



Independent Trader

Wydanie 3 / 2014

W dzisiejszym wydaniu:

- 1. Gaz naturalny niebezpiecznie drogi.** **Str. 2**
Krótka analiza i rzut okiem na wykres gazu naturalnego.
- 2. Czym jest współczynnik RSI na przykładzie gazu.** **Str. 3 - 5**
Relative Strength Index jest jednym z najpopularniejszych wskaźników analizy technicznej. Sprawdza się on doskonale w aktualnej sytuacji cenowej gazu naturalnego.
- 3. Carry trade niszczy BRICS.** **Str. 6 - 9**
Carry trade potrafi wpędzić w kłopoty niejeden kraj. W artykule znajdziecie przebieg tego procesu oraz jego ewentualne skutki.
- 4. Dopasowanie inwestycji do realiów ekonomicznych.** **Str. 10 - 15**
Każde aktywo inwestycyjne posiada inne cechy oraz koniunkturę. Warto poznać charakterystyki najpopularniejszych z aktywów kupowanych przez inwestorów.
- 5. Islandia wprowadza równolegle kryptowalutę.** **Str. 16**
Islandia planuje wprowadzić własną kryptowalutę o nazwie auroracoin. Jej sukces może skłonić inne państwa do podejmowania podobnych rozwiązań. Do czego może doprowadzić rosnąca popularność kryptowalut?

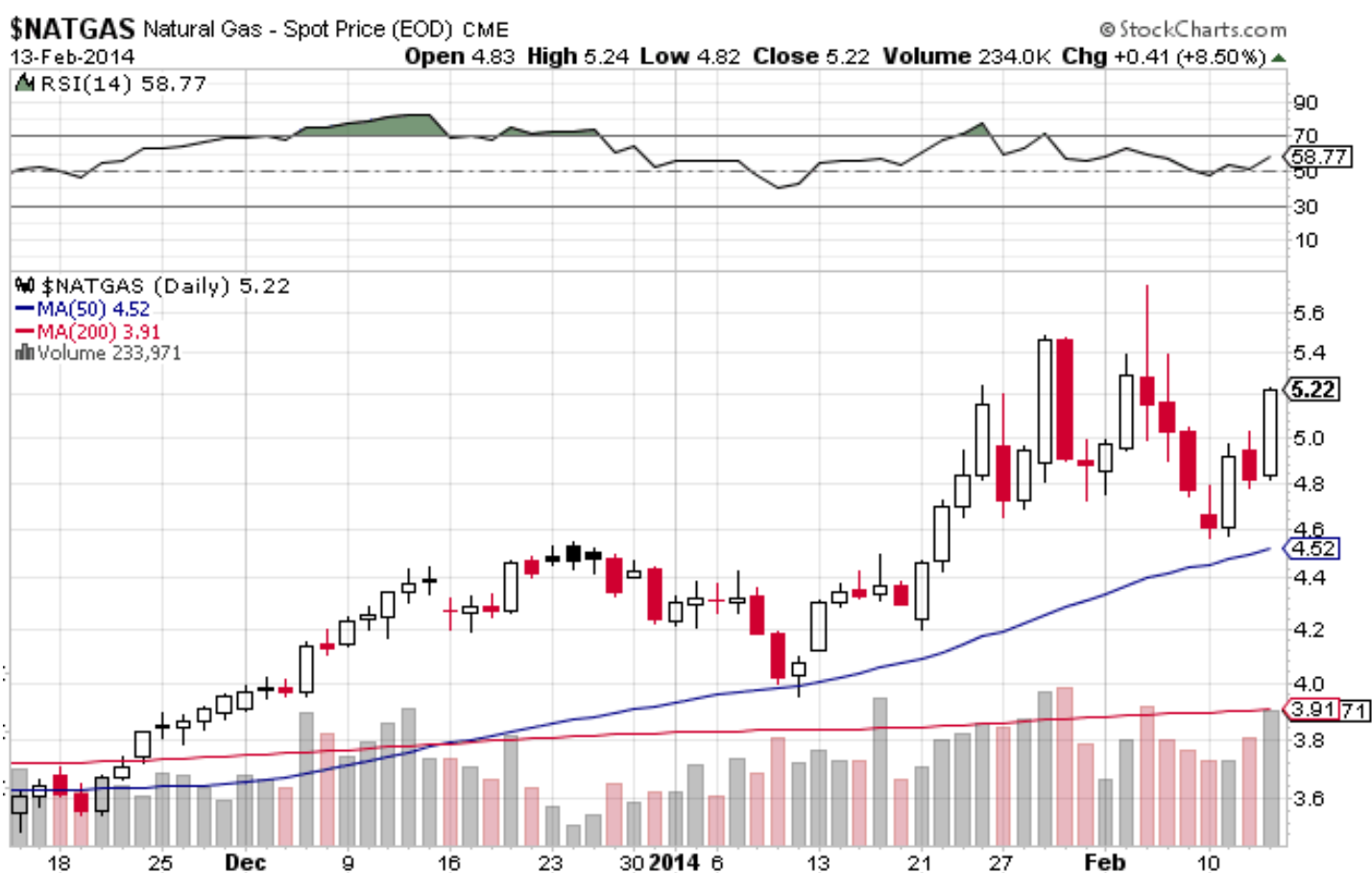
Gaz naturalny niebezpiecznie drogi.

Gaz naturalny, będący częścią portfela dla zaawansowanych opisywanego przeze mnie w prognozach w styczniu, wzrósł od początku roku prawie 23%. Wahania tygodniowe są wyjątkowo duże. W ciągu zaledwie 3 dni cena wzrosła o 15%, z 4,6 do 5,3 USD.

RSI będące na poziomie 58 co prawda jeszcze nie wskazuje znacznego przewartościowania zaczynającego się powyżej 70, lecz moim zdaniem ze względu na ogromny ruch w ciągu ostatnich 3 dni warto rozważyć krótkoterminowe zamknięcie pozycji.

Ostatecznie od zamknięcia pozycji z zyskiem 23 % jeszcze nikt nie zbiedniał. W długoterminowej perspektywie gaz naturalny ma jeszcze bardzo duży potencjał do wzrostów, lecz jak historia uczy, nic nie pnie się pionowo w górę bez okazjonalnych korekt.

Poniżej zamieszczam wykres przebiegu gazu za ostatnie 3 miesiące.



Trader21

Czym jest współczynnik RSI na przykładzie gazu.

W poprzednim artykule zwracałem uwagę na zbyt nagły wzrost ceny gazu naturalnego. Cena żadnego aktywa nie może wzrastać po kilka procent w nieskończoność. Gaz drożejący w ciągu kilku dni o 23% stał się zwyczajnie drogi i zamknięcie pozycji przy cenie gazu 5,22 było warte rozważenia.

W uzasadnieniu przywoływałem wskaźnik RSI, któremu przyjrę się właśnie na przykładzie gazu.

Najpierw jednak krótki rzut okiem na teorię:

RSI – Relative Strength Index, czyli wskaźnik względnej siły, jest jednym z podstawowych wskaźników analizy technicznej. Obrazuje nam, czy dany walor w krótkim terminie jest drogi czy tani.

