



Independent Trader

Wydanie 13/2014

W dzisiejszym wydaniu:

1. Super oferta – gwarantowany 8% zwrot z najmu ☺.

Str. 2-5

W internecie można natknąć się na reklamy, w których firma zarządzająca nieruchomościami na wynajem oferuje 8% gwarantowanego zysku rocznie. Standardowy wynajem przynosi nam dochód nie większy niż 4%. Co za tym stoi?

2. Comex – kasyno ze zmiennymi zasadami gry.

Str. 6-9

Odpisy z tytułu niespłacanych długów przekroczyły już 2 bln USD. Banki jednak starają się zakamuflować swoje problemy, które rozlewają się na całą Europę.

3. Gaz naturalny na tle bańki w gazie łupkowym.

Str. 10-14

W pierwszych dwóch miesiącach tego roku cena gazu doznała prawdziwej eksplozji. Obecnie cena gazu znajduje się 28% poniżej ówczesnego poziomu, dlatego warto przyrzeć się temu surowcowi bliżej.

4. Jak inwestować w gaz naturalny.

Str. 15-20

Ceny gazu na giełdach międzynarodowych są obecnie znacznie poniżej kosztów wydobycia łupków, które to przyczyniły się właśnie do niskich cen. Na dłuższą metę taka sytuacja nie może się utrzymać. Niemniej ja uważam, że przy obecnych cenach gaz może nam przynieść bardzo przyzwoite zyski.

Super oferta – gwarantowany 8% zwrot z najmu 😊.

Nieruchomości są bardzo wygodną grupą aktywów. Nie trzeba wyszukanej wiedzy, aby kupić apartament a następnie czerpać dochód z najmu. Jeszcze prościej wygląda sprawa zakupu gotowego apartamentu w kurortach wakacyjnych od firmy zajmującej się za nas wszystkimi sprawami związanymi z wynajmem okazjonalnym.

Niedawno zupełnie przypadkiem natknąłem się na ofertę w stylu „kup od nas apartament w ... a my zagwarantujemy Ci 8% dochód z najmu”. Oferta wydaje się być super. Standardowy wynajem przynosi nam dochód nie większy niż 4%, a tu nagle mamy prawie dwukrotnie wyższy wynik. Co za tym stoi?

Otóż przyjrzałem się bliżej szczegółom i oferta nie wygląda tak różowo. Cała działalność zaczęła się od fantastycznego pomysłu, czyli uporządkowania kwestii wynajmu okazjonalnego (wakacyjnego). Dawniej chcąc wybrać się w góry czy nad morze byliśmy zdani na szukanie kwatery. W dobie internetu sprawa się trochę uprościła, lecz ciągle mieliśmy bardzo rozdrobniony rynek.

Lukę na rynku wypełniła wspomniana firma, która w zamian za określoną prowizję zajęła się wyszukiwaniem najemców. Korzyści były obustronne. Firma przejmowała na siebie obowiązek sprzątnięcia, wymiany pościeli, ryzyko zniszczenia lokalu podczas, gdy właściciel nieruchomości otrzymywał co miesiąc lub kwartał wynagrodzenie z najmu pomniejszone o prowizję.

Szybko jednak wynajem stał się działalnością dodatkową podczas, gdy firma zajęła się działalnością deweloperską. Wracając jednak do sedna. Widzimy ofertę zakupu apartamentu pod wynajem z gwarantowanym 8% zyskiem przez pierwsze 3 lata.

Sprawdźmy zatem jak jest naprawdę.

Kupujemy apartament o powierzchni 60 m² za kwotę 600 tys. zł brutto. Dość drogo. Co prawda, mamy atrakcyjne lokalizacje, ale absolutnie nie uzasadniają one ceny 10 tys. zł / m².

Płacąc 600 tys. zł możemy oczekiwać zysku na poziomie 8 % rocznie przez pierwsze 3 lata. Co roku deweloper gwarantuje nam przychód nie mniejszy niż 48 tys. Jeżeli apartament nie przyniesie oczekiwanych zysków, deweloper dopłaci różnicę z własnej kieszeni. Brzmi nieźle. Zwróćmy jednak uwagę na szczegóły.

Pierwsze trzy lata, czyli gwarantowane 8%.

W pierwszych trzech latach otrzymujemy gwarantowany przychód w wysokości 8%, czyli w naszym przypadku 48 tys. zł. Od tej kwoty odejmujemy 8,5% zryczałtowany podatek. Następnie odliczamy czynsz, jaki płacimy do wspólnoty mieszkaniowej wynoszący około 4 tys. rocznie. Musimy także sami pokryć koszty rachunków za prąd, wodę, RTV, internet jak i koszty ubezpieczenia lokalu. Łącznie mówimy o kolejnych 4 tys. zł.

Powinniśmy także odliczyć około 3 tys. na poczet pokrycia przyszłych remontów czy wymiany części wyposażenia.

Z hipotetycznych 48 tys. okazuje się, że pozostaje nam około 34 tys. zł (rentowność rzędu 5,6%). Nie jest źle.

Co się dzieje po trzech latach?

Założmy że nasz hipotetyczny apartament nad morzem ma 90% obłożenie w miesiącach wakacyjnych, 70% obłożenie w czerwcu i wrześniu oraz 50% w maju jak i w kwietniu. Pozostałe miesiące wypadają zdecydowanie gorzej. Przyjmijmy w takim razie, że pozostałe miesiące zapewniają nam dodatkowe 30 dni, w trakcie których nasz apartament generuje przychody. Moim zdaniem realne obłożenie jest niższe, ale będę się trzymał informacji, jakich udzielił mi pracownik firmy.

Z moich wyliczeń wynika, że po 3 latach gwarantowanego 8% przychodu strumień naszych środków zmaleje i to w znacznym stopniu. W bardzo optymistycznym scenariuszu roczny przychód z wynajmu naszego apartamentu przyniesie 45 tys. zł. Nasze wynagrodzenie zostanie jednak w pierwszej kolejności pomniejszone o 8% podatek VAT (odprowadzony do US przez firmę zajmującą się wynajmem naszej nieruchomości). Dopiero od wynagrodzenia netto otrzymamy 70% naszej części, 30% bowiem stanowi prowizja agencyjna.

Pozostanie nam zatem niecałe 29 tys. zł, od których musimy zapłacić 8,5% podatek dochodowy oraz pokryć koszty czynszu dla wspólnoty (4 tys. rocznie), prądu, wody, internetu czy RTV (kolejne 3 tys.). Nagle okazuje się, że nasz zysk spadł do 20 tys., z których powinniśmy odliczyć kolejne 3 tys. zł na poczet przyszłych remontów.

Pozostanie nam zatem 17 tys. zł. Nasz wirtualny 8% zysk okazuje się oscylować po okresie promocyjnym na poziomie 3%.

Gdzie leży haczyk?

Jak to zatem możliwe, że firma godzi się na wypłacanie nam 8% zysku przez pierwsze 3 lata? Otóż, moim zdaniem głównym źródłem dochodu opisywanej firmy jest sprzedaż luksusowych apartamentów po sporo zawyżonej cenie.

Jeżeli marża na apartamencie sprzedanym za 600 tys. zł wynosi około 20%, to w kieszeni developera pozostaje 100 tys. Bardzo konserwatywne wyliczenia. Deweloper oczywiście zobowiązuje się do wypłaty gwarantowanego nam zysku w wysokości 3 x 48 tys., lecz absolutnie owe 48 tys. nie jest dla niego kosztem. Przynajmniej nie w całości.

Z danych odnośnie obłożenia apartamentu uzyskaliśmy przecież przychód rzędu 45 tys. W takiej sytuacji deweloper musiałby dopłacać nam co roku 3 tys. zł oraz zrezygnować z prowizji agencyjnej.

Z punktu widzenia jednak developera zdecydowanie bardziej opłaca się podnajmować w pierwszej kolejności apartamenty objęte dochodem gwarantowanym, a następnie te, z których otrzymuje 30% prowizji.

Najemcy także zdecydowanie chętniej wybierają apartamenty nowe. Przy odpowiedniej konstrukcji oferty sprzedażowej może się okazać, iż apartamenty nowe, objęte programem gwarantowanego zysku będą miały zdecydowanie większe obłożenie niż pozostałe apartamenty.

Czy tego typu oferty skreślają najem okazjonalny.

Oczywiście, że nie. Napisałem o tym przypadku, aby pokazać na co zwracać uwagę oraz jak poprawnie liczyć planowany zwrot z inwestycji. Wiele pensjonatów w górach czy kurortach nadmorskich generuje dużo większe zwroty niż opisywany program.

Przyczyn jest wiele. Po pierwsze, zdecydowana większość pensjonatów budowanych jest tzw. metodami gospodarczymi, co pozwala na znaczne ograniczenie kosztów w porównaniu do zakupu gotowego apartamentu. Może się okazać, że mimo luksusowych warunków koszt budowy 1 m² nie przekroczy 5 tys. zł, co już na starcie pozwala na zaoszczędzenie sporych kosztów a tym samym wyższy zwrot z inwestycji. Dla porównania większość apartamentów w przytoczonej ofercie oscyluje na poziomie 9-10 tys./m².

