

PRIVATE BANKING

PIERWSZA GAZETA BANKOWOŚCI PRYWATNEJ

PRAWO

ART BANKING

MOTO

11

14

22

EUROPA BLIŻEJ AMERYKI?

*Negocjacje są tajne,
a szczegółów porozumienia
nie znają nawet
eurodeputowani.
Od dawna żadnej umowy
międzynarodowej nie
towarzyszyło tyle kontrowersji,
co negocjowanemu
Transatlantyckiemu
Partnerstwu Handlowo-
-Inwestycyjnemu (TTIP).*

Nawet o 120 mld euro rocznie może się zwiększać gospodarka Unii Europejskiej dzięki porozumieniu o zniesieniu ceł i innych barier w handlu ze Stanami Zjednoczonymi. To według Komisji Europejskiej przełożyłoby się na dodatkowy dochód w wysokości prawie 550 euro rocznie dla przeciętnej czteroosobowej rodziny na Starym Kontynencie.

Mimo to, Europejczycy z dużym sceptycyzmem patrzą na tę umowę, obawiając się, że poufne negocjacje mogą zawierać równie kontrowersyjne zapisy, jak inne porozumienie z Waszyngtonem, czyli ACTA. Tym razem główne obawy budzi żywność modyfikowana genetycznie, która według przeciwników TTIP może trafić do Unii, niszcząc przy okazji finansowo rolnictwo w krajach Wspólnoty oraz możliwość pozywania przez ponadnarodowe korporacje rządów z powodu niekorzystnych z ich punktu widzenia decyzji. TTIP nie jest bowiem tylko umową o zniesieniu stawek celnych, lecz także o uproszczeniu i ujednoliceniu obowiązujących po obu stronach Atlantyku regulacji, które zdaniem sceptyków będą równane w dół – ze szkodą dla konsumentów.



FOT.: THINKSTOCK

FUNDUSZOM INWESTYCYJNYM NIE WYCHODZI RYWALIZACJA Z RYNKIEM

Dla oceny własnej efektywności fundusze stosują benchmarki, czyli stopy odniesienia. Większości funduszy bardzo trudno jest je pobić, więc czasem stosują drobne triki.

W ubiegłym roku spośród prawie 300 funduszy posiadających jakiś benchmark ledwie co trzeciemu udało się go pokonać. Ponadto, mało który może pochwalić się dokonywaniem tej sztuki regularnie. Na niemal 200 funduszy działających od co najmniej pięciu lat, udało się to zaledwie dziewięciu, przy czym głównie były to fundusze gotówkowe.

Nie ma jednego ogólnie narzuconego benchmarku i dlatego każdy fundusz wyznacza własny. Albo i nie wyznacza, bo nie jest to obowiązkowe. Niekiedy, za pokonanie benchmarku zarządzającego funduszem towarzystwo funduszy inwestycyjnych wypłaca sobie premię. Tym bardziej warto więc zwrócić uwagę na ten z pozoru błahy element.

Na przykładzie funduszy akcji polskich uniwersalnych (jest ich ponad 60) można się przekonać, że mniej więcej jeden na pięć z nich w ogóle nie ma stopy odniesienia. Z pozostałych ok. 50 co czwarty jako benchmark stosuje wyłącznie indeks WIG. Poza nimi „czysto indeksowy” wzorzec mają dwa fundusze, z których jeden używa wyłącznie WIG20, a drugi miks WIG20 i mWIG40. Pozostałe fundusze, poza składowymi w postaci WIG i WIG20 w konstrukcji benchmarków, używają też różnych dodatków, takich jak indeksy wyliczane przez różne międzynarodowe instytucje finansowe, czy po prostu uwzględniają rynkowe stopy depozytowe z rynku międzybankowego, jak WIBOR czy WIBID. Zdarza się też, że benchmark jest pomniejszany o koszty zarządzania funduszem.



FOT.: THINKSTOCK

LOKAŁ NA WYNAJEM TO LEPSZY BIZNES NIŻ LOKATA

W największych miastach Polski można kupić mieszkania na wynajem, które będą generować atrakcyjną stopę zwrotu. Przeciętna oczekiwana rentowność takiej inwestycji w ujęciu netto wynosi dla siedmiu badanych rynków 4,31 proc. w skali roku. Oczywiście w poszczególnych miastach mediany stawek są zróżnicowane, trzeba też pamiętać o tym, że każdą inwestycję powinniśmy rozpatrywać inaczej, biorąc pod uwagę zapłaconą za mieszkanie kwotę, pieniądze zainwestowane w urządzenie i wyposażenie oraz czas potrzebny na znalezienie najemców.

Według najnowszych danych Domipor-ta.pl oraz Home Brokera – średnio rzecz ujmując – najbardziej zyskowna jest inwestycja w mieszkanie na wynajem w Gdańsku, gdzie po uwzględnieniu wszystkich kosztów można przeciętnie liczyć na nieco ponad 5 proc. w skali roku.

Jest to jedyne z badanych miast, gdzie oczekiwana rentowność najmu netto przekracza 5 proc. rocznie. Ale i w innych dużych miastach, choć średnie stopy zwrotu są zróżnicowane, można spodziewać się zarobku większego niż na lokatach bankowych.

ISSN 1897-4147



9 771897 414508

CENA 9,90 ZŁ (w tym 8% VAT)

SPIS TREŚCI

MOIM ZDANIEM

Fed nierychliwy i nie całkiem zdecydowany

Roman Przasnyski

Nadchodzi pierwsza od dziesięciu lat podwyżka stóp procentowych w USA.

INWESTYCJE

Amok na giełdzie w Szanghaju

Roman Przasnyski

Hossa trwa mimo najsilniejszego od dziesięcioleci spowolnienia w gospodarce Chin.

Zmiany na rynku obligacji strefy euro

Roman Przasnyski

TEMAT NUMERU

Europa i USA prawie bez żadnych granic

Jerzy Jakubowski

Wokół mało której międzynarodowej umowy jest tyle niejasności, co w przypadku TTIP.

INWESTYCJE

Inwestowanie w obligacje po europejsku

Emil Szweda

Inwestorzy, którym krajowy rynek obligacji korporacyjnych wydaje się zbyt ciasny, mają możliwość lokowania w obligacje firm europejskich.

Perspektywa podwyżek stóp zmieni trend

Emil Szweda

NIERUCHOMOŚCI

Dobre warunki dla inwestycji pod wynajem

Marcin Krasoń | Home Broker, Maciej Górka | Domiporta.pl

Co dwa mieszkania to nie jedno

Marcin Krasoń | Home Broker

FIRMA

Cztery sposoby na udaną sukcesję biznesu

Łukasz Nowakowski | Noble Bank

FUNDUSZE

Wyścig z rynkiem i rywalizacja indeksów

Bernard Waszczyk

Niższe koszty OFE dają im przewagę nad TFI

Bernard Waszczyk

PRAWO

Zarządzanie majątkiem okiem prawnika cz. 2

Grzegorz Sprawa | Kancelaria Domański Zakrzewski Palinka

Prawo działalności gospodarczej po nowemu

Marek Siudaj | Tax Care

ART BANKING

Fundacje zmieniają oblicze kultury

Iwona Żelazna

HYDE PARK

Rentowność polskiego długu w CHF ujemna

Wybrał: Emil Szweda

STRONA ALTERNATYWNA

Dlaczego chiński model jest nie do utrzymania

Doug French | Instytut Misesa

NAUKA I BIZNES

Michał Mądracki

Lasery zrewolucjonizują ekrany

Akumulator marzeń – bezpieczny, tani i szybko ładowany

Chłodnictwo czeka prawdziwa technologiczna rewolucja

W WOLNYM CZASIE

NLP, czyli drogocenny bajer

Michał Mądracki

LIFESTYLE

Pięć talentów za 9,99 dol. Kartą czy gotówką?

Patrik Góralowski

VIII finał Wine & Food Noble Night

TRAVEL

Luksusowy pociąg do egzotycznej przygody

Maciej Korzeniowski

MOTO

Złóż dach, lato za progiem

Henryk Jarecki



FOT.: THINKSTOCK

BAŃKA BIUROKRACJI,
BAŃKA OBLIGACJI

Każdy trend ma swój koniec. Nie da się w nieskończoność wygrywać meczy piłkarskich, nie można liczyć na to, że hossa – nawet ta poparta fundamentalnymi przesłankami – trwać będzie wiecznie, trudno też wygrywać wybory kilkanaście razy pod rząd.

Obserwujemy być może wstęp do zmiany rządów w Polsce. Gdy ten numer Private Bankingu trafił do drukarni nie było wiadomo, kto wygrał wybory prezydenckie w Polsce, ale było wiadomo, że duży odsetek głosujących w I turze chciał zmian. Nie więcej kielbasy wyborczej, ale prawdziwych zmian systemowych. Zaryzykuję tezę, że Polacy upominają się nie o igrzyska i nie o chleb, ale o sprawiedliwość. Że wszystkich nas uwierają niskie wyroki dla przestępców kryminalnych, sprawców wypadków popełnionych w stanie nietrzeźwości i co – może boli najbardziej – świadomość tego, że popełniający przestępstwa gospodarcze, także te polegające na działaniu na szkodę spółek (często publicznych) pozostają właściwie bezkarni. Może napiętnowani przez tych, którzy zostali oszukani, ale najczęściej bezkarni. Do tego prawo upadłościowe, a właściwie sposób jego realizacji, jest w stanie zagotować krew w żyłach stoików. 52 proc. firm w Polsce nadal skarży się na zatory płatnicze (a jest to wskaźnik najniższy od lat). To

Emil Szweda
Emil Szweda

o wiele za dużo, jeśli pamiętać, że proces odzyskiwania należności gospodarczych w Polsce trwa średnio nawet tysiąc dni. Po drugiej stronie stoi zaś państwo. Nadzorujące pracę komorników, którzy zajmują majątek bogu ducha winnym ludziom, nakazujące urzędnikom skarbowym taki sposób przeprowadzania kontroli, by 80 proc. z nich kończyło się domiarem, państwo tworzące tysiące stron nowych aktów prawnych, które są źle przygotowane, i które można interpretować na różne sposoby, ale państwo przyznaje sobie samemu prawo do jedynej słusznej interpretacji. Państwo, które masowo wygrywa procesy o odszkodowania wytoczone mu przez pokrzywdzonych decyzjami urzędników, co tylko wzmacnia ich arogancję i przekonanie o nieomyślności władzy.

Myślę, że także w ten sposób można interpretować wyniki I tury wyborów prezydenckich w Polsce – jako votum populi przeciwko biurokracji i politykom, którzy godzą się na takie jej funkcjonowanie.

Równie ważnym trendem, który być może zmienia się na naszych oczach jest hossa na rynku obligacji. Czy weszła już w fazę bańki, która właśnie zaczyna pękać? Jeśli przyjąć, że każda hossa kończy się powstaniem bańki (a na rynkach finansowych jest to założenie bezpieczne i historycznie potwierdzone), to nawet jeśli znajdziemy wiele argumentów przemawiających za utrzymaniem ujemnych rentowności państwowych obligacji, bańka ta pęka jak każda inna – w momencie, gdy brakuje kupujących. Dokąd dojdziemy, jeśli głównym kupującym zostały banki centralne? Ewentualne ryzyko pęknięcia bańki na rynku obligacji jest tym istotniejsze, że rynek długu jest najpotężniejszym ze wszystkich rynków. Jeśli kredyty subprime wywołały kryzys finansowy na miarę lat 30. minionego stulecia, to jak wielkie efekty może wywołać domniemana zmiana trendu na rynkach obligacji skarbowych? Na szczęście nie brakuje głosów, że ta zmiana może mieć również przebieg łagodny i kontrolowany – przez banki centralne. Jest jednak jeden warunek – inwestorzy muszą mieć do banków centralnych zaufanie.

W świecie pieniądza fiducjarnego jest to kapitał najcenniejszy ze wszystkich, a raz stracony jest niemożliwy do odzyskania. Również politycy powinni mieć tego świadomość.

ADRES REDAKCJI: Noble Concierge sp. z o.o. ul. Przykopowa 33, 01-208 Warszawa tel.: (22) 489 37 79 faks: (22) 276 25 88 redakcja@bankowoscprywatna.pl	PROJEKT GRAFICZNY: Karol Kosznicec
PRZYGOTOWANIE REDAKCYJNE: Emil Szweda	SKŁAD I INFOGRAFIKA: Tomasz Pisarek, www.studioioks.pl
REKLAMA, PROMOCJA I DYSTRYBUCJA: Wojciech Grzywacz reklama@bankowoscprywatna.pl dystrybucja@bankowoscprywatna.pl	Materiałowi niezamówionych redakcja nie zwraca. Wydawca nie ponosi odpowiedzialności za treść reklam.
FOTOGRAFIE: stock, autorzy, archiwum	OFERTA ROCZNEJ PRENUMERATY (11 NUMERÓW) Wyślij zamówienie na adres: dystrybucja@bankowoscprywatna.pl lub zadzwoń na numer 22 19779. Koszt: 70 zł za 11 kolejnych numerów Nr konta: 95 1560 0013 2367 1861 1009 0003

FED NIERYCHLIWY I NIE CAŁKIEM ZDECYDOWANY

Inwestorzy od wielu miesięcy czekają na pierwszą od dziesięciu lat podwyżkę stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Fed czeka z tą decyzją na stosowny moment.

Amerykańska gospodarka wciąż odpowiednio mocnego sygnału nie wysłała. Rynki finansowe na perspektywę zastrzeżenia polityki pieniężnej przygotowane są w zróżnicowanym stopniu. Zdają się jednak ze spokojem patrzeć na działania rezerwy, licząc, że nie popełni ona błędu powodującego perturbacje na rynkach i w gospodarce.

Czy już czas?

Trudno się dziwić, że oczy inwestorów na całym świecie zwrócone są od dawna w kierunku Liberty Street, gdzie swoją siedzibę ma amerykańska rezerwa federalna. Konsekwencje podejmowanych tam decyzji odczuwalne są na całym świecie. Oddziaływanie to obejmuje zarówno realne procesy gospodarcze, jak i zjawiska zachodzące na rynkach finansowych.

Choć obie te sfery są ściśle ze sobą powiązane i wzajemnie się przenikają, warto na moment dokonać ich sztucznego rozdzielania, by móc lepiej zrozumieć złożoność sytuacji, którą pod uwagę muszą brać przedstawiciele komitetu otwartego rynku, zastanawiając się czy i kiedy rozpocząć cykl podwyżek stóp procentowych oraz jaką ścieżką w ramach tego cyklu się poruszać. Prawdopodobnie bowiem i oni zmuszeni są do przyjęcia podobnej perspektywy. Z jednej strony, bowiem Fed w swych decyzjach kieruje się parametrami makroekonomicznymi, takimi jak tempo wzrostu gospodarczego, sytuacja na rynku pracy i inflacja, z drugiej jednak nie może abstrahować od tego, jak jego decyzje, a nawet same oczekiwania inwestorów w tej kwestii, oddziałują na to, co dzieje się na rynkach finansowych. Właśnie ze względu na wspomniane powiązania i przenikanie się obu tych sfer. Można wręcz powiedzieć, że to właśnie poprzez rynki finansowe dokonywana jest transmisja działań polityki pieniężnej na zjawiska zachodzące w realnej gospodarce.

Patrząc na zjawiska zachodzące w amerykańskiej gospodarce, można zaryzykować tezę, że kryteria przyjmowane przez Fed w podejmowaniu decyzji, uprawniając do tego, by zaryzykować rozpoczęcie cyklu zaostrzania polityki pieniężnej. To oczywiście teza bardzo dyskusyjna, a jej dysywność od dawna znajduje pełne odzwierciedlenie nie tylko w trakcie posiedzeń komitetu i głosowań oraz opiniach wyrażanych przez jego przedstawicieli.

Płynne kryteria

Widoczne to jest także w ewolucji podejścia Fed do poszczególnych kryteriów i stopniowego odchodzenia od ich „parametryzacji” w kierunku dyskrecjonalności podejścia, czyli uznaniowości.

Najlepszym tego przykładem jest stopa bezrobocia, której wysokość przez dłuższy czas była traktowana jako jedno z głównych kryteriów oceny tego, czy już nadszedł czas na podwyżkę stóp procentowych. Pierwotnie zakładany poziom 6,5 proc. osiągnięty został w kwietniu 2014 r. Od tego czasu członkowie Fed wypowiadają się w kwestii tego parametru bardziej enigmatycznie, w najlepszym razie odnosząc się do innych miar sytuacji na rynku pracy, a większy nacisk kładą na mniej ściśle sparametryzowane oceny stanu i perspektywy gospodarki. Warto przypomnieć, że w kwietniu stopa bezrobocia wyniosła 5,4 proc., a trwałość spadkowej tendencji nie budzi żadnych wątpliwości. W sukurs przyszła im nieoczekiwane stopa inflacji, która spadając z 2-2,1 proc. i oddalając się od założonego celu (wynoszącego 2 proc.), pozwała spokojnie uzasadniać pozostawanie przy obecnym, zerowym poziomie stóp procentowych, jeszcze przez długi



FOT.: THINKSTOCK

czas, prawdopodobnie sięgający nawet kilkunastu miesięcy.

Krytycy tego podejścia, także powołując się na inne miary, próbowali argumentować, że w rzeczywistości inflacja w Stanach Zjednoczonych jest znacznie wyższa, niż wynikałoby to ze wskaźnika CPI (consumer price index). Ostatecznie argumenty wytracił im spadek cen ropy naftowej i innych surowców. A o inflacji bazowej, sięgającej w kwietniu 1,8 proc. wspomina się dość rzadko, bagatelizując jej wyraźną tendencję wzrostową.

W kwestii tempa wzrostu amerykańskiej gospodarki, argumenty Fed o wciąż niepewnej sytuacji drugi rok z rzędu ratując ostra zima, której przypisuje się spadek PKB w pierwszym kwartale 2014 r. o 2,1 proc. i sięgający zaledwie 0,2 proc. wzrost w pierwszych trzech miesiącach 2015 r. oraz bardzo ostrożne prognozy samego Fed, które jednak zakładają na 2015 r. całkiem przyzwoity poziom wzrostu PKB w przedziale 2,3-2,7 proc., a Międzynarodowy Fundusz Walutowy przewiduje nawet poziom 3,1 proc. na lata 2015-2016.

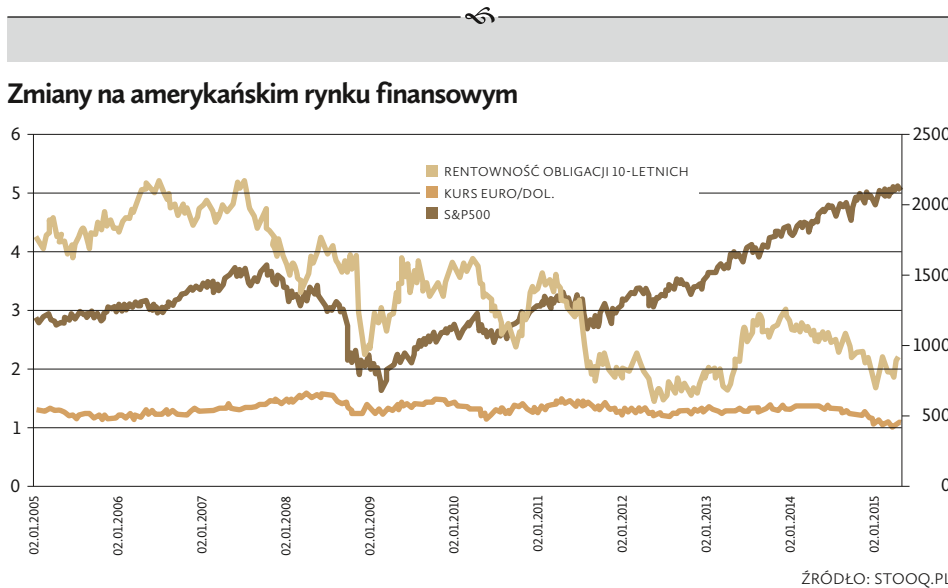
Siła dolara

Zdecydowanie ciekawiej i w sposób bardziej zróżnicowany przedstawia się sytuacja na rynkach finansowych. Na jednym biegunie mamy tu dolara, którego umocnienie w znacznym stopniu dyskонтowało już perspektywę zmiany polityki Fed,

na drugim zachowanie się amerykańskiego rynku akcji, który zdaje się niemal zupełnie nie brać pod uwagę ewentualności rychłej podwyżki stóp, a pośrodku znajdują się rynek obligacji.

Obserwując umocnienie dolara wobec euro trzeba oczywiście brać pod uwagę nie tylko politykę amerykańskiej rezerwy federalnej, ale także działania Europejskiego Banku Centralnego, który po długim okresie wahań, zdecydował się nie tylko na sprowadzenie stóp procentowych do zera i ujemną stopę depozytową, ale także na rozpoczęcie ilościowego luzowania polityki pieniężnej, czyli skup obligacji skarbowych państw strefy euro. Rozstrzygnięcie dylematu, który z tych dwóch czynników w jakim stopniu odpowiedzialny jest za spadek kursu euro z niemal 1,4 dol. do 1,05 dol. w okresie od marca 2014 r. do marca 2015 r. jest zadaniem skazanym na niepowodzenie, jednak siła i dynamika tej tendencji daje wystarczający pogląd na sytuację.

Pomocne może być porównanie sięgającego niemal 20 proc. wzrostu Dolar Index, obrazującego zmiany wartości dolara wobec koszyka czterech głównych walut świata z prawie 30-proc. spadkiem kursu euro do dolara. Potwierdza ono, że czynnikiem dominującym jest mimo wszystko umocnienie dolara, spowodowane dyskontowaniem rozpoczęcia cyklu zaostrzania polityki pieniężnej przez Fed.



ZRODŁO: STOOQ.PL

Drugą kwestią, równie trudną do oszacowania, jest ocena perspektyw tej tendencji, czyli prognozowanie poziomu kursu dolara w trakcie realizacji tej polityki, tym bardziej, że nie sposób jest przewidzieć, jak będzie ona przebiegała. Zbyt wcześnie jest także, by ocenić wpływ umocnienia dolara zarówno w kontekście makroekonomicznym, jak i innych segmentów rynku finansowego, czy surowcowego. W każdym razie warto obserwować pod tym kątem zarówno retorty przedstawicieli Fed, jak i zjawiska w gospodarce Stanów Zjednoczonych, ale także kondycję gospodarek i finansów krajów grupy emerging markets.