Zakres RSI waha się od 0 do 100.

a) RSI spada w okolice 0, co zdarza się niezwykle rzadko. Otrzymujemy sygnał o odwróceniu się trendu i cena danego aktywa z dużym prawdopodobieństwem będzie rosnąć.

b) RSI w okolicy 30 oznacza, że dane aktywo jest tanie w krótkim okresie czasu i warto rozważyć jego zakup.

c) RSI w okolicy 70 oznacza, że dane aktywo jest drogie w krótkim okresie i warto rozważyć jego sprzedaż.

d) RSI w okolicy 100 (niezwykle rzadkie zjawisko) sygnalizuje odwrócenie trendu na spadkowy.

Wartość RSI jest podawana na praktycznie każdym serwisie zajmującym się analizą techniczną, lecz warto wiedzieć co wpływa na zmiany RSI.

$$RSI = 100 - [100 / (1 + RS)]$$

RSI = średni wzrost ceny w x notowaniach / średni spadek ceny w x notowaniach.

Generalnie im krótszy okres przyjęty dla RSI, tym bardziej skrajne wahania.

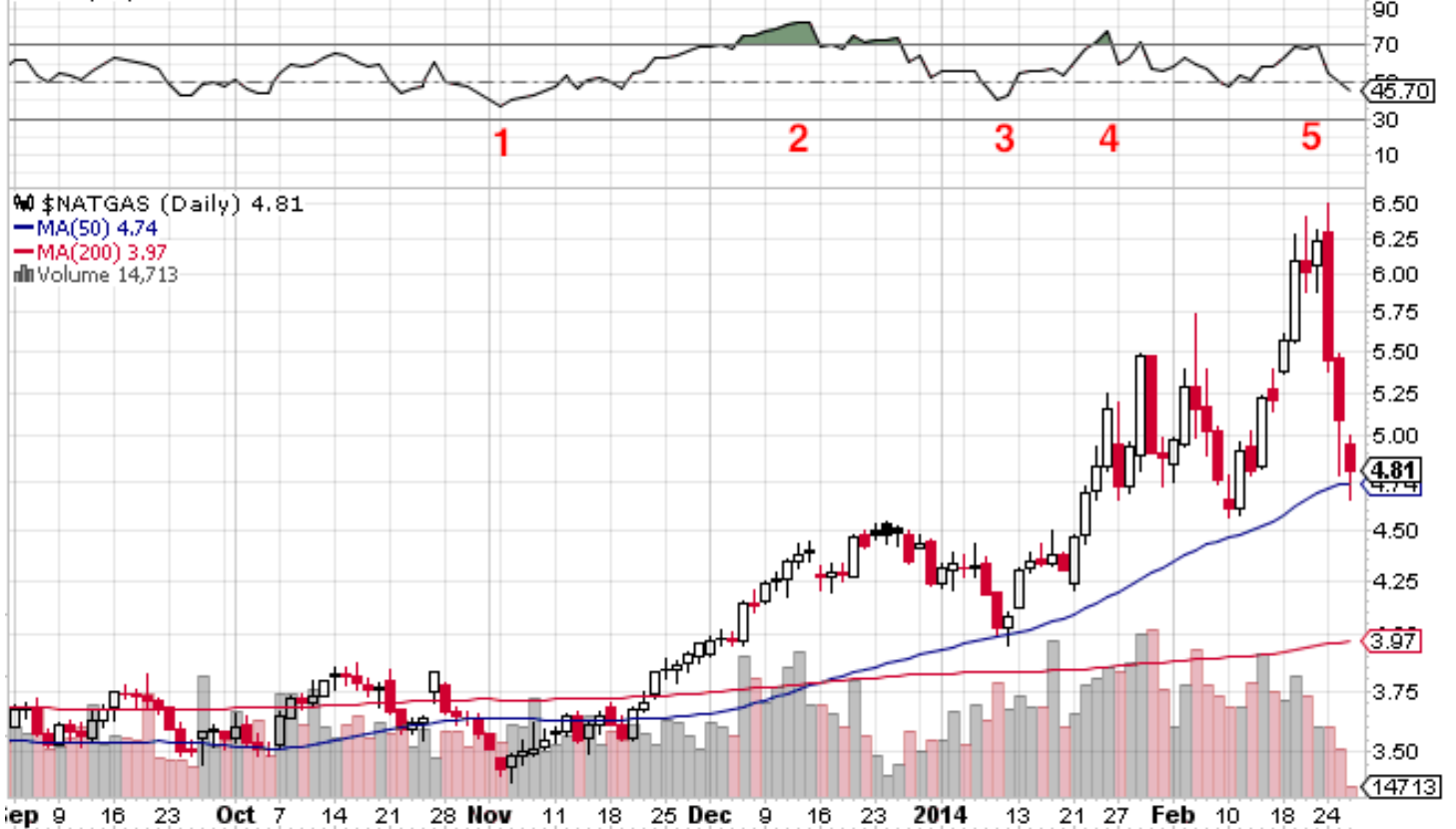
A teraz konkretna analiza ceny gazu posługując się RSI:

Na wykresie znajdującym się na kolejnej stronie, cyframi 1-5 zaznaczonych zostało kilka kluczowych poziomów z punktu widzenia RSI dla gazu naturalnego:

26-Feb-2014

Open 4.96 High 5.01 Low 4.66 Close 4.81 Volume 14.7K Chg -0.29 (-5.65%)

▲ RSI(14) 45.70



1. Cena gazu spada do 3,35 USD. RSI blisko 30 (poziom dający sygnał kupna). Dodatkowo widzimy, że cena jest znacznie poniżej średniej ceny za ostatnie 50 dni - MA(50) oraz 200 dni - MA(200) zaznaczonych na wykresie kolorami niebieskim i czerwonym. Niska cena długo się nie utrzymuje. Cena gazu rośnie do 4,5 USD (wzrost o 34%).

2. Gaz staje się krótkoterminowo bardzo drogi. RSI na górnym wykresie podchodzi pod 80. Cena gazu znacznie powyżej średnich 50 i 200 dni. W efekcie mamy korektę o 11% do poziomów 4 USD.

3. Gaz w okolicy 4 USD nie jest ani drogi ani tani. RSI na poziomie 40 wskazuje wyższe prawdopodobieństwo wzrostów niż spadków i tak też się dzieje. Cena na chwilę dotyka MA(50) po czym ponownie rośnie.

4. Po dwutygodniowym rajdzie o 37% RSI ponownie przekracza 70%, dając sygnał do sprzedaży. Jak w książkowym przykładzie cena spada, lecz po dotknięciu MA(50) i neutralnego RSI 50 zaczyna się kolejny ostry rajd.

Gdy cena doszła do 5,22 sugerowałem rozważenie zamknięcia pozycji z zyskiem rzędu 23%. „RSI będące na poziomie 58 co prawda jeszcze nie wskazuje znacznego przewartościowania zaczynającego się powyżej 70, lecz moim zdaniem ze względu na ogromny ruch w ciągu ostatnich 3 dni warto rozważyć krótkoterminowe zamknięcie pozycji.”

