



# Independent Trader

Wydanie 17/2014

## W dzisiejszym wydaniu:

- 1. Czy bank może wypowiedzieć kredyt hipoteczny?** **Str. 2-5**

Zdecydowana większość nieruchomości w Polsce jest kupowana na kredyt. Każdy z nas zakłada, że dopóki regularnie spłaca raty, to bank nie ma żadnej możliwości wypowiedzenia kredytu. Nic bardziej mylnego.
- 2. Szwajcarzy chcą pokrycia waluty w złocie.** **Str. 6-10**

Za dwa miesiące w Szwajcarii zostanie przeprowadzone referendum mające duże znaczenie dla rynku złota. Referendum dotyczyć będzie kilku kwestii związanych ze złotem zarządzanym przez SNB.
- 3. Kredyt pod nieruchomości w czasie hiperinflacji.** **Str. 10-13**

Praktycznie w całym zachodnim świecie mamy stopy procentowe znacznie niższe niż realna inflacja, co ma pomóc zadłużonym krajom wyjść z długu, czyli zredukować jego wartość kosztem osób posiadających oszczędności. Lecz czy kredyt pod nieruchomości jest dobrym rozwiązaniem?
- 4. Świat na głowie.** **Str. 14-17**

Obecna sytuacja w świecie finansów wywrócona jest do góry nogami. Można zakładać pewne scenariusze bazując na logicznych wnioskach oraz odniesieniach do historii, po czym jedna decyzja na poziomie banku centralnego zmienia całkowicie warunki oraz reguły gry.

## Czy bank może wypowiedzieć kredyt hipoteczny?

Zdecydowana większość nieruchomości w Polsce jest kupowana na kredyt. Każdy z nas zakłada, dopóki regularnie spłaca raty, to bank nie ma żadnej możliwości wypowiedzenia kredytu. Biorąc kredyt zawarliśmy przecież długoterminową umowę, zapłaciliśmy stoną prowizję, a co miesiąc bank zarabia na nas odsetki. Jako klienci jesteśmy niezbędni dla banku. Wszystko działa dobrze, tak długo, jak kondycja finansowa banku jest niezła. Jeżeli dochodzi do sytuacji, w której bank traci płynność, to najważniejszą kwestią staje się niedopuszczenie do upadku banku. Relacje z klientami nie mają wówczas znaczenia.

W artykule „[Czy Twoje pieniądze są bezpieczne w bankach w Polsce?](#)” podkreślałem, że banki w Polsce są dobrze skapitalizowane. Poważnym problemem jest natomiast sytuacja finansowa wielu zachodnich banków, będących właścicielami „polskich oddziałów”.

**Problemy w Polsce mogą pojawić się z 2 przyczyn:**

### 1. Drenaż z kapitału.

Bank np. hiszpański czy włoski będący dominującym właścicielem polskiego banku zacznie desperacko poszukiwać gotówki. W tym celu wydrenowany zostanie polski bank, który wcześniej prezentował się doskonale. Brak płynności może szybko postawić bank na skraju bankructwa, o czym ostatnio przekonali się Bułgarzy, czy Portugalczycy.

### 2. Niedostosowanie aktywów do pasywów.

Banki udzielają długoterminowych kredytów na zakup nieruchomości. Zdecydowana większość kredytów udzielona została na okres od 10 do 25 lat. Banki jednak pozyskują z rynku środki na okres o wiele krótszy. Zdecydowana większość środków w bankach pochodzi z depozytów oraz lokat.

Większość depozytów może być błyskawicznie podjęta przez klientów. Z lokatami jest już trudniej, gdyż część klientów, nawet obawiając się kondycji danego banku, nie zrywa nagle lokat, nie chcąc tracić zgromadzonych odsetek. Banki jednak bardzo rzadko oferują klientom długoterminowe lokaty (powyżej 24 m-cy). Do rzadkości należą także obligacje emitowane przez bank o terminie zapadalności powyżej 10 lat, mogące bardzo podnieść poziom bezpieczeństwa.

Powód jest prosty, pozyskanie krótkoterminowego kapitału z rynku jest tańsze niż długoterminowego. Kadra zarządzająca jest rozliczana za 3-miesięczne okresy, w związku z czym wynik finansowy staje się ważniejszy od długoterminowego bezpieczeństwa.

Mamy zatem sytuację, w której co najmniej połowa środków ulokowanych w banku może być podjęta praktycznie od ręki, podczas gdy bank udzielił kredytów na wiele lat, które wydaje się, że nie mogą zostać wypowiedziane.

## **Co się dzieje, gdy bankom brakuje gotówki?**

Doskonałym przykładem był przełom roku 2008 i 2009, kiedy na świecie zamarło zaufanie do inwestycji finansowych. Banki miały ogromny problem z pozyskaniem finansowania. Aby ściągnąć środki z rynku banki zaczęły przebijać się w wysokości oprocentowania lokat. Pewien duży polski bank, w tamtym czasie oferował 3-miesięczne lokaty z odsetkami 10% w skali roku.

Poważnym sygnałem braków z płynnością jest nienaturalna (w porównaniu do konkurencji) wysokość płaconych odsetek od lokat lub od obligacji emitowanych przez bank.

### **Wyprzedaż aktywów.**

Kolejnym krokiem w poszukiwaniu kapitału może być wyprzedaż aktywów. Regularnie spłacany kredyt zabezpieczony nieruchomością jest dla wielu instytucji bardzo wartościowym aktywem. Bank, jednak nie mając dużego wyboru, może w celu pozyskania kapitału sprzedać nasz kredyt innej instytucji finansowej.

Dla kredytobiorcy sytuacja zasadniczo się nie zmienia, poza tym, że spłaca kredyt do innego banku. W Polsce, póki co takie sytuacje należą do rzadkości.

### **Wypowiedzenie kredytu, czyli to, co nas najbardziej interesuje.**

Zdecydowana większość osób biorących kredyt hipoteczny jest tak zaaferowana zakupem nieruchomości, że nie zadaje sobie trudu dokładnego przestudiowania umowy kredytowej. Diabeł jak zawsze tkwi w szczegółach.

W pewnej umowie, którą sprawdzałem dla klienta, znajdował się zapis mówiący, że jeżeli dochody kredytobiorcy spadną o 10% lub obciążenia wzrosną o 4%, to bank ma prawo zażądać nowych zabezpieczeń lub wypowiedzieć kredyt.

### **Co oznacza spadek dochodów o 10%?**

Założmy, że w momencie podpisania umowy kredytowej dochody netto naszego kredytobiorcy wynosiły 4000 zł miesięcznie. Po 3 latach sytuacja na rynku pracy się pogorszyła i jego zarobki spadły do 3500 zł. Zgodnie z umową zawartą z bankiem jest to wystarczająca przesłanka, aby wypowiedzieć umowę kredytu.

### **Co oznacza wzrost obciążeń o 4%?**

Tu sytuacja jest wprost kuriozalna. Założmy, że dana osoba zaciągnęła kredyt na 10 lat na kwotę 200 tys. zł, o zmiennym oprocentowaniu wynoszącym na dzień przyznania kredytu 5,5% w skali roku. Miesięczna wysokość raty (raty równe) wynosi 2170 zł. Po pewnym czasie Rada Polityki Pieniężnej podnosi stopy procentowe, zaledwie o 2%, przez co wysokość odsetek od kredytu wzrasta do 7,5%.