Jeżeli przy okazji sami mamy głowę na karku i zajmiemy się aktywnie poszukiwaniem najemców, to z dużym prawdopodobieństwem pośrednik nie będzie nam potrzebny, dzięki czemu w naszej kasie pozostaje owe 30% prowizji.

Szersze spojrzenie.

Ogólnie w przypadku najmu okazjonalnego w Polsce dużym problemem jest klimat ograniczający możliwość użytkowania nieruchomości. Są jednak lokalizacje, w których sezon trwa przez cały rok.

Kilka lat temu spędziłem sporo czasu na małej wyspie w Indonezji.

Poznałem dwóch Anglików zajmujących się budowaniem domów dla zachodnich klientów. Koszt budowy domu 150 – 200 m² nigdy nie przekraczał 120 tys. USD. Sprzedawano je natomiast w cenie 150 - 180 tys. USD. Deweloper po sprzedaży zajmował się administrowaniem w zamian za 20% prowizję w systemie podobnym do opisanego powyżej.

Każdy z domów przynosił zysk brutto na poziomie 17% rocznie. Po odjęciu kosztów energii oraz remontów co 4-5 lat (bardzo wilgotny klimat + słona woda) zysk netto spadał do 12-13%, co i tak jest wynikiem bardzo dobrym.

Różnice w rentowności wynikały z wielu czynników:

- zdecydowanie niższy koszt budowy (tanie naturalne materiały + bardzo tania siła robocza),
- brak czynszów, bardzo niski koszt obsługi czy drobnych napraw,
- bardzo wysoka stawka za wynajem rzędu 300 USD/noc lub 3000 USD / miesiąc,
- mimo wysokich cen oferta pozostawała atrakcyjna w porównaniu do cen hoteli na pobliskich wyspach.

W takim otoczeniu poza bardzo dobrym zwrotem z inwestycji mamy sporą szansę na wzrost ceny nieruchomości w kolejnych latach.

Podsumowanie.

W inwestowaniu w nieruchomości tak jak w każdym innym przypadku najważniejsze jest trzeźwe spojrzenie na całość. Jeżeli jakaś oferta wydaje się zbyt dobra, aby była prawdziwa, to na 99% posiada ukryty jakiś haczyk.

W opisanym przykładzie moim zdaniem celem pierwotnym jest sprzedaż nieruchomości po znacznie zawyżonej cenie. Organizacja najmu ma tylko przyciągnąć klientów.

Jak widać z powyższego wyliczenia, po okresie 3 lat nasz zysk z 5,6% spadł do 3%. Oczekiwanie 30 lat na zwrot z inwestycji to trochę długo, przynajmniej jak dla mnie. Realny zwrot zapewne jest jeszcze niższy, gdyż nieruchomości po prostu się starzeją.

Nieruchomości budowane dziś mają zdecydowanie wyższe ceny niż te sprzed 30 lat. Co prawda, jak pokazałem na przykładzie Indonezji są miejsca, w których kupno domu i oddanie go w administrację ma sens, lecz Polska niestety do takich miejsc nie należy. Raz jeszcze powtarzam, najważniejsze w inwestowaniu niezależnie od aktywa jest zdrowy rozsądek i umiejętność samodzielnego liczenia, bo jak widać 3% zwrot nie ma za wiele wspólnego z gwarantowanym 8% przytaczanymi w reklamach.

Trader21

Comex – kasyno ze zmiennymi regułami gry.

Inwestowanie poprzez kontrakty terminowe czy inne instrumenty notowane na platformach transakcyjnych od zawsze przypominało grę znaczonymi kartami. Wielokrotnie opisywałem sytuację przeciętnego inwestora, który z góry usytuowany jest na dużo gorszej pozycji niż operator platformy czy globalne banki inwestycyjne.

Nie bez przyczyny średni czas po którym kończą się nowicjuszom środki na koncie brokerskim to 173 dni. Przez nowicjuszy rozumiem 90% uczestników rynku, gdyż dokładnie taki odsetek osób traci kapitał w ciągu kilku pierwszych miesięcy. Zaledwie 5% osób odnotowuje małe zyski wystarczające na pokrycie prowizji oraz kosztów kredytu pod lewar. 3% kont maklerskich generuje przyzwoite zyski podczas, gdy największy strumień kapitału trafia zaledwie do 2% uczestników rynku.

Czemu zwykły inwestor jest skazany na porażkę?

- **Insiders** – są to grupy osób pochodzące z najbliższego kierownictwa spółek. Znają oni firmy od podszewki. Wiedzą o zdarzeniach wpływających na cenę dużo szybciej niż pozna je przeciętny inwestor. Wykorzystywanie poufnych informacji do osiągania zysków jest oczywiście zakazane, lecz w praktyce insider trading jest powszechnie stosowany, gdyż jest trudne do wykrycia. Co więcej, wielu polityków jak np. kongresmeni w USA jest wyłączonych z ograniczenia dotyczącego handlu z wykorzystaniem informacji niejawnych.

- **Market Makers** - kursy walutowe nie zależą już dziś od gospodarki danego kraju, lecz od tego, co zrobi dany bank centralny. Jak wiadomo, główne banki centralne należą do największych banków komercyjnych lub są od nich zależne poprzez Bank of International Settlements. Zmiany zatem podaży pieniądza czy stóp procentowych są dobrze znane pewnym grupom interesu z wyprzedzeniem. Informacja ta pozwala zająć bezpieczną pozycję w kontraktach i czekać aż zrealizuje się wcześniej ustalony scenariusz, po czym zainkasować zysk od „dostawcy kapitału”.

- **Front Running** – duże zlecenia są w stanie wywołać określony ruch na danym walorze. Wiedząc o tym określone grupy składają swoje zlecenia wiedząc co wydarzy się w określonym czasie. Trzy lata temu londyński trader Andrew Maquire z 3 tygodniowym wyprzedzeniem informował o planowanym ataku na srebro. Atak nastąpił dokładnie jak opisał to Andrew. Takich przypadków jest mnóstwo. Zazwyczaj Front Running dotyczy godzin lub minut, lecz jest to praktyka dość popularna w głównych centrach handlu jak Londyn czy NY.

- **High Frequency Trading** – jest to tzw. front running na sterydach. Załóżmy, że mamy sytuację w której pojawia się duże zlecenie lub grupa mniejszych zleceń, która może wpłynąć na zmianę ceny dowolnego aktywa. HFT wyłapują taki sygnał natychmiastowo po czym dokonuje zlecenia wyprzedzającego. Dzięki temu system zarabia minimalne kwoty, lecz są one naliczane od miliardów transakcji. Pokrzywdzonym jest oczywiście pospolity inwestor, który wskutek działań HFT jest zmuszony kupić dane aktywo drożej lub sprzedać.

W perspektywie roku pewien system oparty na HFT, a należący do jednego z większych banków wygenerował tylko 1 dzień straty. W pozostały 200 dniach wypracowywał zyski. Skuteczność trafności na poziomie 99,5%. To się nazywa efektywność rynków kapitałowych.

Zmienne reguły gry.

Mimo tak ogromnej przewagi nad zwykłymi inwestorami operatorzy giełd skupieni wokół banków inwestycyjnych mają także możliwość zmiany zasad gry gdy scenariusz rozwija się nie po ich myśli.

1. Bracia Hunt – przypadek opisałem szczegółowo w artykule „Bracia Hunt - lekcja historii”. W ramach przypomnienia. W latach 1972 – 1979 w ramach ochrony przed szalejącą inflacją Bracia Hunt skupowali z rynku srebro fizyczne. Skala skupu przyczyniła się do znacznego wzrostu ceny, co było nie na rękę kartelowi i klasie rządzącej w USA. W pewnym momencie do skupu metalu zaczęli wykorzystywać Comex przy znacznym lewarze doprowadzając do prawdziwej eksplozji ceny srebra z poziomu 8 USD w 1979 do 50 USD w 1980 roku.

Kartel nie mogąc poradzić sobie standardowymi metodami zmienił zasady dotyczące handlu kontraktami terminowymi. Pojedynczy inwestor nie mógł posiadać pozycji większej niż 3 mln uncji. Aby powstrzymać wzrost ceny, podniesiono także wysokość depozytów (margin requirements). Wszystkie kontrakty powyżej 3 mln miały być zamknięte w ciągu kolejnych 3 miesięcy.

Ostatecznie na początku 1980 Comex zmienił reguły po raz kolejny, ograniczając maksymalną ilość kontraktów do 10 mln uncji na tradera. Kontrakty przekraczające ustalony limit miały być zamknięte w ciągu miesiąca. 17-go stycznia 1980 roku srebro osiągnęło 50 USD. Cztery dni później Comex zawiesił handel srebrem. Przyjmowano wyłącznie zlecenia zamykające kontrakty, co doprowadziło do załamania się ceny.

2. Metale szlachetne rok 2011.

To co się działo w pierwszej połowie 2011 roku wskazuje co może stać się z ceną metali szlachetnych, gdy tylko kartel utraci kontrolę nad papierowym złotem.