Trudno także oszacować wpływ na amerykańską gospodarkę zmian na rynku długu. Ceny dziesięcioletnich obligacji Stanów Zjednoczonych rosły bowiem bardzo mocno od początku 2014 r. aż do pierwszych dni lutego 2015 r., sprowadzając rentowność tych papierów z 3 do 1,67 proc. Ta tendencja dokonywała się zupełnie niezgodnie z kierunkiem zmian w polityce pieniężnej Fed.

Ceny obligacji idą w dół dopiero od niespełna czterech miesięcy, zaczynając dyskontować podwyżkę stóp. Ich rentowność w tym czasie wzrosła do 2,25 proc. Warto też zauważyć, że pierwsza fala tego zjawiska miała miejsce znacznie wcześniej, rozpoczynając się w maju 2013 r., czyli w momencie, gdy po raz pierwszy przedstawiciele amerykańskiej rezerwy federalnej zasygnalizowali zamiar zakończenia programu ilościowego luzowania polityki pieniężnej. Wówczas rentowność w styczniu 2014 r. W jej wyniku S&P500 stracił jedynie niecałe 7,5 proc. Skala kilku późniejszych korekt była już zdecydowanie mniejsza i nie przekraczała 5 proc. Z punktu widzenia braku reakcji dostosowawczej sytuacji na rynku akcji, jako symptomatyczną można uznać wygłoszoną w kwietniu przez Janet Yellen opinię o jego przewartościowaniu. I ten sygnał jednak nie był w stanie skłonić inwestorów do poważniejszej reakcji.

Z obserwacji zachowania rynków finansowych można wnioskować, że inwestorzy zakładają, iż Fed w kwestii zaciśnięcia polityki pieniężnej nie tylko będzie nadal nierychliwy, ale także nie będzie zbyt stanowczy po rozpoczęciu realizacji tego procesu. Liczą oni, prawdopodobnie słusznie, że rezerwa federalna nie popełni w tym zakresie błędów z przeszłości, których konsekwencją były zarówno potężne załamania na giełdzie, jak i kryzysy gospodarcze, niezależnie od tego, czy zarzuty wobec Fed o ich spowodowanie są trafne, czy nie.

MOIM ZDANIEM

finansowego, w dłuższym horyzoncie można się spodziewać powrotu rentowności 10-latek do przedziału 4-5 proc.

Rekordy na Wall Street

Najbardziej nieczuły na sygnały płynące z polityki pieniężnej Fed jest amerykański rynek akcji. Na Wall Street nieprzerwana hossa trwa od ponad sześciu lat. Indeksy wciąż znajdują się na historycznie rekordowo wysokich poziomach. W tym segmencie rynku można się więc spodziewać najbardziej dynamicznych zmian w momencie, w którym perspektywa podwyżki stóp procentowych będzie już w zasięgu ręki, czy raczej wzroku inwestorów. Warto tu zwrócić uwagę, że niemal powszechne do niedawna przekonanie, że Fed podniesie stopy już w czerwcu, nie spowodowało żadnej reakcji na amerykańskiej giełdzie.

Ostatnia poważniejsza korekta spadkowa, miała miejsce we wrześniu i październiku 2014 r. W jej wyniku S&P500 stracił jedynie niecałe 7,5 proc. Skala kilku późniejszych korekt była już zdecydowanie mniejsza i nie przekraczała 5 proc. Z punktu widzenia braku reakcji dostosowawczej sytuacji na rynku akcji, jako symptomatyczną można uznać wygłoszoną w kwietniu przez Janet Yellen opinię o jego przewartościowaniu. I ten sygnał jednak nie był w stanie skłonić inwestorów do poważniejszej reakcji.

Z obserwacji zachowania rynków finansowych można wnioskować, że inwestorzy zakładają, iż Fed w kwestii zaciśnięcia polityki pieniężnej nie tylko będzie nadal nierychliwy, ale także nie będzie zbyt stanowczy po rozpoczęciu realizacji tego procesu. Liczą oni, prawdopodobnie słusznie, że rezerwa federalna nie popełni w tym zakresie błędów z przeszłości, których konsekwencją były zarówno potężne załamania na giełdzie, jak i kryzysy gospodarcze, niezależnie od tego, czy zarzuty wobec Fed o ich spowodowanie są trafne, czy nie.

Roman Przasnyski
Roman Przasnyski

NIEZROZUMIAŁY AMOK NA GIEŁDZIE W SZANGHAJU

Chiński parkiet już nie raz w przeszłości dostarczał inwestorom silnych wrażeń. Jednak to, co dzieje się tam od kilku miesięcy można porównać jedynie z superhossą z lat 2005-2007. Obecna różni się tym, że towarzyszy jej najpoważniejsze od dziesięcioleci spowolnienie gospodarcze.

Wydarzenia na chińskiej giełdzie od kilku miesięcy budzą zdumienie obserwatorów. Shanghai Composite od początku 2015 r. poszedł w górę o 41 proc., a w trakcie całej, trwającej od lipca fali wzrostowej zyskał już 125 proc. Choć Szanghaj znany był z wysokiej zmienności i dynamiki zmian indeksów, tym razem trudno się dziwić reakcjom, jakie wzbudza. Po pierwsze, ta nagła i gwałtowna erupcja nastąpiła po trwającym niemal trzy lata marazmie. Od listopada 2011 r. do listopada 2014 r., Shanghai Composite poruszał się w między 2000 i 2500 pkt, a zdecydowaną większość tego czasu spędził w jeszcze wyższym przedziale, oscylując między 2000, a 2300 pkt. Po drugie, skala wzrostu przewyższyła poprzednią falę zwyżki z lat 2008-2009, stanowiącą odregowanie po załamaniu związanym z globalnym kryzysem finansowym. Wówczas główny indeks w Szanghaju zyskał „jedynie” 111 proc. Obecna hossę można więc porównać jedynie z tą z czasów boomu gospodarczego z lat 2005-2007, zakończonego krachem. Po trzecie wreszcie, zaskakujący jest fakt, że szturm na akcje zbiega się w czasie z najpoważniejszym od wielu lat spowolnieniem chińskiej gospodarki.

Źródłem tego fenomenu można upatrywać w oddziaływaniu kilku czynników. Trzeba wśród nich wymienić działania chińskich władz zmierzające do głębokiej zmiany modelu gospodarczego dominu-



FOT.:THINKSTOCK

jącego dotąd w Chinach, politykę pieniężną, narastanie nastrojów spekulacyjnych wśród szerokiego kręgu inwestorów, w tym indywidualnych i wreszcie zmiany instytucjonalne w strukturze chińskiego rynku akcji. Choć cały ten splot należałoby rozpatrywać łącznie, to jednak czynnikiem dominującym wydaje się polityka Ludowego Banku Chin oraz działania stymulujące gospodarkę, prowadzone jednocześnie przez chiński rząd.

Analizę sytuacji należałoby zacząć od rozstrzygnięcia dylematu dotyczącego spowolnienia tempa wzrostu PKB. W grę wchodzi w tym przypadku dwa elementy. Jeden to wspomniana polityka przedstawiania gospodarki z modelu rozwoju ekstensywnego i opartego na eksporcie na bardziej zrównoważony, w którym istotną rolę odgrywać ma popyt wewnętrzny. Drugi zaś to zjawiska kryzysowe, których powodów nie brakuje w samej gospodarce, jak i w chińskich finansach.

Który z tych czynników odgrywa większą rolę, trudno rozstrzygnąć. Przyjmując założenie, że bardziej istotny jest pierwszy, łatwiej można by zrozumieć zachowanie rynku i inwestorów nie przejmujących się aż tak bardzo bieżącym spowolnieniem i liczącym bardziej na sukces transformacji gospodarczej, choć na tak odważne jego dyskontowanie przez giełdę jest chyba jeszcze zbyt wcześnie. Można też mieć obawy, że spore znaczenie ma drugi

z tych czynników, czyli ujawnianie się słabości gospodarki, potęgowane dodatkowo przez próby dokonywania zmiany jej modelu. W drugim przypadku giełdową hossę trzeba by traktować w kategoriach spekulacyjnej bańki wspomaganej jedynie coraz bardziej agresywną polityką pieniężną oraz perspektywą jej kontynuacji. W tym scenariuszu trzeba by było liczyć się z groźbą gwałtownego giełdowego załamania.

Pierwszy test trwałości hossy rozpoczął się w ostatnich dniach kwietnia. Od szczytu z 27 kwietnia Shanghai Composite stracił w ciągu siedmiu sesji 9 proc. Jak na chińskie warunki to niewiele, ale ta korekta może z jednej strony stanowić pierwsze ostrzeżenie przed bardziej trwałym pogorszeniem się koniunktury, a z drugiej dać wskazówki co do rzeczywistej siły rynku.

Elementem, który ma na celu bezpieczne przeprowadzenie Chin przez wspomniany trudny okres transformacji i jednocześnie uchronienie przed perturbacjami, jest polityka pieniężna banku centralnego i rządowa stymulacja, dokonywana głównie za pomocą inwestycji infrastrukturalnych. Choć obie instytucje robią wiele, by z tego zadania się wywiązać, czeka je jeszcze sporo wyzwań. Wszystko wskazuje bowiem na to, że gospodarka spowalnia mocniej, niż się tego spodziewano. Jeszcze nie tak dawno chińskie władze przyjmowały 7-7,5-proc.

tempo wzrostu PKB jako swój cel. Ostatnio słychać było głosy, że spadek dynamiki poniżej 7 proc. nie stanowiłby problemu. Prognozy analityków na najbliższe lata zakładają spadek tempa wzrostu PKB do 6,6-6,7 proc. Gdyby rzeczywiście nie było z tym problemu Ludowy Bank Chin nie obniżałby jednak stopy rezerw obowiązkowych i nie planował swojej wersji ilościowego luzowania polityki pieniężnej mającej polegać na skupowaniu obligacji samorządowych.

Widać w tym pewną niespójność, wskazującą, że sprawy nie idą tak, jak zaplanowano. Z jednej strony to właśnie

Roman Przasnyski

Roman Przasnyski



ŹRÓDŁO: STOQ.PL

ZMIANY NA RYNKU OBLIGACJI STREFY EURO

Jeszcze w połowie kwietnia odliczano dni do momentu, w którym rentowność niemieckich obligacji dziesięcioletnich osiągnie zero procent, więcząc trwający od początku 2014 r. trend spadkowy. Tymczasem w ciągu następnych trzech tygodni skoczyła ona z niecałych 0,05 do niemal 0,6 proc., czyli zwiększyła się dwunastokrotnie.

Inwestorzy powiedzieli wreszcie „dość” nienaturalnie niskiej rentowności obligacji państw strefy euro. Dali temu wyraz, przystępując do bardzo gwałtownej sprzedaży bundów na rynku wtórnym, ale także zdecydowanie ograniczając popyt na niemieckie papiery na rynku pierwotnym i nie godząc się na oferowane wysokie ich ceny. Podobne zjawisko miało także miejsce w przypadku obligacji kilku innych państw, których ceny wywindowane zostały bardzo wysoko. Dotknęło to między innymi papierów holenderskich, szwedzkich, duńskich, austriackich czy francuskich, a więc tych, które były najbardziej intensywnie skupywane przez Europejski Bank Centralny lub cieszyły się największą wiarygodnością wśród inwestorów.

Opinie mówiące o tym, że sytuacja, w której rentowności obligacji spadają do absurdalnie niskich poziomów nie może trwać wiecznie, słychać było już od pewnego czasu. Wśród prognozujących odwrócenie tej tendencji znaleźli się między innymi Bill Gross i Jeffrey Gundlach, dwaj najbardziej znani guru rynków obligacji i zarządzający funduszami o ogromnej wartości. Pierwszym poważniejszym sygnałem zbliżania się tego momentu był nieudany przetarg niemieckich obligacji, który odbył się pod koniec kwietnia. Wówczas inwestorzy kupili papiery pięcioletnie o wartości jedynie 3,6 mld euro z oferty liczącej 4 mld euro.

Nikt chyba jednak nie spodziewał się, że powrót do względnej choćby normalności będzie odbywał się aż tak gwałtownie. Wspomniany skok rentowności stanowi ewenement niewidziany na rynku długu od ponad 15 lat. Według wycenień agencji Reuters początek maja przyniósł największy tygodniowy wzrost rentowności niemieckich obligacji od połowy 1999 r. Na sesji 7 maja przez moment rentowność bundów sięgnęła 0,8 proc., była więc aż szesnastokrotnie wyższa niż w trakcie dotychczas, osiągniętego 20 kwietnia, czyli niespełna trzy tygodnie wcześniej. Oznacza to, że cena tych papierów spadła w tym czasie o prawie 6 proc. Konsekwencje gwałtownej ucieczki inwestorów okazały się tak silne, że nie był w stanie ich zrównoważyć skup obligacji przez EBC, a dynamikę ruchów cen spotęgowała ograniczona przez ten skup płynność rynku.

Jak widać, stosując niestandardowe działania EBC musi się liczyć z równie nietypowymi reakcjami na nie. Trudno się

dziwić, że przejawiają się one w tak gwałtownej formie. W przypadku obligacji już od dawna mówiło się o spekulacyjnej bańce, narastającej od wielu miesięcy. Problem jest niebagatelny, gdyż według szacunków Goldman Sachs łączna wartość posiadanych obecnie przez inwestorów obligacji państw strefy euro o umiędzej rentowności (tych o terminach wykupu krótszych niż 10 lat) wynosi ponad 2 bln euro. Warto zaś dodać, że wśród tych inwestorów znajdują się na przykład firmy ubezpieczeniowe i fundusze emerytalne, a to oznacza, że to kosztom między innymi emerytów finansowana jest operacja walki z deflacją i pobudzania gospodarki, a są to koszty całkiem wymierne i niebagatelne.

Fakt, że wspomniany nieudany przetarg niemieckich papierów i następująca po nim kontynuacja dynamicznej wyprzedaży obligacji na rynku wtórnym miały miejsce tuż po wypowiedziach Grossa i Gundlacha, nie oznacza oczywiście, że ich opinie skłoniły graczy do rejerady. Uproszczeniem byłoby też twierdzenie, że rynek sam doszedł do momentu, w którym musiało nastąpić odregowanie. Jedną z głównych przyczyn, na tym, że w kwietniu indeks cen konsumpcyjnych utrzymał się na takim samym poziomie, jak miesiąc wcześniej, gdy spadł o 0,1 proc. Z tego inwestorzy wyciągnęli wniosek o prawdopodobnym zakończeniu tendencji deflacyjnej, której występowanie leżało u podstaw uruchomienia przez EBC programu skupu obligacji. Skoro zaś to zagrożenie przestało być aktualne, a gospodarka głównych państw strefy euro za-

czyna wykazywać oznaki poprawy, presja na kontynuację interwencyjnych działań może się zmniejszyć.

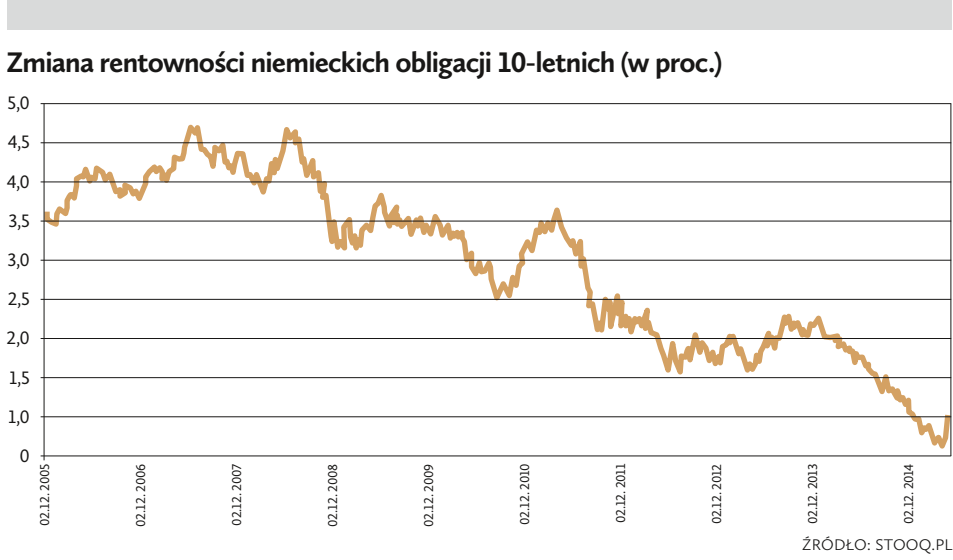
Konsekwencje zamieszania na europejskim rynku długu było widać także u nas. Co prawda rentowność polskich papierów dziesięcioletnich zwiększyła się „jedynie” z niespełna 2 proc., notowanych pod koniec stycznia, do 2,9 proc. w pierwszych dniach maja, to jednak Ministerstwo Finansów zmuszone było odwołać planowany na 7 maja przetarg i zapowiedziało, że jeśli sytuacja nie ulegnie zmianie, może ograniczyć lub nawet wstrzymać sprzedaż papierów na rynku wtórnym na dłuższy czas. Może sobie na to pozwolić dzięki wcześniejszym działaniom, w wyniku których zapewniło finansowanie dwóch trzecich zapotrzebowania na cały 2015 r. Pytanie tylko,

czy doczeka się powrotu cen obligacji do poziomu z pierwszych miesięcy roku.

Według opinii sporej części analityków, obecny masowy odwrót inwestorów od obligacji na niemal całym świecie i brak zgody na wyśrubowane ich ceny, nie oznaczają jeszcze końca spadkowej tendencji rentowności. Po ich niedawnym skoku, mogą one powrócić do niższych poziomów, choć raczej mało prawdopodobne jest, by dotychczasowe rekordy zostały pobite. Pogłębienie poprzednich dołków mogłoby być możliwe chyba jedynie w przypadku wystąpienia nadzwyczajnych zdarzeń kryzysowych, takich jak choćby opuszczenie strefy euro przez Grecję.

Roman Przasnyski

Roman Przasnyski



ŹRÓDŁO: STOQ.PL

Największy w Polsce cykl imprez triathlonowych – Enea Tri Tour 2015!



Endu Sport jako pomysłodawca cyklu i organizator wszystkich imprez triathlonowych z serii **Enea Tri Tour** zaprasza do wzięcia udziału w serii wyjątkowych sportowych wydarzeń.

Niezapomniane wrażenia z zawodów gwarantują najlepsi zawodnicy z Polski i ze Świata.

Cykl Enea Tri Tour to:

- 15 0000 zawodników amatorów i zawodowców
- 50 tys. kibiców
- Koncerty
- Konkursy i pokazy
- Targi EXPO
- Miasteczka triathlonowe

- Sportowe emocje, mistrzowska rywalizacja, dobra zabawa, komfort i bezpieczeństwo dla zawodników i kibiców.

- strefa Challenge Family dla dzieci

W ramach cyklu pod egidą Polskiego Związku Triathlonu zorganizowane zostaną Mistrzostwa Polski na różnych dystansach.



O ENDU SPORT

Endu Sport to nie tylko biznes – to przede wszystkim emocje i energia jakie dostarcza firma. Endu sport to kompleksowa organizacja imprez i wydarzeń, zarówno tych sportowych, jak i stricte rozrywkowych o zasięgu ogólnopolskim. Firmę tworzą sportowcy, którzy czynnie uprawiają triathlon, startują w licznych imprezach w Polsce i zagranicą. Dzięki temu każde organizowane wydarzenie ma niepowtarzalną atmosferę, jest zorganizowane profesjonalnie z dbałością o bezpieczeństwo i komfort zawodników oraz kibiców.

Endu Sport to organizator i założyciel największego w Polsce cyklu imprez triathlonowych – Enea Tri Tour, w którym wzięło udział blisko 6000 zawodników. To także organizator kultowej imprezy w Sierakowie oraz zeszłorocznych debiutów triathlonowych, takich jak: Szczecin czy Kołobrzeg. Endu Sport jest autorem sukcesu największej imprezy triathlonowej w Poznaniu, która od 2015 roku stała się częścią światowego cyklu imprez Challenge Family. Firma otrzymała także licencję na organizację Mistrzostw Europy w triathlonie w 2016 r. właśnie w Poznaniu.

KALENDARZ IMPREZ 2015

ENEA TRI TOUR WINTER RUN	11.01.2015
ENEA TRI TOUR WINTER RUN	25.01.2015
ENEA TRI TOUR WINTER RUN	08.02.2015
ENEA TRI TOUR CHALLENGE WOMEN RUN	08.03.2015
DUATHLON DLA DZIECI I DOROŚŁYCH	22.03.2015
MARATON SPINNINGOWY – KUIPEC POZNAŃSKI	18.04.2015
SEMINARIUM SPORTOWE + INDOOR TRIATHLON	25-26.04.2015
AQUATHLON	17.05.2015
JBL TRIATHLON SIERAKÓW	30-31.05.2015
MARBRUK TRIATHLON CHARZYKOWY – IMPREZA PARTNERSKA	13.06.2015
TRIATHLON KOŁOBRZEG	21.06.2015
CHALLENGE SWIM	28.06.2015
TRIATHLON SZCZECIN	04-05.07.2015
TRIATHLON BYDGOSZCZ - IMPREZA PARTNERSKA	12.07.2015
CHALLENGE POZNAŃ	25-26.07.2015
TRIATHLON STRONIE ŚLĄSKIE – IMPREZA PARTNERSKA	15-16.08.2015
TRIATHLON POLSKA 2015 BYDGOSZCZ BORÓWNO - IMPREZA PARTNERSKA	23.08.2015
PRIME FOOD TRIATHLON PRZECHELEWO	05-06.09.2015
BIKE CHALLENGE	13.09.2015



Firma Karlik
Autoryzowany Dealer Volvo



EUROPA I USA PRAWIE

Wokół mało której międzynarodowej umowy jest też tyle niejasności, wątpliwości czy przekłamań co w przypadku TTIP. Debata na temat porozumienia między USA i UE jest bardzo zideologizowana, a i zwolennicy, i przeciwnicy umowy selektywnie dobierają argumenty na poparcie swojego stanowiska. Głównym argumentem na rzecz zawarcia takiej umowy jest zwiększenie wymiany handlowej między Stanami Zjednoczonymi i Unią Europejską, co ma się przełożyć na wzrost gospodarczy. UE i USA wytwarzają łącznie ok. 45 proc. światowego PKB, odpowiadają za 33 proc. światowego handlu towarami (wartość towarów z eksportowanych przez UE do USA to 288 mld euro rocznie, importowanych z USA – 196 mld euro) i 42 proc. obrotu usługami (unijny eksport to 159 mld euro, import – 146 mld), ale wszystkie te odsetki zmniejszają się na rzecz państw rozwijających się. TTIP ma być zatem sposobem na utrzymanie konkurencyjności względem takich krajów jak Chiny, Indie czy Brazylia.