Wysokość płaconych co miesiąc rat wzrasta automatycznie do 2370 zł. Niby to tylko 200 zł różnicy. W praktyce te 200 zł różnicy w stosunku do 4000 tys. dochodu oznacza wzrost obciążeń o 5%, co znowu jest przesłanką pozwalającą na wypowiedzenie kredytu.

Czytajmy zatem po kilka razy to, co podpisujemy, bo w sytuacji podbramkowej bank nie zawaha się zastosować zapisów, na które ostatecznie się zgodziliśmy podpisując umowę, w takim, a nie w innym brzmieniu.

### **Zapisy zapisami, a praktyka, swoją drogą.**

Odsetek zagrożonych kredytów wynosi obecnie 7%. Banki stosują różne wyliczenia, ale generalnie są to kredyty, których wartość przekracza wartość nieruchomości stanowiącej zabezpieczenie oraz kredyty opóźnione w spłacie.

W sytuacji, gdyby doszło do najczarniejszego scenariusza, to właśnie ci kredytobiorcy w pierwszej kolejności otrzymaliby wezwania do natychmiastowej spłaty.

Jest jednak pewien trik, aby podnieść poziom bezpieczeństwa. Jeżeli wartość naszego kredytu niebezpiecznie zbliża się do wartości nieruchomości wynikającej z umowy kredytowej, możemy przeprowadzić ponowną wycenę przy pomocy rzeczoznawcy wskazanego przez bank. Ostatecznie mieszkaliśmy w stanie surowym i być może jest szansa, że obecnie jego wartość trochę nominalnie wzrosła, w stosunku do dnia, w którym braliśmy kredyt. Jeżeli z dokumentów kredytowych wynika, że dana nieruchomość warta była powiedzmy 300 tys. zł, a według naszej wiedzy jest droższa, to czasem warto porozmawiać z bankiem o ponownej wycenie, dzięki czemu nasz kredyt zniknąłby z pozycji „zagrożonych”, co postawiłoby nas w dużo lepszej sytuacji, gdyby bank zaczął wypowiadać kredyty.

### **Sytuacja z życia wzięta.**

W 2005 roku firma X wzięła kredyt na zakup nieruchomości pod siedzibę firmy. Koszt nieruchomości 1.3 mln zł, z czego 800 tys. pochodziło ze środków własnych, zaś 500 tys. z kredytu bankowego. Remont nieruchomości pochłonął kolejne 600 tys. w całości ze środków własnych.

W połowie 2008 roku bank udzielający kredytu, który obsługiwał firmę X od 4 lat, zażądał ponownej wyceny nieruchomości. Wartość 3 mln zł, a kredyt pozostały do spłaty 350 tys. zł. Zabezpieczeniem kredytu była hipoteka na nieruchomości, osobiste poręczenia członków zarządu firmy X oraz przelew wiarygodności ze stałego kontraktu, w wysokości około 100 tys. / m-c. Przez cały okres kredytowania nie było żadnych opóźnień w spłacie kredytu.

Mimo tak dobrych zabezpieczeń 3 miesiące później bank wypowiedział kredyt w terminie 30 dni, uzasadniając swoją decyzję ogólnym pogorszeniem się sytuacji w branży, w której działała firma X.

Działania banku doskonale oddają zachowania instytucji finansowych, gdy zagrożona jest płynność, a kadra zarządzająca stoi przed widmem utraty pracy.

## **NBP - ostatnia deska ratunku.**

Gdyby w Polsce nagle załamała się płynność w sektorze bankowym, z dużym prawdopodobieństwem banki będą mogły liczyć na pomoc z NBP. Generalnie, na świecie mamy tendencje do ratowania banków nowym dodrukiem pod różnymi postaciami. To, co zapoczątkował FED przejęły inne banki centralne, a ostatnio także EBC. W sytuacji przyzwolenia z Bazylei (Bank Rozrachunków Międzynarodowych) na takie działania wszystko jest możliwe. Najważniejsze jest przetrwanie sektora bankowego. To, że za wszystko zapłacą podatnicy wyższą inflacją się nie liczy.

Moim zdaniem, gdyby doszło do sytuacji, w której wielki bank byłby zagrożony upadkiem, to najprawdopodobniej złe kredyty zostałyby zapakowane w jeden toksyczny produkt, a następnie w pełnej cenie sprzedane funduszowi rządowemu lub bezpośrednio do banku centralnego. Wielokrotnie tak robiono i nie widzę na razie nic, co stałoby na przeszkodzie dla kontynuacji tego proceduru.

## **Podsumowanie.**

Przypuszczalny ratunek ze strony rządu czy NBP nie zmienia absolutnie faktu, że każdy, kto zaciągnął kredyt na zakup nieruchomości powinien bardzo dokładnie przestudiować umowę kredytową, aby wiedzieć czego może się spodziewać.

W 2008 roku sytuacja zmieniła się dramatycznie, zaledwie w ciągu kilku miesięcy. Ewentualnym wypowiedzeniem umów kredytowych w pierwszej kolejności zagrożone są osoby, w przypadku, których wartość kredytu przekracza wartość nieruchomości lub osoby, które mają opóźnienia w spłatach kredytów.

Aby zminimalizować ryzyko wypowiedzenia kredytu powinniśmy zrobić wszystko, co możliwe, aby pokazać bankowi, że spłata naszego kredytu jest niemalże pewna, a nasza sytuacja finansowa bardzo stabilna.

Pamiętajmy, jednak, iż dla banku zawsze ważniejszy będzie interes udziałowców niż interes klientów.

*Trader21*

## Szwajcarzy chcą pokrycia waluty w złocie.

Za dwa miesiące w Szwajcarii zostanie przeprowadzone referendum mające duże znaczenie dla rynku złota. Referendum dotyczyć będzie kilku kwestii związanych ze złotem zarządzanym przez SNB.

Jeżeli inicjatorzy referendum odniosą sukces, Szwajcarski Bank Narodowy otrzyma zakaz wyprzedaży złota. Dodatkowo, zostanie zobligowany do zwiększenia rezerw złota, do co najmniej 20% wszystkich aktywów. SBN zostanie także zobligowany do sprowadzenia złota do kraju, obecnie przetrzymywanego w Londynie oraz Kanadzie.

Szwajcarzy generalnie są narodem bardzo przywiązany do złota oraz do stabilnej i mocnej waluty. Jako ostatni kraj porzucili 100% oparcie waluty w złocie, zaledwie 15 lat temu. Mimo, iż wydaje się to niewiarygodne, to aż do 1999 roku szwajcarski frank miał całkowite oparcie w kruszcu.

