdopodobne) pozbawić nas kapitału w całości. Lewar jest zabójczy, zwłaszcza dla początkujących inwestorów.

Jak wiecie, sam nie stosuję już lewaru. Maksymalny lewar, jakiego kiedykolwiek użyłem wynosił trzy. Jeżeli nie muszę to nie stosuję CFD. Wolę tańsze metody zajęcia pozycji jak bezpośredni zakup akcji, ETF'ów czy ETN'ów, pod warunkiem niskiego contanga. Zdarzają się jednak sytuacje, kiedy wykorzystuję w praktyce CFD np. do shortowania rynku nieruchomości komercyjnych w USA poprzez SPG lub małych spółek przez Russella 2000.

Zarabiając na spadkach taniej jest wykorzystać CFD niż zająć pozycję w funduszu grającym na spadki. W przypadku CFD mamy roczny koszt utrzymania pozycji na poziomie 2,5 - 3%. W przypadku funduszy short rzeczywiste koszty wynoszą ok. 7% mimo, że w prospekcie jest mowa o kosztach poniżej 0,5%.

CFD możemy także wykorzystywać do zajmowania pozycji w poszczególnych surowcach o niskim contangu. Ja osobiście wolę inwestować w surowce poprzez ETN'y, gdyż nie mam wystarczającej wiedzy ani czasu na wybieranie poszczególnych surowców, ale jeżeli ktoś z Was woli inwestować w konkretne surowce to CFD mogą okazać się pomocne.

Cóż, trochę się rozpisalem nt. CFD podczas, gdy artykuł miał dotyczyć konkursu. Przejdźmy zatem do rzeczy. 9 maja rozpoczął się konkurs organizowany przez TMS Brokers, o którym na zasadach komercyjnych zgodziłem się napisać dwa artykuły.

Konkurs TMS Brokers

Konkurs wystartował 9-go maja, zakończy się 27-go. Zadanie jest proste. Macie do dyspozycji wirtualne 10.000 PLN. Inwestujecie je w taki sposób, aby po trzech tygodniach wygenerować możliwie jak największy zwrot z inwestycji. Osoba, która tego dokona otrzyma 20.000 PLN oraz zaproszenie na konferencję Wall Street w Karpaczu (bilet, nocleg oraz wyżywienie).

Dodatkowo, każdego dnia będzie można wygrać 1000 PLN za wygenerowanie najwyższej dziennej stopy zwrotu. W ostatecznym rozrachunku jest do wygrania 35.000 PLN. Jest o co powalczyć.

W co możecie inwestować?

Pole do inwestycji zostało jak dla mnie poważnie ograniczone, gdyż macie do dyspozycji wyłącznie rynki akcji. Możecie grać zarówno na ich wzrost jak i spadek. Inwestujecie wyłącznie poprzez CFD. Nie zapominajcie o wbudowanym lewarze.

Do dyspozycji macie:

- 21 indeksów światowych;
- 37 akcji firm notowanych na GPW;
- 31 największych firm notowanych na NYSE;
- 10 największych firm notowanych na giełdzie we Frankfurcie.

Łącznie: 99 instrumentów.

Wystarczająco dużo, aby poznać specyfikę CFD oraz sprawdzić na własnej skórze jak działa lewar. Jednocześnie za mało, aby zaplanować rzeczywiste działania. Platformę konkursową możecie przetestować już teraz. Tuż przed rozpoczęciem konkursu rachunek zostanie zrestartowany tak, aby każdy uczestnik dysponował kwotą 10.000 USD.

Rady praktyczne

Zamiast opisywać Wam, w które instrumenty ja bym zainwestował wirtualne środki postanowiłem poprowadzić dla Was webinar. Zapis ze szkolenia znajdziecie na portalu oraz na moim oficjalnym kanale YouTube.

Podczas webinaru omówiłem:

- sytuację na rynkach kapitałowych;
- z jakich wskaźników korzystać przy ocenie atrakcyjności akcji;
- czy warto inwestować w akcje na rynkach krajów rozwiniętych;
- jaki jest wpływ dodruku waluty na wyceny akcji;
- czy akcje na rynkach gospodarek wschodzących są dobrą alternatywą wobec akcji notowanych na rynkach rozwiniętych.

Aby wziąć udział w konkursie, należy wejść na stronę www.gielda.tms.pl

Trader21

Jak dobrać kraje pod przyszłe inwestycje?

Ceny akcji praktycznie na całym świecie są bardzo wysokie. Zawdzięczamy to zwiększaniu podaży waluty na poziomie banków centralnych, zerowym stopom procentowym oraz bezpośrednim zakupom akcji przez same banki centralne. Brzmi to trochę abstrakcyjnie, bowiem bank centralny „drukuję” walutę i skupuje za nią akcje, czyli prawdziwą wartość. Cóż, w takim otoczeniu żyjemy. Do tego typu działań przyznały się Bank Japonii oraz Szwajcarski Bank Centralny. Naiwnością byłoby natomiast sądzić, że inne banki trzymają się wyłącznie swoich statutowych zadań. Ostatecznie nadzwyczajna sytuacja wymaga nadzwyczajnych działań.

W każdym razie działania banków centralnych doprowadziły do sytuacji, w której ceny akcji znajdują się na bardzo wysokich poziomach, pomimo że globalna gospodarka boryka się z poważnymi problemami.