Jerzy Jakubowski

Jerzy Jakubowski

W momencie rozpoczynania negocjacji Komisja Europejska szacowała, że porozumienie zwiększy PKB w Unii o 120 mld euro rocznie, w Stanach Zjednoczonych o 90 mld euro, zaś dla reszty świata przełoży się to na dodatkowe 100 mld euro. Przyjmując te najbardziej optymistyczne założenia, oznaczałoby to, że dzięki TTIP dochód czteroosobowej rodziny w UE zwiększy się o 545 euro rocznie, a w USA – o równowartość 655 euro.

Według szacunków europejskiego think-tanku Centre for Economic Policy Research, TTIP powinno się przełożyć na wzrost unijnego PKB o 68-119 mld euro rocznie do 2027 r., co procentowo nie jest wielkością gigantyczną, bo w 2014 r. unijna gospodarka miała wartość nieco ponad 16 bln euro. Wzrost amerykańskiego PKB ma zaś sięgnąć 50-95 mld euro.

Fakt, iż szacowane korzyści po stronie unijnej są wyższe niż po amerykańskiej wynika z dwóch podstawowych przyczyn. Po pierwsze, Unia ma dużą nadwyżkę w handlu ze Stanami Zjednoczonymi, zatem na obniżeniu kosztów wymiany w większym stopniu zyskają jej firmy. Po drugie dotychczasowe inwestycje bezpośrednie amerykańskich firm w UE są większe niż unijnych w USA (2,1 bln dol. wobec 1,6 bln), czyli te z naszej strony Atlantyku mają przed sobą większe potencjalne możliwości. To, że efekt w przeleżeniu na gospodarstwo domowe jest bardziej wyrównany jest oczywiście skutkiem większej liczby ludności Unii (507 mln wobec 321 mln w USA).

Rozbieżność prognoz wynika z faktu, że dopóki negocjacje, i to tajne, dopiero trwają, to wszystkie wyliczenia mają charakter trochę spekulacyjny.

W sieci porozumień

Formalne negocjacje między Unią Europejską, a Stanami Zjednoczonymi rozpoczęły się w czerwcu 2013 r., ale idea utworzenia strefy wolnego handlu pomiędzy dwoma największymi organizmami gospodarczymi świata pojawiła się w różnych formach od lat 90. XX wieku. Idea w ogólnym założeniu jest sensowna, bo dla w handlu między USA i UE już teraz są niskie, a ze względu na bliskość kulturową i w miarę zbieżne interesy polityczne oraz gospodarcze osiągnięcie porozumienia powinno być łatwiejsze niż z wieloma innymi krajami, a tym bardziej w skali globalnej.

Dla żadnej ze stron nie byłoby to pierwsze takie porozumienie. W przypadku Stanów Zjednoczonych premierowa była umowa o wolnym handlu z Izraelem z 1985 r., choć głównym impulsem dla dalszych tego typu układów stało się Północnoamerykańskie Porozumienie o Wolnym Handlu (NAFTA), na mocy którego w 1994 r. zniesiono stawki celne między Stanami Zjednoczonymi, Kanadą i Meksykiem. Od tego czasu Waszyngton podpisał jeszcze 11 umów dwustronnych i jedną zbiorową. Unia Europejska, poza tym, że sama jest także strefą wolnego handlu, ma takie porozumienia – jeszcze z 1973 r. – z krajami EFTA oraz kilkanaście nowszych. – Przyszłe porozumienie między dwiema największymi potęgami będzie wydarzeniem przełomowym, które da napęd gospodarkom po obu stronach Atlantyku – przekonywał w lutym 2013 r. ówczesny przewodniczący Komisji Europejskiej Jose Barroso ogłaszając przygotowania do negocjacji.

Bariery do lamusa

Problem z TTIP jest taki, że nie sprowadza się ono tylko do zniesienia stawek celnych – gdyby tak było z pewnością nie budziłoby takich kontrowersji, choć i korzyści ekonomiczne byłyby mniejsze – lecz jego celem jest także ograniczenie barier pozataryfowych w handlu oraz, tam gdzie to możliwe, ma ujednolicić i uprościć regulacje obowiązujące w USA i UE. Co więcej, biorąc pod uwagę, że stawki celne na ogół i tak są już niskie (przeważnie po-

niżej 3 proc.), nie one są najważniejszym elementem TTIP. Nie znaczy to jednak, że nieistotnym, bo dla niektórych grup produktów cla są znacznie powyżej tej średniej. I tak np. amerykańskie samochody obłożone są w UE cłem wynoszącym 10 proc., a importowane z UE do Stanów Zjednoczonych obuwie czy niektóre ubrania – nawet 40-proc. Oczywiście jest zatem, że na zniesieniu cel zyskają i producenci tych dóbr, i importerzy, i klienci. Unia Europejska deklarowała, że jest gotowa znieść cla na 96 proc. dóbr w handlu ze Stanami Zjednoczonymi, więc beneficjentów tego byłoby całkiem sporo.

Ale znacznie większe znacznie miałyby zniesienie barier pozataryfowych. Szacuje się, że aż 90 proc. z potencjalnych ekonomicznych korzyści z umowy uzyskanych zostanie w ten sposób. Ogólnie mówiąc, chodzi o wszelkiego typu regulacje, które obecnie po obu stronach Atlantyku są odmiennie, a których ujednolicenie pozwoliłoby obniżyć koszty produkcji.

Koronnym przykładem są samochody, które podlegają innym regulacjom w zakresie bezpieczeństwa (np. inaczej przeprowadzane są testy wypadkowe), co nie znaczy, że europejskie przepisy są w tym względzie ostrzejsze czy odwrotnie. To powoduje dodatkowe koszty dla producentów, którzy albo muszą dostosowywać pojazdy tak, alby spełniał jednocześnie oba zestawy regulacji, albo wytwarzać dwie nieco różniące się wersje. Ujednolicenie administracyjnych regulacji pozwoliłoby na spore oszczędności bez uszczerbku dla bezpieczeństwa. Przy czym w niektórych dziedzinach zasadniczym celem takich różnych regulacji jest ochrona własnych producentów przed konkurencją.

Zaleje nas GMO?

Przeciwnicy TTIP podnoszą jednak argument, że w USA standardy konsumpcyjne są na znacznie niższym poziomie niż w Europie i umowa – jako, że jej celem jest redukcowanie kosztów – spowoduje równania w dół. O ile w przypadku samochodów chodzi raczej o odmiennie przepisów niż wyższe bądź niższe standardy bezpieczeństwa – wprowadzania korzystnych dla siebie regulacji w prawie pracy czy normach ekologicznych, obrońcy – że arbitraż stosowany jest w umowach międzynarodowych od dziesięcioleci (na świecie obowiązuje obecnie ok. 3400 umów o jego stosowaniu), częściej z niego korzystają firmy europejskie niż amerykańskie, nie zawsze kończy się o zwycięstwem skarżącego, a odszkodowania są znacznie mniejsze niż roszczenia.

Obie strony przywołują przykłady dowodzące słuszności ich poglądów. – ISDS oznacza pozwolenie korporacjom na pozывanie rządów z powodu praw, które mogły wpłynąć na ich przychody. Już teraz firma tytoniowa Philip Morris, wykorzystując podobne zapisy w umowach handlowych, pozwala rządy Urugwaju i Australii za to, że próbują zniechęcić obywateli do palenia papierosów – pisał w styczniu dziennikarz śledczy brytyjskiego „Guardiana” George Monbiot. Inne takie przypadki to pozew wytoczony przez szwedzki koncern Vattenfall rządowi Niemiec za wycofywanie się z energetyki jądrowej, czy australijsko-kanadyjską firmę wydobywczą OceanaGold rządowi Salwadoru z powodu odmowy zgody na wydobycie złota z powodu obaw, że doprowadzi to do skażenia wody pitnej. Zwolennicy TTIP argumentują, że arbitraż już i tak jest stosowany w relacjach handlowych, dziewięć krajów unijnych, w tym Polska, ma zapis o jego stosowaniu w dwustronnych umowach ze Stanami Zjednoczonymi, zatem wpisanie go w umowę – z jasno określonymi granicami – będzie raczej zwiększać zabezpieczenia dla rządów niż je zmniejszać, inwestorzy unijni też będą mogli pozywać administrację amerykańską. Poza tym przywołują oni statystyki wskazujące, że postępowanie arbitrażowe wcale nie oznacza automatycznego zwycięstwa korporacji. Według danych UN-

CTAD (Konferencji NZ ds. Handlu i Rozwoju), w ramach arbitrażu 33 proc. spraw zakończyło się ugodą, 45 proc. zwycięstwem rządu, a 22 proc. zwycięstwem inwestora. W przypadku spraw wniesionych przeciwko państwom UE, połowa kończyła się sukcesem rządu, 26 proc. ugodą, a 24 proc. wygraną inwestora, a w przypadku spraw wniesionych przez firmy amerykańskie (wobec wszystkich rządów, nie tylko unijnych) wygrały one 30 proc. spraw, zaś rządy – 42 proc.

Sporny arbitraż

Drugą wielką kontrowersją dotyczącą TTIP jest rozwiązywanie sporów pomiędzy państwami a inwestorami zewnętrznymi (czyli w tym przypadku amerykańskimi w UE i z krajów Unii w USA) w drodze arbitrażu, a nie na drodze sądowej w danym państwie. Chodzi o klauzulę ISDS (investor to state dispute settlement). Pomijając fakt, że nie ma konkretnego wyjaśnienia, dlaczego takie spory nie mogą się odbywać przed niezawisłymi sądami (kraje UE zapewniają jednak jakąś przewidywalność prawną), wątpliwości budzi to, że rozstrzygnięcia arbitrażowe wydają prywatni prawnicy, postępowania są tajne i nie ma od nich możliwości odwołania.

Krytycy umowy przekonują, że ISDS służy przede wszystkim wielkim międzynarodowym koncernom, bo daje im możliwość pozywania państw z powodu utraconych zysków i wymuszania na rządach – szczególnie mniejszych krajów – wprowadzania korzystnych dla siebie regulacji w prawie pracy czy normach ekologicznych, obrońcy – że arbitraż stosowany jest w umowach międzynarodowych od dziesięcioleci (na świecie obowiązuje obecnie ok. 3400 umów o jego stosowaniu), częściej z niego korzystają firmy europejskie niż amerykańskie, nie zawsze kończy się o zwycięstwem skarżącego, a odszkodowania są znacznie mniejsze niż roszczenia.

Obie strony przywołują przykłady dowodzące słuszności ich poglądów. – ISDS oznacza pozwolenie korporacjom na pozывanie rządów z powodu praw, które mogły wpłynąć na ich przychody. Już teraz firma tytoniowa Philip Morris, wykorzystując podobne zapisy w umowach handlowych, pozwala rządy Urugwaju i Australii za to, że próbują zniechęcić obywateli do palenia papierosów – pisał w styczniu dziennikarz śledczy brytyjskiego „Guardiana” George Monbiot. Inne takie przypadki to pozew wytoczony przez szwedzki koncern Vattenfall rządowi Niemiec za wycofywanie się z energetyki jądrowej, czy australijsko-kanadyjską firmę wydobywczą OceanaGold rządowi Salwadoru z powodu odmowy zgody na wydobycie złota z powodu obaw, że doprowadzi to do skażenia wody pitnej. Zwolennicy TTIP argumentują, że arbitraż już i tak jest stosowany w relacjach handlowych, dziewięć krajów unijnych, w tym Polska, ma zapis o jego stosowaniu w dwustronnych umowach ze Stanami Zjednoczonymi, zatem wpisanie go w umowę – z jasno określonymi granicami – będzie raczej zwiększać zabezpieczenia dla rządów niż je zmniejszać, inwestorzy unijni też będą mogli pozywać administrację amerykańską. Poza tym przywołują oni statystyki wskazujące, że postępowanie arbitrażowe wcale nie oznacza automatycznego zwycięstwa korporacji. Według danych UN-

CTAD (Konferencji NZ ds. Handlu i Rozwoju), w ramach arbitrażu 33 proc. spraw zakończyło się ugodą, 45 proc. zwycięstwem rządu, a 22 proc. zwycięstwem inwestora. W przypadku spraw wniesionych przeciwko państwom UE, połowa kończyła się sukcesem rządu, 26 proc. ugodą, a 24 proc. wygraną inwestora, a w przypadku spraw wniesionych przez firmy amerykańskie (wobec wszystkich rządów, nie tylko unijnych) wygrały one 30 proc. spraw, zaś rządy – 42 proc.

Ale te statystyki nie mówią wszystkiego, bo ugodą zazwyczaj też oznacza, że zaskarżone państwo musi jakąś kwotę wypłacić inwestorowi, choć przeważnie niższą niż ta, której się początkowo domagał. Niezbyt trafiony jest też argument o możliwości zaskarżania amerykańskiego rządu – TTIP zwiększa taką możliwość, ale fakty są takie, że Waszyngton nigdy jeszcze nie przegrał w arbitrażu sprawy, w której został pozwany.

Z wątpliwości, jakie budzi ISDS najwyraźniej zaczynają sobie sprawę Komisja Europejska i niektóre państwa członkowskie. Mają je m.in. Francja, Niemcy i Austria, a ta ostatnia rozważa nawet w razie potrzeby zaskarżenie przepisów do Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości. Z kolei unijna komisarz ds. handlu Cecilia Malstroem zaproponowała na początku maja stworzenie organu apelacyjnego do rozstrzygania sporów między inwestorami, a państwami i mówiła, że dobrym rozwiązaniem byłoby utworzenie stałego międzynarodowego trybunału arbitrażowego do rozstrzygania tego typu spraw.

Tajne, znaczy podejrzan

Kontrowersją numer trzy jest mało transparentny sposób negocjowania TTIP. Wszystkie negacje są poufne, zaś o poczynionych już ustaleniach nie tylko nie jest informowana opinia publiczna, lecz nawet deputowani do Parlamentu Europejskiego, którzy później będą musieli ten dokument ratyfikować. Tłumaczone to jest koniecznością zachowania tajemnicy handlowej. Ale Europejczyków takie wyjaśnienia nie satysfakcjonują. Szczególnie, mając w pamięci inne porozumienie ze Stanami Zjednoczonymi – ACTA, czyli umowę dotyczącą zwalczania obrotu towarami podrabianymi, do której ratyfikowania, wskutek masowych protestów społecznych, ostatecznie nie doszło.

Komisja Europejska wprawdzie zapewnia, że unijni negocjatorzy mają bardzo ściśle określony mandat negocyjacyjny, ale atmosfera tajemnicy, która towarzyszy TTIP, powoduje, że rodzą się różne domysły i podejrzenia. A przecieki, które się pojawiają, tylko te podejrzenia podsycają. Nawet jeśli umowa faktycznie nie zamierza wprowadzać kuchennymi drzwiami zapisów z ACTA, jeśli nie będzie zmiany stanowiska Unii w kwestii żywności modyfikowanej genetycznie, ani jeśli nic się nie zmieni w kwestii ochrony prywatności (w UE są pod tym względem znacznie bardziej rygorystyczne przepisy niż w Stanach Zjednoczonych), to i tak pozostaje jeszcze wiele wątpliwości. Przeciwnicy TTIP zwracają uwagę np. na to, że nie ma wyraźnych zapisów na temat wyłączenia jakiejś sprawy z negocjacji, co może później stać się przyczyną dochodzenia praw w ramach ISDS.

Niepewny i nierówny bilans

Zresztą coraz częściej kwestionowane jest także to, czy aby na pewno TTIP przyniesie takie korzyści gospodarce jak zakładano.

– Analiza (CEPR szacująca wzrost PKB w efekcie TTIP – red.) przedstawiała także liczby, które określono jako „mniej ambitne”, i jak można przypuszczać, bardziej realistyczne. W tym scenariuszu przewidywany wzrost PKB w 2027 r. wyniesie 0,21 proc. To mniej więcej tyle, o ile zwiększa się w sposób naturalny co miesiąc. Ponieważ osiągnięcie tego wyniku zajmie 14 lat, wychodzi, że wpływ na wzrost gospodar-

czy wyniesie zaledwie 0,014 pkt proc. rocznie – zwraca uwagę Dean Baker, dyrektor amerykańskiego Center for Economic and Policy Research (podobieństwo nazw obu instytucji przypadkowe). Dodaje on, że to przekłada się na dodatkowy dochód w wysokości 50 dol. na osobę.

Niektórzy naukowcy w ogóle kwestionują pozytywne skutki umowy, a wręcz twierdzą, że jej efektem będzie spadek eksportu, tempa wzrostu gospodarczego i zatrudnienia w Unii Europejskiej. Jeronim Capaldo z Tufts University w stanie Massachusetts przewiduje w swojej analizie, że w ciągu 10 lat TTIP doprowadziłby do spadku eksportu netto (w największym stopniu z krajów Europy Północnej, Niemiec, Francji i Wielkiej Brytanii), realnego spadku PKB (w przypadku krajów Europy Północnej o 0,5 proc., Francji o 0,48 proc. i Niemiec o 0,29 proc.), realnym spadkiem dochodów z pracy i zmniejszeniem w całej Unii liczby miejsc pracy o 600 tys. netto (najwięcej znów w Europie Północnej – 223 tys., a następnie w Niemczech – 134 tys.).

Nawet jeśli te ostanie prognozy się nie sprawdzą, to na pewno nie będzie też tak, że wszyscy skorzystają w jednakowym stopniu. Jeśli chodzi o kraje europejskie, to najbardziej mogą zyskać te, które najwięcej eksportują do Stanów Zjednoczonych, czyli Niemcy, Francja, Wielka Brytania, Holandia. A właściwie wielkie koncerny z tych krajów. W Niemczech spekuluje się, że gdyby nawet tamtejsi rolnicy mieli ponieść straty z powodu liberalizacji zasad handlu, to zyski z tego samego tytułu koncernów motoryzacyjnych będą o tyle większe, że z punktu widzenia gospodarki jako całości to się opłaca. Fakt, że niemieccy rolnicy zapewne mają w tej sprawie inne zdanie potwierdza tylko przypuszczenia przeciwników TTIP, że umowa przede wszystkim będzie służyć wielkim ponadnarodowym korporacjom.

Energia i wizy

Pozostaje pytanie, gdzie w tym bilansie zysków i strat jest Polska. Raczej nie należymy do krajów, które najbardziej mogą wygrać na porozumieniu w sposób bezpośredni, choć jeśli zwiększy się niemiecki eksport do USA, to powinno się to pozytywnie przełożyć na sytuację naszych zakładów – szczególnie np. podwykonawców dla przemysłu motoryzacyjnego.

Z drugiej strony porozumienie jest potencjalnie niebezpieczne dla naszych rolników, a w naszym przypadku ogólny bilans tych dwóch dziedzin nie wypadnie tak dobrze jak w Niemczech.

Ale bardzo ważną korzyścią z TTIP może być zwiększenie niezależności energetycznej Unii Europejskiej. Układ może być bardzo dobrą okazją do skłonięcia Amerykanów do zniesienia obowiązującego od lat 70. zeszłego wieku zakazu eksportu ropy naftowej – na co unijni negocjatorzy bardzo nalegają – a także na ułatwienia w zakupie amerykańskiego gazu ziemnego. Zresztą w ogóle i Rosji, i Chinom TTIP nie jest szczególnie na rękę, bo zwiększenie udziału USA i UE w handlu światowym oznacza, że ich udział spadnie.

Poza tym, my też możemy próbować coś ugrać dla siebie przy okazji negocjacji w sprawie TTIP. Bułgaria np. zapowiedziała, że nie zgodzi się na wejście w życie umowy, jeśli jej elementem nie będzie zniesienie obowiązku wizowego do USA dla jej obywateli, a jest ona – obok m.in. Polski – jednym z nielicznych krajów UE w takiej sytuacji. Inna sprawa, że nie ma ona wielkich możliwości nacisku, bo to państwa członkowskie będą ratyfikowały TTIP, lecz Parlament Europejski.

Negocjacje między USA a UE w sprawie TTIP zakończą się najwcześniej w przyszłym roku, choć samowyprowadzenie ostatecznego tekstu porozumienia też jeszcze nie przesądza, że na pewno wejdzie ono w życie. Wystarczy ponownie przypomnieć ACTA.



FOT.: THINKSTOCK

BEZ ŻADNYCH GRANIC

DOBRE WARUNKI DLA INWESTYCJI POD WYNAJEM

Największy potencjał ma zakup nieruchomości w Gdańsku, Warszawie i Wrocławiu. W nadmorskiej metropolii inwestycja może dać nawet ponad 5 proc. zysku w skali roku, ale już w Poznaniu czy w Krakowie będzie to mniej niż 4 proc.

Gdańsk to jedyne z badanych miast, gdzie oczekiwana rentowność najmu netto przekracza 5 proc. rocznie. Za metr kwadratowy mieszkania w Gdańsku trzeba zapłacić 4993 zł, a za wynajęcie można dostać 32,3 zł. Trzeba jednak pamiętać, że Gdańsk jest bardzo zróżnicowanym miastem pod względem cen nieruchomości. Mieszkania w najlepszych lokalizacjach (blisko morza bądź w okolicy Starówki) i wysokim standardzie kosztują często ponad 10 tys. zł za mkw., podczas gdy starsze nieruchomości w mniej prestiżowych dzielnicach można znaleźć w cenie poniżej 3 tys. za mkw. Podobne różnice występują jeśli chodzi o stawki najmu. Uśredniając (za pomocą median) wniośki są jednak optymistyczne – inwestycja w mieszkanie na wynajem w Gdańsku rakuje całkiem dobrze.