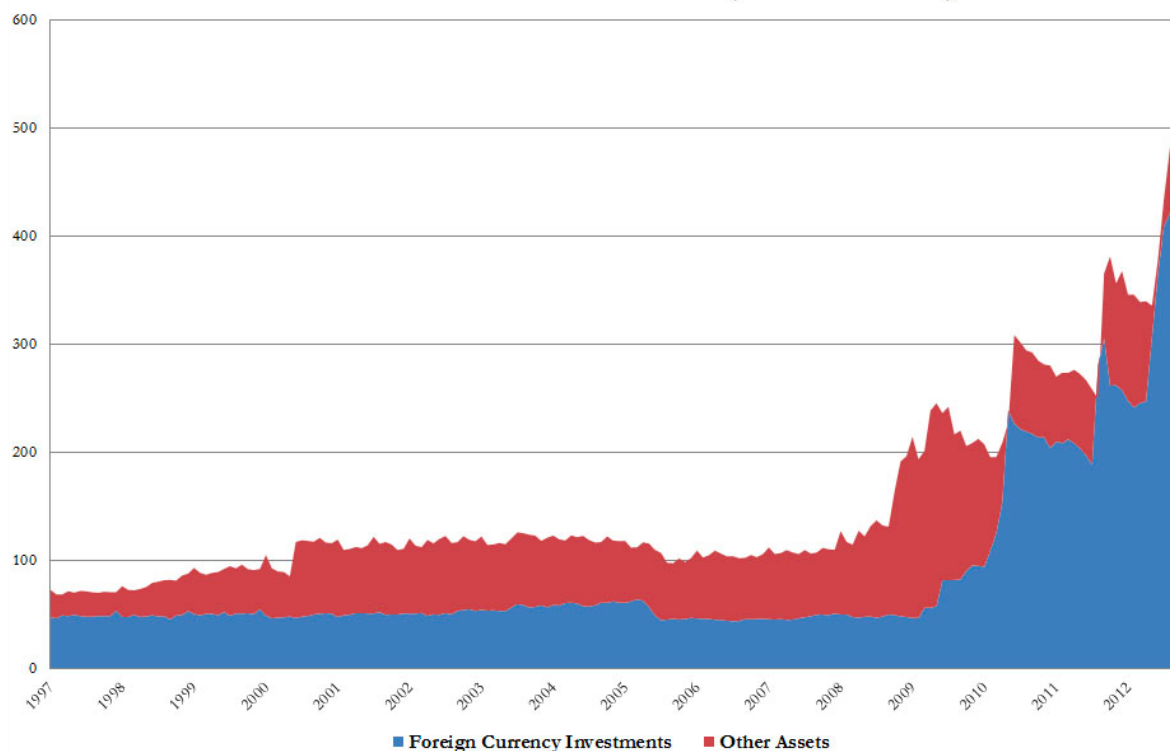
W 1999 roku rezerwy Szwajcarii wynosiły 2590 ton. W przeliczeniu na obywatela, Szwajcarzy posiadali najwięcej złota ze wszystkich krajów. Pod naciskiem MFW oraz WTO przystąpiono jednak do jego wyprzedaży. W latach 2000 – 2005 SNB sprzedał ponad 1300 ton złota. W latach 2005 – 2007 kolejne 250 ton. W ciągu 7 lat Szwajcarzy pozbyli się 60% swoich rezerw, stabilizując je na poziomie 1040 ton.

Dzięki pełnemu oparciu waluty w kruszcu, frank szwajcarski przez lata gwarantował stabilizację gospodarczą oraz niską inflację. W efekcie bardzo rozsądnej polityki frank stał się jedną z ważniejszych i bardziej przewidywalnych walut na świecie.

Pomimo, iż 100% oparcie waluty na złocie porzucono w 1999 roku, to do 2008 roku SNB stał na straży silnej waluty. Sytuacja zaczęła się zmieniać wraz z kryzysem zapoczątkowanym upadkiem Lehman Brothers. Frank szwajcarski będący synonimem stabilizacji zaczął przyciągać uwagę inwestorów. Ogromny popyt na franka doprowadził do znacznego umocnienia się waluty Helwetów. Bank Centralny zaczął zwiększać podaż franków i skupować za nie Euro oraz dolary, aby przeciwdziałać dalszemu wzrostowi kursu franka.

Frank na fali dodruku dolarów oraz problemów strefy Euro nadal się jednak umacniał, negatywnie wpływając na szwajcarski eksport. We wrześniu 2011 roku Szwajcarski Bank Centralny zadeklarował, że będzie dodrukowywać franki w nielimitowanych ilościach i skupować Euro, aby nie dopuścić do dalszego umocnienia się franka. Granicę postawiono na kursie 1.2 CHF za 1 EURO. Skala dodruku miała zależeć wyłącznie od banku centralnego.

Swiss National Bank Balance Sheet (CHF In Billions)



źródło: zero hedge.com

W ciągu ostatnich 6 lat bilans banku centralnego wzrósł czterokrotnie. Co gorsza, wartość walut obcych (głównie Euro) wzrosła z 70 mld w 2009 do 400 mld obecnie (niebieskie pole). Kondycja, a tym samym wypłacalność Szwajcarskiego Banku Centralnego stała się zależna od wartości Euro, stanowiących główne aktywo.

Obecnie kapitał własny SNB wynosi około 68 mld CHF, podczas gdy aktywa (głównie Euro) przekraczają 500 mld. Zaledwie 13% spadek wartości Euro może oznaczać ogromne problemy dla banku centralnego. Co gorsza, aktywa SNB odpowiadają już 90% PKB Szwajcarii.

Sytuacja zarządzających Szwajcarskim Bankiem Narodowym nie jest do pozazdroszczenia. Mimo rosnącego ryzyka SNB nadal deklaruje, że jest gotowy działać na rzecz osłabienia franka (skupu Euro).

### Opór obywatelski.

Dość ryzykowna polityka banku centralnego jak widać nie bardzo podoba się obywatelom. W zeszłym roku parlament, co prawda debatował nad zwiększeniem rezerw złota, co miałyby przywrócić stabilność banku centralnego, ale projekt został zdecydowanie odrzucony.

Postawa parlamentu skłoniła jednak obywateli do zebrania ponad 100 tys. głosów za referendum. Rząd nie mając wyjścia, ostatecznie ustalił termin na 30 listopada. Znając pragmatyzm Szwajcarów oraz ich przywiązanie do złota można zakładać, że każdy z trzech postulatów zyska ogromne poparcie obywateli.

### **Za czym dokładnie zagłosują Szwajcarzy i co to oznacza?**

**a) Zakaz dalszej sprzedaży złota** – SNB wyprzedał do tej pory 60% rezerw złota przy średniej cenie 400 USD / oz, co kosztowało każdego z obywateli około 4.500 franków. Co prawda, od 2007 roku bank centralny nie dokonywał już kolejnych wyprzedaży, ale wprowadzenie takiego zapisu do przepisów prawa skutecznie blokuje drogę do ewentualnych dalszych wyprzedaży.

### **b) Nakaz utrzymania co najmniej 20% aktywów w złocie (kluczowy zapis).**

Na koniec 2013 roku aktywa Centralnego Banku Szwajcarii wynosiły 490 mld CHF. Przy obecnych cenach złota bank centralny będzie musiał posiadać nie mniej niż 2550 ton kruszcu, co oznacza konieczność dokupienia na wolnym rynku 1500 ton. Jest to w przybliżeniu połowa rocznego wydobycia!

### **c) Sprowadzenie całego szwajcarskiego złota do kraju.**

Obecnie blisko 70% złota przechowywane jest na terytorium Szwajcarii. W przybliżeniu 200 ton znajduje się w Londynie, 100 ton w Kanadzie. Oficjalnie, złoto nie zostało nigdy wyleasingowane. Najprawdopodobniej jednak metal trzymany w imieniu Szwajcarii posłużył jako zabezpieczenie w licznych kontraktach i obecnie jest już w Chinach.

Aby zatem zwrócić złoto Szwajcarom, kartel będzie musiał skupić z rynku kolejne 300 ton. Z dużym prawdopodobieństwem Helweci zostaną jednak potraktowani podobnie jak Niemcy przed niespełna rokiem.