W ciągu pierwszych kilku miesięcy 2011 roku ceny złota i srebra wzrosły o 37% i 82% odpowiednio. Kartel próbując powstrzymać wzrost ceny zwiększał ogromną ilość kontraktów short. Okazało się to jednak nieskuteczne.

Kontynuacja wzrostów mogła doprowadzić do utraty zaufania do dolara jak i do upadku banków bulionowych, w efekcie nagromadzenia ogromnej pozycji short (bank traci gdy rośnie cena).

W akcie desperacji operator giełdy zdecydował się na podniesienie margin requirements (depozyty będące zabezpieczeniem kontraktów). Właścicielom kont dano kilka godzin na uzupełnienie kapitału. W sytuacji gdy ktoś nie był w stanie uzupełnić depozytu do nowych poziomów, broker zamykał jego pozycję automatycznie.

Banki bulionowe zaangażowane po stronie short, będące jednocześnie akcjonariuszami giełd wiedziały z wyprzedzeniem o konieczności uzupełnienia depozytów i były na to doskonale przygotowane. Dzięki temu podniesienie wysokości depozytów dotknęło wyłącznie osoby / instytucje posiadające długie pozycje (zyskują gdy cena rośnie).

Sytuacja doprowadziła do spadku ceny metali o kilka procent. Banki bulionowe zaczęły zmniejszać straty. Inwestorzy nastawieni na wzrost ceny złota - wręcz przeciwnie.

Aby dobić inwestorów, władze Comexu podnosiły wysokość depozytów 14 razy w ciągu 10 dni. Inwestorzy będący po stronie long nie dość, że musieli podwoić depozyt w ciągu kilku dni, to także musieli pokryć straty wynikające z spadku wartości ich kontraktów.

Raz jeszcze władze giełdy pokazały, w czym interesie działają oraz że reguły gry są po to, aby je zmieniać, gdy tylko zajdzie taka potrzeba. Efekt był taki, że w ciągu kilku miesięcy większość inwestorów korzystających z lewaru poniosła dotkliwe straty.

3. Banco Espírito Santo - 30 lipiec 2014.

O problemach portugalskiego banku pisałem w ostatnim czasie. Oznaki przyszłych problemów widoczne były od dawna. Wielu inwestorów, którzy grali na spadki cen akcji zarobiło krocie w przeciwieństwie do posiadaczy akcji upadłego banku.

Aby powstrzymać dalszy spadek cen akcji, portugalski regulator rynków finansowych jednym dekretem zdelegalizował grę na dalszy spadek cen akcji.

Przykładów zmian zasad funkcjonowania instrumentów finansowych jest mnóstwo. Mimo, iż czasami wprowadzane zmiany są pozytywne, jak np. zakaz gry na bankructwo danego kraju, to w zdecydowanej większości zmiany są przeprowadzane po to, aby wspomóc system finansowy, czyli międzynarodowe instytucje finansowe. Wspomóc, znaczy zmienić zasady w taki sposób, aby środki pieniężne przeszły z kieszeni drobnych inwestorów bezpośrednio w ręce międzynarodowej finansjery.

W system wbudowane są niektóre bardzo potrzebne zasady jak np. position limits, określające maksymalną ilość kontraktów w rękach jednej instytucji finansowej. Problem jest jednak takiż, że organa nadzoru, może poza niemieckim BaFin'em, robią co mogą, aby nie dopatrzeć się nadużyć po stronie największych instytucji.

Mimo, iż wiele razy o tym pisałem, to przypomnę raz jeszcze. Rynek instrumentów finansowych jest grą znaczonymi kartami podczas której większość inwestorów traktowana jest wyłącznie jako dostarczyciele kapitału. Nawet jeżeli prawidłowo uda nam się przewidzieć kierunek zmian i wygenerować dochód, to zawsze w imię siły wyższej operator może jednym ruchem zmienić zasady.

O jakich zmianach mowa?

- zakaz gry na wzrost oprocentowania obligacji, aby nie zaburzać procesu sztucznego podtrzymywania niskiej rentowności obligacji aż do bankructwa emitenta,

- zakaz gry na wzrost CDS (niewypłacalność danego kraju),

- unieważnienie kontraktów short dla całego sektora bankowego, aby powstrzymać spadek ceny niektórych banków,

- podniesienie margin requirements do 100 % wartości kontraktu long dla złota i srebra przy jednoczesnym pozostawieniu 8-10% dla kontraktów short,

- zakaz realizacji kontraktów w towarze. W praktyce rozliczenie kontraktów na złoto dla podmiotów nie będących JPM jest już niemożliwe,

- 100% depozyt w przypadku gry na wzrost walut krajów nie będących sojusznikami kartelu (np. wzrost wartości rubla względem dolara), 10% w przypadku kontraktów przeciwnych,
- wymuszona sprzedaż ADR'ów dla spółek rosyjskich,
- wiele, wiele innych w zależności od aktualnych potrzeb właścicieli globalnego kasyna.

Moim zdaniem jeżeli dojdzie do eskalacji problemów systemu bankowego, to w krótkim czasie czeka nas wiele poważnych zmian wpływających istotnie na nasze inwestycje. Pisząc wprost, w obecnych okolicznościach jakikolwiek lewar może okazać się zabójczy.

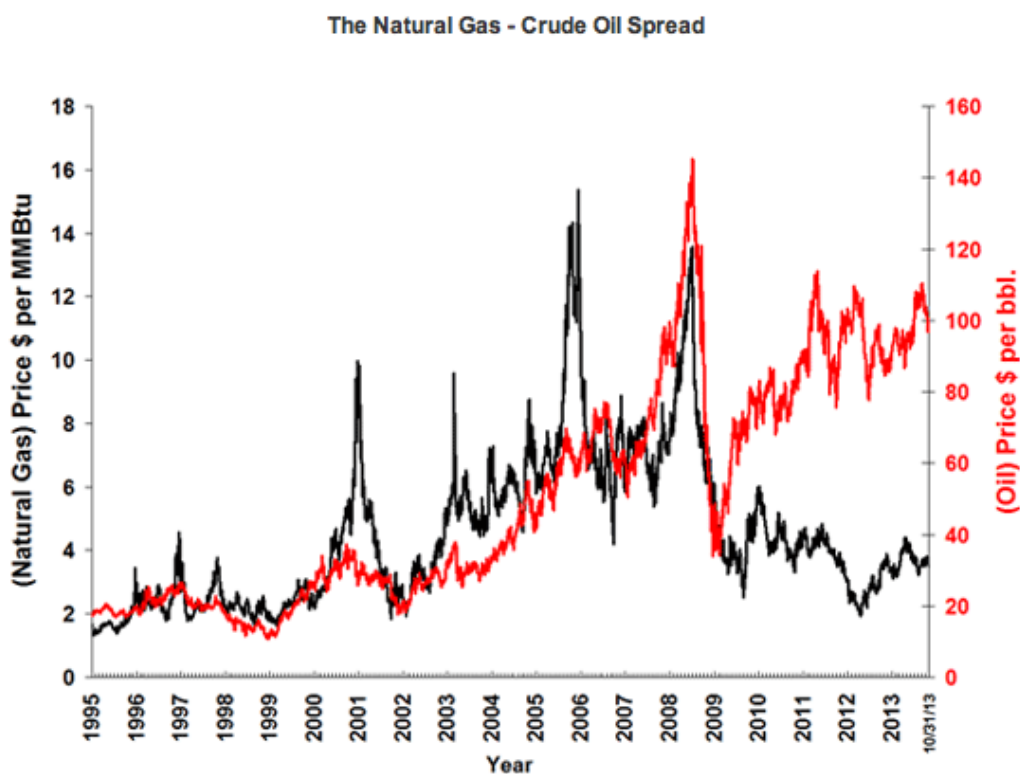
Trader21

Gaz naturalny na tle bańki w gazie łupkowym.

Gaz naturalny jest jednym z aktywów, które regularnie śledzę. W pierwszych dwóch miesiącach tego roku cena gazu doznała prawdziwej eksplozji. W międzyczasie, gdy cena sięgnęła 5,30 USD, sugerowałem zamknięcie pozycji. Okazało się to dość trafne zważywszy, że obecnie cena gazu znajduje się 28% poniżej ówczesnego poziomu. Po takich spadkach gaz znowu jest tani, co skusiło mnie do głębszego przyjrzenia się szerszym perspektywom w długim terminie.

W latach 2000 – 2009 cena gazu oscylowała pomiędzy 2 – 14 USD / mmbtu. Gaz jest jak widać aktywem bardzo zmiennym, jednak średnia cena utrzymywała się pomiędzy 5-6 USD. W roku 2008 w USA rozpoczął się prawdziwy boom związany z wydobyciem gazu metodą szczelinową. Doprowadziło to do zwiększenia produkcji o blisko 20%, co jest główną przyczyną niskich cen.

Generalnie cena gazu zawsze podążała za ceną ropy. Ostatecznie w spalaniu paliw kopalnych (generujących większość popytu) chodzi o dostarczenie energii. Jeżeli cena ropy rośnie, rośnie także cena gazu i odwrotnie. Od roku 2009 mamy jednak do czynienia z istnym rozjazdem cen obu aktywów. Cena ropy wzrosła z 38 do 100 USD za baryłkę podczas, gdy gaz jest na poziomach zbliżonych do tych sprzed 5 lat.