#	Kraj	CAPE	PE	PC	PB	PS	DY
1	Świat	19,1	18.7	9.6	1.8	1.2	2.7%
2	Kraje rozwinięte	20.0	19.3	9.9	1.9	1.2	2.7%
3	Kraje rozwijające się	13,7	15.2	8.0	1.6	1.2	3.2%
4	Kraje rozwinięte (Europa)	14.8	23.8	9.2	1.7	1.0	3.5%
5	Kraje rozwijające się (Europa)	7.9	11.8	4.4	1.0	0.8	3.6%
6	Kraje rozwijające się (Ameryka)	13.8	28.9	9.5	1.8	1.2	2.8%
7	Kraje rozwijające się (Azja)	14.8	13.9	8.6	1.7	1.3	2.9%

Źródło: opracowanie własne.

Współczynniki P/E (cena przez zysk) czy CAPE (cena / uśrednione zyski z ostatnich 10 lat) wskazują na poziom bańki spekulacyjnej. Bardzo wysoką wartość ma także współczynnik P/B (cena / wartość księgową), a niską - poziom dywidendy. Ostatecznie dziś 95% inwestorów szuka zysków kapitałowych wynikających ze wzrostu ceny akcji. O starym, dobrym inwestowaniu dla dywidendy niestety już zapomniano.

O tym, że akcje w większości przypadków są bardzo drogie, pisałem wielokrotnie. Dziś jednak chciałem Was zaznajomić z pewną analizą pomagającą nam podjąć decyzję odnośnie tego czy i na jakim rynku inwestować w akcje.

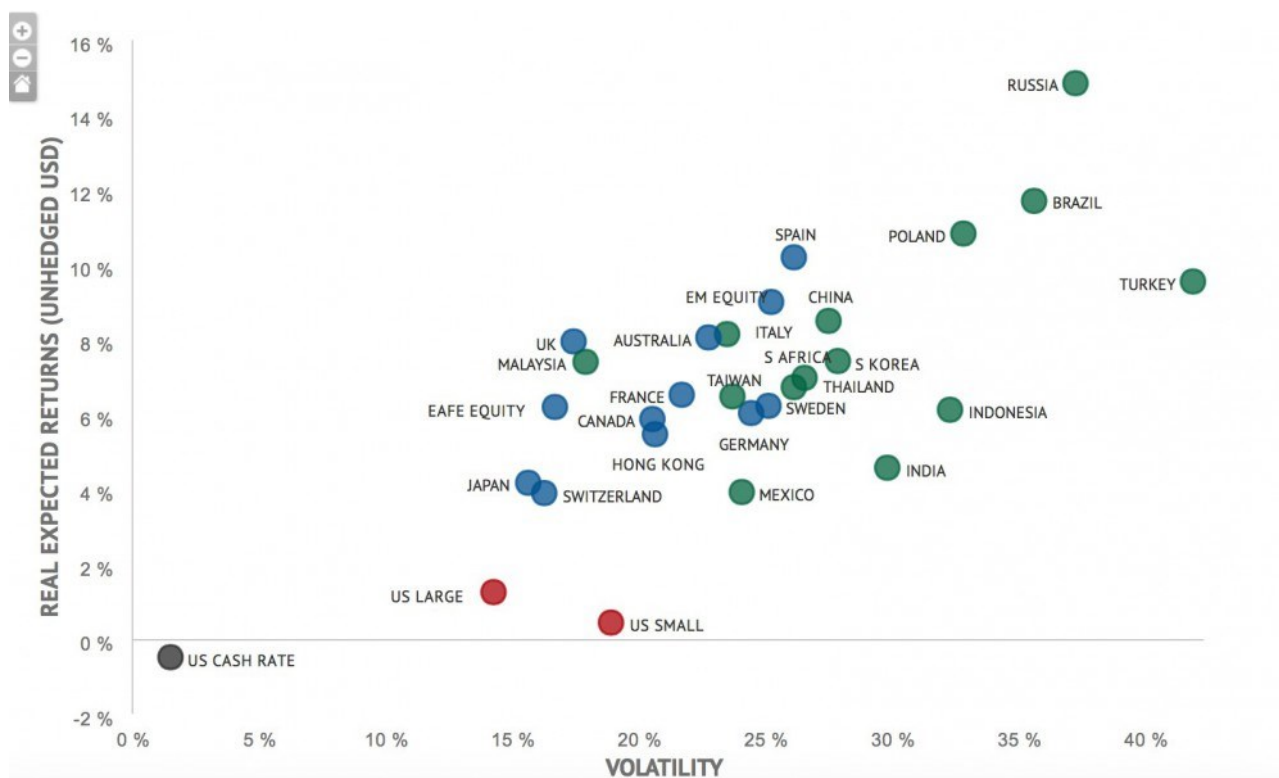
Wiele firm zajmujących się profesjonalnym inwestowaniem, buduje modele przedstawiające przyszłe stopy zwrotu z danych rynków zazwyczaj na przestrzeni kolejnej dekady.

W dużym uproszczeniu pozwalają one na oszacowanie zwrotu z inwestycji, bazując na tym:

- czy dany rynek jest obecnie drogi, czy tani,
- czy waluta danego kraju jest przewartościowana, czy niedowartościowana,
- czy dany kraj jest krajem rozwiniętym, czy rozwijającym się, gdyż kapitał przenosi się na te rynki z dość przewidywalną cyklicznością.