### **Co dalej?**

Moim zdaniem w głosowaniu za niecałe 2 miesiące Szwajcarzy opowiedzą się za każdą z trzech propozycji. Nie oznacza to jednak, że od razu wejdą one w życie. Nie jestem specjalistą od prawa, ale na pewno znajdą się kruczki, aby wprowadzenie zmian w życie opóźnić tak bardzo, jak to tylko możliwe.

Każda z zaproponowanych zmian bardzo uderza w Szwajcarski Bank Centralny. Mimo, że to kantony są jego udziałowcami, to musi on podążać ścieżką wyznaczoną przez Bank Rozrachunków Międzynarodowych i nie stwarzać zagrożeń systemowych.



SNB raczej nie planował dalszej wyprzedaży rezerw, ale zakup 1500 ton złota to już zupełnie co innego. Złoto Chin oraz Rosji nie opuszcza kraju. Roczne wydobycie przez nich to zaledwie 2300 ton. Banki centralne od kilku lat są kupcami netto.

Tylko w zeszłym roku z Londynu przez Szwajcarię do Chin popłynęło około 1000 ton złota. Zważywszy na fakt, że UK praktycznie nie posiadało złota, to z dużym prawdopodobieństwem wyeksportowano złoto należące do innych krajów, m.in. do Polski. Jest to przejaw wyjątkowej desperacji.

W pozyskaniu 1500 ton złota także nie za bardzo pomoże GLD, gdyż tzw. stabi gracze już dawno pozbyli się ich akcji. Inne ETF'y posiadające trochę metalu są w bardzo podobnej sytuacji.

### **Timing.**

Po wygranym referendum nie oczekiwałbym absolutnie nagłego wzrostu cen. Na rynku złota nic nie jest takie, jak by się wydawało. Trzy lata temu śp. Hugo Chavez zainicjował proces zwrotu złota pociągając za sobą Niemcy. Na pierwszy rzut oka zwrot złota powinien wymusić wyższe ceny. Tymczasem, sytuacja zmusiła kartel do niebywałego ataku na ceny metali. Niższe ceny jednak znacznie nasiliły popyt w Chinach i Indiach, przez co kartelowi nie udało się odzyskać złota, które przez lata leasingowano, a następnie wyprzedawano, aby spowolnić wzrost ceny.

Referendum jest na pewno krokiem w dobrym kierunku. Jeżeli Szwajcarski Bank Narodowy rozwiąże w jakiś sposób problem ogromnych ilości Euro i powróci z bilansem do dawnych poziomów, to może się okazać, że rezerwy 2500 ton w zupełności wystarczą, aby pokryć nie 20%, a 100% bilansu.

Być może, nie mając wyjścia, pod kuratelą BIS, Bank Szwajcarii zdecyduje o zerwaniu Pegu do Euro i wyprzeda co najmniej połowę z posiadanych Euro, dzięki czemu bilans zmniejszy się o połowę. W takiej sytuacji, posiadane złoto wystarczyłoby na pokrycie 20% aktywów banku centralnego. Co prawda, doprowadziłoby to do znacznego umocnienia się franka, ale jak wielokrotnie pisałem, mocna waluta wbrew powszechnemu mniemaniu nie jest problemem.

Wysokie zarobki przyciągają wysokiej klasy specjalistów oraz młodych, doskonale wyedukowanych ludzi. To z kolei jest doskonałym bodźcem do rozwoju gospodarczego opartego na technologii oraz wysokiej wartości dodanej.

W konkursie na obniżenie kursu własnej waluty kilka lat temu zwyciężyło Zimbabwe. Obecnie, prym wiedzie Argentyna z Ukrainą. Czy napędza to wzrost gospodarczy? Oczywiście nie.

Jeżeli w nadchodzącym referendum Szwajcarzy opowiedzą się za wprowadzaniem trzech omawianych zmian, ograniczą w bardzo dużym stopniu możliwość dodruku oraz manipulacji walutą, co jest bardzo dobrym krokiem do ponownego przywrócenia stabilizacji. Pytanie tylko nie, czy a kiedy realne zmiany wejdą w życie?

Trader21

## Kredyt pod nieruchomości w czasie hiperinflacji.

Obecna sytuacja finansowa na świecie jest dosłownie postawiona do góry nogami. Banki centralne zwiększają podaż walut na potęgę. Gdy przed 2 laty na chwilę spowolnił FED, pałeczkę pierwszeństwa w niszczeniu waluty przejął Bank Japonii oraz Bank Szwajcarii. Po jakimś czasie FED znowu przyspieszył. Teraz wygląda na to, że Europejski Bank Centralny zamierza dogonić peleton szaleńców rzekomo, aby stymulować gospodarkę.

Szalejącej inflacji nie ma jednak z dwóch powodów. Tempo cyrkulacji waluty w gospodarce spowolniło dramatycznie. Ludzie boją się wydawać środki nie wiedząc, czy jutro nie stracą pracy. Po drugie, większość nowo wydrukowanych środków ciągle pozostaje w systemie. Zwiększają się bilanse banków centralnych oraz zadłużenie praktycznie wszystkich krajów.

Ostatecznie jednak część środków przedostaje się do realnej gospodarki, wywołując inflację. W Polsce ceny w [ciągu ostatnich 10 lat rosły w średnim tempie 7% rocznie](#). W USA inflacja liczona metodami, którymi posługiwano się do lat 80-tych wynosi 9,5% (shadowstats.com).

Praktycznie w całym zachodnim świecie mamy stopy procentowe znacznie niższe niż realna inflacja, co ma pomóc zadłużonym krajom wyjść z długu, czyli zredukować jego wartość kosztem osób posiadających oszczędności. Preferujemy kredytobiorców, jednocześnie nakładając podatek inflacyjny na całe społeczeństwo.

W takich okolicznościach wiele osób zastanawia się nad wzięciem kredytu na zakup nieruchomości. W sytuacji, gdy wartość pieniądza jest systematycznie niszczone możemy w teorii oczekiwać, że przy galopującej inflacji lekką ręką spłacimy kredyt w bezwartościowej walucie. Otóż, nie jest to takie proste, zwłaszcza w polskich realiach, a zagrożeń jest cała masa.

## 1. Kredyty o zmiennym oprocentowaniu.

W Polsce praktycznie nie istnieją kredyty o stałym oprocentowaniu, dzięki którym moglibyśmy ustalić sztywną wysokość rat niezależnie od zmian stóp procentowych. Podnoszenie stóp co prawda jest ostatnią rzeczą na jakiej zależy bankowi centralnemu oraz rządzącym, gdyż wysokie stopy znacznie utrudniają dalsze zadłużanie kraju oraz bardzo zwiększają koszty obsługi długu.

Bank centralny, jednak nie zawsze jest w stanie kontrolować stopy procentowe. Wystarczy, że waluta danego kraju, np. Polski stanie się nieatrakcyjna w oczach inwestorów, którzy zaczną uciekać od obligacji rządowych. Długoterminowe stopy procentowe wzrosną błyskawicznie i RPP nie będzie miała wyboru, jak tylko dostosować się do realiów.

Natomiast, wyższe stopy procentowe znacznie utrudniają uzyskanie kredytu, co z kolei zabija rynek nieruchomości. Ceny nieruchomości w największym stopniu zależne są od dostępności do taniego kredytu.

Spadające ceny mieszkań będących zabezpieczeniem kredytów dają z kolei bankom możliwość wypowiedzenia umów, o czym niedawno pisałem.

Kupno nieruchomości za środki uzyskane z kredytu w oczekiwaniu, że przez kolejne 15 lat, w efekcie wysokiej inflacji kredyt sam się spłaci, jest delikatnie mówiąc mrzonką.