źródło: Bloomberg

Mamy zatem sytuację, w której pozyskanie tej samej energii z gazu jest trzykrotnie tańsze niż z ropy naftowej. Przez tańszy gaz rozumiem cenę gazu na giełdach międzynarodowych. W Europie większość gazu pochodzi z Rosji czy Norwegii i w obu przypadkach cena gazu ustalana jest na długi okres i nie zależy do wahań na rynkach światowych.

Gaz naturalny będący zdecydowanie tańszy od ropy wymusza transformację gospodarczą. Wiele firm mając do wyboru wykorzystanie drogiej ropy przechodzi na technologie opartą na tanim gazie. W miejscach, w których cena jest szczególnie ważna, szybkość transformacji jest zadziwiająca. W miejscach tj. Pakistan, już 40% samochodów jest zasilanych gazem naturalnym.

Co prawda, aby dany kraj mógł wykorzystać tani gaz musi go najpierw wydobyć lub sprowadzić. Tu USA jest na uprzywilejowanej pozycji, gdyż zdecydowanie prowadzi w produkcji gazu metodą łupkową. Koszty transportu jednak znacznie podnoszą cenę. Dla przykładu koszty związane z kompresją, upłynnieniem, transportem gazu z USA do Japonii oraz ponowną dekompresją kształtują się na poziomie 6 USD/mmbtu. Nie ma zatem łatwej i taniej możliwości przestania taniego gazu z USA w inne miejsce na świecie. Niemniej fakt jest taki, że znaczny wzrost produkcji metodą szczelinową bardzo przyczynił się do spadków cen.

Czym jest szczelinowanie?

Dawniej aby wydobyć gaz przygotowywano odwiert zakończony szybem. Gaz zgromadzony pod ogromnym ciśnieniem automatycznie przedostawał się na powierzchnię. Szyby takie często produkowały gaz przez okres co najmniej kilkunastu lat.

Wydobycie gazu łupkowego wygląda zupełnie inaczej. W pierwszej kolejności musimy wykonać odwiert pionowy. Po osiągnięciu pożądanej głębokości wierci się już poziomo. Następnie, pod bardzo wysokim ciśnieniem wpompowuje się mieszankę wody, piasku oraz chemikaliów mających za zadanie doprowadzić do uwolnienia gazu z łupków. Od 5 do 15% chemikaliów pozostaje w ziemi.

Poza toksycznością dużym problemem jest krótka żywotność szybów. W pierwszej fazie ilości pozyskiwanego gazu są imponujące. W trakcie pierwszego roku jednak efektywność odwiertu spada od 30% do 50%. Po trzech latach z szybu pozyskuje się już tylko od 5% do 21% wyjściowej ilości gazu.

Technologia szczelinowania wymaga zatem wiercenia ogromnej ilości odwiertów jak i używania chemikaliów zawierających substancje toksyczne i promieniotwórcze. Jak pokazują dane z USA w regionach, w których intensywnie wydobywa się gaz metodą łupkową, ilość trzęsień ziemi wzrosła do 20 razy. Co jednak gorsze, wielokrotnie doszło do skażenia wód gruntowych. Mimo silnego oporu społecznego odsetek gazu wydobywanego w USA metodą szczelinową wzrósł z 2 do 40%.

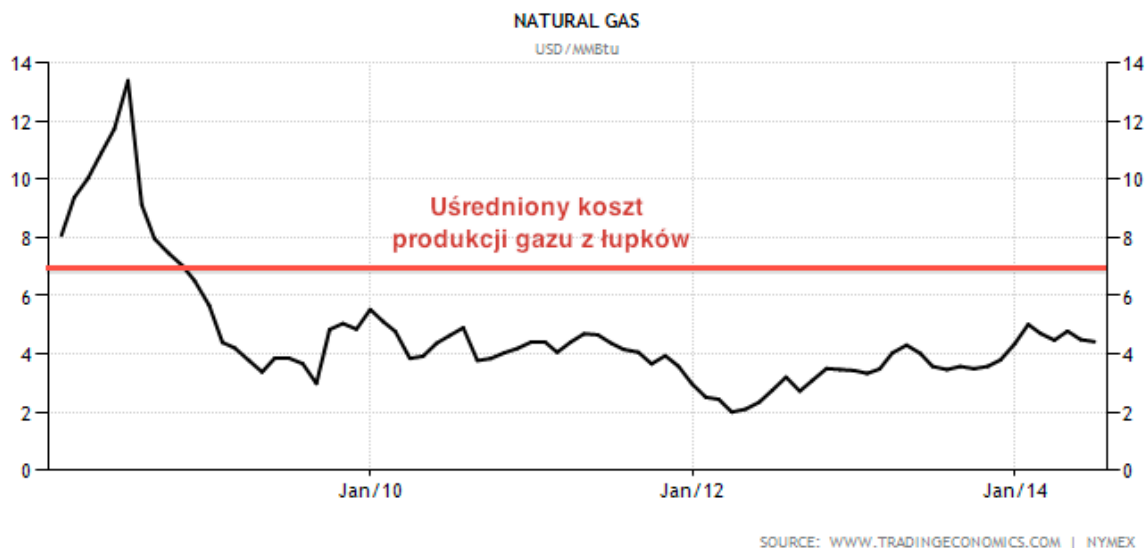
Odpowiada za to wyjątkowo silny lobbing zarówno firm związanych z wierceniami (Halliburton) jak i Wall Street, które zarabia krocie na organizacji finansowania przedsięwzięć.

Koszt produkcji gazu.

Krótką żywotność szybów wymusza kolejne wiercenia, przez co koszty przedsięwzięć są bardzo wysokie. Wg różnych szacunków, koszt całkowity wydobywania 1 jednostki mmbtu gazu kształtuje się na poziomie co najmniej 7 USD / mmbtu.

Dotyczy to wszystkich kosztów składających się zarówno na uruchomienie produkcji jak i na utrzymanie jej na stałym poziomie. Problem dla branży jest taki, że od początku boomu związanego z gazem łupkowym cena, po której gaz jest sprzedawany nigdy nie osiągnęła takich poziomów. Każda jednostka gazu wydobyta metodą łupkową jest deficytowa.

Skalę deficytu obrazuje poniższy wykres. Czarna linia obrazuje cenę gazu. Czerwona uśredniona linia obrazuje koszt wydobycia metodą szczelinową.



Jak długo można dokładać do wydobycia?

Przy dramatycznie spadającej wydajności szybów utrzymanie produkcji w USA na obecnym poziomie wymaga inwestycji w wysokości 42 mld rocznie. Problem jest taki, że wartość produkowanego gazu wyniosła 32,5 mld USD (2012). Strata na wydobyciu dla całego sektora wyniosła około 10 mld USD. W ciągu ostatnich 4 lat zadłużenie firm zajmujących się wydobyciem gazu z łupków podwoiło się. Dla porównania przychody wzrosły w tym samym okresie o jedyne 5,6%.

Obecne finansowanie wydobycia gazu przypomina trochę finansowanie spółek z sektora informatycznego sprzed 15 lat. Inwestorzy ślepo wierzą w nową ekonomię zapominając o twardych faktach. Finansowanie odbywa się poprzez firmy z Wall Street, które zarabiają krocie na podtrzymywaniu typowego schematu Pozniego. Praktycznie każda firma z sektora generuje obecnie poważne straty. Aby podtrzymać produkcję, wyprzedaje aktywa oraz zwiększa zadłużenie.

Dług może być zwiększany, gdyż ciągle znajdują się chętni na zakup obligacji spółek inwestujących w wydobycie. Na papierze perspektywy mogą wyglądać przyzwoicie dzięki zabiegom księgowym. W roku 2010 SEC zmienił zasady kwalifikacji pozwalające na znaczne zwiększenie rezerw uznanych za „proven” (najwyższy stopień prawdopodobieństwa wydobycia). Dzięki temu naiwni inwestorzy zakładają, iż dana kompania będzie w stanie wyprodukować znacznie więcej gazu niż okazuje się w rzeczywistości.

W zeszłym roku spółka Chesapeake Corp odpisała ponad 40% z rezerw pierwotnie zakwalifikowanych jako „proven”. Rezerwy były zakwalifikowane jako potwierdzone w 90%. Co gorsza, cały odpis dokonany został już w pierwszym roku wydobycia.

Skalę manii wokół łupków doskonale pokazuje przykład firmy Rice Energy. Agencja ratingowa przyznała obligacjom spółki ocenę CCC+. Jest to poziom nieznacznie powyżej obligacji śmieciowych, definiowany jako „Obligacje znacznie narażone na niewypłacalność i przy niekorzystnych warunkach obligacje mogą zostać niespłacone.” Mimo tak niskiej oceny, firma była w stanie sprzedać obligacje warte 900 mln USD w zaledwie 3 dni i to oferując odsetki na poziomie 6%. Dla porównania, podobnie oceniane obligacje firm z innych sektorów muszą zaoferować inwestorom odsetki powyżej 9,5%.