5. W ciągu kilku kolejnych dni cena na chwilę przebiła 6,25 USD, dotykając RSI 70 (sygnał sprzedaży), po czym doszło do spadku o 28%. W chwili pisania artykułu cena gazu oscyluje w okolicy 4,5 USD.

6. Co dalej?

Gaz z perspektywy długoterminowej jest wciąż atrakcyjny. Co więcej, cena dochodzi właśnie do MA(50), z której zaczynały się 2 nagłe rajdy. RSI na poziomie 45 także nie sygnalizuje pogłębienia się spadków. Jeżeli ktoś pozbył się gazu powyżej 5,22 USD, to może obecnie być dobra okazja do ponownego wejścia w inwestycję.

Powyższy przykład zmian ceny aktywa w odniesieniu do RSI jest niemalże przykładem książkowym. Wskaźników, na których bazuje analiza techniczna jest mnóstwo, lecz nie chciałbym, aby ktoś odebrał je jako gotową strategię pozwalającą łatwo zarabiać ogromne środki.

Musimy pamiętać, że ponad 80 % transakcji przeprowadzanych jest automatycznie na podstawie algorytmów badających setki współczynników. Co gorsze dla przeciętnego inwestora, systemy te przygotowane są przez najlepszych statystyków na świecie. Musimy sobie zdawać sprawę, że bazowanie wyłącznie na analizie technicznej na ściśle manipulowanym rynku jest dość karkołomne. Niemniej jak widać z przykładu powyższej w krótkich okresach analiza techniczna często bywa bardzo pomocna.

Trader21

Carry trade niszczy BRICS.

Globalna gospodarka dzieli się na kraje rozwinięte oraz rozwijające się. Zazwyczaj w krajach rozwiniętych mamy wolniejszy wzrost gospodarczy, większą stabilizację, mniejszą inflację, a tym samym niższe stopy procentowe.

Dla odmiany kraje rozwijające się zwykle notują szybsze tempo rozwoju, gdyż zaczynają z dużo niższego poziomu. Wyższe tempo rozwoju przeważnie doprowadza do przegrzania gospodarki oraz wyższej inflacji. W efekcie banki centralne krajów rozwijających się utrzymują wyższe stopy procentowe.

Różnica w stopach procentowych oraz potencjalnych zyskach jest wykorzystywana przez globalny kapitał w celu osiągnięcia zysków finansowych. W obecnie zglobalizowanym świecie rynki kapitałowe praktycznie w każdym zakątku świata są ściśle powiązane ze sobą. Jeżeli mamy hossę, to z dużym prawdopodobieństwem ceny akcji wzrosną na większości giełd na świecie. W przypadku bessy czy paniki giełdowej korelacja jest jeszcze większa. Jeżeli kapitał ucieka z większych rynków, to sytuacja natychmiast przekłada się na cały świat.

Carry Trade dotyczy globalnych przepływów finansowych, które pompują rynki oraz waluty do astronomicznych poziomów, po czym następuje odpływ kapitału wpędzając gospodarki wielu krajów w recesję.

Aby przedstawić jak przebiega cały proces Carry Trade podzielę go na kilka części:

Faza pierwsza:

Globalna gospodarka wchodzi w kilkuletni okres rozwoju. Stopy procentowe w krajach rozwiniętych (Strefa Euro, USA, Japonia) są dużo niższe niż w pozostałych częściach świata. Globalne fundusze pożyczają więc ogromne środki w krajach o niskim oprocentowaniu, a następnie lokują je na rynkach wschodzących oferujących wyższe zyski.

Kapitał płynie szerokim strumieniem na rynek akcji. W końcu firmy działające na rynkach wschodzących mają większy potencjał od krajów rozwiniętych. Znacznym popytem cieszą się bezpieczne obligacje płacące przyzwoite odsetki jak i typowe lokaty bankowe.

W efekcie napływu kapitału wzmacnia się także waluta danego kraju. Napływający kapitał niezależnie czy jest to USD, EURO czy CHF musi być w pierwszej kolejności zamieniony na lokalną walutę.

Fundusze spekulacyjne na tym etapie zyskują dwojako:

- Rosną wyceny akcji oraz nieruchomości.
- Odsetki od obligacji czy lokat bankowych są dużo wyższe od kosztów spłaty odsetek od kredytu zaciągniętego w USA, Szwajcarii czy Japonii.
- Drożeje waluta, w której wyceniane są nasze inwestycje.

Władze kraju, do którego napływał kapitał w pierwszym etapie są także zadowolone. Waluta się umacnia, ceny nieruchomości czy akcji rosną. Rząd nie ma problemu ze znalezieniem kupców na obligacje, w efekcie czego łatwo można się zadłużyć finansując populistyczne

programy socjalne. Generalnie mamy wzrost gospodarczy i jest to ewidentna zasługa rządu :-)

Faza druga:

W efekcie znacznego napływu kapitału spekulacyjnego nastąpił ogromny wzrost popytu na lokalną walutę, która wzmocniła się do poziomów oderwanych od realiów ekonomicznych jak np. pamiętny CHF poniżej 2 zł.

Wielu eksporterów zaczyna mieć problem ze sprzedażą swoich produktów w skutek drogiej waluty. Co więcej, kraj jest zalewany tanimi produktami z zagranicy. Jednocześnie na tym etapie mamy do czynienia ze znacznym wzrostem ilości udzielanych kredytów, gdyż sektor bankowy posiada ogromne nadwyżki kapitału, z którymi próbuje coś zrobić. Jest to perfekcyjne środowisko do formowania się baniek spekulacyjnych.

Aby przeciwdziałać dalszemu umacnianiu się waluty, banki centralne zaczynają zwiększać podaż pieniądza, co pociąga za sobą wzrost zadłużenia kraju. Czasami nakłada się różnego rodzaju podatki na fundusze spekulacyjne, aby powstrzymać (spowolnić) dalszy napływ kapitału.

W ostatnich latach carry trade szczególnie silnie przejawiał się w Brazylii, Turcji, Indonezji, RPA, Rosji czy w Indiach.

Faza trzecia:

Po kilku latach sowitych zysków przyszedł czas na ich realizację. Gdy ceny aktywów biją rekordy, szanse na dalsze wzrosty znacznie maleją i rozsądnie jest się po cichu wycofać. To właśnie robi tzw. smart money pamiętając, że zyski buduje się powoli podczas, gdy okresy paniki są nagłe i w ciągu zaledwie kilku tygodni możemy stracić to co budowaliśmy przez 2-3 lata.

Odptyw kapitału spekulacyjnego widać po spadających cenach akcji czy obligacji (rosnąca rentowność). Nieruchomości są zdecydowanie mniej podatne na zmiany cen. Równolegle dochodzi do spadku wartości lokalnej waluty, gdyż środki ze sprzedanych aktywów są ponownie zamieniane na dolary, jeny czy franki.

Strach na rynkach jest zazwyczaj szybko wyłapywany przez agencje ratingowe, które widząc rosnące kursy walut, spadające ceny akcji czy rosnący deficyt wydają negatywne rekomendacje dla kraju dolewając tym samym oliwy do ognia.