## 2. Hiperinflacja.

Historia pokazała, że papierowe waluty nie mające pokrycia w aktywach materialnych upadają średnio po 27 latach. Wynika to z tego, że rząd nie mając hamulca bezpieczeństwa chętnie zadłuża kraj, aby sfinansować obietnice wyborcze. Z czasem zagraniczny kapitał traci zaufanie do kraju i bank centralny zaczyna bezpośredni dodruk waluty. Brzmi znajomo? Mała inflacja powoli nabiera tempa. Ludzie widząc, że pieniądź zaczyna tracić wartość decydują się wydać oszczędności nim ceny bardziej wzrosną. Tempo cyrkulacji waluty nagle rośnie i kontrolowana inflacja przeradza się w hiperinflację, kończącą się upadaniem waluty. Rząd, aby uspokoić sytuację wprowadza nową walutę. Czasami na rynku funkcjonują dwie waluty równolegle, czasami następuje przeliczenie starej waluty na nową i szybka wymiana.

Właśnie o taki scenariusz pytacie mnie najczęściej. Mianowicie, czy warto wziąć kredyt, który łatwo spłacimy w okresie hiperinflacji?

Pierwszy etap, w którym bank centralny oraz rząd tracą kontrolę nad stopami procentowymi opisałem w pkt 1. W kolejnym etapie, jakim jest rozpad waluty, inflacja jest zazwyczaj dużo, dużo wyższa niż realne odsetki od kredytu.

Dużym problemem jest natomiast prawdziwy eksodus oszczędności wśród klasy średniej. W sytuacji, w której kapitał pozostający w rękach obywateli dramatycznie się zmniejszył, zamiera handel i gospodarka wpada w bardzo poważną depresję. Jest to element zawsze towarzyszący ostatniemu etapowi upadku waluty.

Wróćmy jednak do kwestii kredytu. Jeżeli wszystko idzie zgodnie z planem, a my mieliśmy zapasowy kapitał, z którego spłacamy nominalnie wyższe raty, to w sytuacji ogromnej inflacji wartość naszego kredytu realnie maleje.

Niestety, depresja gospodarcza oraz wstrzymanie kredytowania nowych nieruchomości w bardzo dużym stopniu przyczynia się do załamania cen.

Prawdziwym wygranym w takim czasie nie są osoby, których wartość kredytu spadła w skutek hiperinflacji, lecz osoby, które posiadają kapitał, za który mogą nabyć wiele aktywów po bardzo atrakcyjnych cenach.

### **3. Wymiana waluty na nową.**

Okres transformacji systemu walutowego jest absolutnie nieprzewidywalny. Wraz z wprowadzeniem nowej waluty następuje przeliczenie starej waluty na nową. To, czy obie waluty przez jakiś czas funkcjonują równolegle zależne jest wyłącznie od sytuacji wymuszonej przez warunki gospodarcze.

Zazwyczaj jednak dochodzi do przeliczenia starej waluty na nową. Największymi poszkodowanymi w tym procesie stają się posiadacze depozytów bankowych, których wartość zazwyczaj odpowiada kilku procentom wartości sprzed załamania waluty.

Jeżeli podobnie dzieje się w przypadku kredytów, to mamy szczęście. Nie liczyłbym jednak na to. W Polsce lobby bankowe działa wyjątkowo silnie, co widać w kilku kluczowych kwestiach:

- bankowy tytuł egzekucyjny,
- możliwość dochodzenia wierzytelności przez bank nawet po przejęciu i zlicytowaniu nieruchomości będącej zabezpieczeniem kredytu,
- brak kredytów o stałym oprocentowaniu.

W takich okolicznościach, gdyby doszło do wprowadzenia nowej waluty oczekiwać by można raczej powtórki sytuacji z Meksyku. Gdy upadał system monetarny wprowadzono nową walutę, aby przywrócić stabilizację gospodarczą.

Wprowadzono, jednak dwa różne kursy, po których przeliczano waluty. Po innym kursie zostały przeliczone depozyty ulokowane w bankach, w taki sposób, że większość z nich stała się bezwartościowa.

Po zupełnie innym kursie przeliczono, natomiast zaciągnięte kredyty, tak aby ich wartość odpowiadała realnej inflacji oraz aktualnej wartości nieruchomości będących zabezpieczeniem kredytu. Innymi słowy, jeśli spłaciłeś realnie do tej pory 20% kredytu, to po przeliczeniu na nową walutę pozostanie ci 80% do spłaty. Żadnej taryfy ulgowej.

Jak widać, inne prawa stosuje się dla obywateli, inne dla sektora bankowego.

## Podsumowanie.

Polski rynek nieruchomości nie wygląda atrakcyjnie. Potwierdzają to zwroty netto z najlepszych nieruchomości komercyjnych, sięgające maksymalnie 10%. Mieszkania generują 3-4% rocznie, co w sytuacji tragicznej demografii nie wróży niczego dobrego.

Stawiając się w sytuacji osoby, która już spłaca kredyt na zakup nieruchomości, postarałbym się odłożyć wystarczającą ilość kapitału, aby w razie problemów móc nadpłacić część kredytu lub powiedzmy przez dwa lata spłacać znacznie wyższe raty. Jeżeli dziś, przy rekordowo niskim oprocentowaniu rządu 5,5% nasza rata wynosi 1150 zł, to przy 10% oprocentowaniu wzrośnie już do 1750 zł. To jest wzrost o ponad 50%.

Absolutnie nie liczyłbym na sytuację, w której dojdzie do hiperinflacji, zaś stopy procentowe pozostaną na niskich poziomach, a nasz kredyt dzięki temu znacznie się zdevaluuje. W Polsce sektor bankowy póki co jest zbyt silnie chroniony.

Być może się mylę i z czasem banki zostaną potraktowane podobnie jak na Węgrzech. Być może sentyment do sektora bankowego będzie tak negatywny, że sytuacja zacznie się zmieniać w pozytywnym kierunku.

Osobiście jednak trzymałbym się z dala od wszelkiej maści kredytów, a na pewno od spekulacji na realny spadek ich wartości w przypadku problemów złotówki.

*Trader21*

# Świat na głowie.

Ostatnio sporo dyskutowałem ze znajomym inwestorem. Analizowaliśmy obecną sytuację na globalnych rynkach i oboje doszliśmy do identycznych wniosków. Obecna sytuacja w świecie finansów wywrócona jest do góry nogami. Można zakładać pewne scenariusze bazując na logicznych wnioskach oraz odniesieniach do historii, po czym jedna decyzja na poziomie banku centralnego zmienia całkowicie warunki oraz reguły gry. Aby uzmysłowić Wam, o czym mowa podzielę się z Wami kilkoma refleksjami.

## 1. Akcje.

Poza kilkoma wyjątkami mamy ogromną bańkę na rynkach akcji. Inwestorzy całkowicie ignorują ryzyko. Wyceny pchane są masowym dodrukiem największych banków centralnych oraz chciwością mas, doprowadzając do całkowitego oderwania wycen akcji od realiów ekonomicznych.

Rynki z USA, za którymi podążają rynki, na co najmniej 70% innych giełd przypominają Nasdaq z 1999 roku. Pod każdym względem wyceny akcji wyraźnie wskazują poziom bańki spekulacyjnej.

- cena / zysk,
- cena / zysk Schillera,
- cena / poziom dywidendy,
- łączna kapitalizacja giełdy / PKB kraju,
- ilość akcji kupiona na kredyt,
- ilość udanych debiutów giełdowych.