Sytuacja całego sektora także nie różni się od Rice Energy. Na 97 firm notowanych na NYSE zajmujących się wydobywaniem gazu łupkowego, aż 75 znajduje się poniżej poziomu inwestycyjnego. Co dziwne, odsetki od obligacji uznawanych za śmieciowe (sektor wydobywczy) spadły z 8,1% pod koniec 2009 roku do 5,4% obecnie. Jest to efekt ślepej wiary w łupki i nie ma znaczenia fakt, że firmy wydobywające gaz łupkowy w USA wydały średnio 2,11 USD na każdy dolar przychodów.

W ciągu ostatnich 10 lat rynek zadłużenia śmieciowego (obligacje poniżej poziomu inwestycyjnego) w USA wzrósł dwukrotnie. W tym samym czasie zadłużenie spółek wydobywczych wzrosło ponad 9 razy. Realne zadłużenie jest jeszcze większe, gdyż wiele kompanii w zamian za finansowanie zgodziło się odsprzedawać wydobyty gaz po z góry ustalonej cenie niższej niż spot. Są to tzw. rozliczenia typu Royalties.

Pęknięcie kolejnej bańki.

Obecnie w USA, które produkuje zdecydowanie najwięcej gazu łupkowego, mamy do czynienia z istną bańką. Deficytowa produkcja utrzymywana jest wyłącznie dzięki nieracjonalności inwestorów, którzy godzą się finansować wydobywanie bazując na założeniach nie mających odbicia w rzeczywistości.

Jak w przypadku każdej bańki, ostateczny skutek jest zawsze taki sam. Kilka kompanii ogłasza bankructwo. Posiadacze obligacji tracą cały kapitał. Informacja powoli zniechęca nowych do pożyczania kompaniom z sektora, co szybko doprowadza do braku płynności. Brak kapitału wstrzymuje nowe inwestycje, co przekłada się na spadek wydobywania oraz ogólny spadek podaży gazu. Bez finansowania lub dużo wyższych cen, mit gazu łupkowego upadnie równie szybko jak powstał.

Dalsze perspektywy dla gazu.

Obecnie jesteśmy w sytuacji, w której mamy ogromną ilość czynników przemawiającą za znacznie wyższymi cenami gazu w perspektywie najbliższych lat.

Długoterminowa relacja ceny gazu / ropy na poziomie 1:12 została sprowadzona do poziomów 1:26. Gaz naturalny jest dużo tańszy od ropy, co wymusza w naturalny sposób przedstawienie się części gospodarki. Większe zapotrzebowanie na gaz docelowo przełoży się na wyższe ceny.

Poza kwestiami finansowymi, które determinują wydobywanie gazu łupkowego, bardzo ważne są kwestie ekologiczne. W wielu miejscach, w których intensywnie wydobywa się gaz metodami szczelinowania hydraulicznego dochodzi do skażenia wód gruntowych, a tym samym szkód dla zdrowia ludzi i zwierząt.

Niedawno sąd wydał pierwszy w historii werdykt, na mocy którego rodzina z Teksasu otrzyma odszkodowanie 3 milionów dolarów za szkody zdrowotne spowodowane szczelinowaniem hydraulicznym. Tego typu wyroków będzie zdecydowanie więcej zwłaszcza, że obecnie do wielu miejsc wodę pitną już dostarcza się ciężarówkami, a podczas użytkowania wody kranowej zaleca się wietrzenie domu ze względu na zagrożenie metanem.

Zagrożenia dla środowiska naturalnego już wpłynęły na zakaz szczelinowania we Francji. Niemcy zapowiedziały wprowadzenie podobnego zakazu. Moim zdaniem, inne kraje w których lobby koncernów wydobywczych nie jest zbyt silne, wkrótce wprowadzą podobne zakazy.

Podsumowanie.

W chwili obecnej mamy zatem kumulację kilku zjawisk:

- znaczne zwiększenie produkcji gazu metodą szczelinowania, które jest deficytowe i przy obecnych cenach nie ma możliwości utrzymania produkcji choćby na obecnych poziomach,
- rosnący opór społeczny przeciwko wydobyciu gazu z łupków, co jest związane z marnotrawieniem ogromnych ilości wody pitnej oraz ogólnym zagrożeniem dla środowiska,
- wysokie ceny ropy w stosunku do gazu wpływają na przestawienie gospodarki z drogiej ropy na tani gaz,
- w perspektywie globalnej mamy naciski na zastępowanie „brudnego” węgla czystym gazem (znaczący wzrost aktywności na węgiel).

Moim zdaniem, kumulacja powyższych zjawisk docelowo przełoży się na wyższe ceny gazu. Albo produkcja gazu łupkowego zostanie przyblokowana ze względu na ochronę środowiska albo niska cena znajdująca się obecnie poniżej 4 USD doprowadzi do wstrzymania nierentownego wydobycia. Jak pisałem wcześniej, aby firmy wydobywcze nie traciły kapitału, muszą sprzedawać gaz powyżej 7 USD.

W przyszłości będą potrzebowały ceny jednak jeszcze wyższej z dwóch powodów. Po pierwsze, muszą się liczyć z kosztami środowiskowymi (rekultywacja zniszczonych obszarów jak i odszkodowania). Po drugie, koszt kapitału na poziomie 5% czy 6% dla firm o znikomej wiarygodności jest nie do utrzymania na dłuższą metę.

Jeżeli zatem w ciągu kolejnego roku czy 2 lat ceny nie wzrosną, to będziemy mieli znaczne ograniczenie podaży, co przy rosnącym popycie na czysty gaz ostatecznie doprowadzi do dużo wyższych cen.

W ramach ciekawostki chciałem podkreślić że gaz na obecnych poziomach był w połowie 2000 roku. Od tego czasu szeroki indeks surowców RICI (Rogers International Commodity Index – indeks 37 najczęściej używanych surowców) wzrósł o 130%, podczas gdy gaz jest ciągle na poziomach sprzed 14 lat.

Trader21

Jak inwestować w gaz naturalny.

W poprzednim artykule wskazywałem na gaz naturalny jako na aktyw o znacznym potencjale do wzrostu w nadchodzących miesiącach czy latach. Ceny gazu na giełdach międzynarodowych są obecnie znacznie poniżej kosztów wydobycia ropy, które to przyczyniły się właśnie do niskich cen. Na dłuższą metę taka sytuacja nie może się utrzymać.

Gaz jest jednak aktywem bardzo zmiennym. Dlatego też inwestorzy, którzy preferują zasadę kup i zapomnij powinni dwa razy zastanowić się czy jest to aktyw dla nich. Niemniej ja uważam, że przy obecnych cenach gaz może nam przynieść bardzo przyzwoite zyski.

Jak zatem inwestować w gaz?

Metod oczywiście jest kilka, kontrakty terminowe, CFD oraz fundusze typu ETF. Poniżej przedstawiam ich krótką charakterystykę.

1. Fundusze ETF (Exchanged Traded Funds) – są to fundusze, których zadaniem jest naśladowanie danego aktywa czy indeksu. Fundusze są biernie zarządzane. Oznacza to, że zadaniem managerów jest wyłącznie kupienie danego aktywa w ilości odpowiadającej środkom powierzonym przez klientów.

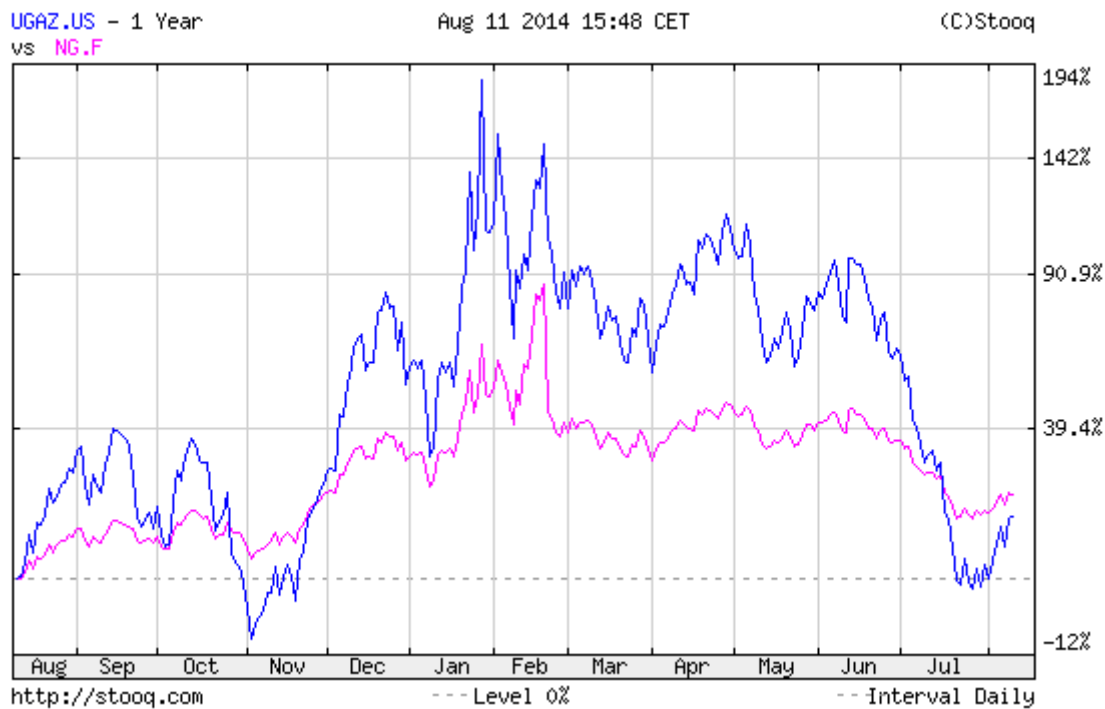
Nikt nie stara się przechytrzyć rynku, co z resztą rzadko wychodzi. Dzięki temu mamy stosunkowo małe opłaty za zarządzanie, a nasz fundusz w miarę dobrze naśladuje zachowanie danego aktywa, w tym przypadku gazu.