Odptyw kapitału nasila się i powoli zaczyna odciskać się na sektorze bankowym. W czasie hossy banki posiadając nadmiar płynności zasilany funduszami spekulacyjnymi chętnie udzielały kredytów. Nagle, w efekcie braku finansowania znacznie rośnie stopień zlewarowania, a banki przestają udzielać kredytów.

Jeżeli znaczna część kredytów była udzielona w walutach obcych, to problemy banków się potęgują.

W efekcie dalszego osłabienia się waluty dochodzi do inflacji, gdyż drogi dolar znacznie podraża koszty ropy, energii czy żywności. Jeżeli kraj jest średnio rozwinięty to sytuacja jest pod

kontrolą. Jeżeli jednak powyżej 70% dochodów jest przeznaczanych na żywność i energię to sytuacja jest tragiczna.

Faza czwarta:

Zmagając się z nagłym odpływem kapitału oraz utratą wartości waluty, rząd oraz bank centralny ma kilka metod obrony, lecz żadna z nich nie jest efektywna:

a) Radykalne podniesienie stóp procentowych w nadziei, że kapitał skusi się wyższym oprocentowaniem depozytów. Niestety, wyższe stopy procentowe przekładają się na wolniejszy wzrost gospodarczy, co z kolei inicjuje dalszą utratę zaufania wśród inwestorów (Turcja, Indie, RPA, Indonezja).

b) Obrona waluty poprzez wyprzedaj rezerw walutowych. Bank centralny na wolnym rynku wyzbywa się USD, EURO czy CHF, aby skupić lokalną walutę, a tym samym zrównoważyć uciekający kapitał. O ile w przypadku dużych krajów z potężnymi rezerwami taka akcja ma sens, to przeważnie kończy się tym, że bank centralny pozostaje bez rezerw walutowych, co przekłada się na dalszy spadek zaufania do lokalnej waluty (Ukraina, Wenezuela).

c) Brak reakcji z reguły przekłada się na dalszy spadek wartości waluty, potęgowany przez negatywny PR oraz gorsze oceny agencji ratingowych.

Gdy dojdzie do panicznej wyprzedaży waluty, zazwyczaj jest za późno na efektywne reakcje. Dochodzi do paniki. Z reguły im waluta jest bardziej przewartościowana w trakcie hossy, tym większa jest skala przeceny. Ostatecznie, gdy wartość waluty dramatycznie spada, część inwestorów wraca na rynek i sytuacja powoli się stabilizuje. Niestety, w całym procesie wynikającym z carry trade największym poszkodowanym jest społeczeństwo.

Cały schemat w podręcznikowy sposób został zastosowany w Polsce w latach 2003 – 2008.

W ciągu 5 lat PLN umocnił się od 60% do 94% w zależności od porównywanej waluty. Jednocześnie w tym samym czasie giełda wzrosła o blisko 200%. Dla funduszy pożyczających tanie dolary czy jeny inwestycje w polskie akcje okazały się fantastycznym źródłem zysków.

Następnie w trakcie krachu trwającego półtora roku zarówno ceny walut jak i wyceny spółek giełdowych powróciły dokładnie do punktu wyjściowego.

Absolutnie nie twierdzę, że polscy inwestorzy nie mieli udziału w pompowaniu cen akcji, lecz bez globalnych przepływów finansowych nie mielibyśmy do czynienia z:

- wzrostem wartości złotówki do nierealnych poziomów w stylu 1 CHF = 2 PLN,
- spektakularnym wzrostem cen akcji,
- ogromną skalą przeceny zarówno cen akcji jak i polskiej waluty.

Efekt zastosowania carry trade w przypadku Polski był taki, że przeciętny Kowalski skusił się na zakup akcji blisko szczytu, mamiony historycznymi zwrotami. Z drugiej strony ogromna ilość Polaków wpakowała się w hipoteki frankowe w momencie, gdy wartość złotówki biła rekordy.

Jak wykorzystać carry trade do ataków finansowych.

Przed ponad rokiem w artykule „Globalna struktura własności. Wyniki 4-letnich badań.” pokazywałem powiązania pomiędzy 25 największymi korporacjami finansowymi, a większością funduszy inwestycyjnych czy korporacji. Przy takiej koncentracji władzy oraz dostępie do darmowego kredytu z FED, poprzez carry trade można manipulować gospodarkami całych krajów. O ile zysk na operacjach jest bardzo istotny, to przepływem kapitału można wymuszać konkretne decyzje polityczne lub zmiany całych rządów.

Otóż, od początku 2013 roku Turcja zmagają się z niebywałym odpływem kapitału. W ciągu kilku miesięcy giełda turecka straciła blisko 25%. W tym samym czasie turecki lir stracił 30% wartości względem dolara. Rząd widząc jak szybko waluta traci na wartości, zdecydował się na podniesienie stóp procentowych z 5,5% do 10%. Dla kraju oznacza to wyższe koszty spłaty zadłużenia, spowolnienie gospodarcze oraz destabilizację polityczną.

Dramatyczny odpływ kapitału dotknął Turcję nie bez powodu. Gdy tylko Iran został odcięty od handlu w efekcie sankcji nałożonych przez USA, to właśnie Turcja pełniła rolę pośrednika w handlu z Iranem.

Co więcej, Turcja rozliczała się z Iranem w złocie inicjując tym samym Gold Trade Settlement, co jest ewidentnym uderzeniem w system dolarowy.

Turcja nie jest jedynym poszkodowanym w procesie carry trade. W nieciekawej sytuacji są Indie, Rosja, RPA i Indonezja. Proces powrotu kapitału do źródła nasilił się zwłaszcza po czerwcowej zapowiedzi ograniczenia skali dodruku przez Bena Bernanke. Kapitał pożyczony z FED przed kilkoma laty obecnie ucieka z rynków rozwijających się, doprowadzając do dewaluacji waluty. Cały proces jest sprytnie nakręcany przez usługowe agencje ratingowe oraz media. Uciekający kapitał musi się gdzieś podziąć, a jak widać wędruje w kierunku amerykańskich obligacji chwilowo odwołując problemy dolara.

W całym procesie jest bardzo pozytywny czynnik. Jest nim rozłam wśród bankierów centralnych. O ile jeszcze 5 lat temu działali oni jak jeden organizm pod kierownictwem Banku Rozrachunków Międzynarodowych, to obecnie wygląda na to, że każdy ratuje własną skórę.

Proces odpływu kapitału z rynków wschodzących zapewne jeszcze się nasili podobnie jak działo się to w przeszłości. Niemniej napływ kapitału do USA wydaje się kończyć. Obligacje USA stały się drogie i najprawdopodobniej ich rentowność za moment zacznie ponownie rosnąć.

Ewidentnie będziemy mieli walkę między walutami BRICS, a dolarem. Kartel będzie robił wszystko, aby utrzymać mit dolara jako bezpiecznego schronienia. Głównym celem jest nie tyle postrzeganie walut BRICS jako alternatywy lecz torpedowanie Gold Trade Settlement.

Trader21

Dopasowanie inwestycji do realiów ekonomicznych.