Różne zyski

Co ciekawe, nie sposób tego powiedzieć o Gdyni, gdzie oczekiwana rentowność najmu wynosi 4,1 proc. netto w skali roku. Ceny zakupu mieszkań w Gdyni są o 6 proc. niższe od tych w Gdańsku, podczas gdy stawki najmu aż o 19 proc. Stąd taka dysproporcja pomiędzy sąsiadującymi miastami. Niezmiennie wysoko na liście miast z największą oczekiwaną rentownością najmu jest Warszawa. To największy i najbardziej stabilny rynek nieruchomości w kraju. Jak spojrzeć na historyczne dane, to przez ostatnie dwa lata różnica pomiędzy najwyższą, a najniższą rentownością najmu dla Warszawy nie przekracza 0,5 pkt proc., a w niektórych innych ośrodkach (np. Gdańsku i Wrocławiu) jest to ponad 1 pkt proc. Obecnie stawki cenowe za metr kwadratowy kupowanego (7233 zł) i wynajmowanego (44,3 zł) mieszkania sprawiają, że w stolicy moż-



FOT.: THINKSTOCK

na liczyć na zwrot z inwestycji na poziomie przekraczający 4,7 proc. netto w skali roku. Z badanych siedmiu miast najniższe zyski zapowiadają się w Poznaniu (3,51 proc.) i Krakowie (3,93 proc.) – to dwa miasta, w których oczekiwana rentowność najmu netto jest niższa niż 4 proc. w skali roku. Warto jednak zwrócić uwagę na fakt, że na tle innych sposobów lokowania pieniędzy uważanych za bezpieczne, zakup mieszkania rakuje bardzo dobrze. W aktualnych warunkach rynkowych zakładając lokatę na większą kwotę (np. 100 tys. zł) na rok nie sposób liczyć na więcej niż 2,2-2,3 proc. netto. Z tej perspektywy nawet najmniej rentowny Poznań wygląda atrakcyjnie.

Nie każdy zarobi tyle samo

Trzeba jednak dodać, że wyższe niż na lokatach i obligacjach zyski wiąży się z ryzykiem, bo nie każdy zarobi tyle ile wynosi średnia rynkowa lub więcej. Na dodatek należy pamiętać o większym zaangażowaniu. Założenie lokaty zajmuje kilka minut przed komputerem, w przypadku zakupu mieszkania potrzeba znacznie więcej zachodu, a potem nieruchomości trzeba jeszcze przygotować do najmu, a przede wszystkim znaleźć na nie chętnych. Gdy poszukiwania nie przyniosą szybkiego efektu, rentowność z inwestycji zacznie spadać. Ale za to można znacznie więcej zarobić, a w długiej perspektywie jeszcze liczyć na wzrost wartości mieszkania. Obliczenia dotyczące rentowności inwestycji w mieszkanie na wynajem opierają się na medianach cen transakcyjnych i ofert najmu. To oznacza, że wśród inwe-

storów będą osoby, które zarobią więcej i takie, których zysk będzie niższy. Rentowność inwestycji w mieszkanie na wynajem zależy zarówno od samego mieszkańca, jak i inwestora. Wszak znalezienie najemcy i wybór odpowiedniej osoby to niełatwa sztuka, a efekty tych działań bezpośrednio przekładają się na opłacalność całej operacji. Także stawki zakupu i najmu będą się mocno różnić w danym mieście w zależności od standardu nieruchomości oraz jej lokalizacji. W przypadku lokaty bankowej z góry wiemy kiedy się zakończy i jaki przyniesie zysk.

Podaż spada, a popyt rośnie

Z analizy ofert na portalu Domiporta.pl wynika, że w ciągu ostatnich 12 miesięcy liczba ofert najmu w siedmiu badanych miastach spadła o 36 proc. Dotyczy to wolumenu mieszkań w najbardziej popularnych segmentach, czyli jedno-, dwu- i trzy-pokojowych. Największe ubytki w liczbie ofert zanotowałyśmy kategorii kawalerki, których podaż w Warszawie, Gdyni i Poznaniu spadła o ok. 39 proc. Najmniej kawalerek ubył w Krakowie. Nie zanotowano spadku zainteresowania tego rodzaju mieszkaniami. Zapytania o kawalerki niezmiennie stanowią ok. 12 proc.

*Marcin Krasoń
Maciej Górka*

Marcin Krasoń
Maciej Górka

Home Broker
Domiporta.pl

CO DWA MIESZKANIA TO NIE JEDNO. WARTO DOBRZE POLICZYĆ

Inwestorzy, którzy mają gotówkę na zakup mieszkania pod wynajem, a jednocześnie wysoką zdolność kredytową, mogą rozważyć zaciągnięcie kredytu i zakup dwóch nieruchomości. Opłacalność operacji zależy od wielu czynników, ale statystyka wskazuje, że warto. Oczywiście trzeba być świadomym ryzyka.

Rekordowo niskie oprocentowanie kredytów hipotecznych spowodowane najniższymi stopami procentowymi w historii kusi do skorzystania z bankowego finansowania nawet osoby, które dysponują gotówką na zakup mieszkania. Posiłkując się kredytem można kupić dwa mieszkania, a nie jedno, aczkolwiek trzeba je jednak pamiętać, że zakup na kredyt wiąże się z dodatkowymi kosztami w postaci wielu opłat na początku, no i odsetkami przez cały okres spłaty. Home Broker sprawdził, jak wygląda opłacalność inwestycji w dwa mieszkania na wynajem w przypadku zaciągnięcia kredytu na 10, 20 i 30 lat.

Warszawa jest największym w Polsce rynkiem nieruchomości, tutaj też ope-

Skutki mnożenia

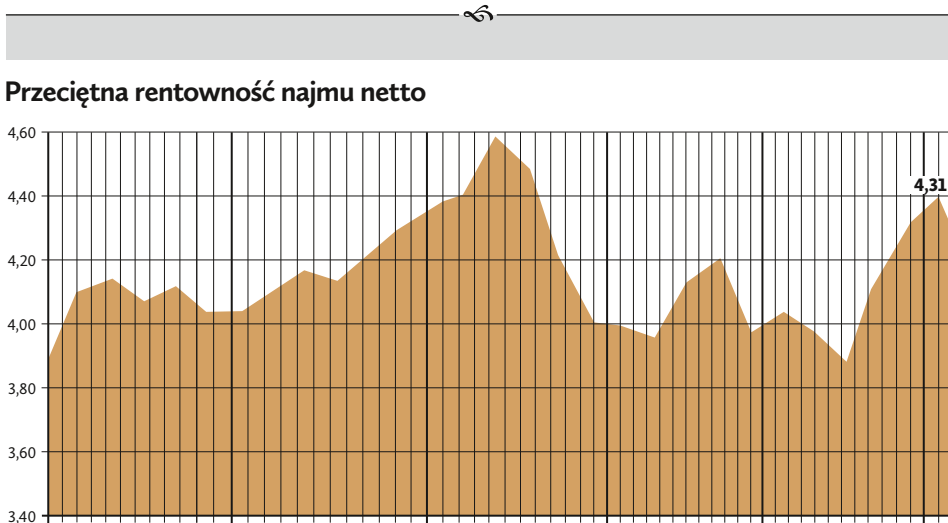
A co gdyby kupić dwa takie mieszkania zamiast jednego, posiłkując się dodatkowo kredytem? Mamy 362 tys. zł. Prowizję i ubezpieczenia pochłonią ok. 8 tys. zł na jedno mieszkanie, więc łącznie będzie to 16 tys. zł. Na wkład własny można więc przeznaczyć tylko 346 tys. zł. Na zakup dwóch mieszkań potrzeba 724 tys. zł (dwie nieruchomości po 362 tys. zł każda), to znaczy, że trzeba od banku pozyszczyć 378 tys. zł.

Teraz wystarczy policzyć odsetki od kredytu i sprawdzić, czy wynajmując mieszkanie jesteśmy w stanie na nie zarobić. Podstawowym błędem byłoby

wziąć do obliczeń obecny poziom oprocentowania kredytów. Stawka WIBOR wynosi teraz mniej niż 1,7 proc., ale średnia za ostatnie 10 lat to ok. 4,2 proc. i taką przyjęliśmy do kalkulacji. Wydaje się to bardziej realne niż utrzymywanie się rekordowo niskich stóp w długim terminie. Zakładając, że pieniądze z najmu będziemy w całości odkładać „w skarpecie”, po 10 latach uzbiera się 171 tys. zł. Przy zaciągnięciu kredytu na zakup dwóch mieszkań, po odliczeniu kosztów związanych z obsługą zadłużenia zostanie 202,5 tys. zł, o 18,5 proc. więcej. Nadwyżka ta w ujęciu procentowym spada wraz z wydłużaniem okresu kredytowania, bo wiąże się on z nieproporcjonalnym wzrostem kosztu z tytułu odsetek. Przy kredycie na 20 lat będzie to 17 proc., a przy 30-letniej pożyczce 13 proc. Gdyby w okresie spłaty kredytu oprocentowanie było niższe niż przyjęte 4,2 proc., korzyści z zakupu dwóch nieruchomości będą większe.

Większe zyski i ryzyko

Bezwzględnie należy jednak pamiętać, że taki krok wiąże się z ryzykiem. Po pierwsze, należy brać pod uwagę ryzyko problemów ze znalezieniem najemców. W obliczeniach przyjęliśmy, że mieszkanie będzie stało puste średnio przez 1,5 mies. w roku, ale w przypadku dłuższych okresów przestoju, przydatność takiej inwestycji będzie niższa i może dojść do sytuacji, że stanie się nieopłacalne. Kolejne ryzyko to stopy procentowe. Pod uwagę wzięliśmy średni WIBOR



ŹRÓDŁO: CENY TRANSAKCYJNE HOME BROKERA I OPEN FINANCE Z MARCA 2015 R.; OFERTY NAJMU Z SERWISU DOMIORTA.PL Z MARCA 2015 R. OBLICZONE O 5 PROC.

Rentowność najmu mieszkań w poszczególnych miastach w marcu 2015 r.

MIASTO	ŚREDNIA CENA ZAKUPU MKW. [W ZŁ]	ŚREDNIA STAWKA NAJMU [W ZŁ/MKW.]	RENTOWNOŚĆ BRUTTO [W PROC.]	RENTOWNOŚĆ NETTO [W PROC.]
Gdańsk	4 993	32,26	5,58	5,01
Gdynia	4 679	26,21	4,60	4,10
Kraków	6 357	33,53	4,41	3,93
Łódź	4 232	25,09	4,81	4,28
Poznań	5 458	26,17	3,94	3,51
Warszawa	7 233	44,28	5,27	4,72
Wrocław	5 571	34,31	5,17	4,62

ŹRÓDŁO: CENY TRANSAKCYJNE HOME BROKERA I OPEN FINANCE Z MARCA 2015 R.; OFERTY NAJMU Z SERWISU DOMIORTA.PL Z MARCA 2015 R. OBLICZONE O 5 PROC.

Jak liczona jest rentowność najmu?

Oczekiwana rentowność z inwestycji w mieszkanie na wynajem liczona jest na podstawie cen transakcyjnych mieszkań (z transakcji dokonanych przez klientów Home Brokera i Open Finance) oraz ofert na wynajem zamieszczonych na stronach portalu Domiporta.pl. Stawki ofertowe najmu zostały do obliczeń obniżone o 5 proc. W wyliczeniach uwzględniano dane z siedmiu rynków nieruchomości: Gdańska, Gdyni, Krakowa, Łodzi, Poznania, Warszawy i Wrocławia. Pod uwagę bierzemy medianę, która urealnia dane zmniejszając wagę ofert znacząco odstających od przeciętnych.

Rentowność netto uwzględnia 10,5-miesięczny okres wynajmu mieszkania, 5 zł za metr miesięcznego czynszu dla administracji płaconego przez właściciela (6 zł w Krakowie i Wrocławiu oraz 7 zł w Warszawie) oraz podatek ryczałtowy od przychodów z wynajmu w wysokości 8,5 proc.

Porównanie inwestycji w nieruchomości na wynajem						
OKRES KREDYTOWANIA (LATA)	JEDNO MIESZKANIE			DWA MIESZKANIA		
	10	20	30	10	20	30
Wpływ z tytułu najmu netto (po opodatkowaniu) (tys. zł)	170,7	341,4	512,1	341,4	682,8	1 024,3
Koszty zaciągnięcia kredytu (tys. zł)	0,0	0,0	0,0	16,0	16,0	16,0
Suma odsetek (tys. zł)	0,0	0,0	0,0	123,0	267,0	429,0
Dochód z tytułu najmu (tys. zł)	170,7	341,4	512,1	202,4	399,8	579,3

ZALOŻENIA: KREDYT – RYTY RÓWNE, MARZA 1,7 PP. WIBOR 4,2 PROC.; MIESZKANIE MA NAJEMCÓW PRZEZ 10,5 MIES. W ROKU, PODATEK OD NAJMU RYCZAŁT 8,5 PROC.

ŹRÓDŁO: OBLICZENIA HOME BROKER

z ostatnich 10 lat (4,2 proc.), co pozwala spojrzeć na sytuację z perspektywy szerszej niż ostatnich kilka kwartałów. Jednak scenariusza, w którym stopy rosną jeszcze wyżej, nie można wykluczyć. Gdyby np. przyjąć WIBOR na poziomie 6,2 proc., to nawet przy 10-letnim kredycie przychody z najmu nie pokryłyby kosztów kredytu. Inwestycja zacznie się wówczas zwracać dopiero po spłacie kredytu. Wspólnym mianownikiem jest czas spłaty – im krótszy tym lepiej, bo koszt odsetkowy będzie niższy.

Oczywiście opcja zakupu dwóch mieszkań zamiast jednego jest dostępna tylko dla

osób, które jednocześnie dysponują zapasem gotówki i mają wysoką zdolność kredytową. O tym, że takich inwestorów nie brakuje świadczą informacje płynące od deweloperów: w wielu inwestycjach dwie trzecie mieszkań kupowanych jest za gotówkę. Po zakończeniu spłacania kredytu przewaga dwóch mieszkań nad jednym jest już oczywista i nie potrzeba do tego obliczeń – będą one generowały dwukrotnie więcej przychodu.

Marcin Krasoń

Marcin Krasoń

Home Broker

CZTERY SPOSOBY NA UDANĄ SUKCESJĘ RODZINNEGO BIZNESU

Najczęściej polscy przedsiębiorcy nie pamiętają o sukcesji, a jeśli nawet, to raczej odkładają w czasie (w nieokreśloną przyszłość) decyzję o tym komu przekażą stery w firmie. Tymczasem ta najlepiej przygotowana, jest procesem długotrwałym.

Świadomość potrzeby rozplanowania sukcesji majątku wciąż w Polsce jest dużo niższa niż powinna być – wynika to głównie z uwarunkowań kulturowych. Po pierwsze: Polacy niechętnie rozmawiają na temat śmierci, kierując się utartą maksymą, że jakoś to będzie. Po drugie, w okresie komunizmu problem płynnego przekazania poważnej fortuny czy firmy w Polsce praktycznie nie istniał w związku z powszechną nacjonalizacją przedsiębiorstw po drugiej wojnie światowej. Dziś pierwsze pokolenie milionerów – przedsiębiorców, którzy budowali swoje majątki po 1989 r., wkrocza w wiek 50-60 lat – dlatego dopiero teraz temat transferu majątku i przekazania fortun kolejnym pokoleniom staje się bardzo aktualny. Uporządkowanie kwestii związanych z sukcesją jest istotne na dwóch płaszczyznach: zarówno kapitału prywatnego, jak i przyszłości firmy.

Prosty przykład: z naszego doświadczenia wynika, że wielu klientów nie ma świadomości jak poważne ryzyka wiąży się np. z brakiem testamentu lub jego niewłaściwym spisaniem. Brak zabezpieczenia prawnego może narazić najbliższych posiadacza majątku w razie jego nagłej śmierci nawet na pozostanie bez środków do życia – np. w przypadku długiego postępowania spadkowego, pojawienia się dodatkowych osób roszczących prawa do majątku, konfliktów między spadkobiercami o podział poszczególnych elementów spadku, jak np. dom itd. Jeśli kwestie te nie zostaną uregulowane odpowiednio wcześniej, sprawy spadkowe mogą toczyć się latami, a środki mogą bardzo długo pozostać poza zasięgiem małżonka czy dzieci zmarłego. Znamy przypadki, gdy najbliżsi zamożnego człowieka po jego nagłej śmierci, nie orientując się w jego kwestiach finansowych i nie mogąc uzyskać dostępu do kont i aktywów, pozostawali niemal bez bieżących środków do życia. Dodatkowe ryzyko wiąże się z nieuporządkowaniem spraw związanych z majątkiem w postaci firmy.

Nieświadomi zagrożeń

Dlaczego sukcesja jest ważna z punktu widzenia przedsiębiorstwa i kiedy należy zacząć o niej myśleć?

Prawidłowo przeprowadzona sukcesja majątku jest procesem, o którym tak naprawdę powinno się zacząć myśleć już w momencie rozpoczynania działalności gospodarczej. Niestety niewiele osób przywiązuje wagę do kwestii zabezpieczenia kwestii prawnych.

Najczęściej punktem zwrotnym jest sytuacja, kiedy śmierć wolebitnego partnera biznesowego de facto powoduje kres jego biznesu. Znajomi uświadamiają sobie nagle istniejące zagrożenie.

Największe ryzyko dotyczy osób prowadzących rozbudowane przedsiębiorstwa na podstawie wpisu do ewidencji działalności gospodarczej, kiedy rozdział środków pomiędzy majątkiem prywatnym, a biznesowym ulega zatarciu i jest najbardziej problematyczny. Znamy przypadki klientów, którzy nawet firmy z kilkudziesięciomilionowym obrotem prowadzą w takiej formie prawnej – z przywiązaniem, bo nie przyszło im do głowy, by to zmienić. Kiedy wszystko idzie dobrze, biznes funkcjonuje, ale w razie kłopotów – taka formuła prawna rodzi wiele niebezpieczeństw. Co np. dzieje się z biznesem, jego zobowiązaniami itd. W przypadku wypadku lub śmierci takiego jednoosobowego właściciela? Wszystko traci płynność.



FOT.: THINKSTOCK

Čzęsto spotykanym wśród klientów przykładem problemu, który może pojawić się np. w razie śmierci współwłaściciela firmy, który nie uregulował wcześniej kwestii prawnych, jest także zaniżenie wartości firmy przez jego współników i wyprowadzenie części środków ze spółki, co znacznie może umniejszyć środki dziedziczone przez rodzinę – dlatego tak ważne jest np. zarządzanie zawsze wyceną wartości spółek.

Kolejny przykład ryzyka dotyczy firm rodzinnych, prowadzonych np. przez ojca rodziny – w momencie jego wypadku lub śmierci, najbliżsi bardzo często nie mają wiedzy na temat umów, zobowiązań i działań firmy, a wtedy łatwo o jej upadek. Można się przed tym zabezpieczyć, porządkując prawne aspekty działalności i powołując zaufanemu doradcę, np. bankierowi, kluczową wiedzę o spółce – tak, by najbliżsi mogli ją w razie potrzeby uzyskać.

Kto może pomóc?

Świadomość biznesowa w Polsce jest coraz większa i tak jak przedsiębiorcy coraz częściej zwracają uwagę na szeroko rozumianą optymalizację, tak też coraz częściej kwestia zabezpieczenia ciągłości i prowadzonego biznesu nabiera znaczenia. Na rynku pojawia się coraz więcej wyspecjalizowanych kancelarii prawnych świadczących usługi w zakresie planowania dziedziczenia.

Problemem może być fakt, że właściciele firm polegają w tej kwestii na opiniach własnego działu prawnego lub na opiniach dyrektorów finansowych, czyli często osób nieobjektywnych, działających w ramach swoich partykularnych interesów w firmie. Sprawę tak poważną jak transfer całego majątku należy planować strategicznie

– z doświadczonym, obiektywnym i profesjonalnym doradcą, który jest w stanie spojrzeć na nią zarówno z punktu widzenia finansów, jak i przepisów. Dlatego klientom Noble Banku proponujemy w ramach usługi Wealth Guard doradztwo w partnerstwie z renomowaną kancelarią prawną Domański Zakrzewski Palinka.

Wśród najzamożniejszych osób, korzystających z usług bankowości prywatnej na Zachodzie, proces ten już od pokoleń wygląda właśnie w taki sposób. Planowanie transferu majątku jest jednym z podstawowych elementów całego zarządzania majątkiem. Bankier jest w tym modelu dla klienta partnerem do rozmowy nie tylko na temat inwestycji, finansowania, planowania podatkowego, ale też właśnie rozplanowania szeroko rozumianej sukcesji majątku – w zakresie prowadzonego biznesu ale również majątku prywatnego.

W Polsce idea bankowości typu Family Office jest ciągle nowością, a całość myślenia na temat transferu międzypokoleniowego sprowadza się w najlepszych razie do spisania testamentu. Testament jest najbardziej domyślnym sposobem rozporządzenia majątkiem na wypadek śmierci, wiąże się on jednak niejednokrotnie z konfliktem pomiędzy spadkobiercami np. w sytuacji kiedy prawo do majątku zgłaszały dzieci z innych związków. Kwestie można skutecznie uregulować wcześniej, korzystając z pomocy prawników i oszczędzając bliskim wielu problemów.

Lukasz Nowakowski

Lukasz Nowakowski
Dyrektor Sprzedaży Departamentu
Private Banking

Noble Bank

Wciąż zdarzają się w u nas naprawdę spore biznesy, których szefowie działają po prostu na podstawie wpisu do rejestru działalności gospodarczej. Może ciężko w to uwierzyć, ale przez lata nie zadbał o porządne prawne zabezpieczenie. To się jednak właśnie zaczyna zmieniać.

Są cztery główne typy decyzji podejmowanych przez zamożnych przedsiębiorców gdy zbliżają się do wieku emerytalnego.

Pierwszy to takie przywiązanie do własnej firmy, takie poczucie odpowiedzialności za pracowników, po prostu życie tym biznesem, że mimo czasem bardzo zaawansowanego wieku przedsiębiorca nie chce rezygnować z czuwania nad przedsiębiorstwem. Jeden z naszych 70-letnich klientów wręcz zarzekał się, że będzie pracował do końca życia. Wielu dojrzałych przedsiębiorców ma problem z oddaniem władzy w stworzonej przez siebie firmie. Niektórzy po prostu nie do końca ufają swoim dzieciom, są przekonani, że sami muszą wszystko kontrolować.