Poniżej prezentuję 2 przykładowe fundusze, które w miarę dobrze imitują ceny gazu. Na rynku mamy bowiem mnóstwo innych funduszy, które nie wiedzieć czemu poruszają się zupełnie inaczej niż aktyw, które mają naśladować.

a) VelocityShares 3x Natural Gas ETN.

Założycielem Funduszy jest Credit Suisse. Jednostki funduszu dostępne są pod symbolem UGAZ na NYSE. Fundusz oferuje ekspozycję na wzrosty cen gazu naturalnego z 3-krotnym lewarem. Fundusz powstał niedawno, przez co nie można potwierdzić osiągnięć w dłuższym terminie. Minusem jest bardzo wysoka (jak na ETF) prowizja za zarządzanie w wysokości 1,65% rocznie.

Linią niebieską zaznaczyłem wyniki funduszu. Linią różową cenę gazu.

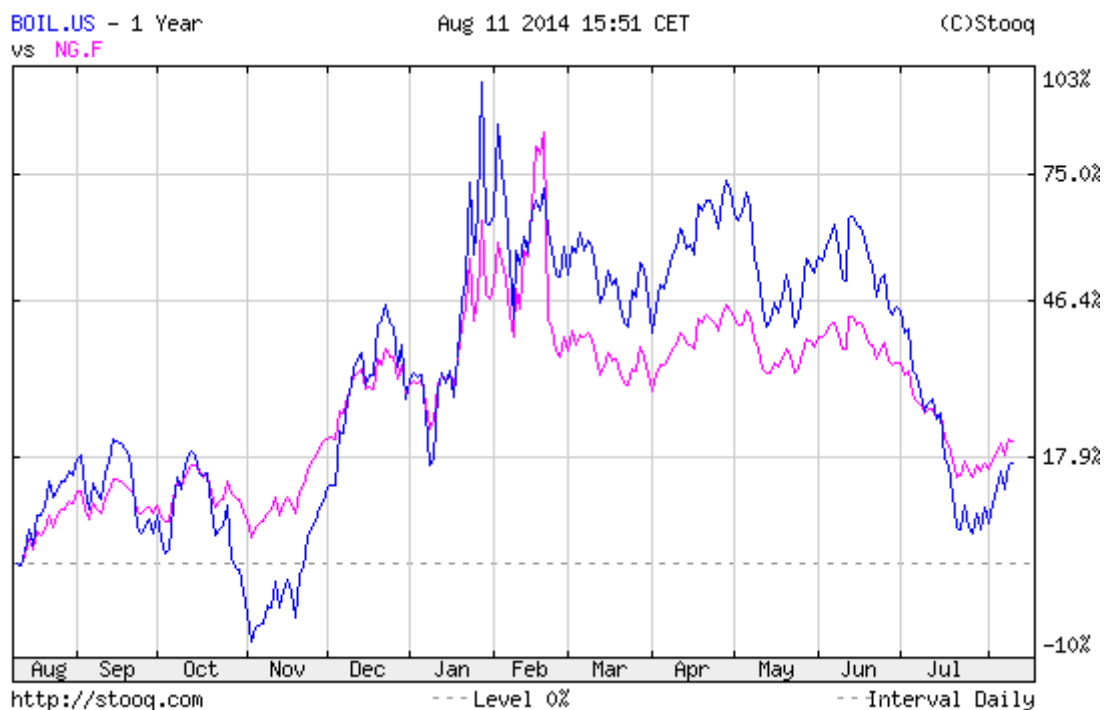


b) ProShares Ultra Bloomberg Natural Gas.

Jednostki dostępne są pod tickerem BOIL na NYSE.

Fundusz teoretycznie ma wbudowany 2-krotny lewar i przez większość czasu nieźle się z tego wywiązuje. Opłata za zarządzanie jest niższa niż w funduszu powyżej, bo wynosi 0,95%.

Linią niebieską zazaczyłem wyniki funduszu. Linią różową cenę gazu.



Jeżeli Czytelnicy bloga znajdą inne fundusze dobrze naśladowujące ceny, proszę o podanie ich w komentarzach na blogu.

Aby zrozumieć naturę inwestowania poprzez ETF postanowiłem przytoczyć także inny przykład:

United States Natural Gas Fund.

Fundusz inwestuje w kontrakty terminowe na gaz Henry Hub (najbardziej popularne). Od czasu powstania (połowa 2007 roku) fundusz wygenerował stratę rzędu 93%. W tym samym czasie cena gazu spała o 50%.

W porównaniu do cen gazu fundusz poniósł tak ogromne straty w wyniku kosztów utrzymania kontraktów oraz ich rollowania. Aby wykupić dany kontrakt, fundusz chcąc nie chcąc korzystał z kredytu. Nadwyżki gotówki od klientów lokował w obligacje USA, które generowały dużo niższe odsetki niż wynosił koszt kredytu. Koszty kredytu w perspektywie 7 lat oraz koszty rollowania kontraktów sprawiły, iż fundusz stracił prawie wszystkie środki powierzone przez klientów.

Kolejny przykład nieodpowiedniego ETF'u.

Fidelity Select Natural Gas Portfolio (FSNGX).

Fundusz, mimo iż z założenia ma inwestować w gaz, ma jednak dość zdywersyfikowane portfolio, co w naszym przypadku jest ogromną wadą.

80% aktywów inwestowane jest bowiem nie w gaz naturalny, a w aktywa kompanii zajmującej się wydobywaniem gazu, przesyłem oraz dystrybucją. Fundusz inwestuje także w spółki świadczące usługi dla sektora wydobywczego oraz w producentów sprzętu. Z ekspozycją na cenę gazu fundusz ma mało wspólnego.

Czemu w naszym przypadku powinniśmy trzymać się z dala od tego typu funduszy:

- Spółki wydobywające gaz łupkowy są obecnie deficytowe. Wiele z nich utrzymuje produkcję zwiększając znacznie zadłużenie, co z dużym prawdopodobieństwem zakończy się brakiem kapitału i wiele spółek ostatecznie zbankrutuje.
- Przesył oraz dystrybucja gazu – spółki świadczące tego typu usługi są ciekawym przykładem dochodu pasywnego. Inwestujemy w rury, wykładamy początkowo pewien kapitał, po czym od momentu rozpoczęcia transferu gazu inkasujemy dywidendę. Biznes jest w pewnym stopniu zbliżony do inwestycji w nieruchomości, ale w obecnym czasie powinniśmy raczej skupić się na rosnących cenach gazu niż na dochodach z jego dystrybucji.
- Spółki produkujące sprzęt oraz podwykonawcy spółek wydobywczych. Zwykle przy okazji boomu w danym sektorze najwięcej zyskują firmy świadczące usługi dla owego sektora. Nie bez przyczyny w trakcie gorączki złota w USA w XIX wieku największym wygranym były firmy produkujące łopaty, a nie poszukiwacze złota.

Obecnie jednak ceny wielu firm z sektora wydobywczego są zdecydowanie za wysokie, aby stanowić wartość inwestycyjną. Co gorsza, jeżeli strumień taniego finansowania dla gazu łupkowego nagle się skończy, przychody tego typu firm także zostaną znacznie ograniczone.

Chcąc korzystać z wyższych cen gazu naturalnego, musimy skoncentrować się ściśle na mechanizmach dających nam ekspozycję pośrednią na gaz nie zaprzatając sobie głowy produktami pochodnymi jak akcje spółek wydobywczych (gaz łupkowy) czy producenci sprzętu niezbędnego do wierceń czy transportu gazu.

W inwestowaniu poprzez fundusze typu ETF musimy zwrócić uwagę na kilka rzeczy:

- Wyniki nie zawsze odzwierciedlają założenia funduszu. Zawsze przed wyborem ETF'u powinniśmy porównać zmianę wyceny jednostek do zmiany ceny aktywa, które mają naśladować.

- Jeżeli danego aktywa nie da się nabyć w formie fizycznej, tak jak złoto czy srebro, to fundusz musi nabyć kontrakty terminowe. Mimo posiadania określonej kwoty pozyskanej od inwestorów fundusz może zainwestować tylko część kwoty (margin requirement).