W inwestowaniu nie ma jednego aktywa, które generuje nam przyzwoite zyski w długim okresie. Różne typy aktywów różnie reagują w zależności od etapu rozwoju gospodarczego. Generalnie gospodarka rozwija się w cyklach. Cykle koniunkturalne dzielą się na kilka faz: letarg, ożywienie, przegrzanie, następnie powrót do realiów przechodzący w recesję.

W okresie ożywienia firmy jak i rządy zwiększają inwestycje, bezrobocie spada, a gospodarka się rozwija. Po pewnym czasie dochodzi do przegrzania gospodarki. Zanika strach przed porażką. Pojawia się mnóstwo nietrafionych inwestycji, gdyż wielu przedsiębiorców uważa, że warunki gospodarcze mogą się tylko poprawiać. Następnie dochodzi do załamania. Nietrafione inwestycje kończą się spektakularnymi bankructwami. Sektor finansowy staje się ostrożniejszy i ogranicza kredyt, co przekłada się na pogłębienie zapaści. Następuje oczyszczenie rynku, sytuacja stabilizuje się i dochodzi do powolnej odbudowy.

Oczywiście cykle mogą być zaburzone interwencjonizmem rządowym, lecz praw rządzących ekonomią nie można wyeliminować. Zarówno rządy jak i banki centralne robią co mogą, aby przeciwdziałać recesjom, lecz przez setki lat były one częścią cyklu koniunkturalnego. Recesja jest etapem oczyszczenia gospodarki z błędnej alokacji kapitału, co jest niezbędne do jej prawidłowego funkcjonowania.

Mamy zatem kilka faz, w trakcie których zmieniają się warunki gospodarcze, a wraz z nimi nastroje na rynkach i stopy procentowe. Co za tym idzie zmieniają się preferencje inwestorów jak i wyceny poszczególnych aktywów. W jednych okresach rosną wyceny akcji, w innych obligacji czy surowców przemysłowych. Oczywiście w okresach permanentnego druku walut na 3 zmiany możemy mieć trwałą hossę w każdej grupie aktywów, lecz zjawisko to nazywa się inflacją. Nawet w takim otoczeniu wartość pewnych aktywów będzie zwyczajniej rosła szybciej od innych i na tym skupię się w dzisiejszym artykule.

1. Faza pierwsza – letarg.

a) stan gospodarki:

- gospodarka jest w letargu po okresie rocznego załamania,
- bezrobocie jest wysokie,
- mamy relatywnie niską inflację, gdyż społeczeństwo niechętnie wydaje środki obawiając się utraty pracy,
- nastroje wśród przedsiębiorców są kiepskie, lecz powoli zaczynają rosnąć inwestycje,
- stopy procentowe są w końcowej fazie obniżek.

b) rynki kapitałowe:

- ceny obligacji są rekordowo wysokie, gdyż ich ceny podążają odwrotnie do stóp procentowych (niskie stopy procentowe = wysokie ceny obligacji). Co więcej, ich ceny zostały podniesione przepływem kapitału uciekającego z akcji. Jest to czas, w którym powoli możemy wyzbywać się obligacji długoterminowych,

- ceny akcji po okresach paniki i stabilizacji są niskie. Społeczeństwo jest zrażone do inwestowania zarówno poprzez akcje jak i fundusze inwestycyjne. Dobry moment na zakup akcji mimo, iż mają już one zazwyczaj za sobą pierwszą fazę wzrostu (odreagowanie po nadmiernych spadkach),

- nieruchomości – ceny nieruchomości zmieniają się dużo wolniej od cen akcji. Dołek cenowy zazwyczaj przypada na koniec fazy letargu. Szczególnie niskie ceny mamy w przypadku nieruchomości komercyjnych,

- surowce energetyczne i przemysłowe bardzo przecenione, lecz jeszcze nie czas na inwestycje.

2. Faza druga – ożywienie.

a) stan gospodarki:

- poziom optymizmu znacznie wzrósł,

- wiele firm agresywnie inwestuje w rozwój oparty na realnych możliwościach gospodarki,

- bezrobocie szybko spada,

- inflacja jest ciągle niska, podobnie jak stopy procentowe.

b) rynki kapitałowe:

- ceny obligacji są stabilne,

- mocne odbicie w akcjach, gdyż lepsze wyniki spółek przyciągają coraz więcej inwestorów. Jest to tzw. zdrowy wzrost cen akcji,

- ceny surowców powoli zaczynają rosnąć wraz z rosnącym popytem globalnym. Pierwsza faza wzrostu jest zazwyczaj powolna, gdyż na rynku mamy spore zapasy po okresie zapaści i letargu,

- ceny nieruchomości rosną w efekcie dostępu do kredytu oraz niskich stóp procentowych.

3. Faza trzecia – przegrzanie.

a) stan gospodarki:

- rekordowy poziom optymizmu, wzrost będzie trwał wiecznie (sławne: „ceny nieruchomości nigdy nie spadają”),

- przeinwestowanie – firmy mając mnóstwo zamówień zwiększają moce produkcyjne, bazując na hurra optymistycznych założeniach,

- banki udzielają kredytów bez opamiętania, zwiększając znacznie poziom zadłużenia na poziomie konsumentów oraz przedsiębiorstw,

- inflacja znacznie wzrasta w krótkim okresie w efekcie wzrostu tempa cyrkulacji waluty (każdy wydaje pieniądze lekką ręką),
- rozpoczyna się proces podnoszenia stóp procentowych.

b) rynki kapitałowe:

- ceny obligacji w obiegu zaczynają spadać w efekcie powszechnego wzrostu rentowności nowych emisji obligacji,
- ceny akcji rosną dużo szybciej niż zysk przedsiębiorstw. Masy powracają do inwestowania licząc, że nadrobią stracone lata. Zazwyczaj w tym okresie zaczyna się bessja mylona często z tymczasową korektą,
- ceny surowców silnie rosną, napędzane globalnym popytem oraz spekulacją na dalszy wzrost,
- ceny nieruchomości wzrastają, nakręcane łatwo dostępnym i relatywnie tanim kredytem. Najszybciej rosną ceny nieruchomości komercyjnych, które w tej fazie zazwyczaj mają pełne obłożenie. Nieruchomości w atrakcyjnych lokalizacjach osiągają abstrakcyjne ceny.

4. Faza czwarta – powrót do realiów.

a) stan gospodarki:

- nagłe załamanie poziomu optymizmu,
- firmy mając ogromną nadprodukcję (niesprzedane zapasy) zaczynają zwalniać pracowników, bezrobocie gwałtownie rośnie,
- system bankowy nagle ogranicza kredyt w obawie o płynności,
- wiele inwestycji jest wstrzymywanych w oczekiwaniu na lepsze czasy,
- inflacja wymyka się spod kontroli,
- stopy procentowe znacznie rosną.

b) rynki kapitałowe:

- ceny obligacji znacznie spadają w efekcie wzrostu stóp procentowych,
- akcje doznają kilkudziesięcioprocentowych spadków,
- ceny nieruchomości osiągają szczyt, po czym bardzo powoli zaczynają spadać, lecz ilość transakcji dramatycznie spada,
- ceny surowców zaczynają spadać.