Czynników jest oczywiście dużo więcej, ale na nasze szczęście nie musimy ich sami dokładnie analizować, gdyż często dostajemy po prostu gotowca.

Poniżej załączam jedną z takich grafik przygotowaną przez researchaffiliates.com.



Widzimy na niej dwie skale. Pionowa określa uśrednione roczne zwroty na przestrzeni kolejnych 10 lat. Pozioma natomiast pokazuje zmienność, z jakiej musimy zdawać sobie sprawę. Kolorem zielonym zaznaczono rynki rozwijające się, niebieskim rynki rozwinięte, czerwonym natomiast akcje w USA (spółki duże i małe).

Wnioski są następujące:

Rosja

Największy potencjał do zysków daje nam rynek rosyjski, który jest nadzwyczaj tani. Co więcej, jest on silnie skorelowany z cenami surowców, które to najprawdopodobniej w styczniu zakończyły pięcioletnią bessę. Co bardzo ważne, akcje rosyjskie należą do bardzo zmiennych. Oznacza to, że w ciągu roku cena akcji może łatwo wzrosnąć lub spaść o 35%. Nie jest to rynek dla osób bez dużego obycia ze zmiennością. Tymczasowa strata rzędu 1/3 zainwestowanego kapitału może przynieść bardzo skrajne emocje, a te jak wiecie, są najgorszym możliwym doradcą.

Brazylia

Drugim rynkiem z dużym potencjałem jest Brazylia, która w wyniku odpływu kapitału z rynków rozwijających się jest dziś na poziomie o 72% niższym niż w 2008 roku. Mimo iż w tym przypadku mamy bardzo niski CAPE wynoszący 8,2, to w ostatnim czasie w wyniku potężnej recesji zyski kompanii spadły do bardzo niskich poziomów (wysoki P/E). W równie kiepskiej kondycji jak rynek akcji jest brazylijski real. Dla globalnego inwestora może być to ciekawy rynek z dużym, długoterminowym potencjałem.

Turcja

Turcję należy także opisać, ale z innego powodu niż poprzednie dwa rynki. Turecka lira straciła w ciągu 8 lat blisko 70% w stosunku do dolara. Mimo wewnętrznych problemów waluta tego ogromnego kraju jest silnie niedowartościowana. Ceny akcji są także na bardzo przyzwoitym poziomie. Zarówno CAPE, jak i P/E oscylują w okolicy 11. Wiele przemawia za inwestycjami w tym kraju. Jest jednak małe ale. Kilka miesięcy temu tureckie wojsko zestrzeliło rosyjski bombowiec. Poza kilkoma kosmetycznymi akcjami Rosja jeszcze nie odpowiedziała na ten incydent. W mojej ocenie odpowiedź przyjdzie wtedy, kiedy tureckie władze najmniej będą się tego spodziewać. Czy uderzenie trafi w turystykę będącą poważnym źródłem dochodu, czy może w sektor finansowy lub energetyczny, tego nie wiem. Jestem jednak przekonany, że pogłębi ono skalę przeceny na giełdzie w Ankarze. Po ataku, gdy sentyment wokół Turcji będzie wyjątkowo negatywny, przyjdzie dobry moment na zajęcie pozycji.

USA

Najgorzej ze wszystkich rynków wypada giełda w Stanach Zjednoczonych, która wg prognoz znajdzie się za 10 lat mniej więcej na tym samym poziomie co obecnie. Z czego to wynika? Otóż rynek akcji w USA jest jednym z droższych rynków na świecie. Znajduje się wręcz na poziomach bańki spekulacyjnej.

Jeżeli coś jest ekstremalnie drogie, to z dużym prawdopodobieństwem na przestrzeni kolejnej dekady kapitał będzie się przesuwał w kierunku rynków tańszych, a tym samym bezpieczniejszych, które przy okazji płacą przyzwoitą dywidendę.

Tak to już działa. W jednym cyklu kapitał migruje na rynki rozwijające się, w kolejnym na rozwinięte. Ostatnie 8 lat należało ewidentnie do USA, Australii, Kanady czy Europy Zachodniej. W kolejnym cyklu kapitał zapewne popłynie na rynek BRICS'u, Indonezji, Polski, krajów Ameryki Południowej czy Afryki. Afryka może być ciekawa ze względu na wyższy wzrost gospodarczy, niski dług oraz młodą populację. Wzrost dużo szybszy niż w krajach zachodnich jest możliwy, gdyż kraje afrykańskie czy z Azji pd-wsch startują z zupełnie innego poziomu niż Zachód.

Podsumowanie

Mimo, że jako całość rynki akcji są drogie, to kilka z nich wydaje się okazjnie wycenionych. Jeżeli do hipotetycznego wzrostu rzędu 9 - 12% rocznie dodożymy 4 - 6% dywidendy, to mamy bardzo przyzwoity zwrot z inwestycji. Problem jest natomiast taki, że wysokie ceny akcji w krajach rozwiniętych, odpowiadających za 87% kapitalizacji wszystkich giełd, zawdzięczamy interwencji banków centralnych, a nie fundamentom gospodarczym.

Jeżeli na giełdy zawita panika, to dotknie ona także tanie rynki. Nic nie stoi na przeszkodzie, aby tanie akcje stały się jeszcze tańsze. Na razie z globalnych rynków akcji mam wyłącznie ekspozycję na rynek rosyjski i na tą chwilę nie zamierzam dokonywać żadnych zmian.