Drugi typ to przedsiębiorcy świadomie przygotowujący sukcesję na rzecz dzieci i wnuków. Čzęsto zresztą przygotowujący ją latami, zaczynając kiedy jeszcze ich potomkowie są nastolatkami. Wielu przedsiębiorców jednak nawet przekazując firmę dzieciom zostawia sobie prawo odkupu firmy na wypadek gdyby nie działała tak, jak sobie wyobrażają – tzw. złotą akcję, czy decydujący głos w zarządzie. Może i przechodzą na emeryturę, ale nad dziełem swojego życia chcą zachować kontrolę.

Ala nie wszystkie polskie fortuny czekają takiego los. Wylania się już trzecia ścieżka

rozwoju majątków: szukanie menadżerów, zarządców majątku spoza rodziny, fachowców z zewnątrz.

Stąd właśnie coraz szersza oferta pomocy przy planowaniu dziedziczenia majątków. Specjaliści od zarządzania podkreślają, że proces przygotowywania sukcesji trwa średnio 7-10 lat. Eksperci sugerują, że młodzi ludzie, zanim trafią do firmy rodziców, powinni popracować w innych organizacjach i spółkach, by zdobyć doświadczenie. Pozwala to nie tylko

zyskać nowe umiejętności praktyczne i wiedzę, ale także zbudować swoją niezależność i aurytet. Ważną rzeczą jest też umożliwianie dzieciom kontaktów z firmą rodzinną. Kolejna grupa przedsiębiorców stojących przed decyzją o przyszłości swojego majątku to ludzie, którzy decydują się na sprzedaż firmy po to by założyć coś nowego. To ten typ biznesmenów, którzy mniej przywiązują się do firmy niż do adrenaliny, która towarzyszy tworzeniu biznesów.

Ostatnia kategoria natomiast to ludzie, którzy są po prostu zmęczeni biznesem. Być przedsiębiorcą to ciężki kawałek chleba, to praca często znacznie bardziej wyczerpująca niż sobie wyobrażamy – część zamożnych przedsiębiorców chce po prostu spieniężyć, sprzedać majątek firmowy i dostаточно żyć, być rentierem sukcesu, który osiągnęli.

W którejkolwiek grupie nie znajduję się mój klient, zawsze doradzam mu skorzystanie z profesjonalnej pomocy doradców, bo sukcesja to zbyt poważna sprawa, by pozostawiać rozwój wypadków przypadkowi.

WYŚCIG Z RYNKIEM I RYWALIZACJA GIEŁDOWYCH INDEKSÓW



FOT.: THINKSTOCK

Fundusze stosujące jako najważniejszy składnik benchmarku indeks WIG20, niemal zawsze wypadają lepiej od niego. Zupełnie inaczej przedstawia się sytuacja w przypadku funduszy, dla których do WIG stanowi jedyny składnik benchmarku. Tutaj na ogół większości funduszom nie udaje się pobić głównego warszawskiego indeksu.

W ciągu ostatnich pięciu lat (licząc do końca kwietnia b.r.) WIG20 zyskał 2,9 proc., a trzy czwarte funduszy opierających na nim swój benchmark zanotowało lepszy wynik. WIG przez pięć ostatnich lat zyskał 34,9 proc. i tylko jednemu funduszowi udało się pobić indeks. W różnych innych okresach te proporcje zmieniają się raz w jedną, raz w drugą stronę, ale z grubszą wygląda to zazwyczaj podobnie.

NIŻSZE KOSZTY OFE DAJĄ IM PRZEWAGĘ NAD TFI

Wyraźnie wyższe zyski funduszy emerytalnych w porównaniu z akcyjnymi funduszami inwestycyjnymi to efekt mniejszych prowizji od składki i wynagrodzenia za zarządzanie.

Na początku lutego ubiegłego roku z portfeli otwartych funduszy emerytalnych zniknęły obligacje skarbowe. W bezprecedensowej operacji do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych przekazano papiery warte

łącznie ponad 150 mld zł, po czym je umorzono. Pieniądze zostały zapisane na specjalnych, imiennych rachunkach każdego ubezpieczonego. Tym samym, jednego dnia OFE z funduszy stabilnego wzrostu stały się praktycznie funduszami akcji. Średni udział walorów spółek giełdowych w ich portfelach wzrósł z ok. 30 proc. do ok. 80 proc. na koniec marca 2015 r. A mowa tu tylko o akcjach spółek notowanych na warszawskiej giełdzie. Jeśli doliczyć wartość akcji zakupionych przez OFE na zagranicznych parkietach, to udział ten sięga 86 proc.

Wysoki poziom zaangażowania OFE w na rynkach akcji nie wynika z naglej zmiany przez nie strategii inwestycyjnych. Zgodnie z narzuconymi przez rząd ograniczeniami, do końca 2014 r. nie mogły zejść

niżej 75-proc. zaangażowania w akcje. Do końca 2015 r. próg ten wynosił 55 proc. W 2016 r. maleje do 35 proc., a w kolejnym OFE przed ewentualną gwałtowną wyprzedają akcji dostosowującą skład portfela do bardziej zrównoważonego modelu. Choć od początku tego roku ten limit spadł do 55 proc., to po pierwszych trzech miesiącach nie można raczej stwierdzić, żeby OFE rzuciły się do wyprzedawania akcji. Udział akcji w portfelach OFE na poziomie 86 proc. odpowiada zaangażowaniu w akcje przez fundusze inwestycyjne polskich akcji. Zatem jak najbardziej uzasadnione jest porównywanie ich osiągnięć. Jak policzył serwis Analizy Online, od początku lutego ubiegłego roku do połowy kwietnia tego roku prze-

Bernard Waszczyk

Bernard Waszczyk

Pięcioletnie stopy zwrotu funduszy akcji polskich uniwersalnych (w proc.)		
FUNDUSZ	BENCHMARK	5 LAT
QUERCUS Agresywny (Parasolowy SFIO)	100 proc. WIG	35,4
WIG		34,9
UniAkcje Wzrostu (UniFundusze FIO)	Brak	32,7
ING Akcji 2 SFIO	100 proc. WIG	32,5
Investor Akcji (Investor FIO)	90 proc. WIG + 10 proc. WIBID 6M	28,7
PKO Akcji Plus (Parasolowy FIO)	70 proc. WIG + 20 proc. MSCI ACWI (USD) + 10 proc. WIBID O/N	27,0
Legg Mason Akcji (Legg Mason Parasol FIO)	100 proc. WIG	23,9
PKO Akcji (Parasolowy FIO)	70 proc. WIG + 20 proc. MSCI ACWI (USD) + 10 proc. WIBID O/N	23,8
UniKorona Akcje (UniFundusze FIO)	100 proc. WIG	23,5
KBC Akcyjny (KBC FIO)	60 proc. WIG20 + 40 proc. mWIG40, pomniejszone o koszty zarządzania	23,2
Aviva Investors Polskich Akcji (Aviva Investors FIO)	90 proc. WIG + 10 proc. Citigroup PLN 1 Month Eurodeposit Local Currency	23,0
Aviva Investors Nowych Spółek (Aviva Investors FIO)	90 proc. WIG + 10 proc. Citigroup PLN 1 Month Eurodeposit Local Currency	22,7
Allianz Akcji Plus (Allianz FIO)	90 proc. WIG + 10 proc. WIBID O/N	20,2
ING Akcji (ING FIO)	100 proc. WIG	19,3
Noble Fund Akcji (Noble Funds FIO)	90 proc. WIG + 10 proc. WIBID O/N	19,3
Legg Mason Akcji Skoncentrowany FIZ	Brak	19,1
KBC Portfel Akcyjny (KBC Portfel VIP SFIO)	100 proc. WIG20, pomniejszone o koszty zarządzania	16,1
Credit Agricole Akcyjny (Credit Agricole FIO)	75 proc. WIG + 20 proc. (MSCI Emerging Europe ex Russia) + Austria Index (w PLN) + 5 proc. WIBID O/N	16,0
Skarbiec - Top Funduszy Akcji SFIO	70 proc. WIG20 + 30 proc. 52-tygodniowe bony skarbowe, pomniejszone o koszty zarządzania	12,6
Millennium Akcji (Millennium FIO)	90 proc. WIG + 10 proc. WIBID 6M, pomniejszone o opłaty za zarządzanie	12,3
ŚREDNIA		11,62
Investor Akcji Dużych Spółek (Investor FIO)	80 proc. WIG20 + 10 proc. BUX (Budapest Stock Exchange) + 5 proc. PX (Prague Stock Exchange) + 5 proc. WIBID 6M	9,80
SKOK Akcji (SKOK PARASOL FIO)	Brak	8,1
BPH Akcji (BPH FIO Parasolowy)	95 proc. WIG+5 proc. WIBID 3M	6,8
MetLife Akcji Polskich (Światowy SFIO)	50 proc. WIG20 + 40 proc. mWIG40 + 10 proc. WIBID 1M	6,0
Skarbiec Akcja (Skarbiec FIO)	90 proc. WIG + 10 proc. WIBID 3M, pomniejszone o opłaty za zarządzanie	4,4
MetLife Akcji (Krajowy FIO)	70 proc. WIG20 + 30 proc. mWIG40	3,7
WIG20		2,87
BNP Paribas Akcji (BNP Paribas FIO)	100 proc. WIG20	2,7
Novo Akcji (Novo FIO)	100 proc. WIG, pomniejszone o koszty zarządzania	-1,4
PZU Akcji KRAKOWIAK (PZU FIO Parasolowy)	90 proc. WIG20 + 10 proc. WIBID 3M * (1 - stopa rezerwy obowiązkowej)	-1,5
Allianz Akcji (Allianz FIO)	95 proc. WIG + 5 proc. WIBID O/N	-2,0
Arka BZ WBK Akcji Polskich (Arka BZ WBK FIO)	95 proc. WIG + 5 proc. WIBID O/N	-6,6
ING Selektywny (ING FIO)	100 proc. WIG	-6,9
Alior Agresywny (Alior SFIO)	90 proc. WIG + 10 proc. WIBID 3M	-14,8
Alior Stabilnych Spółek (Alior SFIO)	90 proc. WIG + 10 proc. WIBID 3M	-15,0
Pioneer Akcji Polskich (Pioneer FIO)	90 proc. WIG + 10 proc. WIBID 1M	-29,6

STAN NA 30 KWIETNIA 2015 R

ŹRÓDŁO: ANALIZY ONLINE

ZARZĄDZANIE MAJĄTKIEM WIDZIANE OKIEM PRAWNIKA CZ.2

Miesiąc temu wskazaliśmy na reperkusje podatkowe dla majątku podatnika związane z rozdzieleniem tego majątku dla celów podatkowych, a także na ograniczenia podatkowe związane z inwestycjami w różnego rodzaju instrumenty podatkowe. Zagadnienia podatkowe zarządzania majątkiem dotyczą także innych kwestii, w tym m.in. spraw związanych z porządkowaniem aktywów.

W początkowej fazie rozwoju działalności częstym zjawiskiem jest mieszanie aktywów związanych z prowadzonym biznesem z aktywami prywatnymi, jak też łącznie w jednym miejscu aktywów związanych z różnymi aktywnościami biznesowymi podatnika. Innym przypadkiem jest kumulowanie, zatrzymywanie, osiągniętych w spółce kapitałowej zysków, zamiast wypłaty dywidendy. Taka struktura aktywów wraz z rozwojem działalności powoduje obciążanie ryzykami związanymi z prowadzoną działalnością biznesową także aktywów prywatnych, lub obciążanie ryzykami związanymi z jedną działalnością, aktywów związanych z innym prowadzonym biznesem. Oczywiście, tak jak w przypadku inwestycji kapitałowych, to nie wówki podatkowe są głównym motorem działań (choć i to ma czasem miejsce). Brak ich uwzględnienia spowodować może jednak nieopłacalność przeprowadzanych działań.

Oddzielenie aktywów prywatnych
Niestety wraz z rozwojem działalności prowadzonej przez podatnika, podatkowa elastyczność możliwości przesunięcia aktywów prywatnych do majątku osobistego, jak też rozdzielenia działalności podatnika, maleje. Wynika to z przyrostu wartości majątku. Już zwykłe przeniesienie aktywów z majątku indywidualnie prowadzonej działalności gospodarczej do jego majątku osobistego może wywołać negatywne skutki podatkowe. Taka operacja może bowiem, w całości lub tylko w pewnej części, podlegać opodatkowaniu podatkiem VAT od aktualnej wartości rynkowej przenieszonego majątku. W skrajnym przypadku skutkiem takiej operacji może być konieczność zapłaty podatku w wysokości 23 proc. tej wartości. Podatek ten będzie w takiej sytu-

acji faktycznie kosztem operacji (nie będzie przysługiwać prawo do jego odliczenia). Sytuacja jest jeszcze trudniejsza w przypadku, w którym działalność wraz z tymi aktywami znajduje się w spółce osobowej lub, co jeszcze trudniejsze, w spółce kapitałowej. Wówczas wydanie aktywów lub wypłata środków pieniężnych poprzez wycofanie tego majątku ze spółki, dokonywane będzie pod tytułem częściowego zwrotu wkładu, wystąpienia wspólnika ze spółki w przypadku spółki osobowej, lub umorzenia udziałów w przypadku spółki kapitałowej. Takie rozwiązanie skutkować będzie powstaniem dochodu po stronie osoby fizycznej, który będzie równy różnicy pomiędzy aktualną wartością rynkową wydanego osobie fizycznej aktywa (wypłaconych środków pieniężnych), a historycznymi kosztami objęcia udziałów w spółce kapitałowej lub wniesionego do spółki osobowej wkładu. Zazwyczaj jednak to nie są znaczące.

Rozdzielenie działalności
Drugim, niemniej istotnym problemem w zakresie porządkowania aktywów jest rozdzielenie prowadzonych w jednym podmiocie różnych działalności. W praktyce rynkowej często działanie takie przeprowadzone jest przez podatników poprzez „wygaszenie” danej działalności w jednym podmiocie i jej „rozpocznienie” w drugim. Rozwiązanie takie nie jest jednak korzystne podatkowo. Taka „restrukturizacja” w świetle obowiązujących przepisów oraz praktyki organów podat-

tych będzie także różnica między wartością rynkową wydawanego aktywa, a jego historycznym kosztem nabycia (pomniejszonym o amortyzację). W związku z powyższym odpowiednie zaplanowanie procesu wydzielenia aktywów prywatnych jest kluczowe, gdyż w przeciwnym razie wiązać się może z wysokimi kosztami podatkowymi. Trudno przy tym wskazać na jedno właściwe, bezpieczne i słuszne rozwiązanie, które będzie miało powszechne zastosowanie. Za każdym razem zależy ono bowiem od specyficznej sytuacji podatnika.

Konieczne jest właściwe przeprowadzenie takiego procesu. Zarówno bowiem przeniesienie części działalności w formie aportu, jak też podział do innej spółki będzie neutralne podatkowo wyłącznie wtedy, jeżeli przenoszona działalność (a w razie podziału także działalność pozostająca w spółce) stanowić będą zorganizowaną część przedsiębiorstwa. Nie wnikając w szczegóły tej definicji należy jedynie podkreślić, że dla zapewnienia neutralności podatkowej tego procesu nie wystarczające jest przeniesienie jakiegokolwiek aktywów. Konieczne jest aby stanowiły one pewną biznesową całość spełniającą określone przepisami podatkowymi przesłanki.

W rezultacie prawidłowe zaplanowanie takiego procesu może być kwestią kluczową z perspektywy bezpieczeństwa i opłacalności rozdziału działalności.

Grzegorz Sprawka
doradca podatkowy
Senior Tax Manager w praktyce podatkowej kancelarii Domański Zakrzewski Palinka

FOT.: THINKSTOCK

PRAWO DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ PO NOWEMU

Rada Ministrów zaakceptowała projekt założeń Prawa działalności gospodarczej. Ma ono zastąpić wyśłużoną już ustawę o swobodzie działalności gospodarczej. Jednym z elementów nowego prawa ma być katalog praw przysługujących przedsiębiorcy w stosunkach z urzędami.

Choć kadencja obecnego parlamentu zbliża się do końca, trwają prace nad co najmniej dwoma aktami prawnymi ważnymi dla przedsiębiorców. W marcu rząd przyjął wstępne założenia do nowego Kodeksu podatkowego, który zastąpi Ordynację podatkową, w drugim tygodniu maja

zaakceptował założenia do ustawy Prawo działalności gospodarczej.

Swoboda wkrótce zniknie
Nowe prawo ma zastąpić ustawę o swobodzie działalności gospodarczej, dlatego też duża część przepisów z tamtego aktu zostanie przeniesiona do nowej ustawy. Ale największą nowością w nowych przepisach ma być katalog praw, jakie przysługują przedsiębiorcy. Wśród nich jest zasada przyjaznej interpretacji, a więc zakaz interpretowania niejasnych przepisów na niekorzyść przedsiębiorcy. To praktycznie ta sama zasada, która pojawiła się w przyzycznym projekcie nowelizacji Ordynacji podatkowej, która nakazuje urzędnikom skarbowym interpretowanie przepisów na korzyść przedsiębiorcy, ale rozszerzona na całość przepisów regulujących kontakty prowadzących firmy z urzędnikami. Ale projekt resortu gospodarki idzie o krok dalej – bo z kolei zasada domniemanej uczciwości zakazuje interpreto-



FOT.: THINKSTOCK

wać wątpliwości faktyczne na niekorzyść przedsiębiorcy. Innymi słowy, urzędnicy nie mogą traktować prowadzących firmę jak oszustów tylko dlatego, że na przykład ma on problem z udowodnieniem niektórych działań, albo że pomylił się przy wypełnianiu formularzy czy wniosków.

Nowe zasady dla urzędników
Zmienione przepisy mają także nałożyć określone obowiązki na urzędników. Chodzi m.in. o wprowadzenie zasady uprzedzonych oczekiwań, według której urzędy działające na rzecz przedsiębiorcy będą musiały komunikować, jak dana sprawa będzie załatwiana. Dzięki temu prowadzący firmy będą mogli uniknąć sytuacji, kiedy urząd zniemacka zmienia tryb rozpatrywania sprawy, co wydłuża jej załatwienie. Innym obowiązkiem, któremu będą podlegać urzędnicy, będzie nakaz komunikowania przedsiębiorcy, jakie są oczekiwania urzędu względem załatwianej sprawy i jakie przesłanki musi spełnić petent, aby uzyskać interesujące go rozwiązanie. To ma przyspieszyć działanie urzędów, a więc i ułatwić pracę prowadzącym firmy. Ograniczeniem dla urzędników będą również normy, regulujące nakładanie kar pieniężnych przez przedstawicieli administracji. Mają one dotyczyć tego, kiedy urząd może nałożyć karę na przedsiębior-

cę, kiedy od karania może odstąpić oraz kiedy zamiast ukarania załatwić sprawę przy pomocy pouczenia. W Prawie o działalności gospodarczej pojawiła się jeszcze jedna możliwość rozwiązywania sporów między urzędami i przedsiębiorcami, czyli mediacje. Przy pomocy mediatora obie strony będą mogły wyjaśnić motywy swojego postępowania oraz uzyskać stanowiska stron w danej sprawie. Jako że obecnie ustawa jest na etapie założeń, to do przygotowania projektu jeszcze droga daleka. Jednak jest szansa, że przynajmniej część z powyższych zasad wejdzie w życie, bo widać wyraźnie, że panuje obecnie nacisk na ograniczenie samowoli urzędników oraz wprowadzenie bardziej przyjaznych relacji między administracją i przedsiębiorcami.

Marek Siudaj

Marek Siudaj

FOT.: THINKSTOCK

CHCIEĆ ZNACZY MÓC. FUNDACJE ZMIENI AJĄ OBLICZE KULTURY

Fundacje sztuki to biznes z szansą na granty i ulgi podatkowe. W zamian ich właściciele porywają się na przedsięwzięcia, których nie organizuje nikt inny. A podejmowane inicjatywy, mimo że nie polegają na działaniach komercyjnych, mogą mieć kluczowy wpływ na rynek dzieł sztuki.

Formuła fundacji jest korzystna nie tylko dla zagorzałych aktywistów, którzy działają na granicy opłacalności, ale także (a może przede wszystkim) dla tych, którzy szukają optymalizacji zysków z prowadzonej w formie galerii działalności gospodarczej. Działanie fundacji reguluje ustawa z 1984 r., która mówi, że taki podmiot może być powołany do realizacji celów użytecznych gospodarzo lub społecznie. Polskie prawo zakłada możliwość tworzenia wyłącznie publicznie użytecznych fundacji, podczas gdy za granicą (np. w Austrii czy Lichensteinie) funkcjonować mogą również takie, które zabezpieczają interes prywatny. Takie, nazywane rodzinnymi lub rodowymi, mogą na przykład zajmować się wyłącznie utrzymywaniem, katalogowaniem i pracami badawczymi nad nieupubliczną kolekcją prywatnego właściciela, ale też świetnie służą korzyściom podatkowym i zabezpieczeniu majątku.

Prawo korzyści

Wiele polskich fundacji działających w świecie sztuki zajmuje się jednocześnie prowadzeniem działalności gospodarczej – galerii, które generują zysk na działania statutowe. Otwarcie fundacji przynosi znaczne korzyści podatkowe, przede wszystkim ze względu na zwolnienie z podatku CIT dochodów przeznaczonych na ściśle określone cele statutowe, o ile ich wydatkowanie zmierza do osiągnięcia takich zamierzeń. To także możliwość odliczenia darowizn przekazanych fundacjom o statusie organizacji pożytku publicznego przez osoby fizyczne. Kwota ta nie może jednak przekraczać 6 proc. dochodu. Jednocześnie wszelkie zapisy na rzecz fundacji, prawa majątkowe, darowizny i spadki zwolnione są z podatku od spadków i darowizn.