Z obecnych poziomów ceny akcji oczywiście mogą jeszcze wspiąć się odrobinę, ale ryzyko bardzo poważnych spadków jest ogromne.

Na kilku rynkach banki centralne, aby przeciwdziałać krachom już przystąpiły do zakupów akcji. Tak, bank centralny mogący drukować z powietrza środki płatnicze skupuje akcje, aby przeciwdziałać bessie. Dla przykładu, Bank Japonii posiada już 1,5% wszystkich akcji notowanych w Tokio, wartych ponad 60 mld USD.

## 2. Obligacje.

Przez lata rządowe obligacje były postrzegane jako najbardziej bezpieczna inwestycja.

Obecnie, ceny obligacji są na nienotowanych szczytach. 10-cioletnie obligacje Niemiec, czy Szwajcarii płacą poniżej 1% rocznie. Zbankrutowana Francja, czy Włochy pożyczają kapitał płacąc odpowiednio 1,3% i 2,4%.

Jest to oczywiście nie tyle efekt wiary inwestorów w gospodarki poszczególnych krajów, ale w Europejski Bank Centralny, który wykupi złe długi, gdy tylko pojawią się problemy.

Na potwierdzenie powyższego, Mario Draghi w zeszłym tygodniu zapewnił, że EBC w ramach „dostarczenia płynności” skupi od banków greckie oraz cypryjskie długi. Bez znaczenia jest fakt, że owe obligacje są poniżej ratingu śmieciowego. Obligacje greckie i cypryjskie to dopiero początek, jeżeli chodzi o 500 mld dodruk.

Ekstremalnym przypadkiem wypaczeń jest Japonia, w której pod koniec września Centralny Bank Japonii kupił krótkoterminowe obligacje rządowe z negatywną stopą procentową! Rząd może otwarcie pożyczać środki wiedząc, że po latach będzie musiał zwrócić mniej niż pożyczył. Co w takich okolicznościach może powstrzymać rząd przed dalszym zadłużaniem się?

W USA sytuacja także nie odbiega znacząco od nowych standardów. Skala zadłużenia na każdym poziomie jest rekordowa. Co więcej, ilość chętnych na śmieciowe korporacyjne obligacje doprowadziła do sytuacji, w której firmy na skraju bankructwa są w stanie pożyczyć kapitał oferując mniej niż 8% rocznie.

### **3. Dług.**

Sam dług rządowy w strefie Euro przekracza 92%. Jeżeli dodamy do tego zadłużenie korporacyjne i gospodarstw domowych, to przekroczymy 400%. W USA sytuacja jest podobna.

Dług rządowy w skali globalnej przekroczył 75 bln, czyli 100% globalnego PKB. Nie ma możliwości, aby dług został spłacony. W normalnej ekonomii nadmierne zadłużenie sprawia, że brakuje kupców na dług danego kraju. Brak kupców wymusza wyższe odsetki. Odsetki rosną do czasu, aż stają się zbyt dużym obciążeniem dla budżetu i kraj bankrutuje. Utratą kapitału karane jest nadmierne ryzyko.

Nie jesteśmy jednak w normalnej sytuacji. Największe banki centralne idą śladem krajów trzeciego świata i po prostu dodrukowują waluty, aby za nie skupić obligacje. Nie dochodzi jednak do dramatycznych wahań kursów walut, gdyż niemalże wszystkie waluty na świecie są dewaluowane w podobnym tempie.

Aby inflacyjnie wyjść z problemów nadmiernego zadłużenia, banki centralne na całym świecie trzymają stopy procentowe bliskie zera. EBC wprowadził nawet ujemną stopę 0,2% od depozytów. Banki komercyjne muszą zatem płacić za możliwość przechowania środków w banku centralnym.

### **4. Nie cały system da się uratować.**

Od dawna pisałem, że w tzw. programach stymulacji gospodarek dodrukiem nie chodzi o gospodarkę, lecz o ratowanie zbankrutowanego sektora bankowego. Mimo ogromnej skali dodruku nie wszystkich da się uratować, a konsekwencje upadku banków mogą błyskawicznie rozlać się na cały świat.

Dla przykładu, dług po zbankrutowanym Banco Esprito Santo z Portugalii siedzi ukryty w wielu bankach w całej Europie, podobnie jak w przeszłości dług grecki, czy amerykańskie MBS'y (śmieciowe kredyty hipoteczne). Obecna wartość długu BES sięgnęła 2 % nominalnej wartości. Posiadacze obligacji banku stracili w ciągu kilku tygodni 98% swojego kapitału!

Europejski Bank Centralny zapewne po cichu skupi długi BES'u od zaprzyjaźnionych banków, płacąc za nie pełną cenę. Niezależnie, jednak od „starań” EBC system bankowy w Europie jest zbyt duży, zbyt zalewarowany i zbyt zbankrutowany, aby działaniami EBC dało się wyprostować obecną sytuację.

## **5. Dolar.**

Na fali uruchomienia dodruku przez EBC oraz rzekomego ograniczenia przez FED, dolar znacznie się wzmocnił w ostatnich miesiącach, co przelożyło się na znaczne spadki na surowcach, m.in. ropie i metalach szlachetnych. Generalnie mieliśmy sytuację, w której rósł dolar, gdyż nie było dla niego alternatywy.

Sytuacja, jednak wydaje się zmieniać, co można zaobserwować po raporcie COT. Jeszcze w maju, gdy USD index znajdował się na poziomie 79, największe banki określane jako commercials praktycznie miały neutralną pozycję na dolarze.

W zeszłym tygodniu natomiast, przewaga sprzedających dolara do kupujących wśród commercials wyniosła 70 do 5. Banki najlepiej poinformowane shortowały dolara w stosunku 14:1, co zapowiada odwrócenie się od dolara w najbliższych miesiącach.

## **6. Euro.**

Ostatni z dużych banków centralnych przystąpił do wyścigu, w którym celem jest zniszczenie własnej waluty. W imię ratowania projektu politycznego pt. „EURO” postanowiono ostatecznie zerwać z Euro silnym niczym marka niemiecka. W ten sposób kupiono czas. Za nowe euro bank centralny będzie skupował dług krajów, które chętnie porzuciłyby wspólną walutę oraz dług z rąk banków komercyjnych określany jako niespłacalny.

## **7. Metale.**

W warunkach niemalże optymalnych dla wzrostu ceny metali, metale jednak szorują po dnie. Sentyment dla srebra jest gorszy, niż był w 2008 roku, kiedy to srebro na chwilę spadło poniżej 10 USD. Co ciekawe, zapasy metalu zarówno na Comex'ie, jak i SGE praktycznie nie istnieją.



Mimo, iż kartel przy okazji ostatnich spadków bardzo zredukował ilość krótkich pozycji, to łączna ilość aktywnych kontraktów (open interest) ciągle jest bardzo wysoka. Albo zatem kartel wymyślił nowy sposób na kontrolowanie ceny albo za długimi pozycjami stoją Chińczycy, którzy po raz ostatni chcą wyciągnąć z zachodu resztki metalu. Ostatecznie, nie mogą przecież pozwolić, aby tuż po otwarciu SGE dla zagranicznych inwestorów zabrakło metalu.

