

Comex – kasyno ze zmiennymi regułami gry

2 sierpnia 2014

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 średki 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.

DLACZEGO 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 robi 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 „dostarczycieli 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 wyłapuje 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.

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.

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, lecz także 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.

BANCO ESPRITO SANTO – 30.07.2014

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

Autor: Trader21

Źródło: [Independent Trader](#)

Nadesłano do „Wolnych Mediów”