Środki na działalność zdobyć można dzięki konkursom grantowym organizowanym przez miasta, Ministerstwo Kultury i Dziedzictwa Narodowego czy organizacje jak Narodowe Centrum Kultury lub Instytut Adama Mickiewicza. Każde zasilenie finansowe staje się automatycznie majątkiem fundacji, wobec którego praw majątkowych nie mają osoby z fundacją związane (odwrotnie dzieje się w spółkach kapitałowych, gdzie mamy do czynienia z takimi mechanizmami, jak udział w kapitale zakładowym czy dywidenda dla wspólników lub udziałowców). Może to być korzystne dla ochrony przekazanych funduszów. W konsekwencji wniesione przez fundatorów środki nie mogą być przedmiotem roszczeń majątkowych – kapitał, którym dysponuje fundacja nie jest już własnością darczyńcy, na podstawie której można prowadzić egzekucję. Dostęp do wniesionego majątku można osiągnąć w pewnym ograniczonym stopniu – poprzez decyzje zarządu o jego wykorzystaniu. Słowem, beneficjenci w jakimś zakresie mogą korzystać z kapitału, ale masa majątkowa nie odpowiada za osobiste długi.

Jak spożytkować środki i energie?

Fundacje prześcigają się w pomysłach – rodzaje aktywności stymulujących tak świat artystyczny, jak i odbiorców wymienić można bez końca. Dzięki wsparciu finansowemu i wolontariuszom angażują się w rewitalizację terenów pod działania artystyczne, projekty edukacyjne, rozpisyją



OTWARCIE GALERII W NOWEJ GAZOWNI W POZNANIU/DZIĘKI UPRIĘŻNOŚCI CZAPSKI ART FOUNDATION

konkursy dla młodych twórców, organizują festiwale. Prężnie działająca w Warszawie Fundacja Bęc Zmiana stoi na przykład za organizacją kilkudziesięciu wystaw, prezentacji, projektów artystycznych, dyskusji i konkursów na przestrzeni kilkunastu lat działania. Wśród największych przedsięwzięć na terenie stolicy wymienić należy: Wolny Uniwersytet Warszawy, cykl performatywny „Finaisz stadionu X-lecia”, instalacje, publikacje i wystawy w ramach projektu „Synchronicy: Projekt dla miast przyszłości”. Bęc Zmiana od 2003 r. wydaje bezpłatną publikację w formie kieszonkowego magazynu „Notes na 6 tygodni”, w którym opisuje najciekawsze wydarzenia artystyczne z całego kraju. Publikuje też książki, przewodniki i mapy.

– Zorganizowaliśmy najwyżej położoną wystawę w Polsce, Na 48. piętrze budynku Sky Tower – wspomina Waldemar Płusa, założyciel Fundacji Cztery Strony Kultury we Wrocławiu. – Była to ekspozycja prac Ryszarda Horowitza, który dzięki naszym staraniom otrzymał w 2012 r. zaszczytny tytuł Doktora Honoris Causa na ASP we Wrocławiu. Wystawa następnie pojawiła się w Muzeum Miejskim, gdzie była oglądana przez tysiące widzów. W 2014 r. zrobiliśmy wystawę tego samego artysty z okazji 75. urodzin w Pałacu Sztuki w Krakowie – to kolejne kilkanaście tysięcy widzów. Tego samego roku powędrowała do BWA w Bydgoszczy na otwarcie festiwalu Camer Image – wymienia. Za najważniejsze przedsięwzięcie uważa jednak organizację wystawy prof. Konrada Jarodkiego z Wrocławia na Manhattanie w 2013 r.

Poznańska fundacja Czapski Art Foundation, pomimo młodego stażu, zdążyła zaangażować się w takie przedsięwzięcia, jak międzynarodowe Mediations Biennale 2014. – Promowaliśmy młodych twórców na przestrzeni klubu festiwalowego Biennale Inn. To szklany „kontener” na pl. Wolności w ścisłym Centrum Poznania. Zespół CAF angażował się również we współorganizację wydarzeń, które należą do obszaru sztuki użytkowej i projektowania. Do takich imprez należą między innymi Poznań Design Days 2014, Poznań Gallery Weekend 2014 czy Berlin Gallery Week. Z ostatnich inicjatyw, jakie należy przywołać, był znany w Polsce cykl warsztatów Elementarz Projektanta 2015. Pomogliśmy zorganizować targi sztuki w administrowanym przez nas obiekcie Nowej Gazowni, podczas którego studenci prezentowali swoje prace (grafiki, obrazy, ubrania, projekty użytkowe i inne). Jednym z ciekawszych przedsięwzięć w kraju jest przywrócenie do życia przepięknego obiektu w Sokołowsku – XIX-wiecznego sanatorium dla gruźlików dr.



BUDYNEK W SOKOŁOWSKU/DZIĘKI UPRIĘŻNOŚCI FUNDACJI IN SITU

Brehmera. Od kilku lat fundacja In Situ, założona przez dwójkę artystów – Bożennę Biskupską i Zygmunta Rytkę – zajmuje się pracami remontowymi, które mają miejsce i klimatyzmemu budynkowi przywrócić dawną świetność, ale też stworzyć przestrzeń do działań kulturalnych. Co roku odbywa się tam festiwal filmowy poświęcony twórczości Kieślowskiego, Festiwal Sztuki Efemerycznej, skupiający artystów z kilku-nastu krajów, dni animacji. Niedawno dzięki staraniom In Situ powstało też obszerne Archiwum Krzysztofa Kieślowskiego.

Sprężenie z rynkiem

Mimo że z założenia fundacje nie podejmują działań komercyjnych, mają swój znaczący udział w kreacji rynku sztuki. W jaki sposób? – Na dobrą sprawę bezpośredniego wpływu na rynek fundacja nie ma – mówi Dobromiła Błaszczak, założycielka platformy Contemporary Lynx, zbierającej informacje o polskich świecie sztuki. – Nie steruje cenami dzieł sztuki, nie ustala cen aukcyjnych i estymacji, ale może mieć pośrednio udział w tworzeniu wartości. Może oczywiście zabiegać o kierunek, w jakim idzie rozwój

świata sztuki, wpływać na ceny choćby poprzez wprowadzanie prac do renomowanych kolekcji muzealnych, lub na kolejne wystawy – dodaje. Fundacja ma zatem dbać o spuściznę artystów, dokumentację i rozwój prac badawczych oraz popularyzację twórczości lub danego problemu. Jako że jest to organizacja poświęcona interesowi publicznemu, zaufanie do jej działalności jest potencjalnie większe niż do działań komercyjnych, które może prowadzić związana z fundacją galeria.

– Moja fundacja nie działa równolegle z galerią komercyjną – mówi Waldemar Płusa. – Staramy się robić wszystko, aby kulturę przybliżyć jak największej liczbie ludzi poprzez działania zwolnione od opłat wstępu. Wszelkie organizowane przez nas wydarzenia bazują wyłącznie na pozyskanych od sponsorów środkach, które oczywiście trudno zdobyć – zaznacza.

Galerie, które zostały założone przez fundacje mają w pewien sposób ułatwione zadanie, choćby przez samo pozytywne postrzeganie działalności pro publico bono. To z kolei dobry pomost dla tych fundacji, które chcą cele statutowe realizować na podstawie biznesowych działań i sprzedaży.

– Zajmujemy się wyszukiwaniem nowych trendów na rynku sztuki i gromadzeniem ich w zasobach naszej fundacji, po to, by równocześnie zajmować się ich sprzedażą w galerii. Mamy za sobą już kilka owocnych transakcji i widzimy, że obrót dziełami z naszym udziałem, mimo krótkiego stażu na rynku sztuki, zaczyna się rozwijać – opowiada Anna Fedorczyk. – Poznań staje się miastem, w którym kształtuje się środowisko nowoczesnych aktywistów, ludzi sztuki i designu chcących zmieniać otaczającą nas rzeczywistość, jak i ludzi biznesu, szukających alternatywnych źródeł przychodów – dodaje.

Warto pamiętać o tym, że niezależnie od wyboru modelu, prowadzenie fundacji nastroża niemałych trudności w pozyskiwaniu środków z zewnątrz. Poprzedzić powyższe coraz liczniejsza i mocniejszej konkurencja, rosnąca w siłę śmiałych nowatorskich pomysłów.

Iwona Żelazna

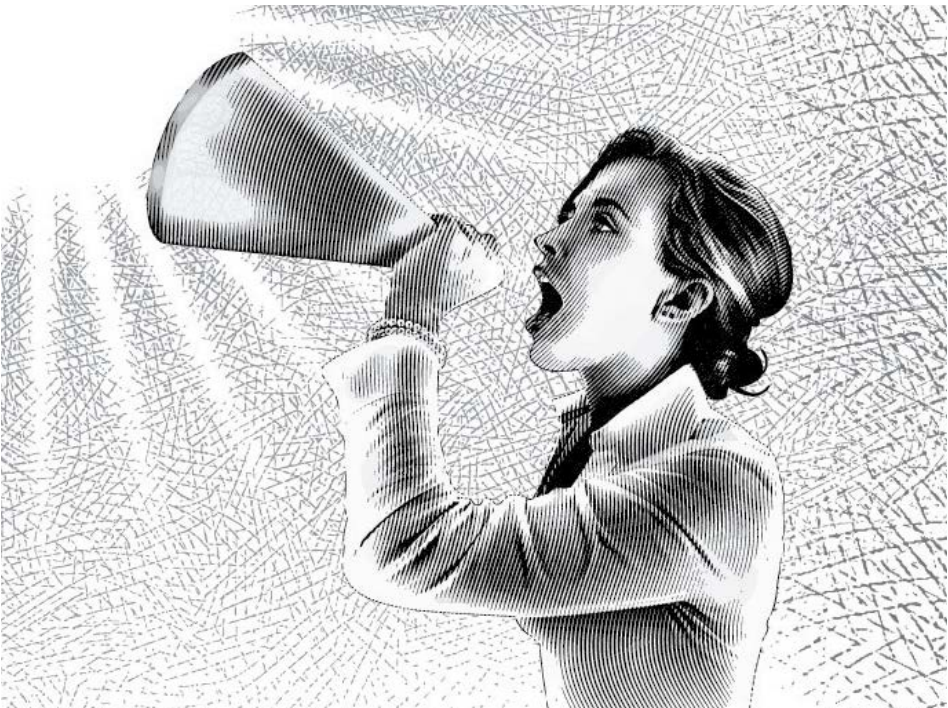
Iwona Żelazna



BUDYNEK W SOKOŁOWSKU/DZIĘKI UPRIĘŻNOŚCI FUNDACJI IN SITU



BUDYNEK W SOKOŁOWSKU/DZIĘKI UPRIĘŻNOŚCI FUNDACJI IN SITU



FOT.: JENNIFER MCCORMICK/STOCKPHOTO

RENTOWNOŚĆ POLSKIEGO DŁUGU W CHF UJEMNA

www.twonuggets.com

Awansowaliśmy do wąskiego grona emitentów długu z ujemną rentownością – pieją z zachwytu nad ministrem Szczurkiem media. Powodem piania ma być to, że min. Szczurek dołożył ostatnio do polskiego zadłużenia zagranicznego prawie 2,5 mld zł, sprzedając emisję rządowych krótkoterminowych obligacji we franku szwajcarskim. Obligacje musiały być chodliwe, skoro rentowność sprzedanej emisji wyniosła ciut poniżej zera – minus 0,213 proc. dokładnie. Oznacza to praktycznie, że rząd zainkasuje o 3,7 mln CHF więcej niż suma 580 mln CHF, którą będzie musiał zwrócić za trzy lata. Do tego nie będzie musiał płacić żadnych odsetek. Czy to dobrze czy źle?

Na powierzchnię wygląda to na świetny deal. Min. Szczurek znalazł gdzieś grupę dzieciół, której opylił po fenomenalnie wysokiej cenie papier, który prawdopodobnie za trzy lata wart będzie jedynie frakcję dzisiejszej ceny. Za te postrzyżyny dziecięcy w dodatku zdrowo mu płacą, a nie on im. Gdzie znalazł tylu? Tego nie wiemy. Pewne clue stanowi to fakt, że niemal połowę emisji nabyły podmioty polskie.

(...) Ministrowi finansów powinno gdzieś świtać, że negatywne stopy procentowe mogą być jedynie przelotną aberracją, która dobrze zakończyć się nie może i się nie zakończy. Że nie tyle biorą się z „najwyższej wiarygodności kredytowej” ile są po prostu końcowym rezultatem postępującego kolapsu dysfunkcyjnego systemu monetarnego, w którym banki centralne drukują pieniądze bez ograniczeń i skupują za nie obligacje własnych rządów w dowolnych ilościach.

(...) Negatywne rentowności nie są jednak nigdy powodem do zadowolenia i nie są oznaką zdrowia. Są raczej symptomem choroby trawiącej system i miernikiem obłędu inwestorów, który nie kojarzy, że mniej straci zasywając po prostu franki szwajcarskie w siennik niż płacąc min. Szczurkowi za ich przechowanie.

(...)

POLSKA BEZ EDP, CZYLI MOŻNA POSZALEĆ?

www.januszjankowiak.blog.pl

(...)

Nie zgadzałem się nigdy z zapewnieniami ministra Szczurka, że etap stabilizacji finansów publicznych mamy już za sobą, że jest to rozdział zamknięty. I że potrzebne nam jest nowe otwarcie, zorientowane już tylko na podnoszenie efektywności wydatków publicznych.

(...) Komisja Europejska akcentuje w swoim stanowisku [w sprawie zniesienia procedury nadmiernego deficytu – red.], że wielkość prognozowanego przez rząd spadku deficytu sektora w latach 2015-2016 są co prawda w sprzyjających okolicznościach możliwe do osiągnięcia. Ale jednocześnie jasno stwierdza, że to co ma nastąpić później, czyli instrumenty, jakimi rząd zamierza osiągnąć kolejne spadki deficytu aż do 1 proc. PKB w latach 2016-2019 nie zostały wyartykułowane w Aktualizacji Programu Konwergencji. W dyplomatycznym języku biurokracji brukselskiej znaczy to tyle, że są to tylko puste obietnice. Komisja jasno stwierdza, że dostosowania strukturalne są niewystarczające dla ustabilizowania finansów publicznych i że najdalej w roku 2016 konieczne będzie podjęcie dalszych kroków dla spadku deficytu.

Jest czymś zdumiewającym, że wobec takiej oceny rusza u nas z kopyta licytacja, co tu zrobić z odzyskaną swobodą wydawania nieistniejących publicznych pieniędzy. Wybory, wyborami, ale gdzie tu jest miejsce na odpowiedzialność za państwo?

A przecież rekomendacje Komisji są jednoznaczne: wyeliminowanie preferencyjnych stawek VAT; natychmiastowa redukcja kosztów istniejących przywilejów emerytalnych (górnicy, rolnicy to 1,5 proc. PKB rocznie, ale też silne zniechęcanie do podejmowania pracy poza sektorami schyłkowymi o niskiej efektywności). Dodać do tego można, czego Komisja Europejska już nie czyni wprost, że bez włączenia do powszechnego systemu emerytalnego wszystkich grup zawodowych dziś ulokowanych poza nim, czyli nie tylko rolników, bez powrotu do pierwotnych zasad indeksacji świadczeń w I filarze psutych systematycznie od lat, a ze szczególną intensywnością po roku 2013 – nie da się zlikwidować sekularnego deficytu podsektora ubezpieczeń społecznych, którego ujemny wynik (zebrane składki vs. wypłacone świadczenia) destrukcyjnie wpływać będzie na równowagę sektora finansów publicznych w okresie wielu dziesięcioleci.

Niby nic nowego. Łagodne napomnienia Komisji przywołały tylko wspomnienie o elementarnych, nie podjętych dotąd reformach. I co słyszymy w odpowiedzi? Że Bruksela doceniła nasze wysiłki. Jest tak dobrze, że można się wreszcie zabrać za konsumpcję owoców sukcesu. Otóż – powiedzmy to jasno – nie można. Zabrać się za to trzeba wreszcie do takiej pracy, jaka przystoi odpowiedzialnemu rządowi większościowemu. Kupowanie za publiczne pieniądze głosów wyborców nie jest przejawem odpowiedzialności, ani odwagi.

(...)

WYBRAŁ: EMIL SZWEDA

DLACZEGO CHIŃSKI MODEL JEST NIE DO UTRZYMANIA

Podczas gdy europejscy politycy w nieskończoność rozważają, jak zakończyć wywołany przez nich kryzys finansowy, wesprzeć finansowo Grecję i inne państwa z grupy PIIGS, oraz wprowadzić programy oszczędnościowe, a jednocześnie wygrać kolejne wybory, niektórzy zastanawiają się, czy Chiny nie wkroczą, by uratować państwa strefy euro.

W ostatnich latach wielu guru świata finansów przedstawiało Chiny jako nową finansową potęgę. W tym samym czasie amerykańscy politycy traktowali Chiny jak chłopca do bicia. Senator Charles Schumer stwierdził, że Pekin manipulując kursem juana, doprowadził miliony Amerykanów do utraty pracy. Zdaniem Schumera: „Zmuszenie Chin do rewaluacji ich waluty jest najlepszym działaniem, jakie można podjąć w celu ochrony amerykańskich miejsc pracy. Lepszym niż jakikolwiek możliwy do uchwalenia pakiet stymulujący gospodarkę. [...] Tu nie chodzi o atakowanie Chin, ale o obronę Stanów Zjednoczonych”.

Donald Trump ostro skrytykował Chiny podczas swojego wystąpienia w programie „The Situation Room” Wolfa Blitzerera w CNN: *[Chińczycy] manipulują kursem swojej waluty. Ochrona praw autorskich jest tam zwykłą kpiną. Produkują rzeczy, które możesz potem zobaczyć u handlarzy na Piątej Alei, podrabiając Chanel lub jakiekolwiek inne znane marki, do znudzenia. Jest to państwo, które wykorzystuje Stany Zjednoczone w stopniu, w jakim do tej pory udawało się to tylko członkom OPEC.*

Dziwny kapitalizm

Czy rzeczywiście Chiny są kapitalistyczne? Czy potęgą, za jaką wielu je uważa? Wszystkie wypowiedzi o przejmowaniu świata przez Chiny sprawiają, że zaczynamy się zastanawiać czy członkowie chińskiego politbiura studiowali „Ludzkie Działanie”, by wprowadzić lepszą, zgodną z poglądami Misesa, wersję kapitalizmu?

Jednak chiński wzrost gospodarczy eksplodował w najbardziej niestabilnym systemie finansowym, jak wskazują Carl E. Walter i Fraser J. T. Howie, autorzy książki „Red Capitalism: The Fragile Financial Foundation of China’s Extraordinary Rise”. Chińscy planiści koncentrują swoje wysiłki na stworzeniu jak największej liczby miejsc pracy dla 1,3 mld Chińczyków. Oznacza to angażowanie się w gigantyczne projekty infrastrukturalne i budowę niezamieszkałych miast. Towarzyszy temu publikacja oficjalnych danych, prezentujących niewiarygodnie wysoki wzrost gospodarczy. Takie działania sprawiły, że wielu zaczęło uważać, iż Chiny są w stanie zużyć każdą baryłkę ropy, każdy worek cementu i każdy kilogram uranu, jaki można znaleźć na świecie.

Lektura książki Howiego i Waltera sprawia, że czytelnik zaczyna się zastanawiać, dlaczego chińska gospodarka jeszcze się nie załamała. Chińczycy rozwinieli u siebie rynek papierów wartościowych, fundusze emerytalne, kredyty hipoteczne oraz karty kredytowe. Na pierwszy rzut oka wygląda to na jakąś formę kapitalizmu, co pozwala utrzymywać dobre samopoczucie wśród inwestorów. Jednak, jak zauważają autorzy: „[Inwestorzy] nie czuliby się tak, gdyby Chiny w sposób otwarty polegały na systemie finansowym zorganizowanym na wzór sowiecki, jakkolwiek w rzeczywistości chiński system w dużym stopniu jest na tym wzorze oparty”.

„Red Capitalism...” jest książką napisaną bardzo przejrzyście, ale roi się w niej od akronimów odnoszących się do nazw



FOT.: THINKSTOCK

różnych agencji rządowych. Czytelnik ciągle gubi się w gąszczu rozmaitych instytucji państwowych, składających się na chiński system finansowy. By się o tym przekonać, wystarczy spojrzeć na następujący fragment:

„W 2005 r. Huijin stało się udziałowcem większościowym, reprezentującym państwo, ciesząc się większością reprezentacją w radach nadzorczych CCB, BOC oraz – razem z MOF – ICBC, CDB, ABC i całej masie innych instytucji finansowych”

Mamy tu do czynienia ze sznurem instytucji finansowych utworzonych, by udzielać pożyczek firmom z sektora państwowego oraz instytucjom pozostającym w dobrych relacjach z państwem. Konsekwencje takiego systemu są widoczne, gdy okazuje się, że pożyczki nie są spłacane w terminie, a dzieje się tak w wyjątkowo wielu przypadkach. Wystarczy wtedy powołać nową instytucję, której zostanie przekazany niespłacony dług. Jest to transfer długu z dobrych banków do złych, a następnie ze złych do najgorszych.

Rodzinne przedsiębiorstwo dla elity

Zdaniem Howiego i Waltera „oczywistością jest, że Chiński system finansowy, wraz z tamtejszym rynkiem papierów wartościowych oraz rynkiem kredytowym,

służą tylko sektorowi państwowemu a narodowi liderzy reprezentują tu najbardziej czerną opcję”. Prowadzi to autorów do konkluzji, że „Chiny są tak naprawdę rodzinnym przedsiębiorstwem”.

Zapomnijcie o popycie i podaży. W Chinach system gospodarczy służy politycznej elicie. Może wydawać się, że na tamtejszym rynku dominują prywatne oligopole, jednak w rzeczywistości są one kontrolowane przez państwo. Działają one w ramach systemu patronatu, który przenika wszystkie sfery chińskiego gospodarki.

Jak wyjaśniają autorzy, „narodowi liderzy” wraz z „osobami powiązanymi z nimi poprzez układy rodzinno-towarzyskie czy klientelizm, plądrują ogromny krajowy rynek, by zagarnąć wielkie zyski. Posiadając na chińskim rynku monopol lub w najgorszym razie oligopol, tego typu grupy biznesowe nie żyją sobie żadnych zmian, nie widzą też potrzeby zwiększania udziału obokrajowców”.