5. Faza piąta – recesja

a) stan gospodarki:

- bardzo niski poziom optymizmu,
- produkcja spada, brak nowych inwestycji,
- wysokie bezrobocie nadal rośnie,
- kredyt dostępny tylko dla wybranych w efekcie rekordowego odsetka zagrożonych kredytów,
- inflacja dochodzi do rekordowych poziomów, po czym zaczyna spadać,
- bank centralny powoli zaczyna obniżać stopy procentowe, aby stymulować gospodarkę.

b) rynki kapitałowe:

- ceny obligacji ponownie rosną, pompowane strumieniem gotówki uciekającej z akcji oraz spadającymi stopami procentowymi,
- ceny akcji są bardzo atrakcyjne po okresach wyprzedzaży, lecz bardzo negatywny sentyment do akcji. Absolutna większość jest przekonana o dalszych spadkach, niezależnie od wycen,
- ceny nieruchomości dalej spadają,
- ceny surowców dalej spadają.

Zatoczyliśmy zatem pełne koło cyklu koniunkturalnego. Dla ułatwienia przedstawię jeszcze podsumowanie kilku grup aktywów oraz moment wejścia oraz wyjścia z inwestycji.

1. Akcje kupujemy, gdy gospodarka jest jeszcze zazwyczaj w recesji. Aby pobudzić gospodarkę bank centralny obniża stopy procentowe. Po kilkunastu miesiącach spadków sentyment do akcji jest bardzo zły. Przeciętny Kowalski nie chce słyszeć o inwestowaniu. Banki ograniczają się do oferowania wyłącznie lokat. Wejście w tym momencie jest dość ryzykowne ze względu na możliwość pogłębienia spadków, lecz odbicie, które zazwyczaj towarzyszy dniem bessy bywa bardzo spektakularne. Poza tym akcji nie kupujemy na miesiące, lecz na kilka lat.

Po przejściu przez fazę letargu, a następnie ożywienia, dochodzimy do przegrzania, które może trwać od kilku do kilkunastu miesięcy. Sygnały wskazujące na czas pozbycia się akcji opisywałem wielokrotnie.

Zważywszy, że okres wzrostów jest powolny, a spadki gwałtowne, warto na tym etapie rozważyć shortowanie akcji. Nawet tracąc część kapitału przez pewien okres możemy go nadrobić z nawiązką, gdy dojdzie do nagłej paniki.

Akcje shortujemy tylko pod warunkiem niskiej inflacji. Możemy mieć prawdziwy krach na cenach akcji (ich wartość znacznie spada względem innych aktywów), lecz będzie on niewidoczny, gdyż ceny akcji rosną podczas, gdy ceny surowców czy metali doznają eksplozji. Cóż, inflacja potrafi podnieść ceny wszystkich aktywów.

2. Obligacje.

Optymalnym momentem wejścia w obligacje jest czas, kiedy już inflacja wymknęła się spod kontroli, a bank centralny podniósł stopy procentowe powyżej wieloletniej średniej. W takiej sytuacji obligacje płacą relatywnie wysokie odsetki. Poza dochodem z odsetek, z dużym prawdopodobieństwem możemy liczyć na dodatkowy zysk kapitałowy ze względu na wzrost ceny obligacji, gdy tylko sytuacja z inflacją się uspokoi i bank centralny zacznie obniżać stopy procentowe. Obligacji pozbywamy się w fazie letargu. Inflacja wtedy zazwyczaj jest na niskich poziomach, więc i ceny obligacji są wysokie. Co prawda, przez jakiś czas ceny obligacji będą stabilne, lecz warto przenieść wtedy część kapitału do tanich akcji lub nieruchomości.

3. Nieruchomości.

Ceny nieruchomości w największym stopniu zależą od wysokości stóp procentowych oraz polityki kredytowej sektora bankowego. Tani i łatwo dostępny kredyt winduje ceny nieruchomości. Zmiana cen następuje dużo wolniej niż w przypadku akcji. Dodatkowo o ile rynek akcji zazwyczaj wyprzedza wyniki realnej gospodarki o kilka miesięcy, o tyle rynek nieruchomości reaguje z pewnym opóźnieniem. Związane jest to z tym, że banki dużo chętniej udzielają kredytów w okresie rozwoju gospodarczego.

Dobrym momentem wejścia na rynek jest okres wczesnego ożywienia, zwłaszcza w przypadku nieruchomości komercyjnych, które poza regularnym zyskiem znacznie zyskują na wartości w fazie przegrzania. Nieruchomości mają to do siebie, że ich sprzedaż nie następuje z dnia na dzień. Posiadając lokal komercyjny powinniśmy poważnie rozważyć jego sprzedaż w przypadku pierwszych oznak przegrzania gospodarki. Posiadając natomiast jednostki funduszu inwestującego w nieruchomości, możemy wstrzymać się z wyjściem z inwestycji trochę dłużej, próbując załapać się na ostatnią fazę wzrostu.

4. Surowce.

Ceny surowców, podobnie jak nieruchomości, zazwyczaj rosną w fazie ożywienia i przegrzania. Zmiana cen jest zwykle przesunięta o kilka miesięcy w stosunku do cen akcji. Ceny surowców zależą od globalnego popytu. Oczywiście niskie stopy procentowe mogą podnieść wyceny, gdyż tani kapitał szuka alokacji. Głównym jednak motorem wahań cenowych jest rzeczywista kondycja globalnej gospodarki.

5. Złoto.

Celowo pominąłem złoto we wcześniejszych analizach, gdyż jego cena zmienia się nie tyle w cyklach 7-8 letnich, lecz 40-letnich. Przez pewien okres społeczeństwa pożądamy aktywów papierowych (akcje, obligacje). Z czasem dochodzi do poważnego załamania gospodarczego. Przedsiębiorstwa bankrutują, ceny akcji nurkują, a przy okazji znaczna część obligacji nie zostaje wykupiona przez emitentów. Preferencje pchane strachem zmieniają się wtedy na korzyść złota, gdyż eliminuje ono ryzyko niewypłacalności drugiej strony kontraktu.

Drugim czynnikiem, który pozytywnie wpływa na ceny złota są negatywne realne stopy procentowe, z którymi mamy do czynienia od 2001 roku. Hossa na rynku złota trwa od 2001 roku i z pewnością przez kilka następnych lat nic się nie zmieni.

Podsumowanie.

Jak widać, nie ma aktywa idealnego. Każdy rodzaj aktywa ma swój czas i warto jest mieć to na względzie uruchamiając inwestycje. W ostatnich kilku latach działania banków centralnych wypaczyły funkcjonowanie rynków, lecz to, z czym mamy do czynienia od roku 2008 jest sztucznym rozciągnięciem cyklu. Cena, jaką przyjdzie nam za to zapłacić, będzie znaczna inflacja oraz recesja o dużo poważniejszych rozmiarach niż naturalnie występująca w gospodarce. Właśnie dlatego w obecnych czasach złoto i srebro fizyczne trzymane poza systemem bankowym powinno być trzonem każdego portfela inwestycyjnego. Przetrawanie kapitału jest dużo ważniejsze niż jego pomnażanie. Ze znacznym kapitałem przyjdzie jeszcze czas na inwestycje, gdy ceny większości aktywów będą równie niedowartościowane jak w 2009 roku. Jeżeli przy okazji metale dadzą przyzwicie zarobić (w co wierzę), to pozostanie nam się tylko cieszyć.