Co więcej, krótkoterminowo mamy znowu powrót do hurra optymizmu. Jak wiecie, jeżeli wszyscy są pozytywnie nastawieni do inwestycji, to powinniście być bardzo ostrożni. W takim otoczeniu łatwiej zarabia się na spadkach. Gdybym miał jednak prognozować gdzie ulokować kapitał na najbliższe lata, byłyby to najprawdopodobniej kraje rozwijające się, z dużą ekspozycją na surowce.

Trader21

Kolejny bank ogłasza bankructwo.

Ponad rok temu po raz pierwszy usłyszeliśmy o problemach z wypłacalnością austriackiego banku Hypo Alpe Adria. Wystarczyło pół roku by ceny obligacji spadły o ponad 50%, a sama instytucja stała się bankrutem z dziurą w bilansie o wartości 7,6 mld euro. Można oczywiście próbować wskazywać palcem odpowiedzialnych za ten stan rzeczy. Zastanówmy się jednak dlaczego dochodzi do tego typu przypadków.

Obligacje Hypo Alpe Adria objęte były rządową gwarancją wypłacalności, dzięki czemu władze banku czując za plecami silne wsparcie mogły udzielać bardziej ryzykownych kredytów, angażując się w niepewne inwestycje. Tok myślenia bankierów jest bardzo prosty: „zyski nasze, straty wasze”. Jak długo gospodarka się rozwija, ryzykowne spekulacje są dochodowe. Większość pozycji przynosi zysk, więc bilans się powiększa, a zarząd jest chwalony za wyniki.

Problem pojawia się w momencie, gdy sytuacja na rynku ulega odwróceniu, a potencjalne straty się materializują. Kredyty przestają być spłacane, a zyski banku lecą na łeb. Kto by się tym jednak przejmował, skoro samorząd gwarantuje wypłacalność? Jak się okazało w przypadku Hypo Alpe Adria, straty przerosły możliwości nie tylko banku, ale również gwaranta, czyli całej Karyntii.

Bail-in, czyli uporządkowana likwidacja

Stając przed obliczem wartej 7,6 mld euro dziury w bilansie banku, która ponad 3-krotnie przewyższa budżet Karyntii, politycy oprzytomnieli i wycofali złożone wcześniej gwarancje. Austriacki regulator ds. rynków finansowych mógł przerzucić zobowiązania na rząd w Wiedniu. Zrezygnowano jednak z tego pomysłu, gdyż straty były zbyt duże.

Bilans trzeba było jednak czymś załatać, by opanować sytuację. Sięgnięto po procedurę bail-in zatwierdzoną przez Unię Europejską w European Recovery and Resolution Directive.

Zgodnie z rozporządzeniem UE anulowano wszystkie zobowiązania wobec inwestorów indywidualnych, a resztę strat ponieśli klienci preferencyjni, czyli z reguły instytucje finansowe. Zajęciu uległy tylko aktywa należące do akcjonariuszy i obligatariuszy. Na całe szczęście straty banku nie przerosły zobowiązań wobec tej grupy, dzięki czemu nie trzeba było sięgać po pieniądze depozytariuszy.

Tym razem upiekło się klientom, którzy trzymali na kontach swoje oszczędności. Sytuacja ulegnie diametralnej zmianie, gdy więcej banków zbankrutuje, a akcje całego sektora w znacznej mierze będą wyprzedane. Wtedy nawet stosunkowo małe straty zagrożą stabilności finansowej podmiotu, a kapitał inwestorów nie wystarczy do pokrycia dziury w bilansie.

Zastosowany plan restrukturyzacji Hypo Alpe wygląda następująco:

a) 100% bail-in dla wszystkich zobowiązań podporządkowanych

Zobowiązania podporządkowane to takie, które nie są w żaden sposób zabezpieczone i mają przynajmniej 5 lat do wykupu. Jest to pierwsza grupa, jeśli chodzi o konfiskatę środków, a w przypadku upadłości banku jest ostatnia w kolejce do zaspokojenia z pozostałego kapitału.

W praktyce 100% kapitału straciły osoby, które posiadały długoterminowe, niezabezpieczone obligacje banku.

b) 54% bail-in zobowiązań preferencyjnych

Zobowiązania preferencyjne wynikają ze statusu wierzyciela preferencyjnego. Są one wyżej w hierarchii niż podporządkowane. Klasyfikacja jest z reguły wynikiem zawieranych umów pomiędzy instytucjami, które są właścicielami uprzywilejowanych instrumentów.

Posiadacze obligacji uprzywilejowanych stracili ponad 50% kapitału.

c) Anulowanie wszystkich płatności odsetkowych od 01.03.2015 roku

Jeżeli miałeś lokaty terminowe, nie otrzymasz odsetek. To nie jest problem, gdyż od kilku lat lokaty i tak w zasadzie ich nie płacą. Ciesz się, że otrzymasz w ogóle kapitał.

d) Przesunięcie wszystkich płatności wynikających z kwalifikujących się zobowiązań banku na 31.12.2023

Przesunięcie w czasie rozliczenia aż do 2023 roku jest ucieczką od zobowiązań. Aktywa banku nie będą mogły być upłynnione przez 7 lat, co będzie skutkowało zdewaluowaniem się długu wobec inwestorów zaangażowanych w papiery wartościowe zbankrutowanej instytucji. Jest to sprytny manewr, który jeszcze nieraz przyjdzie nam oglądać w ramach rozpędzającego się kryzysu gospodarczego. Drukowanie pieniędzy, które w końcu obejmie świadczenia socjalne, spowoduje wzrost inflacji, a ta znacznie obniży wartość euro.