Chińskie banki wykorzystują pieniądze depenentów do finansowania działań członków uprzywilejowanej grupy. Jeśli jednak pojawiają się problemy ze spłatą pożyczki, a bank staje przed obliczem bankructwa, partia zostaje zmuszona do dokonywania kolejnych bailoutów. „W skrócie: największe chińskie banki w 2010 r. były niedokapitalizowane, źle zarządzane i w praktyce stały się bankrutami już 10 lat temu”.

Finansowe perpetuum mobile

Gdy nieprzynoszące zysków pożyczki są przenoszone z dobrych banków do złych, a Ministerstwo Finansów udziela im gwarancji na równi z „dobrymi pożyczkami”, system bankowy może nadal działać, a chiński cud gospodarczy zostaje dalej podtrzymany przy życiu, ochraniający przez pożyczkodawcę ostatniej szansy – Ludowy Bank Chin – działając przy dzwinię 1233:1. Taka polityka prowadzi do tego, że aktywa bazowe nigdy nie zostają upłynnione, a banki-zombie i korporacje kierowane przez ludzi z dobrymi układami mogą nadal trwać i marnotrawić kapitał. Chiński system finansowy wydaje się być zbudowany z piasku, który przesypuje się w klepsydze skonstruowanej w duchu maszyn Rubego Goldberga.

Geithner, Paulson i Bernanke po drugiej stronie Pacyfiku nie wynaleźli żadnych nowych rozwiązań w 2008 r. Po prostu sięgnęli do sposobu dawno wypróbowanego przez Chińczyków: „Wystarczy przekładać pieniądze z jednej kieszeni do drugiej i pozwolić, by czas i krótka pamięć załatwiły resztę”. Europejscy ministrowie finansów starają się teraz powtórzyć tę samą sztuczkę.

Rząd ma narzędzia

Choć Chiny mogą wyglądać jak maszyna generująca stały wzrost gospodarczy, jak zauważają autorzy, w rzeczywistości

chińska gospodarka to stałe pasmo cykli koniunkturalnych. Howie i Walter opisują sytuację zaskakująco podobną do tej znanej Amerykanom: „Lokowanie pieniędzy w banku lub zakup obligacji to działania niemal niewarte wysiłku. Po uwzględnieniu inflacji nie przynoszą one żadnego realnego zysku. Stopy procentowe są ustalone na poziomie wygodnym dla kontrolowanych przez państwo pożyczkobiorców, a nie pożyczkodawców”.

W sierpniu podaż pieniądza wzrosła o 13,5 proc., podczas gdy cena wieprzowiny, mięsa preferowanego przez większość Chińczyków, wzrosła o 45 proc. w stosunku do poprzedniego roku. Choć rząd twierdzi, że inflacja wyniosła tylko 6,2 proc., to ceny żywności w sierpniu bieżącego roku (2011 – red.) były wyższe o 13,4 proc. w stosunku do cen z 2010 r.

Sprawia to, że Chińczycy wolą grać na giełdzie lub na rynku nieruchomości, licząc na wielkie zyski. Jak zauważają autorzy: „Historia Chin i własne gorzkie doświadczenia nauczyły Chińczyków, że życie jest zbyt zmienne i niepewne, by przyjmować długoterminową perspektywę”. Hans Herman-Hoppe stwierdziłby, że mamy tu do czynienia z efektem wszechobecności rządu. Grabież poprzez podatki, regulacje i inflację doprowadziła do zwiększenia preferencji czasowej mieszkańców Chin.

Amerykańskim inwestorom udało się odnieść pewne sukcesy w zdobywaniu akcji wielkich chińskich koncernów. Jednak autorzy „Red Capitalism...” zastanawiają się: „Jak inwestor może porównywać PetroChina z ExxonMobile, skoro jest ona w 85 proc. kontrolowana przez państwo, i pozostanie taką dopóki Partia utrzymuje się przy władzy”.

Czerwona wersja keynesizmu

Coraz więcej Amerykanów zdaje sobie sprawę z poziomu zadłużenia swojego państwa. Problemy w Europie także stały się oczywiste, ale i Chiny mają problem z długiem. Autorzy dodali do siebie wartość różnego rodzaju obligacji oraz niespłacanych w terminie pożyczek, które są gwarantowane przez chiński rząd. Suma jaką uzyskali stanowi 76 proc. chińskiego PKB, czyli znacznie więcej niż wynoszą międzynarodowe standardy. Co więcej, ta wartość najprawdopodobniej będzie dalej rosła.

James Quinn w „Casey Report” porównał chińską gospodarkę do „domku z kart”. Zauważył, że „Fitch obniżył rating kredytowy Chin, ostrzegając przed 60-proc. prawdopodobieństwem, że chiński system bankowy będzie potrzebował pomocy finansowej w ciągu kolejnych dwóch lat”.

W tym samym wydaniu raportu Doug Casey napisał:

„Europa, Japonia i Stany Zjednoczone nie są jedynymi państwami zmierzającymi ku katastrofie, Chiny są na tej samej drodze. Nadchodzi finansowo-gospodarczy kataklizm. Pozostaje mieć nadzieję, że polityczne, społeczne i wojskowe konsekwencje tej katastrofy nie będą zbyt poważne”.

Czy Chińczycy są w stanie spłacić europejskie długi? Raczej nie. Swoje zdanie na ten temat wyraził Gao Xiqing prezes China Investment Corp, gigantycznego państwowego funduszu majątkowego, mówiąc: „Nie możemy po prostu wkręcić i kogoś uratować”. Podczas pewnej weekendowej dyskusji panelowej stwierdził on: „Nie jesteśmy niczymi zbawcami. Musimy uratować siebie”.

Jak napisał Ludwig von Mises: „Państwowa interwencja w życie gospodarcze, zwana „polityką gospodarczą”, nie przyniosła nic, oprócz zniszczenia tegoż życia gospodarczego”. Chiński cud gospodarczy to nic innego jak czerwona wersja keynesizmu, i podobnie jak każdy inny system polegający na interwencjonizmie, musi on kończyć się twardym upadkiem.

Doug French

Doug French

Tłum. Tomasz Kugiel

Tekst został opublikowany pierwotnie w 2011 r.

NAJBARDZIEJ OCZEKIWANA LUKSUSOWA INWESTYCJA W ZAKOPANEM

Condohotel Rezydencja

Nosalowy Dwór Etap II

już w sprzedaży.

Bezpieczna inwestycja

Inwestycje w zakup apartamentów w systemie Condo zyskują na popularności. Inwestując w zakup nieruchomości w hotelu inwestorzy stają się właścicielami apartamentów położonych najczęściej w najbardziej ekskluzywnych lokalizacjach, w najpopularniejszych miejscowościach wypoczynkowych. Apartamenty zarządzane są przez doświadczonych menedżerów dbających o otoczenie, co gwarantuje zyski z wynajmu i atrakcyjny zwrot z inwestycji. Dodatkowym atutem jest możliwość spędzenia wakacji w ramach pobytów właścicielskich w komfortowych warunkach, w luksusowych hotelach. Generują one przychody z tytułu prowadzonej przez operatora działalności hotelowej. Zyski wypłacane są właścicielom w postaci czynszu najmu.

Nosalowy Dwór Resort & Spa

– największy resort na Podhalu.

Nosalowy Dwór Resort & Spa to regionalny Hotel Nosalowy Dwór, luksusowy Hotel Grand Nosalowy Dwór**** i nowoczesny, ekskluzywny condohotel Rezydencja Nosalowy Dwór****. Resort dynamicznie się rozwija. Pod koniec 2016 r. do kompleksu dołączy Condohotel Rezydencja Nosalowy Dwór Etap II. Luksusowe Centrum Wellness & Spa (Klinika La Perla), basen, wyśmienite restauracje z przysmakami z regionu i ze świata, prze-

stronne Lobby Bary, świetnie przygotowane zaplecze sportowe, atrakcje dla dzieci, lądowisko dla helikopterów to tylko część oferty. Dzięki nowoczesnemu Centrum Konferencyjnemu „Rysy” oraz „Tatry” z w pełni wyposażoną salą konferencyjną dla 1300 osób resort to również doskonałe miejsce na spotkania, konferencje i szkolenia biznesowe.

Prestiżowa lokalizacja dla najbardziej wymagających klientów.

Hotel Rezydencja Nosalowy Dwór***** to pierwszy hotel w Zakopanem wybudowany w systemie Condo. Doskonale zlokalizowany – u podnóża góry Nosal, blisko najważniejszych miejsc zimowej stolicy Polski, a jednocześnie delikatnie odsunięty od jej zgiełku daje możliwość skorzystania ze wszystkich

zakopiańskich atrakcji. Nosalowy Dwór Resort & Spa to prestiżowa marka. Kompleks, który powstał z fascynacji tym, co w Tatrach najlepsze – urzekającymi widokami, architekturą, nieograniczonymi możliwościami aktywnego wypoczynku, folklorem i znakomitą kuchnią, to propozycja dla najbardziej wymagających klientów.

Condohotel Rezydencja

Nosalowy Dwór Etap II

Po sukcesie Hotelu Rezydencja Nosalowy Dwór***** przyszedł czas na Condohotel Rezydencja Nosalowy Dwór Etap II. Projekt łączyć będzie komfort typowy dla luksusowych alpejskich kurortów z unikatowymi z prysmakami lokalnej architektury i przyrody



Zakopanego. Drewniane elementy elewacji przepiecione elementami z kamienia to wynik inspiracji zakopiańskim stylem Stanisława Witkiewicza. Nowoczesnym akcentem są przeszklony dach i wysokie okna, które zapewniają dużo naturalnego światła i sprawiają, że urzekający krajobraz Tatr staje się integralną częścią wnętrza.

100 apartamentów o powierzchni od 27 do 72 m², z możliwością łączenia, zajmować będzie cztery kondygnacje budynku.

Condohotel Rezydencja Nosalowy Dwór Etap II to gwarancja nowoczesnego projektu, udanej inwestycji i profesjonalnego zarządzania nieruchomością. A do tego luksusowe wakacje w Zakopanem w dogodnym dla Państwa terminie. Inwestycja, której zakończenie planowane jest na koniec 2016 r. cieszy się ogromnym zainteresowaniem inwestorów. Dowodem, jest 50 proc. sprzedanych apartamentów w okresie przedsprzedaży. Zaufali nam do-

tychczasowi inwestorzy, bo wiedzą, że Nosalowy Dwór Resort & Spa to gwarancja udanej inwestycji. Zapraszamy!

Szczegółowe informacje i rezerwację:
Biuro Sprzedaży Invest
Nosalowy Dwór
Hotel Grand Nosalowy Dwór****
Tel.: +48 18 20 22 361
E-mail: apartamenty@nosalow-dwor.eu

REKLAMA



Nosalowy Dwór Resort & Spa największy resort pod Tatrami zaprasza do **Rezydencji Nosalowy Dwór *******



Hotel Rezydencja Nosalowy Dwór ***** to najnowocześniejszy obiekt w kompleksie Nosalowy Dwór Resort & Spa i pierwszy obiekt pod Tatrami realizowany w systemie Condo. Powstał z fascynacji tym, co w Tatrach najlepsze – urzekającymi widokami, architekturą, nieograniczonymi możliwościami aktywnego wypoczynku, folklorem i znakomitą kuchnią. Do tego bogata oferta resortu – luksusowe Centrum Wellness & Spa (Klinika La Perla), nowoczesne Centrum Konferencyjne „Rysy” oraz „Tatry” dla 1300 osób, znakomita lokalizacja i obsługa na najwyższym poziomie. To nasza propozycja dla najbardziej wymagających klientów.

ul. Balzera 21d, 34-500 Zakopane, tel.: +48 18 20 22 410/400, e-mail: rezydencja@nosalow-dwor.eu rezerwacja@nosalow-dwor.eu; konferencje@nosalow-dwor.eu, www.nosalow-dwor.eu





FOT.: HISENSE

LASERY ZREWOLUCJONIZUJĄ EKRANY W TELEWIZORACH I SMARTFONACH

Dążenie do uzyskania idealnego obrazu na ekranie skłania producentów telewizorów do nieustannego udoskonalania technologicznych rozwiązań. Jak wynika z najnowszych badań największe nadzieje wzbudza światło lasera, który znacznie efektywniej oświetla wyświetlacze ciekłokrystaliczne.

Zarówno telewizory plazmowe, LCD czy CRT bazują na mieszance trzech podstawowych barw – czerwonej, zielonej oraz niebieskiej (RGB). Szerokość każdego koloru mieści się w granicach kilkudziesięciu nanometrów, co staje się niewystarczającą jakością dla wymagającego oka współczesnego telewizzda. W przypadku telewizora laserowego granica spektralna wynosi od 1 do 2 nanometrów, a to już coś!

Od paru lat jesteśmy świadkami spektakularnej ewolucji w laserowej technologii na rynku telewizorów. Największy postęp został osiągnięty w półprzewodnikowych laserach emitujących światło czerwone, natomiast największy problem

tkwił do tej pory w pozostałych dwóch kolorach. Firma Mitsubishi uzyskiwała kolor zielony przez podwojenie energii z podczerwonej diody laserowej, z kolei niebieski z czerwonej diody laserowej. Niestety, jest to niezbyt wydajny sposób otrzymywania kolorów, a co więcej ciężko zapewnić stabilność oraz intensywność fali promienia, które zmieniają się z temperaturą. Szczególną trudność przysparzał kolor zielony, bowiem ciężko było umieścić w warstwie InGaN (Indium Gallium Nitride) więcej indu bez obniżenia jakości krystalograficznej (im więcej indu tym kolor jest bardziej zielony). Warstwy InGaN o wystarczającej ilości indu powinny być wytworzone w bardzo niskich temperaturach, a to z kolei sprzyja licznym defektom, co sprawia, że emitowane światło lasera jest za słabe.

Z problemem poradziła sobie japońska firma Nichia, która od lat 90. jest liderem w technologii półprzewodników azotkowych do zastosowań optoelektronicznych. Udało się jej wyprodukować laser do telewizorów, który spowoduje, że kolory w odbiornikach LCD będą miały najwyższą jakość, a poza tym będą o 25 proc. bardziej energooszczędne niż LED. Opracowana przez nich technologia emisji światła zielonego oraz niebieskiego zapewnią tysiącokrotnie większą moc w

porównaniu ze światłem emitowanym przez tradycyjne lasery, a do tego nie pochłania tak dużych ilości energii elektrycznej. Innowacyjne diody laserowe są wykonane z azotku galu. Przedstawiciele firmy twierdzą, że zastosowanie ich technologii w monitorach komputerowych sprawi, że będą zużywały o połowę mniej prądu od dostępnych obecnie na rynku urządzeń. Zapowiadają również, że masowa produkcja laserowych odbiorników ruszy pełną parą w 2016 r.

Według ekspertów emisja laserowa gwarantująca wysoką jakość barwnej rozdzielczości wydaje się nieuniknioną przyszłością. Jedną z pierwszych jaskółek nadchodzących zmian jest produkcja chińskiej firmy Hisense - VIDAA Max 100 Laser Cinema TV – laserowy telewizor wyświetlający obraz o wielkości 100 cali, który był jednym z hitów prestiżowych targów elektroniki – CES 2015.

Już za parę lat możemy spodziewać się, że nie tylko wszystkie telewizory będą korzystały z tej technologii, ale również projekторы domowe oraz kinowe, teledymy, czy nawet wyświetlacze w urządzeniach mobilnych. Dodatkową zaletą wykorzystania diod laserowych będzie możliwość oglądania obrazów trójwymiarowych bez konieczności zakładania specjalnych okularów. To się nazywa różowa wizja!

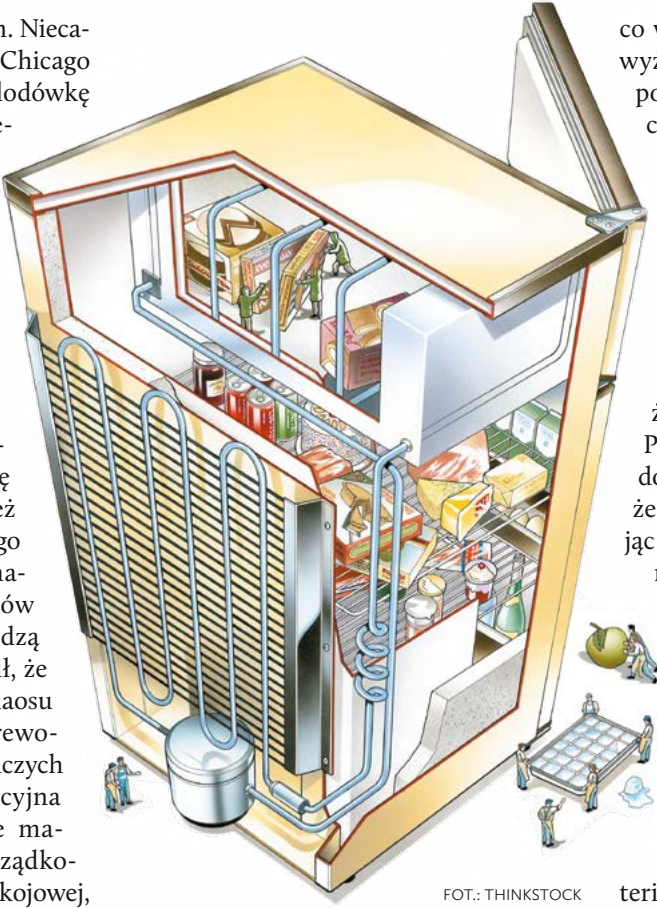
CHŁODNICTWO CZEKA PRAWDZIWA TECHNOLOGICZNA REWOLUCJA

Łodówka jest standardowym wyposażeniem każdego domostwa w cywilizowanym świecie. Z reguły są to ciężkie, elektryczne maszyny wykorzystujące sprężony gaz, które trzeba wymieniać raz na parę lat. Ostatnio coraz częściej słyszy się o magnetycznych urządzeniach chłodzących, które mogą być znacznie sprawniejsze i trwalsze.

Jednym z pierwszych wynalazców łodówki był pochodzący z Bawarii inżynier Carl von Linde, który w 1871 r., dzięki swej inwencji, spowodował wielką radość Niemców, umożliwiając produkcję piwa latem. Jego system chłodzący bazujący na eterze dimetylowym został zainstalowany

w browarze Spaten w Monachium. Niecałe pół wieku później w 1913 r. w Chicago można było już kupić pierwszą łodówkę elektryczną – Domelera (Domestic Electric Refrigerator). Łodówki elektryczne do dzisiaj dominują na światowym rynku. Nadchodzą jednak wielkie zmiany, bo wszystko wskazuje, że przyszłość powinna należeć do łodówek magnetycznych.

Temperatura jest miarą ruchu cząsteczek, a ściślej energii kinetycznej tego ruchu. Na chaotyczny ruch ciepły składają się drgania jego atomów jak również chaotyczne zmiany kierunku jego mikroskopowych momentów magnetycznych. Zespół naukowców z Uniwersytetu Luizjany pod wodzą profesora Shana’a Stadlera ogłosił, że znalazł sposób na okiełznanie chaosu cząsteczek i przeprowadzenie rewolucji w świecie urządzeń chłodniczych oraz klimatyzacyjnych. Innowacyjna technologia wykorzystuje pole magnetyczne, które jest zdolne porządkować materiał w temperaturze pokojowej,



FOT.: THINKSTOCK

co w konsekwencji doprowadza do podwyższenia temperatury tegoż materiału powyżej temperatury najbliższego otoczenia. Powstałe nadmiarowe ciepło będzie usuwane za pomocą powietrza lub wody, przez co schłodzi wykorzystany materiał do temperatury pokojowej, a następnie, dzięki wyłączeniu pola magnetycznego – materiał staje się nieuporządkowany, jego temperatura spada poniżej temperatury otoczenia i w ten sposób jest uzyskany pożądaný w łodówkach efekt chłodzący. Profesor Stadler nie ukrywa swojej radości: – Mielśmy prawdziwe szczęście, że odkryliśmy system, który wykorzystując zmiany wywołane polem magnetycznym wpływa na temperaturę.

Osiągnięcia naukowców z Luizjany wedle ich zapewnień dystansują innych graczy w wyścigu technologii magnetycznego chłodzenia, który trwa już od wielu lat. Do tej pory największe postępy w tej dziedzinie zapowiadał General Electric, który w poprzednim roku ogłosił, że wykorzystał specjalny materiał magnetyczny, dzięki któremu udało

im się zamrozić wodę. Ich system ma się opierać na transportowaniu ciepła przez użycie płynu przepływającego przez szereg magnesów bez używania sprężarki. GE zwiastował, że jest już „u progu rewolucyjnych zmian w chłodnictwie”. Choć jednak będzie pierwszy?

Technologia opracowana przez naukowców z Uniwersytetu w Luizjanie jest teraz testowana w urzędzie patentowym. Andrew Maas, który jest szefem uniwersyteckiego biura innowacji i technologicznej komercjalizacji wynalazków nie ukrywa swojego zadowolenia: – Technologia opracowana przez profesora Stadlera i jego zespół rozwiązuje problemy, który napotkali na swojej drodze wielcy gracze.

Łodówki nowej generacji mają pracować ciszej, będą energooszczędne i przyjazne dla środowiska. Miejmy nadzieję, że będą również lżejsze, a tym samym przyjazne dla kregosłupa, bo wnoszenie łodówki do mieszkania zwykle wiąże się z ryzykiem uszczerbku na zdrowiu.

Michał Mądracki

MICHAŁ MADRACKI

AKUMULATOR MARZEŃ – BEZPIECZNY, TANI I SZYBKO ŁADOWANY

Powszechnie używane akumulatory litowo-jonowe, czy baterie alkaliczne wciąż pozostawiają wiele do życzenia. Długo się ładują, szybko się nagrzewają i grożą wybuchem. Obserwując najnowsze osiągnięcia w tej dziedzinie z dużym prawdopodobieństwem możemy spodziewać się rychłych zmian na lepsze.



FOT.: THINKSTOCK

wu na pojemność, a sam proces ładowania nie będzie trwał dłużej niż minutę!