Resztę środków fundusz musi pożyczyć od brokera, mimo iż dysponuje wolnymi środkami. Koszty kredytu negatywnie wpływają na wyniki ETF'u. Wolne środki zazwyczaj są inwestowane w obligacje, które co prawda generują pewien zysk, lecz jest on niższy niż koszt kredytu.

- Ze względu na koszty kredytu czasami warto rozważyć fundusz z pewnym lewarem. Największa akceptowana dźwignia oferowana przez fundusze wynosi 3:1 i jest to poziom akceptowalny.

- Koniecznie musimy upewnić się, że fundusz inwestuje dokładnie w aktywo, na które liczymy a nie np. w akcje spółek z danego sektora, których cena może zmieniać się całkowicie odmiennie od naszych założeń.

2. Kontrakty terminowe na gaz.

Kontrakty w stosunku do ETF'ów oferują znacznie większą dźwignię. Mianowicie do wykupienia kontraktów wartych 32 tys. zł potrzebujemy nie więcej niż 4.500 zł (initial + maintenance). (Okolo 15%, 85% pożyczka nam broker).

Oczywiście od pożyczonych środków musimy uiścić odsetki ukryte w kosztach kontraktu. Koszt kredytu kształtuje się na poziomie około 6-7% od wartości kontraktu. Oznacza to że, aby chociażby wyjść bez straty nasza transakcja musiałaby wygenerować co najmniej 8% zysku.

Możemy także posłużyć się pewną dźwignią, aby wykorzystać kredyt.

Osobiście nigdy nie stosuję dźwigni większej niż 3 i jest to żelazna zasada. Powód jest prozaiczny. Jeżeli się pomylę w moich prognozach i cena aktywa zmieni się o 30 % w kierunku odwrotnym od zakładanego to stracę całkowicie kapitał przeznaczony na daną inwestycję.

Przy większej dźwigni, jaką często oferuje operator giełdy, środki mogą nam się skończyć szybciej niż się tego spodziewamy. Działa to także w drugą stronę. Przy większym lewarze możemy spodziewać się większych zysków, ale zawsze musimy pamiętać, że lewar potrafi być zabójczy, zwłaszcza dla początkujących inwestorów.

Poza lewarem musimy być świadomi kilku spraw:

Rolowanie kontraktów – Kontrakty na gaz mają konkretną datę wygaśnięcia. Po tym terminie nasza inwestycja automatycznie zostanie rozliczona. Jeżeli chcemy utrzymać naszą ekspozycję na dane aktywo musimy wykupić nowy kontrakt w miejsce starego, co wiąże się z kolejną prowizją. Otwieranie nowych pozycji gdy wcześniejsze kontrakty wygasają nazywamy właśnie rollowaniem.

Contango – założmy, że chcemy zainwestować w gaz w perspektywie co najmniej roku. Powinniśmy zatem wkupić (otworzyć) kontrakt z datą wygaśnięcia za rok, aby ponosić jak najmniej kosztów różnych prowizji. W 95% przypadków kontrakty z późniejszą datą wygaśnięcia (rok) będą trochę droższe od kontraktów np. trzymiesięcznych.

Backwardation – czasami mamy jednak do czynienia z sytuacją nietypową, gdy na rynku brakuje towaru i kontrakty o krótszym terminie zapadalności są droższe od kontraktów rozliczanych za pewien czas. Mamy wtedy do czynienia z backwardation, sytuacją często spotykaną na rynku srebra.

Kontraktów na gaz notowanych na CME (Chicago Mercantile Exchange) jest mnóstwo. Wybierając jednak kontrakt powinniśmy uwzględnić wyłącznie kontrakty rozliczane gotówką (financial future).

Poniżej zamieszczam dwa przykładowe kontrakty. Celowo wybrałem kontrakty o możliwie jak najniższej ilości gazu, dzięki czemu są one bardziej dostępne na zwykłych inwestorów. Oba kontrakty powinny być dostępne na każdej platformie transakcyjnej.

a) Natural Gaz (Henry Hub) Last Day Financial Future Contract lub ewentualnie **E-mini Natural Gas Future** – bardzo płynne kontrakty, z czego każdy opiewa na 2.500 mmBtu, czyli przy obecnych cenach gazu na 32.000 zł.

b) CFD (Contract For Difference) – jest to stosunkowo nowy produkt / narzędzie oferowane przez wiele domów maklerskich umożliwiające inwestorom otwarcie pozycji o wartościach mniejszych niż minimalne kontrakty (32 tys. zł) opisane powyżej. Z tego co sprawdzałem jeden produkt zawierał nawet opcję automatycznego rollowania. Przypuszczam jednak, że ile platform, tyle będzie różnych wersji tego samego produktu. Minusem CFD jest trochę wyższa prowizja niż w przypadku standardowych kontraktów.

Podsumowanie.

Obiektywnie patrząc ciężko wskazać optymalny wehikuł zapewniający ekspozycję na gaz naturalny. Zakup funduszy, mimo, że notowanych w USA, jest możliwy z poziomu odpowiedniego brokera. W przypadku funduszu musimy się oczywiście liczyć z kosztami zarządzania na poziomie ok. 1% rocznie oraz kosztami nabycia i umorzenia jednostek.

W przypadku gazu osobiście wolę kontrakty, gdyż ograniczam ilość pośredników między mną a moją inwestycją jednakże, jak wiele razy pisałem, kontrakty zawierają w sobie znaczny lewar i należy do nich podchodzić z ogromną ostrożnością. Mimo że broker zapewnia nam powiedzmy 10-krotny lewar, sami możemy go ograniczyć do 2 utrzymując odpowiednio wysoki depozyt.

W ramach podsumowania przypomnę, że moim zdaniem gaz przy obecnych cenach jest tani. Mimo, że jest tani nie oznacza to faktu, że jego cena nadal nie będzie spadać. Tak już jest w inwestowaniu. Co więcej, gaz potrafi być bardzo zmienny, co widzieliśmy w pierwszych dwóch miesiącach tego roku. To, co dla niektórych jest niebezpieczeństwem, dla innych jest okazją do pomnożenia kapitału.

Z drugiej strony, błyskawiczny wzrost ceny z pierwszych dwóch miesięcy tego roku pozwolił na zysk rzędu 23% i to do czasu, kiedy sygnalizowałem zamknięcie pozycji. Jeżeli ktoś miał więcej nerwów lub zwyczajnie spóźnił się o kilka dni, to mógł zainkasować zysk prawie dwukrotnie większy. Taka jest właśnie specyfika gazu, szczególnie podczas chwilowych manii.

Trader21

Opinie czytelników.

Poniżej znajdziecie kilka ciekawych wpisów czytelników zamieszczonych pod artykułami na blogu. Mimo, iż Trader21 nie zawsze zgadza się z nimi to często wnoszą one wiele wartościowych informacji.

Sytuacja na świecie.

Autor: Dante

Moody's obniżył perspektywę dla brytyjskiego sektora bankowego ze stabilnej na negatywną:

<http://hereisthecity.com/en-gb/2014/08/06/moodys-downgrades-outlook-for-uk-banking-sector-to-negative/>

<http://invezz.com/news/equities/12471-lloyds-share-price-moodys-cuts-outlook-for-uk-banking-sector>

Powoli zaczyna wyjaśniać się struktura powiązań BESu: "partnerstwo Credit Agricole oraz Banco Espirito Santo trwało przez ostatnie około 25 lat". Bank Credit Agricole pomógł rodzinie Espirito Santo w odzyskaniu kontroli nad BES z rąk portugalskiego rządu w latach 80. Swoją drogą, bardzo zastanawiające czemu C.A. tak chętnie pomogła rodzinie Espirito Santo.

<http://www.bloomberg.com/news/2014-08-05/credit-agricole-faults-deception-by-espirito-santo-family.html>

Christine Lagarde proponuje, aby rządy, w imię troski o środowisko, przyczyniły się do zwiększenia ceny energii - najbardziej chciałyby uderzyć w węgiel jako "najbrudniejsze z wszystkich źródeł energii":

<http://thehill.com/policy/energy-environment/213945-imf-calls-for-higher-energy-taxes-to-combat-climate-change>

<http://www.energylivenews.com/2014/08/01/energy-is-mispriced-says-imf-boss-christine-lagarde/>

W Japonii mamy do czynienia z rekordową liczbą wolnych, nie wynajętych domów - ale chcą wdrożyć programy na rzecz stymulowania tego sektora.

http://globaleconomicanalysis.blogspot.com/2014/08/housing-insanity-japanese-style-record.html?utm_source=feedburner&utm_medium=feed&utm_campaign=Feed:MishsGlobalEconomicTrendAnalysis%28Mish%27sGlobalEconomicTrendAnalysis%29

Media głównego nurtu o powrocie do standardu złota.

Steve Forbes (Forbes Media) opowiada się za powrotem standardu złota!

<http://www.newsmax.com/Newsfront/steve-forbes-dollar-gold-standard/2014/07/31/id/586158/>

<http://www.westernjournalism.com/steve-forbes-need-gold-standard/>

Kredyt w banku zagrożonym bankructwem.