Trader21

Islandia wprowadza równolegle kryptowalutę.

Islandia w czasie kryzysu poszła inną drogą niż większość państw. Nie poddała się dyktatowi międzynarodowej finansjery i nie przejęła długów prywatnych banków, lecz pozwoliła im upaść.

Mimo to część zobowiązań zbankrutowanego banku centralnego zostało przerzuconych na społeczeństwo, w efekcie czego drastycznie wzrosło zadłużenie kraju.

Aby przywrócić stabilizację niezbędną dla rozwoju, rząd zdecydował się na wprowadzenie kryptowaluty funkcjonującej równolegle do korony islandzkiej.

25 marca startuje projekt Auroracoin. Jest to kolejna waluta bazująca na technologii Litecoin. Połowa monet już została wydobyta i zostanie rozdystrybuowana wśród 330 tys. populacji Islandii. Każdy obywatel otrzyma w ciągu najbliższego roku 31,8 auroracoin. Po zakończeniu pierwszego etapu (dystrybucja 50% monet), monety będzie można pozyskać poprzez transakcje handlowe oraz w procesie „mining'u”, czyli tak, jak się to odbywa w przypadku innych kryptowalut.

W dalszym etapie ma być zapewniona możliwość wymiany auroracoin na inne kryptowaluty na międzynarodowych giełdach.

Projekt jest o tyle ciekawy, że praktycznie cała podaż waluty jest równolegle dystrybuowana wśród 330 tys. społeczeństwa. Taki system zapewnia już na starcie dużą płynność, gdyż unikamy sytuacji w której znaczna ilość monet skupiona jest w rękach małej grupy osób, co dodatkowo umożliwiłoby manipulację ceną.

Projekt jest bardzo ciekawy i może być odpowiedzią na permanentną inflację dławiącą gospodarkę Islandii od lat 60-tych, w trakcie której waluta straciła 99,5% wartości względem złota (znacznie więcej niż dolar).

Jeżeli projekt zyska zaufanie społeczne, to zapewne zostanie z czasem przyjęty także w innych krajach.

To, co mnie osobiście martwi, to tempo popularyzacji kryptowalut. Allan Greenspan już w 1995 roku zapowiedział, że wiek 21 będzie wiekiem lokalnych walut. Jeżeli miał na myśli projekty zbliżone do tego, z czym mamy do czynienia w Islandii, to może się okazać, że za kilka lat cały świat zaleją lokalne kryptowaluty pod kontrolą rządu i będzie to sposób na wyeliminowanie z obiegu gotówki.

Przy okazji wybuchu kryzysu finansowego zaufanie i sentyment do banków spadnie dramatycznie. Może się okazać, że po resecie odejdziemy od pieniądza dłużnego kreowanego w systemie rezerwy cząstkowej. Jeżeli luka zostanie zastąpiona przez projekty zbliżone do Islandii, to na własne życzenie pozbedziemy się reszty prywatności.

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.

Desperacja włoskiego fiskusa.

Autor: cracko

Włochy wprowadzają 20% podatek od kasy wpływającej na konta Włochów z zagranicy.

<http://www.bankier.pl/wiadomosc/Nowy-premier-Wloch-zapowiada-reformy-ryнку-pracy-i-podatkw-3062440.html>

Rekordowy import złota do Chin.

Autor: zakdamian7

<http://www.ingoldwetrust.ch/january-chinese-gold-demand-all-time-record-247-tons>

Złoto vs. Spółki wydobywcze.

Autor: rektiv1

Ciekawa analiza szerszego kontekstu tego rynku pojawiła się natomiast na łamach CNN Money, gdzie zestawiono ze sobą ceny złota z indeksem spółek wydobywających złoto, które do tej pory były historycznie wyraźnie skorelowane. Wykres można zobaczyć tutaj. <http://stooq.com/mol/?id=2306>

Jak widać, spadek cen akcji znacząco wyprzedził spadek cen złota. Jeśli zatem ta korelacja miałaby się dalej utrzymać, to albo złoto miałoby przed sobą jeszcze sporą przestrzeń do utraty wartości, albo ceny akcji spółek wydobywczych mają przed sobą spory potencjał do odreagowania. Która opcja może przeważać? Wskazane są dwa istotne elementy:

1. Cena złota odzwierciedla relacje popytu i podaży już wydobytego złota,
2. Cena akcji spółek wydobywczych dyskontuje wartość złota, które jest jeszcze do wydobycia.

Jeśli taki układ jest poprawny, to ceny złota powinny zmierzać w kierunku cen akcji spółek wydobywczych, a nie odwrotnie. A zatem obecne podejście na rynku złota traktować należałoby jako jedynie przerywnik w trendzie spadkowym i przygotować się w dłuższym horyzoncie na kolejne tąpnięcie. Patrząc z kolei na wykres długoterminowy w skali logarytmicznej, trudno oprzeć się wrażeniu, że techniczna przestrzeń do realizacji zysków z ruchu wzrostowego z lat 2001-2011 jest delikatnie mówiąc jeszcze spora.

Rektiv1, przytoczyłeś bardzo ciekawą analizę, która w pełni potwierdza moje spostrzeżenia. Ja w przeciwieństwie do autora tego bloga od dawna jestem negatywnie nastawiony do akcji spółek wydobywczych. Uważałem i nadal uważam, że kupno tych akcji nawet po dzisiejszych bardzo niskich wycenach nie jest dobrym pomysłem. Jest to mój subiektywny pogląd, a na dodatek nie miałem do tej pory żadnych argumentów na potwierdzenie tej tezy dlatego nie wypowiadałem się wcześniej na ten temat. Chodzi mi dokładnie o ten wykres:

Historical Gold and Gold Miner Equity Indices



Note: Bloomberg data. If the prices of two assets are highly correlated it is common to test for "cointegration". If two asset prices have an underlying long-term equilibrium relationship then they are often said to be cointegrated. Testing for cointegration is challenging. A pair of assets that perhaps appeared to be cointegrated in the past may not exhibit cointegration in the future. The reason for the change could be fundamental or behavioral.

Autor analizy, na którą się powołujesz słusznie zauważył, że pomiędzy ceną złota, a wartością spółek wydobywających złoto występuje głęboka korelacja historyczna. Jednak jego końcowe wnioski według mnie są błędne, a dowodu na to dostarcza sam wykres korelacji, który on sam przytacza. Wykres jest bardzo ciekawy i dostarcza bardzo wiele informacji dotyczących rynku złota tylko trzeba go dokładnie zanalizować. Niestety autor tej analizy zrobił to dość pobieżnie stąd błędne końcowe wnioski.