## **Podsumowanie.**

Historia wszystkich baniek spekulacyjnych, poczynając od bańki tulipanowej w Holandii sprzed 400 lat, aż po spółki technologiczne czy nieruchomości w USA uczy, że nie ważne jak bardzo wypaczona jest ekonomia, ostatecznie rynki wracają do równowagi. Nawet najwięksi optymiści mogą zaklinać się, że działania banków centralnych zawsze będą ciągnąc ceny akcji, czy obligacji. Ostatecznie, mają oni nieograniczony dostęp do kredytu.

Być może, jeszcze przez jakiś czas banki centralne będą w stanie kontrolować sytuację. Pamiętajmy jednak, że nie wszystkie banki mają ten sam cel. Z jednej strony, mamy największych dłużników: USA, Europę oraz Japonię. Z drugiej strony, BRICS oraz rosnący w siłę SCO (Shanghai Cooperation Organization). Siedemdziesiąt lat systemu bazującego na supremacji dolara i zachodu to aż nadto dla niektórych.

Co do moich przypuszczeń odnośnie przyszłości, coraz bardziej składam się w kierunku scenariusza deflacyjno – inflacyjnego, rozumianego jako krach w realnej gospodarce przekładający się na spadek cen, kompensowany przez ogromny dodruk. W pierwszej fazie będziemy mieli umiarkowaną inflację. Umiarkowaną, wyłącznie do czasu, aż banki centralne utracą kontrolę nad stopami procentowymi.

*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.

### Przegląd informacji z rynku.

**Autor: Luk**

Największy problem z płynnością grozi funduszom hedgingowym takim jak Blackrock. Ich problem polega na tym, że mają dużą pozycję w nie płynnych nieruchomościach, a z wolnych środków mają niecałe 10%. Upadek dużego funduszu, który może zapoczątkować kaskadę bankructw. Nie jest to niczym nowym więc sądzę, że i tutaj FED przybiegnie z pomocą, gdy będzie trzeba.

<http://www.zerohedge.com/news/2014-09-25/why-blackrock-and-every-other-bondholder-freaking-out-1-simple-chart>

Graficzne przedstawienie wydobycia ropy i gazu, ilość wydobycia, miejsca wierceń, ilość zatrudnionych itp. Ciekawie przedstawione razem z przewidywaniami nawet do 2040. Konkluzja jest jedna - paliwa będą droższe.

<http://www.zerohedge.com/news/2014-09-25/fracked-dont-believe-miracles>

Wykres dla S&P500 przedstawiający wycenę akcji w stosunku do przychodów czyli PSR. Mediana na poziomie 0.88 i aktualny wynik 2.0 jest nawet wyższy niż w roku 2000.

<http://www.zerohedge.com/news/2014-09-25/most-expensive-market-ever>

Część pierwsza opracowania Koosa nt SGEI. Później może zbiorę to do kupy, gdy pojawią się kolejne części. Sam jestem ciekawy czy będziemy mieć kolejną odstonę LBMA i comexu.

<https://www.bullionstar.com/article/the%20workings%20of%20the%20shanghai%20international%20gold%20exchange,%20part%20one>

### System kreacji pieniądza w systemie bankowym.

**Autor: Darsow**

Odnosnie kredytów na zakup domu/mieszkania bardziej podoba mi się system amerykański, gdzie zabezpieczeniem jest tylko dom/mieszkanie, które się kupuje. Zadołowałem w życiu to oddaję klucze i nie mam kredytu. Gdyby tak było w Polsce, to wiele osób, które pobrały kredyt w chf mogłyby się uwolnić oddając bankowi nieruchomość.

Kredyty inwestycyjne są potrzebne, ale kredyty konsumpcyjne również. Oczywiście te ostatnie trzeba brać z głową na rzeczy rzeczywiście użyteczne i potrzebne.

Uwaga, bo to bardzo ważne. Dlaczego ECB stara się ze wszystkich sił ułatwić bankom udzielanie kredytów? Ano dlatego, że każdego dnia, każdego tygodnia, każdego miesiąca mnóstwo kredytów jest spłacanych i ogólna podaż pieniędzy w gospodarce maleje, a to prowadzi do deflacji i recesji.

Oprócz podaży (ilości) pieniądza liczy się też szybkość jego cyrkulacji. Z tym też ostatnio jest nie najlepiej. Ludzie (konsumenci) są coraz ostrożniejsi i z "trudem" wydają pieniądze. Widząc to przedsiębiorcy wstrzymują inwestycje, zwalniają pracowników, a nawet jak nie zwalniają to proponują im part time job albo śmieciówkę. I tak koło się nakręca. Spłacane kredyty to znikający pieniądz, a udzielane kredyty to kreowany pieniądz. Teraz króciutko wytłumaczę jak do tego dochodzi.

Bank udziela kredytu z puli płynnych środków, którymi dysponuje. Powiedzmy, dla uproszczenia, że są to depozyty i lokaty, może być również kapitał własny (jeżeli chciałby udzielić kredytu, a nie ma płynnych środków, to może je pożyczyć z banku centralnego, vide ułatwienia ECB dla banków w strefie euro w tym zakresie). Z chwilą udzielenia kredytu bank ma obowiązek odprowadzić do banku centralnego tzw. rezerwę obowiązkową, dzisiaj jest to 3,5% wartości kredytu.

Rezerwa pełni funkcje ostrożnościowe - płynność i wypłacalność banku. bank centralny obniżając poziom rezerwy obowiązkowej zachęca banki do akcji kredytowej, a podwyższając zniechęca. To jeden z mechanizmów wpływania na podaż pieniądza, drugim jest poziom stóp procentowych.

No dobrze, powiedzmy, że przysłowiowy Kowalski dostał kredyt 200.000 pln na zakup mieszkania. Zapłacił deweloperowi i szczęśliwy odebrał klucze. Bank wydał 200.000 pln ze swoich kapitałów własnych (dopiero startuje i nie ma jeszcze depozytów), a dodatkowo złożył w NBP 7000 pln tytułem rezerwy obowiązkowej. Deweloper z tych pieniędzy płaci swoim kontrahentom, pracownikom, ZUS-owi, Urzędowi Skarbowemu. Mniej więcej cała kwota wraca do systemu bankowego, oczywiście prawie zawsze w różnych bankach. Jednakże dla prostoty rozważań przyjmijmy, że pieniądze wracają do tego samego banku, który udzielił kredytu (to zupełnie nie zmienia ogólności opisywanego mechanizmu).

Bank zatem dysponuje depozytem 200.000 pln - 7000 pln = 193.000 pln i może udzielić kolejnego kredytu. Niech to będzie kredyt konsumpcyjny w kwocie 20.000 pln dla przysłowiowego Nowaka oraz 100.000 pln kredytu inwestycyjnego dla jakiejś firmy. Od kwoty 120.000 pln bank składa 3,5% czyli 4200 pln w NBP. Pieniądze z kredytów znowu ostatecznie lądują na kontach różnych banków, albo w uproszczeniu naszego banku. W ten sposób suma bilansowa naszego banku rośnie.

Policzmy.

Bank ma aktywów kredytowych (udzielonych kredytów) na kwotę  $200.000 + 120.000 = 320.000$ , ma też środki zdeponowane w NBP na kwotę  $7000 + 4200 = 11.200$ , ma wolną gotówkę  $200.000$  (z kapitału własnego) -  $200.000$  (pierwszy kredyt) -  $7000$  (rezerwa od pierwszego kredytu) +  $200.000$  (powrót pieniędzy z kredytu) -  $120.000$  (drugi kredyt) -  $4200$  (rezerwa od drugiego kredytu) +  $120.000$  (powrót pieniędzy z kredytu) =  $188.800$ . Łącznie jest  $520.000$ .