Autor: Luk

Dług państw jest trzymany głównie przez fundusze inwestycyjne, banki centralne i banki komercyjne. Banki trzymają obligacje jako aktywa. Jeśli okaże się, że część z nich jest bez pokrycia, mogą utracić płynność. By sobie z tym poradzić, będą zapewne wypowiadać kredyty. Na początku bank, który wpadnie w tarapaty będzie mógł liczyć na pomoc BC, ale gdy skala problemów zacznie się zwiększać i to źródło wyschnie. Kredyt ma sens jeśli uważasz, że dojdzie do hiperinflacji. Moim zdaniem tak właśnie będzie, przynajmniej w Polsce, co widać po zmianach w ustawie o NBP. Ale jak, mówiłem bank może Ci go wypowiedzieć i zanim waluta się zdewaluuje komornik na Ciebie usiądzie. Banki nauczyły się po 89 różnych tricków, więc nie szedłbym tą drogą w Polsce. Lepszym wyjściem są metale szlachetne ale kto jak lubi.

System bankowy.

Autor: Luk

"Kraj, który posiada własną walutę i własny BC nie może zbankrutować". Gdy słyszę to zdanie mam ochotę wyciągnąć karabin i zacząć strzelać. W obecnym systemie BC odbiera dużą część wolności społeczeństwa. Największym wrogiem społeczeństwa jest jego własny rząd. Tam, gdzie zaczynają się kompetencje rządu, kończy się wolność ludzi. Moim zdaniem bank centralny nie powinien istnieć. Złota nie mamy, ale mamy KGHM, więc ze srebrem problemu nie będzie i o nie moglibyśmy oprzeć naszą walutę. Zadłużanie się u lichwy za granicą jest najgorszym rozwiązaniem, ale pozwolenie władzy (tym bardziej obecnej) zadłużać się we własnym BC też jest paskudną opcją wg przysłowia "zamienił stryjek siekierkę na kijek". Dlaczego do jasnej chol*** mamy wybierać między większym a jeszcze większym złem?! Tak jak byśmy nie mogli stworzyć normalnego państwa przyjaznego dla obywateli. Państwo posiadające bank centralny zawsze będzie państwem opresyjnym, a rząd który dostaje do łapy drukarkę zawsze po pewnym czasie nadużywa przywileju. Od kiedy BC ma instrumenty antykryzysowe? Kiedy to BC zrobił cokolwiek dobrego dla ludzi? Zamiast pozwolić gospodarce oczyścić się z chybionych inwestycji, bawi się stopami procentowymi (np po bańce w 2000 roku) doprowadzając do jeszcze większego bagna. Od kiedy to kilku urzędników wie najlepiej jakie mają być stopy procentowe i jaki ich poziom będzie najlepszy dla gospodarki? Żadne państwo nie wzbogaciło się od drukowania pieniędzy chyba, że krótkoterminowo eksportując inflację za granicę. Jakie narzędzia ma do wykorzystania BC? Manipulowanie stopami procentowymi, tworzenie inflacji, kredyty dla BK, ewentualnie transakcja warunkowej sprzedaży (reverse repo), od kiedy to zabawa polityką monetarną

zrobiła coś dobrego? Jedyne możliwości, która przychodzi mi na myśl, to odkręcenie wcześniejszych wtop. To praca tworzy wartość dodaną, nie dorzucanie papierków do gospodarki. To przemyślane i potrzebne inwestycje tworzą dobrobyt, nie trwonienie pieniędzy przez urzędasów. Mówi się, że wszystkie podatki są złe, ale z drugiej strony, gdy państwo przeżywa kryzys według tego co głosi "nowa ekonomia 2.0", najlepiej jest go zadrukować. Tak jakby inflacja nie była ukrytym podatkiem? W czym ma to niby pomóc? W tym momencie "wielcy ekonomiści" wyciągają przykład wielkiej depresji, ale jakoś nikt nie wspomina o boomie kredytowym który miał miejsce kilka lat wcześniej i który doprowadził bezpośrednio właśnie do tej depresji. Swoją drogą jesteśmy przed kolejną i ciekawe co tym razem zrobią. Pewien Pan w tej prezentacji mówi, iż pomimo kryzysu państwo jest zmuszane do wstrzymania stymulacji gospodarki przeprowadzaniem dodatkowej emisji pieniądza i dokonywanie inwestycji. I to jest coś złego? To dobrze, że rząd nie może trwonić więcej pieniędzy. Złe natomiast jest wtrącanie się do tego MFW i EBC. Rząd, jak to już nieraz udowodniono, zawsze marnotrawi pieniądze, a inwestycje zamiast poprawiać sytuację, pogarszają ją zwiększając dług. Kredyt ma jakiegokolwiek uzasadnienie tylko i wyłącznie wtedy, gdy jest używany do inwestycji, które z kolei wpływają na wzrost produktywności i zwiększenia bilansu w handlu międzynarodowym. Zamiast tego rząd buduje stadiony, drogi lub rozdaje zasiłki. I to jest dopiero tragedia. Gdy państwo dochodzi do ściany i zaczyna się kryzys jedyne co rząd powinien zrobić to obniżyć podatki do jak tylko się da i nie niszczyć oszczędności narodu przez dodruk. Złe długi powinny zniknąć razem z instytucjami, które je udzieliły oraz przedsiębiorstwami które roztrwoniły środki lub są niekonkurencyjne. Na zeitgeistą jeszcze nie ma co liczyć, więc moim zdaniem powinniśmy korzystać z najlepszych rozwiązań, do których mamy dostęp, a wolność jest dobrym wyznacznikiem kierunku zmian.

Świetny wywiad z Andrew Maquire.

Sprawdza się jak na razie teoria Andrew Maguire'a z wywiadu dla King World News. Commerciale, ale jak się okazuje i reszta spekulantów wychodzi powoli z kontraktów na złocie i srebrze. Jeśli reszta jego przewidywań się sprawdzi, już niedługo będziemy mieć niezły rajd na metalach.

http://kingworldnews.com/kingworldnews/Broadcast/Entries/2014/7/27_Andrew_Maquire.html

Pułapki czyhające na korzystających z CFD.

Autor: DRX

CFD mają znacznie większy minus, niż wyższa prowizja. Po przeczytaniu opinii ludzi na forach Forex, panuje opinia, że niektórzy brokerzy Market Maker mogą po prostu wirtualnie zmienić kurs Twojego kontraktu CFD i wybić Ci stopa, jeżeli jest to kwestia małego wahania. Na przykładzie EURUSD forumowicze zakładali, że kontrakt CFD może zmienić wartość wirtualną w stosunku do rzeczywistej o około 5 do nawet 7 pipsów. Gdyby wybili powyżej, to raczej zwrócą pieniądze za wybicie, natomiast nasza pozycja nam umknie i będziemy musieli ją jeszcze raz otworzyć. Dlatego jeżeli ktoś otwiera pozycję średnioterminową na CFD, to musi przewidzieć stopa np. 9 pipsów, oddalonego od normalnego poziomu stop loss jaki byłby w przypadku kontraktu terminowego lub transakcji na ECN w przypadku forex. Czyli jeżeli transakcja nie pójdzie w naszą stronę i po prostu w naturalny sposób zostaniemy wybici z

pozycji, to będziemy musieli zamknąć ją z ręki prawdopodobnie z poślizgiem, jeżeli ktoś zakłada, że będzie wchodził w dany kontrakt potencjalnie 3-5 razy pod rząd jeżeli będzie trzeba, w ramach jakiegoś systemu zawierania transakcji. No i oczywiście możemy handlować, tylko na interwale dziennym. Totalne wybicia stopów przez MM zdarzają się mimo wszystko rzadko, ponieważ większość osób gra na bardzo niskich interwałach czasowych. Dlatego gra na H4, podobno przy wcale niezbyt wysokim ryzyku przechodzi. Na podstawie opinii dowiedziałem się, że jak się ktoś bawi w forex, to najlepiej by było założyć konto po prostu albo w Ducascopy (w Ducascopy jest tylko forex) albo w Interactive Brokers, w przypadku kontraktów terminowych słyszałem pozytywne opinie o Infinity Futures. Ponadto brokerzy ECN mają dodatkowo niższe prowizje od transakcji, więc poza wygodą jaką zapewniają market makerzy generalnie wg mnie się nie opłacają. Pomimo tego, jak napisałem wyżej, są osoby, które wygrywają z rynkiem z brokerami handlując na wyższych interwałach. Jestem ciekawy, czy gdyby wszyscy handlowali na wyższych interwałach, to market makerzy wybijałoby stopy po 20 pipsów. Market Makerzy dokonują raz rekwotowań, dwa słyszałem nawet opinię, że same platformy potrafią się niechcący zawieszać, co dla graczy krótkoterminowych jest zabójcze. Generalnie jeżeli ktoś prowadzi handel krótkoterminowy, to dla mnie handel u MM jest wg mnie bardzo ryzykowny. W przypadku usług private banking co poniektórzy mają dostęp do rynku międzybankowego, natomiast nigdy nie słyszałem opinii na temat, co jest bardziej opłacalne interbank, czy ECN.

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.