Jeśli odłożymy problem z rozliczeniem zobowiązań wobec akcjonariuszy i posiadaczy obligacji o 7 lat, siła nabywczą pieniędzy, które będzie musiał wypłacić bank znacznie się obniży. Dzięki temu uda się uciec przed problemem spłacając długi niewiele wartą walutą.

Na podobnej zasadzie wielu Polaków zarobiło podczas hiperinflacji na przełomie lat 1989-90, biorąc kredyty hipoteczne ze stałym oprocentowaniem. Po kilkunastu miesiącach ich dług mimo, iż kwotowo się nie zmienił, zdewaluował się o około 85%.

Podsumowanie

Przypadek Hypo Alpe Adria jest dla nas bardzo ważny. Pokazuje w jaki sposób działa obecny system i czego można się spodziewać. Oprócz szybkiego rozwoju wypadków i zniszczenia bilansu banku, widzimy jak zachowują się politycy. Gwarancje udzielone przez samorząd opiewały w sumie na kwotę 10,2 mld euro. Była to kwota oderwana od rzeczywistości, gdyż wynosiła około 5-krotność budżetu Karyntii. Podobnie jest z funduszami gwarantującymi wypłatę środków takich jak BFG. Środki ulokowane w Bankowym Funduszu Gwarancyjnym nie będą w stanie zaspokoić powstałych roszczeń w wypadku bankructwa średniej wielkości banku.

W Austrii mieszka niecałe 9 mln osób, czyli 4 razy mniej niż w Polsce. Mimo to niespłacalne zobowiązania tylko jednego banku przekroczyły środki polskiego BFG prawie 3-krotnie.

Na chwile obecną regulamin BFG zakłada wypłatę zobowiązań w terminie nie dłuższym niż 20 dni. Co jednak stanie na przeszkodzie by zmienić zasady, gdy okaże się, że środków w funduszu zabrakło? Klienci w razie poważnych problemów, które wiszą nie tylko nad polskim sektorem bankowym, usłyszą że oczywiście dostaną swoje pieniądze, ale może w 2023 bądź 2030 roku. Ile wtedy PLN będzie warty lub czy w ogóle będzie jeszcze istniał - na to nikt nam nie odpowie.

Trader21

Systematyczne inwestowanie małych kwot. Czy to ma sens?

Niecały miesiąc temu Czytelnik posługujący się nickiem Rafikol poruszył bardzo ważny temat przypominając mi, zresztą słusznie, że pisząc artykuły nie mogę zapominać o osobach, które są dopiero na początku drogi do budowania kapitału.

„Mam do Ciebie Trader ogromną prośbę, czy mógłbyś kiedyś napisać artykuł o tym, gdzie by było najtaniej co miesiąc np. za 200 zł inwestować długoterminowo lub średnioterminowo. Dokładnie chodzi mi o możliwość inwestowania w poszczególne akcje spółek, towary, rynek pieniężny, obligacje”.

Część osób może stwierdzić, iż 200 zł odkładane co miesiąc to mało. Z jednej strony, faktycznie nie jest to duża kwota. Z drugiej strony, po kilkunastu latach uzbiera się z tego niemały kapitał, zwłaszcza, że oszczędności nie leżą odłogiem, a pracują na siebie.

Poza tym w wielu przypadkach bilans przychody - koszty nie pozwala na zaoszczędzenie większej kwoty i to należy zrozumieć.

Tak czy inaczej sami musimy odkładać kapitał na przyszłą emeryturę. Dzisiaj już chyba nikt nie ma wątpliwości, że albo będziemy pracować do śmierci, albo przyszłe emerytury pozwolą co najwyżej na wegetację. Albo zapewnimy sobie sami środki na przyszłą emeryturę, albo zostaniemy na łasce czy niełasce państwa.

Kwota 200 zł, o której wspomniał Rafikol pozornie wydaje się nieznaczną. Sprawa wygląda inaczej, jeżeli posłużymy się dłuższym okresem oraz procentem składanym.

Z moich wyliczeń wynika, iż odkładając 200 zł miesięcznie przy uśrednionej 12% rocznej stopie zwrotu po 10 latach uzyskamy łącznie 47 tys. Złożą się na nie nasze wpłaty - 24 tys. oraz wypracowane zyski 23 tys.

Dużo lepiej wygląda sytuacja po upływie 20 lat. Uzyskamy bowiem kapitał rzędu 193 tys. PLN (48 tys. naszych wpłat + 145 tys. zysków kapitałowych). Ostatecznie im dłuższy okres, tym dłużej mamy możliwość pomnażania oszczędności. Aby uprościć schemat myślenia pominąłem inflację.

Owe dwanaście procent rocznie nie jest wynikiem, który możemy zrobić od tak sobie. Do tego potrzebna jest wiedza, czyli tak naprawdę nieustanna edukacja, ale ostatecznie chodzi o naszą przyszłość i sytuację finansową. Zresztą samodzielne inwestowanie wcale nie jest tak skomplikowane, jak to przedstawiają instytucje finansowe, wokół których wytworzył się mit „doradztwa specjalistów”, którzy nie wiedząc czemu pracują na etacie, zamiast zająć się własnym biznesem.