Po pierwsze korelacja między ceną złota, a indeksem dalej występuje i nie trzeba dalszego spadku ceny złota lub odreagowania ceny indeksu do jej dalszego utrzymania jak sugeruje autor. Wystarczy się dokładnie przyjrzeć wykresowi ostatni zjazd na złocie z I poł 2013 roku poprzedzany jest zjazdem na indeksie tak jak to było w przeszłości. Późniejsza korekta wzrostowa ceny złota również występuje na wykresie indeksu, tak samo jak spadek ceny, który

po niej nastąpił jak i początek wzrostu ceny (końcówka wykresu). Wszystko to znajduje się na obu wykresach także korelacja nadal występuje.

Wykres ten natomiast pokazuje jeszcze coś innego. Coś co autorowi tej analizy umknęło, a co mylnie potraktował jako brak korelacji. Chodzi o rosnące koszty produkcji. Najłatwiej je zaobserwować dzieląc powyższy wykres na dwa fragmenty: 1) od 2000 roku do 2008 roku, 2) od 2008 do końca. W pierwszym fragmencie ok. 4-krotny wzrost ceny złota doprowadził do ok. 8-krotnego wzrostu ceny indeksu, czyli indeks zyskał dwa razy więcej niż złoto. Działo się tak dlatego, że w tym okresie koszty produkcji rosły wolno, dzięki czemu rosnąca cena złota przekładała się na jeszcze bardziej rosnące zyski. W drugim fragmencie od dołka 2008 roku do szczytu z 2011 roku złoto wzrosło ok. 2,9 razy. Jednak wzrost ten tym razem nie doprowadził do prawie 6-krotnego wzrostu ceny indeksu. Indeks w tym czasie zyskał tylko 3,6 razy, czyli niewiele więcej niż złoto. Dlaczego? Tak jak w pierwszym przypadku indeks startował z proporcjonalnie niższej ceny niż złoto, więc dlaczego tym razem nie wzrósł dwa razy więcej. Odpowiedź jest prosta dlatego, że tym razem duża część rosnącej ceny złota, zjadły rosnące szybko całkowite koszty wydobycia. W pierwszym fragmencie szczyt indeksu wyraźnie przewyższa szczyt ceny złota, w 2011 roku, szczyt ceny złota znajduje się nad indeksem. Indeks wzrósł więcej od złota tylko dlatego, że startował ze znacznie niższej wartości. Coraz szybciej rosnące koszty wydobycia potwierdzają również dalsze zachowanie się wykresów. Od 2011 roku do końca 2013 roku nastąpił ponad 35% spadek ceny złota. To w połączeniu z coraz szybciej rosnącymi kosztami wydobycia doprowadziło do ponad 65% spadku wartości indeksu. Nie ma się co dziwić jeśli cena złota spada, a koszty wydobycia rosną coraz szybciej to zyski topnieją jak lód w lecie. Tylko rosnące koszty wydobycia tłumaczą taki spadek ceny indeksu przy jednoczesnym zachowaniu jego korelacji z ceną złota.

Dlatego ja jestem negatywnie nastawiony do akcji spółek wydobywczych, bo żeby ich ceny rosły to muszą rosnąć zyski. Te jednak będą rosły dopiero wtedy kiedy cena złota będzie rosła szybciej niż koszty wydobycia. Takim optymistą to nawet ja nie jestem. W tym przypadku posiadacze fizycznego metalu są w pozycji uprzywilejowanej. Dla nich rosnące koszty wydobycia są korzystne, a dla posiadaczy akcji zdecydowanie nie. Akcje spółek wydobywających złoto, a samo złoto fizyczne to nie to samo. To pierwsze nie zabezpiecza przed inflacją.

Zwrot niemieckiego złota.

Autor: Luk

<http://www.silverdoctors.com/buba-half-of-german-gold-reserves-will-be-stored-in-germany-by-2020/>

Wywiad z Carl-Ludwig Thiele z Bundesbanku na temat niemieckiego złota. W 2013 dostali 5 ton i są pewni, że do 2015 dostaną 150.

Cykle koniunkturalne – gdzie jesteśmy obecnie.

Autor: Trader21

Po załamaniu z roku 2008 postanowiono w skali globalnej nie dopuścić do recesji. Przeprowadzono skoordynowaną akcję globalnego obniżania stóp procentowych oraz druku na 3 zmiany. Za nowo drukowane waluty banki centralne skupiły od banków toksyczne aktywa.

Najważniejsze zadanie recesji czyli oczyszczenie rynku z błędnej alokacji kapitału zostało zablokowane. Zamiast pozwolić bankom oraz wielu korporacjom upaść ze wszystkimi tego skutkami próbowano przejść od razu do fazy rozwoju.

W efekcie realna gospodarka globalna utknęła pomiędzy recesją, a letargiem. Oficjalne dane nie mówią o recesji (w sensie negatywnego wzrostu) gdyż na skutek zaniżania inflacji mamy oficjalnie wzrost gospodarczy. Musimy chyba jeszcze zmienić definicje wzrostu, bo trochę się on gryzie z rosnącym bezrobociem, brakiem inwestycji, trwałym deficytem i dramatycznym wzrostem zadłużenia.

Nadmiar kapitału z banków centralnych popłynął na rynki akcji. Bez sztucznych wzrostów pompowanych nadmiarem środków nie mielibyśmy wzrostów cen akcji najpierw w skali globalnej (2009 – 10) oraz na rynkach rozwiniętych 2013. Podobnie w przypadku nieruchomości, utrzymywanie realnych negatywnych stóp procentowych sztucznie podnosi ich ceny.

Wszystko do czasu. Jeden globalny incydent i z letargu szybko przejdziemy ponownie do recesji lecz tym razem nie będzie pola do obniżek stóp procentowych czy stymulacji gospodarki tanim kredytem. Wyrównanie cen utrzymywanych na sztucznie wysokich poziomach ma tendencję do nadmiernego odbicia w drugą stronę. Całość zapewne skończy się tym, że wejdziemy w stagflację (wysoka inflacja połączona z recesją).

Niestety tak się kończą zabawy z ekonomią. Pewnych praw się nie odwróci. Może artykuł jest i trochę teoretyczny, ale wiele osób musi zrozumieć jak działa ekonomia. Obecny interwencjonizm banków centralnych co prawda wyrócił do góry nogami zasady prawdziwej ekonomii lecz to nie znaczy, że nie przestają one obowiązywać.

Ukraińska Hrywna.

Autor: Freeman

Hrywna straciła na wartości od początku roku 50% w stosunku do Au oczywiście.

https://www.goldcore.com/goldcore_blog/Ukrainian_Currency_Collapses_By_28_Percent_Against_Gold_In_4_Days

Polecane książki:

- „Wojna o pieniądź” cz. 1 i 2 - Song Hongbing;
- „Świat na rozdrożu” - Marcin Popkiewicz;
- „Wyznawcy” (Bernard Madoff) - Adam LeBor;
- „Kiedy nadchodzi kryzys” - Max Otte;
- „Złoty spisek” - Ferdynand Lips;
- „Wojny walutowe” - James Rickards;
- „Hit-Man. Wyznania ekonomisty od brudnej roboty” - John Perkins;
- „Ostatnie lata euro” - Bruno Bandulet;
- „Jak inwestować w złoto i srebro” - Michael Maloney.

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.