A po drugiej stronie bilansu (pasywa):

zobowiązania względem depozytariuszy  $200.000 + 120.000 = 320.000$ , kapitał własny  $200.000$ . Łącznie też jest  $520.000$ .

Czy teraz widać kreację pieniądza?

Na początku bank miał aktywów i pasywów po  $200.000$  pln (środki z kapitału własnego). Na koniec ma aktywów i pasywów po  $520.000$  pln.

Gdy kredyty są spłacane, to kredytobiorcy biorą je ze swoich rachunków w różnych bankach, u nas w uproszczeniu z naszego banku. Spłacą  $320.000$  pln i bank powróci do swoich kapitałów własnych. Pominąłem, by zaciemnić obrazu kwestię spłaty odsetek, co stanowi dochód banku minus wydatki banku na koszty operacyjne. Proszę zaważyć, że kredytobiorcy muszą spłacić więcej, bo przecież jeszcze odsetki, a to oznacza, że ogólna podaż pieniądza w takim systemie przez cały czas musi rosnąć, by to było możliwe.

## Umowy kredytowe.

**Autor: sprutygolf**

Wtrączę słówko odnośnie do kredytów hipotecznych. Miałem taki naście lat temu i spłaciłem, zaś parę lat temu zaciągnąłem pożyczkę hipoteczną. Pożyczka mniej-więcej tym się różni od kredytu hipotecznego, że pożyczka się niejako "pod zastaw" już posiadanej nieruchomości, a kredyt bierze się na jej kupno. No i z reguły kredyt ma odrobinę niższe oprocentowanie, choć jest to dla mnie zdumiewające: bank zabezpieczył pożyczkę naprawdę dobrze, mianowicie maksymalna jej kwota nie mogła być wyższa niż 30% (tak, trzydzieści!) aktualnej wyceny nieruchomości, no i oczywiście zabezpieczeniem była hipoteka na nieruchomości.

Musiąłem także podpisać oświadczenie o dobrowolnym poddaniu się egzekucji - na szczęście nie chodziło tu o szubienicę! ;) Szaremu człowiekowi często wydaje się, że jedyne ryzyko zaciągnięcia kredytu (poza utratą pracy rzecz jasna) to znaczny wzrost oprocentowania, gdy RPP podniesie stopy, i pojawiające się kłopoty ze spłatami rat. No więc zerknijmy do umowy. Rzeczywiście, jeden z punktów o tym mówi: "Bank zastrzega sobie prawo zmiany z ważnych przyczyn wysokości opłat i prowizji", ale może poznajmy

owe przyczyny: zmiana obowiązujących stawek w związku z inflacją (ok, to jasne), nowe stawki podatków lub nowe podatki, obowiązek utworzenia rezerw, obowiązek podwyższenia kapitałów, zmiana wysokości przeciętnego wynagrodzenia o ponad 1% (?), spadek zysków banku (!) o ponad 1%, zmiana cen energii (!!), usług pocztowych (!!!), połączeń telekomunikacyjnych, rozliczeń międzybankowych o więcej niż 1%.

Proszę bardzo, ile możliwości! Są i inne kwiatki: do zakończenia spłat jest w każdej chwili możliwa inspekcja nieruchomości, czy niby jej stan się nie pogorszył, a za którą trzeba zapłacić extra 300 zł. Zakaz zaciągania pożyczek/kredytów, wskutek których stosunek zobowiązań do wpływów netto przekroczy 65%! Przedstawianie bankowi kopii zeznania podatkowego! Zakaz wykorzystywania nieruchomości na cele inne niż mieszkaniowe. Oczywiście obowiązkowe ubezpieczenie nieruchomości.

Umowa liczy sobie 15 stron. Kto nie lubi czytać, niech kredyty omija! ;) A kto nie lubi liczyć, niech nawet o kredycie nie myśli..

## **Uzupełnienie do artykułu „Szwajcarzy chcą pokrycia waluty w złocie”.**

**Autor: Luk**

Rząd Szwajcarii ma możliwość odłożenia decyzji zapadłych w referendum chyba o rok czy 1,5 roku. Gdy było referendum odnośnie zamykania rynku pracy dla nie-szwajcarów rząd z tego prawa skorzystał by nie podpaść PE. Tak więc mają kilka wyjść. Dla mnie ważniejsze niż ceny złota w referendum są kredyty hipoteczne we frankach. Jeśli referendum przejdzie CHF powinien iść w końcu w górę, czy z powodu akumulacji złota, czy z powodu wyprzedaży Euro (chyba, że dojdzie do ataku spekulacyjnego na CHFa ale nie widzę w tym celu, a więc i sensu).

Na Węgrzech już przewalutowano kredyty w Polsce jeszcze nie. Jeśli CHF jeszcze się umocni dojdzie do pogromu i liczba zagrożonych kredytów wzrośnie dramatycznie. Pamiętać jeszcze trzeba, że i bez tego ten % rośnie i to nie mało. Tak więc możemy oczekiwać dodruku PLNów pod ratowanie sytuacji bo jak inaczej? To z kolei pogorszy jeszcze kurs wymiany i pętla będzie się zaciskać. Dorzucając do tego o masę i tak spiętrzonych problemów to wychodzi na to, że czas zawijać się z Polski.

**Autor: Gruby**

Inicjatywa referendalna przewiduje dwuletni okres karencji na sprowadzenie całości szwajcarskiego złota do Szwajcarii oraz pięć lat na odbudowanie zapasów złota do poziomu minimum 20% aktywów SNB. źródło: <http://www.admin.ch/ch/d/pore/vi/vis415t.html> Terminy te (dwa lata oraz pięć lat) odnoszą się do dnia, w którym odbędzie się referendum.

Co do zarzynania eksportu ewentualnym wzrostem kursu waluty: import podzespołów i surowców to 80% wartości szwajcarskiego eksportu. Ujmując rzecz inaczej: że w każdej czekoladzie o wartości 5 franków siedzą cztery franki, które producent czekolady wydał na kupione za granicą kakao, cukier i tak dalej. Skokowy wzrost wartości franka dla eksportu spowoduje również skokowy wzrost wartości franka dla importu. Kurs wymiany CHF na inne waluty ma znaczenie zaledwie dla 20% wartości szwajcarskiego eksportu. Oczywiście jest to zaledwie statystyka. Są branże, którym wzrost wartości miejscowej waluty bardzo nie w smak, innym to (mniej więcej) zwiśa.

Wszelkie publikacje zamieszczone na stronie [www.independenttrader.pl](http://www.independenttrader.pl) oraz w Independent Trader Newsletter powstały w oparciu o wiarygodne informacje, lecz ich trafność nie może być gwarantowana. Przedstawione opinie mogą się dezaktualizować, a ich autor nie jest zobowiązany do ich uaktualniania.

Przedstawione informacje są prywatnymi opiniami autora i nie stanowią rekomendacji inwestycyjnych w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 roku, Nr 206, poz. 1715).

Czytelnik musi być świadomy, że wyłącznie on ponosi odpowiedzialność z tytułu podejmowanych decyzji inwestycyjnych. Każda inwestycja powinna być konsultowana z licencjonowanym doradcą inwestycyjnym.

Wszystkie zamieszczone materiały są chronione prawami autorskimi. Nie mogą być kopiowane, publikowane czy modyfikowane w żadnej formie bez pisemnej zgody autora.