Zanim zacznę omawiać poszczególne aktywa, opiszę w jaki sposób nie należy inwestować.

a) Unikajmy wszelkich pośredników generujących koszty. Każde prowizje płacone przy zakupie, zamianie czy sprzedaży obniżają nasz zysk.

b) Unikajmy drogich funduszy. Myślę, że nie przesadzę jeżeli powiem, że 90% różnego rodzaju funduszy na polskim rynku jest bardzo droga w zarządzaniu.

c) Zwracajmy uwagę na wartość transakcji. Czasami dużo rozsądniej jest zbierać kapitał przez kilka miesięcy i wykonać jedną transakcję niż dokonywać zakupów co miesiąc, gdyż koszty 6 małych transakcji mogą być wyższe niż zysk, jaki możemy wypracować przez pół roku.

d) Nie kupujmy drogich aktywów. Przez "drogie" możemy rozumieć dwie rzeczy:

Po pierwsze: aktywa, które zaliczyły zbyt silny rajd w ostatnim czasie i krótkoterminowo są drogie (RSI powyżej 60 oraz bardzo wysoki poziom optymizmu).

Po drugie: aktywa, które są w późnej fazie hossy i ich wyceny względem innych grup aktywów są wysokie, np. akcje w krajach rozwiniętych względem metali szlachetnych, nieruchomości względem surowców itd.

e) Unikajmy aktywów o wysokich ukrytych kosztach. Większość funduszy podaje tylko oficjalne koszty zarządzania, pomija dużo większe koszty ukryte.

Grając na spadki poprzez fundusze typu Inverse (odwrócony), rzeczywisty wynik po roku będzie niższy o kilka procent niż sobie założyliśmy. Jeżeli zatem shortowany indeks nie zmienia swojej wartości, my poniesiemy stratę. [Podobnie wygląda sytuacja z inwestowaniem w surowce poprzez CFD czy ETN'y, jeżeli występuje zjawisko contanga.](#)

Aby pokazać Wam jak powyższe opłaty, nawet pozornie niskie, wpływają na nasz długoterminowy wynik, założyłem, że inwestujemy poprzez „pośrednika” lub fundusz, który kosztuje nas 2% rocznie. Nasz zysk spada zatem z 12% do 10%.

W ciągu 20 lat zgromadzimy nie 193 tys. PLN, lecz 150 tys. PLN, a co ważne nasz kapitał zamiast wypracować łącznie 143 tys. PLN zwrotu wygospodaruje tylko 102 tys. PLN. W tym miejscu różnica rzuca się już w oczy.

W co bym inwestował mając do dyspozycji wyłącznie 200 zł / m-c?

Na wstępie musimy sobie jasno powiedzieć, że inwestując 200 zł miesięcznie, zapłacimy w każdym przypadku horrendalne prowizje (oczywiście w ujęciu procentowym). Wydaje mi się, że dużo rozsądniej będzie zbierać kapitał przez kilka miesięcy i dokonywać inwestycji pod koniec każdego roku, kiedy to ceny wielu aktywów są na niskich poziomach.

W tym roku zresztą było podobnie, kiedy to jednocześnie dołowały ceny metali, surowców oraz akcji. Nie bez przyczyny zresztą mówi się „sell in may and go away”.

Założmy zatem, że dysponujemy kwotą 2500 zł. W mojej ocenie rozbijanie jej pomiędzy różne aktywa mija się z celem. Gdybym miał dziś lokować taki kapitał, zapewne ulokowałbym całość w srebrze ze względu na niedowartościowanie zarówno w relacji do złota, jak i akcji.

Zakładając, że za rok sytuacja się nie zmieni, część kapitału ulokowałbym w surowcach przemysłowych lub rolnych. Na pewno bym ich nie dzielił. Zakup taniego w zarządzaniu ETN'u (0,6% rocznej opłaty) to wydatek rzędu 60 zł (15 USD), czyli w naszym przypadku 2,4%. Zwielokrotnienie kosztu wynikające z zakupu dwóch funduszy jest pozbawione sensu.

W kolejnym roku przy niezmienionej sytuacji najprawdopodobniej ulokowałbym kapitał na rynkach akcji, koncentrując się wyłącznie na rynkach rozwijających się, które moim zdaniem przyniosą dużo większe zwroty niż rynki rozwinięte. Wybrałbym pod nie tani w zarządzaniu ETF na rynki rozwijające się lub przy bardziej ryzykownym podejściu ETF tylko na rynek rosyjski. W przypadku inwestycji w akcje należy być świadomym, iż panika na drogich rynkach rozwiniętych z bardzo dużym prawdopodobieństwem przełoży się także na globalną bessę. Nikt nam nie zagwarantuje, że tanie akcje nie staną się jeszcze tańsze.

Inne aktywa:

Rynek nieruchomości, a konkretnie inwestycje w REIT'y odpuściłbym sobie (przy obecnych warunkach) ze względu na ich wysokie ceny, a tym samym niską dywidendę oraz duże ryzyko spadków. Pewnym wyjątkiem są REIT'y działające w Singapurze lub ETF'y na REIT'y w krajach rozwijających się, ale moim zdaniem trzy pierwsze grupy (srebro, surowce, akcje EM) są lepszym rozwiązaniem.

Absolutnie nie inwestowałbym w obligacje ze względu na ogromne ryzyko wynikające ze sztucznie zawyżonych cen, będących efektem zakupów przez banki centralne oraz końca 35-letniego okresu spadających stóp procentowych. W nadchodzących latach w umysłach inwestorów dojdzie do przemiany. Dotychczas „bezpieczne obligacje” staną się „gwarantem straty” w efekcie wzrostu stóp procentowych, bezpośrednich bankructw, restrukturyzacji długów czy po prostu rosnącej inflacji.

Celowo nie wspominałem o inwestycji w złoto, gdyż roczny kapitał rzędu 2500 zł pozwoliłby nam na zakup co najwyżej 1/2 uncji. Moim zdaniem koszt nabycia / zbycia monet poniżej 1 uncji jest zbyt wysoki. Alternatywą jest jeden z dwóch funduszy złota w 100% zabezpieczony metalem fizycznym. Mowa o szwajcarskim ZKB oraz kanadyjskim funduszu Sprotta.

W kolejnych latach kapitał powinniśmy lokować pomiędzy akcje, metale szlachetne oraz nieruchomości. Nie powinniśmy także zapominać o buforze gotówkowym, jeżeli sytuacja będzie przypominała tę obecną (wysokie ceny wielu aktywów). Ostatecznie, dużo lepiej jest przechować kapitał w bezpiecznej walucie np. CHF, niż na siłę inwestować na przewartościowanym rynku. To, że inwestujemy długoterminowo absolutnie nie zmienia tu sytuacji. Osoby, które inwestowały długoterminowo w polskie akcje w 2007 roku do dziś nie są w stanie wyjść ze strat, mimo kumulacji dywidend wypłacanych przez prawie dekadę.

Rozsądek, chłodne podejście i nieustanne poszerzanie wiedzy finansowej przede wszystkim.

Trader21

Opinie Czytelników.

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

Garść informacji ekonomicznych.

Autor: Dante

Puerto Rico ma problem ze spłatą swojego zadłużenia:

https://www.youtube.com/watch?v=_SITXs8a74A

Krzywa zysków dla firm spada – jej szczyt wystąpił w 2015r. i od tego czasu jest w trendzie spadkowym. Analogiczna sytuacja wystąpiła na przelomie 2000/2001 i 2007/2008r. (jest to ewidentnie niekorzystny sygnał dla akcji).

<http://www.investing.com/analysis/spx:-peaked-earnings-and-weak-price-trends-200127604>

John Thornton (były prezydent Goldman Sachs, wykładowca na Uniwersytecie Tsinghua w Pekinie i prezydent Barrick Gold) twierdzi, że w 2008r. banki centralne „kupity” czas dla swoich rządów krajowych, aby posprzątały zaistniały bałagan, ale tak się nie stało i obecna sytuacja ekonomiczna „zakończy się we łzach”.

<http://finance.yahoo.com/news/former-goldman-sachs-president-says-our-economic-situation--will-end-in-tears-153344130.html>

Wielkość rynku obligacji z ujemnym oprocentowaniem jest szacowana na 7 bilionów dolarów, z czego 5 bilionów przypada na Japonię, a później Niemcy i Francję (w obu przypadkach ponad 800 mld dolarów).

<http://wolfstreet.com/2016/04/22/worlds-worst-sinkhole-government-japan-most-negative-yielding-debt/>

Według Holland's CPB Institute w 2015r. wolumen światowego handlu wzrósł o 1%, ale w ujęciu dolarowym spadł o 12%.

<http://atimes.com/2016/04/the-liquidity-effect-on-world-stock-markets-is-fading/>

Pęka bańka na rynku nieruchomości w Hong Kongu – przez ostatnie 6 miesięcy ceny spadły o ponad 11%.

<http://wolfstreet.com/2016/04/29/the-hong-kong-housing-bubble-implodes/>

„Dlaczego banki centralne potrzebują wyższej ceny złota” – ciekawy artykuł wskazujący, że z jedną z przyczyn nowej hossy surowcowej mogą być działania banków centralnych, które chcą wywołać inflację (czyli rzekomy symptom ożywienia gospodarczego).

<http://www.investing.com/analysis/central-banks-need-a-higher-gold-price--hello-gata-200127429>

Hossa na rynku dolara najprawdopodobniej dobiegła końca:

<http://pl.investing.com/analysis/duzi-spekulanci-odwr%C3%B3cili-si%C4%99-od-dolara-200126898>

<http://pl.investing.com/analysis/ucieczka-od-dolara-200126904>

<http://wolfstreet.com/2016/05/01/dollar-loses-yen-euro-risk-vix-vxx-fleeing-into-gold-silver/>

Zgodnie z parytetem siły nabywczej (PPP) dolar jest przewartościowany - brazylijski real wobec dolara jest niedowartościowany o ok. 7%, rosyjski rubel - 32%, chiński juan o 20%, natomiast indyjska rupia o 34%. Długoterminowo dla USD/JPY poziom 100 nie powinien dziwić, a dla EUR/USD nie powinno nas zaskoczyć 1,2 (choć na chwilę obecny euro jest mocno wykupione).

<http://www.worldeconomics.com/WorldPriceIndex/WPI.efp>

<http://iima.or.jp/en/research/ppp/index.html>

Według japońskiego Institute for International Monetary Affairs ewentualny Brexit kosztowałby Wielką Brytanię stratę 6% PKB (80% handlu UK jest związane z UE).

http://iima.or.jp/Docs/column/2016/0425_e.pdf

China Containerized Freight Index powrócił do trendu spadkowego

<http://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp>

Poza tym, władze Sri Lanki dogadały z MFW w kwestii pożyczki na kwotę 1,5mld \$. A w Arabii Saudyjskiej (już jakiś czas temu) ogłoszono program Vision 2030, w ramach którego będą przeprowadzane reformy i dywersyfikacja gospodarki - i w ramach tej dywersyfikacji kopalnie oraz wydobywanie minerałów ma mieć coraz większy udział w PKB względem wydobywania ropy i gazu.

Pieniądz kruszcowy – szansa czy pułapka?

Autor: Arcadio

Moim zdaniem wprowadzenie pieniądza kruszcowego nigdy nie nastąpi, bo nikomu nie jest na rękę. Od wieków władcy pieniądza fałszowali w celu osiągnięcia PRZEWAGI. Nikt nie zechce się samodzielnie pozbawić tej możliwości. Wyobraźmy sobie sytuację, że mecz piłkarski toczą dwie równorzędne drużyny i rozgrywają go zgodnie z przepisami. Prawdopodobnie będzie nudny remis, bądź jakiś przypadkowy gol. Ale jeśli jedna z drużyn zacznie nagle oszukiwać (wprowadzając kolejnych zawodników bądź pomagając sobie rękoma to na pewno wygra). I o to tu chodzi. Ci którzy emitują sobie nieuczciwy pieniądz, kupują za niego towary i zdobywają przewagę nad innymi, uczciwymi. Tak została zbudowana cała potęga Zachodu.

Kreacja pieniądza w teorii i praktyce

Autor: Dante

Z pobieżnych analiz wynika, że Sovereign Money Creation to neokeynowska recepta na kryzys zadłużenia (widać wyraźny wpływ poglądów prof. Hymana Minsky'ego, w tym na rolę banków w gospodarce). W skrócie SMC ujmuje temat tak: przez ostatnie dekady wzrosło mocno prywatne zadłużenie (co niekorzystnie wpływa na stabilność rozwoju gospodarki) i w przyszłości wiele z długów nie będzie możliwych do spłaty (co tym bardziej będzie szkodliwe dla gospodarki). Aby rozwiązać ten problem SMC zakłada, że rząd (przy pomocy banku centralnego) będzie mógł emitować swój pieniądz (nie będący długiem). I w ten sposób (poprzez wydatki rządowe) nowy pieniądz ma trafić do realnej gospodarki, a nie na rynek finansowy (jak miało i ma to miejsce w przypadku QE). Dzięki tej nowej podaży pieniądza ma wzrosnąć tzw. zagregowany popyt w gospodarce, mają też rosnąć pensje, spadać bezrobocie i zadłużenie prywatne.

Tyle teorii, a jakby to w praktyce wyglądało? Otóż, SMC zawiera niepisane założenie, że państwem (demokratycznym) rządzą odpowiedzialni, wykształceni i racjonalnie myślący ludzie (altruści i wręcz anioły pod ludzką postacią), którzy nie będą nadużywać przywileju podaży nowego pieniądza (czyli de facto inflacyjnego transferu siły nabywczej od obywateli na rzecz państwa) - chyba nikomu nie trzeba wyjaśniać jak bardzo błędne jest to założenie.

Poza tym, zastanówmy się jak funkcjonowałoby SMC w polskich warunkach - bardzo szybko politycy, rządowi eksperci i mainstreamowi ekonomiści zaczęliby piąć z zachwytu ile to nowych "prospołecznych inwestycji" będzie mogło przeprowadzić państwo (a co dawniej nie byłoby możliwe).

Ile to nowych autostrad będzie można wybudować, a ile nowych przedszkoli, stadionów, a ile wyższe będą emerytury, płace w budżetówce, świadczenia społeczne (np.: Program 5000+ zastąpi Program 500+), etc. Dziennikarze i "intelektualiści" będą wieścić nastanie nowej ery w ekonomii, a jak zwykle za wszystko zapłaci polski obywatel. A ta nowa era w ekonomii to po prostu stary sofizmat o cudowności państwowej ingerencji w gospodarce.

„Niektórzy towarzysze uważają, że jeśli wydrukujemy wystarczającą ilość pieniędzy, to w ten sposób rozwiążemy stojące przed nami problemy. Przekonanie takie jest jednak głęboko błędne, jest iluzją, gdyż maszyna drukarska w warunkach naszej nowej polityki gospodarczej tylko wówczas ma usprawiedliwienie, jeśli może drukować taką ilość pieniędzy, jaka jest niezbędna na potrzeby wymiany towarowej między miastem i wsią, między jedną gałęzią przemysłu a drugą, między resortem transportu a przemysłem. Ale jeśli w kraju nie ma zboża, jeśli nie ma gotowych wyrobów, to żaden wydrukowany papier nie stworzy tego zboża i tych wyrobów. Trzeba wyprodukować blachę żelazną, trzeba odlać surówkę, trzeba uprawić pola, zebrać i wymłócić zboże, aby maszyna drukarska mogła wypełnić swą misję...”.

Współczesny, liberalny ekonomista? Nie, to słowa Feliksa Dzierżyńskiego, szefa GPU, sowieckiej tajnej policji.

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.