Akumulatory nowej generacji charakteryzują się napięciem na poziomie 2 V, co oznacza ładunek powiększony o 0,5 V w stosunku do tradycyjnych baterii AA, czy AAA. Niestety, nie jest to napięcie, które może konkurować z akumulatorami litowo-jonowymi. Profesor Hongjie Dai obiecuje w najbliższym czasie rozwiązanie problemu przez modyfikację materiału katody, co pozwoli na podwyższenia napięcia oraz uzyskanie lepszej gęstości energetycznej. – Poza tą niedogodnością nasz akumulator ma wymarzone cechy: ten potencjalnie idealny materiał. Lider projektu – profesor Hongjie Dai twierdzi, że akumulatory aluminiowo-jonowe są interesującą alternatywą nie tylko ze względu na aspekt ekonomiczny, ale również ekologiczny, gwarantując niską szkodliwość dla środowiska naturalnego.

Nowopowstała bateria składa się z ujemnie naładowanej anody, która jest wykonana z aluminium oraz dodatnio naładowanej katody z grafitu, natomiast elektrolit stanowi sól o temperaturze pokojowej (płyn jonowy). Cała konstrukcja jest zamknięta w elastycznym, polimerowym opakowaniu. Jak twierdzą prototypiści nowego urządzenia zapewnia ono całkowite bezpieczeństwo przed wybuchem, nawet w przypadku kiedy urządzenie zostanie zewnętrznie uszkodzone. Ponadto, znanymią cechą aluminiowych akumulatorów jest ich imponująca wytrzymałość – są w stanie przetrwać do 7500 cykli ładowania, bez żadnego wpły-

NLP, CZYLI DROGOCENNY BAJER

„Ten kto się waha, czeka... czeka... czeka... i traci” – twierdzi Richard Bandler, współtwórca NLP, który zarobił i stracił niejedną milion, ale z pewnością zyskał miano człowieka, który skutecznie potrafił przekonywać do swoich racji. Dla jednych guru, dla innych antyguru, powszechnie znany jako specjalista od optymalizowania ludzkiego potencjału – zdolny przemienić frajera w miliardera, szybko i bezboleśnie. W czym tkwi tajemnica obiecanej metamorfozy? Czy NLP jest wiarygodną receptą na błyskawiczny sukces w każdej dziedzinie?



RICHARD BANDLER/FOT.: POLRICHARDBANDLERBARCELONA

W trzy dni nauczy się chińskiego, w pięć minut poderwać seksbombę, między tym zarobić fortunę, pozbyć się wszelkich alergii, kompleksów i spełnić najskrytsze marzenia... Któżby tego nie pragnął?! Szczególnie marzą o tym ci, którzy są wstydliwi, biedni i nie wierzą w siebie. Czy transformacja „na pstryknięcie” z ofiary losu w su-perbohatera jest w ogóle realna? Podobno człowiek wykorzystuje znikomy procent potencjału swojego mózgu, ale i tak brzmi to jak oferta dla naiwniaków. Są jednak tacy, którzy uważają, że nie ma rzeczy niemożliwych, a w dziedzinie psychologicznej aktywizacji można zdziałać prawdziwe cuda... Pod warunkiem, że zna się odpowiednie „triki”.

Niespełniony muzyk
Richard Bandler urodził się w 1950 r. w stanie New Jersey – w małym miasteczku Teaneck, które w latach 30. stało się przedmieściem Nowego Jorku. Różne są wersje jego dzieciństwa, jego biografii...

Richard uchodził za mistrza barwnej opowieści. Zdając się na opcję sensacyjną, peryferie Nowego Jorku lat 50. jawią się według niego jako mroczny obszar, na którym gangsterzy łałowali brudne porachunki, a mały, jakający się Richard musiał nauczyć się tajników wschodnich sztuk walki, żeby przetrwać w obliczu rzeczywistości tylko dla twardzieli. Nie wiadomo z jakich przyczyn, ale jego rodzice postanowili zmienić miejsce zamieszkania i przenieśli się na południowy brzeg zatoki San Francisco – znajdując nowy dom w mieście Sunnyvale, które obecnie uchodzi za centrum Doliny Krzemowej. Nastoletni Richard, wciąż nieśmiały i skryty, jednak wyzwolony z cienia mrocznych zaułków nowojorskiego przedmieścia, mógł wreszcie rozkwitać w blasku kalifornijskiego słońca.

Udoskonalic człowieka

Ukończywszy licencjat na filozofii, młody Richard od razu zaczął studiować psychologię. Szczególnie zainteresował się zgłębianiem metod hipnotycznych w terapii Milтона Ericsona oraz przypadkiem pozna-nej na salonach u Spitzera Virginii Satir. W swoje poszukiwania wciągnął kolegę ze studiów Franka Pucelika, który z kolei poznał go z uniwersyteckim lingwistą Johnem Grinderem. Właśnie z nim udało mu się wyciągnąć wnioski, które stały się fundamentem dla powołanej przez nich do życia „nowej drogi psychologicznego spełnienia” – NLP, czyli neurolingwistycznego programowania.

Zwiąc w komunie Spitzera przy Alba Road, na pełnych obrotach, w oparach marihuany, eksperymentując z LSD, akcelerując mózgi kokałnaki i spotykając wybitne postacie jak antropolog kulturowy Gregory Bateson czy wspomniany Milton Erickson, stworzyli pierwszy program NLP. Panowie doszli do przekonania, że bacznie obserwując specjalistę w dowolnej dziedzinie, poznając stosowane przez niego techniki, mogą przekazać je innym ludziom, a co więcej, mogą każdemu uczynić specjalistą w każdej domenie. Nazwali to modelowaniem.

Na fali entuzjazmu ze swojego odkrycia Bandler porzucił akademicką karierę na rzecz tworzenia nowych metod i wynikających z nich technik udoskonalających człowieka. Stwierdzili, że doświadczanie ludzkie składa się z czterech elementów – systemów reprezentacji: kinestetycznego (m.in. dotyk), wizualnego, słuchowego i węchowo-smakowego. Żeby określić preferowany dla danej jednostki system należy przeanalizować ruch gałek ocznych, a przede wszystkim system metareprezentacji osoby, czyli język, który w NLP odrywa kluczową rolę – „słowa mogą być bronią, działają jak narkotyki i przynieść bogactwo”. Język jest bazą dla modelowania siebie i wszystkich relacji między ludźmi,

a tym samym kluczem do osiągnięcia wymarzonego sukcesu.

Pokłosiem ich refleksji były książki, które w krótkim czasie okazały się hitem wydawniczym, jak choćby ich debiut – „Struktura magii”. Melanz idei zaczerpniętych pełnymi garściami z psychoanalizy, gestaltu czy terapii rodzin podlany „New Age’owym” sosem okazał się strzałem w dziesiątkę. Świat wierzył, że wkracza w nową erę, w której człowiek może o wiele więcej niż do tej pory sobie wyobrażał.

Z powodu wewnętrznych konfliktów Pucelik został wykluczony ze współpracy, natomiast Bandler wraz z Grinderem, niczym apostołowie ruszyli w teren głosić „dobrą nowinę”.

W świecie biznesu

NLP zaczęło sprzedawać się w Stanach Zjednoczonych jak ciepłe bułeczki. Z technologii NLP skorzystały w pierwszej kolejności Pucelik został wykluczony ze współpracy, natomiast Bandler wraz z Grinderem, niczym apostołowie ruszyli w teren głosić „dobrą nowinę”.

NLP zaczęło sprzedawać się w Stanach Zjednoczonych jak ciepłe bułeczki. Z technologii NLP skorzystały w pierwszej kolejności Pucelik został wykluczony ze współpracy, natomiast Bandler wraz z Grinderem, niczym apostołowie ruszyli w teren głosić „dobrą nowinę”.

NLP zaczęło sprzedawać się w Stanach Zjednoczonych jak ciepłe bułeczki. Z technologii NLP skorzystały w pierwszej kolejności Pucelik został wykluczony ze współpracy, natomiast Bandler wraz z Grinderem, niczym apostołowie ruszyli w teren głosić „dobrą nowinę”.

jednak miał bardzo toksyczny charakter. Nałóg kokainowy pogłębiał się, a „samotny wilk NLP” stopniowo popadał w paranoję, przy czym jego techniki terapeutyczne coraz częściej przybierały radykalne formy – zdarzyło się nawet, że chciał wpłynąć na zdrowotną zmianę pacjenta grożąc mu na kozetce pistoletem. Ktośkolwiek chciał odwiedzić go w górskiej rezydencji, musiał przejść szereg kontroli, w tym pozytywnie zdać test detektorem stresu.

Szczytem kontrowersji i domniemanym końcem kariery oryginalnego terapeuty „New Age’owym” sosem okazał się strzałem w dziesiątkę. Świat wierzył, że wkracza w nową erę, w której człowiek może o wiele więcej niż do tej pory sobie wyobrażał.

Z powodu wewnętrznych konfliktów Pucelik został wykluczony ze współpracy, natomiast Bandler wraz z Grinderem, niczym apostołowie ruszyli w teren głosić „dobrą nowinę”.

NLP zaczęło sprzedawać się w Stanach Zjednoczonych jak ciepłe bułeczki. Z technologii NLP skorzystały w pierwszej kolejności Pucelik został wykluczony ze współpracy, natomiast Bandler wraz z Grinderem, niczym apostołowie ruszyli w teren głosić „dobrą nowinę”.

licencji trenerskich, za które trzeba słono zapłacić. Używając terminologii NLP można uznać, że jego proces modelowania zakończył się pełnym sukcesem.

Świadoma manipulacja
Generalnie NLP odniosło i nadal odnosi komercyjny sukces na skalę światową o czym świadczy porażająca liczba oferowanych na rynku kursów, treningów i porad. Jest modne w świecie biznesmenów, polityków, celebrytów czy zwykłych ludzi, zakompleksionych zuczków”. Zgodnie z założeniami twórców tej technologii doskonalenia człowieka, rozwiązuje ona nie tylko problemy psychiczne, ale również szeroko rozumiane problemy życiowe – od rodzinnych komplikacji, ekonomicznych, politycznych, czy stricte towarzyskich, ucząc skutecznego podrywku, można też skorzystać z NLP w szybkiej nauce czytania, nauce języków obcych, a nawet podobno pozbyć się chorób somatycznych, jak choćby krótkowzroczności.

Oczywiście za wszystko trzeba zapłacić, i to немало. Ceny na polskim rynku rościągają się od kilkuset złotych do kilkudziesięciu tysięcy. Według cennika jednego z bardziej popularnych polskich NLP-owców – Mateusza Grzesiaka – koszt jednorazowej, ale kompleksowej, indywidualnej usługi to kilkanaście tysięcy złotych. Cóż, jeśli ktoś w to wierzy i go na to stać, nie ma innej rady, trzeba zapłacić. Sens życia za kilkadziesiąt tysięcy złotych, nie najgorzej.

Świat psychologii i psychiatrii nie traktuje NLP poważnie, uznając je za paranoję. Wyznawcy NLP odpirają wszelkie zarzuty o hochstaplerstwo powołując się na liczne sukcesy i z reguły nie wchodzą w dyskusję w trybie akademickim, twierdząc, że nie mają żadnych ambicji naukowych, bo dla nich liczy się tylko praktyka, a ich rezultaty mówią same za siebie. Uważają, że międzyлюдzka komunikacja z natury jest manipulacją, więc logiczne jest robić to świadomie i najlepiej jak tylko to możliwe. Zdać się to potwierdzać maksymę wziętą z ulicy, że „dobry bajer nie jest zły”.

Michał Mądracki

MICHAŁ MADRACKI

PIĘĆ TALENTÓW ZA 9,99 DOL. KARTĄ CZY GOTÓWKĄ?

Gotówką, jeśli można, bo to niewiele. Z niedowierzaniem, ale i lekkością kilka lat temu zainwestowałem. Nie w złoto, nieruchomości czy akcje, tylko w siebie, a dokładniej w poznanie siebie samego.

Truizm, banał, oczywista oczywistość? Niekoniecznie. Już starożytni Grecy, wśród wielu cennych maksym delfickich, podkreślali zwłaszcza jedną, która brzmi: Poznaj siebie samego. I choć to maksyma starożytna, to wciąż aktualna i warto ją traktować jak stuprocentowo skuteczną wskazówkę inwestycyjną. Dlaczego? Ponieważ jej lapidarny charakter wypełniają ważną i użyteczną wiedzę współcześni doradcy – neurobiolodzy, którzy w swoich badaniach i odkryciach w prosty, i zrozumiały sposób tłumaczą, jak działa ludzki mózg. Nie tylko tłumaczą, ale coraz częściej również i pokazują. Wystarczy przytoczyć zaledwie kilka odkryć, takich jak: odkrycie neuronów lustrzanych, mapy mózgu czy neuropatyczności mózgu¹; by przydatność tych doradców była nie do zakwestionowania. Bo dzięki ich naukowym odkryciom i pracy, starożytna maksyma poznaj samego siebie nabiera mocy, stając się kluczową wskazówką do osiągnięcia sukcesu i umacniania własnej pozycji na rynku.

Wszystko zaczyna się od nas i wszystko nas dotyczy. To pierwsza wskazówka od osoby, inwestora, którego historia ta dotyczy. Alicja żyła w Krainie Czarów, my natomiast, na co dzień żyjemy w Krainie Trzech Luster. Pierwsze lustro to lustro osobiste. Nasz mózg nie tylko

przetwarza informacje płynące z dołu, czyli od zmysłów, ale również sam potrafi tworzyć swoją rzeczywistość. Warto w procesie inwestowania w samego siebie wykorzystać tę właściwość i zapytać: lustereczko, lustereczko powiedz przecież, w czym jako człowiek jestem najlepszy, najsukuteczniejszy na świecie? Wasza intuicja bez najmniejszego wahania, po chwili zastanowienia, odpowie: jesteś dobry w tym, w tym i tamtym. Na początek inwestycji wystarczy trzy takie umiejętności.

Jeśli już je mamy, możemy przejść do drugiego lustra – to lustro społeczne. Robin Dunbar, angielski biolog i psycholog, twierdzi, że ludziom duży mózg potrzebny jest przede wszystkim po to, by ogarniać relacje i interakcje, w które wchodzimy. I ma dużo racji, a dowodem na to mogą być chociażby cieszące się ogromną popularnością serwisy społecznościowe jak Facebook, Pinterest, LinkedIn i wiele innych, zrzeszających miliony aktywnych użytkowników na całym świecie. Wykorzystaj więc, ten mechanizm do pogłębienia i weryfikacji swojej intuicji w zakresie własnych umiejętności. Daj im się poprzeglądać w drugim lustrze, czyli po prostu zapytaj swoich współpracowników, przyjaciół i znajomych, których masz w social media, w czym jesteś dobry? Na pewno Ci odpowiedzą. Zapytaj ich wprost, bez długich i niepotrzebnych historii. Dzięki temu, będziesz wiedział o sobie więcej.

Lustro trzecie to lustro nauki, czyli dostępne dla wszystkich kwestionariusze diagnostyczne. To druga weryfikacja Twojej wiedzy o sobie, swoich talentach i kompetencjach. Proces ten można nazwać podwójną ślepą próbą. Warto? Zdecydowanie tak. W tym miejscu jest czas na pierwszy i ostatni wydatek, niewielki wydatek. Inwestując niecałe 10 dol. możesz za pomocą kwestionariusza Strengthsfinder® 2.0² odkryć pięć swoich talentów. Każdy

PATRYK GÓRALOWSKI
Partner zarządzający w Knowledge Brasserie – edukacyjne delikatesy, gdzie odpowiada za rozwój i sprzedaż. Właściciel firmy tristan-tresar.com. Certyfikowany trener i konsultant Sense-Making™, twórcą Kolizji Inwestycyjnych™ oraz certyfikowany trener i doradca w szkole sprzedaży Jeffreya Gitomera. Posiada 19-letnie doświadczenie w sprzedaży, w tym cztery lata na stanowisku dyrektora ds. sprzedaży w Microsoccie. Prowadzi autorskie gry rynkowe oraz warsztaty biznesowe. Wykłada na Uniwersytecie Łódzkim.



z nas ma ich w sumie 34! Jednak najważniejsza jest pierwsza piątka. To Twój potencjał, który warto rozwijać. Twórcą tego kwestionariusza jest Donald O. Clifton, amerykański psycholog, jeden z ojców psychologii pozytywnej, współpracownik Instytutu Gallupa, który jest właścicielem kwestionariusza. Według Cliftona „talent to wzorzec postępowania, myślenia lub odczuwania, który znajduje pożyteczne zastosowanie”³. Inwestując w swoje talenty sprawiasz, że stają się Twoją mocną stroną. Warto zatem przeglądać się w lustrze, ono podpowie, w jakim celu, jak i w co zainwestować?

Patryk Góralowski
Patryk Góralowski
¹ <http://www.newscentist.com/article/mg20827815.700-50-ideas-to-change-science-neuroscience.html#full=true#VVA6pOS&z9>
² <http://strengths.gallup.com/110389/Research-Behind-StrengthsFinder-20.aspx>
³ The Clifton Strengthsfinder® Technical Report: Development and Validation.

W VIII FINALE WINE & FOOD NOBLE NIGHT ZOBACZYMY 12 RESTAURACJI. W TYM ROKU TYLKO TRZY STOŁECZNE

Pierwszy etap corocznego konkursu kulinarnego dobiegł końca. Spośród nadesłanych zgłoszeń wybrano te, które najlepiej wypadły w testach komisji i jednocześnie cieszą się dobrą opinią nie tylko profesjonalistów, ale i amatorów-smakoszy.

19 września 12 szefów kuchni wraz z zespołami kucharzy stanie w jednej z najtrudniejszych konkurencji, jakie znają polskie konkursy kulinarne. Wyzwanie polega przede wszystkim na przygotowaniu na żywo aż 700 porcji misternych i pięknie podanych przystawek oraz dań głównych. Deser natomiast przyrządzony zostanie przez znakomitych mistrzów kuchni poza konkursem. Warto podkreślić, że uroczysta gala finałowa odbywa się w niecodziennej scenerii – imponujących rozmiarów sali restauracyjnej. Widok starannie zaaranżowanego namiotu o powierzchni 5 tys. mkw., rocznie w innej scenografii, zapiera dech

- w piersiach tym bardziej, że budowany jest 30 dni po to, by... zniknąć niedługo po rozstrzygnięciu konkursu.
- Zainteresowanie konkursem zatacza coraz szersze kręgi, o czym najlepiej świadczy lista zakwalifikowanych finalistów. Połowa z nich to restauracje spoza dużych ośrodków miejskich, co w tym roku buduje wyjątkowo barwny zestaw finalistów.
1. A La Cste z Ustki,
 2. Bulaj z Sopotu,
 3. Endorfina z Warszawy,
 4. Galeria Blu z Bielska-Białej,
 5. Hugo z Poznania,
 6. Inspiracja by Kopicki z pomorskiej Przyjaźni,
 7. Kiepora z Krynicy Zdrój,
 8. Le Victoria Brasserie Moderne z Warszawy,
 9. Permare Marine Hotel*****&Ultra Marine z Kołobrzegu,
 10. Poziom S11 z Podzamcza (woj. śląskie),
 11. Uroczysko Siedmiu Stawów Luxury Hotel z Goli Dzierżoniowskiej (woj. dolnośląskie),
 12. Z57 z Warszawy.
- Więcej informacji na stronach organizatorów: www.noblenight.pl oraz www.nobleconcierge.pl



LUKSUSOWY POCIĄG DO EGZOTYCZNEJ PRZYGODY

Dalekie podróże koleją w egzotyczne zakątki globu przeżywają renesans. Coraz większa liczba osób ciekawych świata powraca do tej tradycyjnej formy zwiedzania świata, okrywając na nowo jej zalety. Żaden inny środek transportu nie ma w sobie tyle romantyzmu, ani tak bogatej historii związanej z eksploracją i rozwojem cywilizacji.

Żaden inny środek transportu nie oferuje też podobnego poziomu komfortu i możliwości kontemplacji krajobrazu w zaciszu własnej kabiny lub w towarzystwie innych podróżnych, wymieniając się opowieściami o wcześniejszych podróżach przy lampce szlachetnego trunku.

W pustyni i w puszczy
Południe Afryki to prawdziwy raj dla miłośników luksusowych kolei. Linie Rovos Rail niepodzielnie królują na torach Zimbabwe, Botswany, Namibii i RPA, dysponując czterema luksusowymi składami i ośmioma zabytkowymi lokomotywami parowymi utrzymanymi w pełnej funkcjonalności. Nostalgia za epoką edwardiańską widać również na będącym własnością linii kolonialnym dworcu w Pretorii, odtworzonym z największą dbałością o szczegóły. Pasażerowie oczekujący na swój pociąg mogą poczuć się jak przeniesieni w czasie – ciemne drewno, mosiądź, ciężkie tkaniny i obsługa w eleganckich uniformach budują atmosferę klasycznej i ponadczasowej elegancji. Wagony pasażerskie utrzymane są w podobnej stylistyce. Oferowane są trzy kategorie kabin – od niewielkich, jednoosobowych, po obszerne apartamenty z częścią dzienną i łazienką wyposażoną w wannę. Do dyspozycji pasażerów są również salonki, wagony restauracyjne i klubowe, przeznaczone specjalnie dla amatorów cygar. Specjalnością Rovos Rail są jednak wagony obserwacyjne, wyposażone w duże okna i zewnętrzny taras widokowy, oferujące szerokie pole widzenia i możliwość nieskrępowanego podziwiania dzięki przyrody i niesamowitych krajobrazów.

Trasy, na których operuje Rovos Rail są niezwykle różnicowane. Jeden najciekawszych wariantów to trwająca tydzień podróż rozpoczynająca się w Victoria Falls w Zimbabwe, wiodąca przez Park Narodowy Hwange, Pustynię Kalahari w Botswanie, aż do Pretorii w RPA. Z Pretorii pociąg kieruje się do słynącego z kopalni diamentów Kimberley i kończy bieg w otoczonym winnicami Kapsztadzie na wybrzeżu Oceanu Atlantyckiego.

Ciekawą alternatywą dla miłośników afrykańskiej przyrody może okazać się krótsza trasa rozpoczynająca się i kończąca w Pretorii, połączona z pobytem w Parku Narodowym Krugera.

Europejska klasyka i nie tylko
By skosztować podróży wspaniałym pociągiem i wrócić do korzeni podróżowania, nie musimy jednak wybierać się aż do Afryki. Wiodącą na europejskim rynku marka Belmond również oferuje ciekawe i różnorodne propozycje. Warto wymienić choćby siedmiodniową Grand Tour Of Great Britain, od Boat of Garten w Szkocji po Bath na południu Anglii, podczas której odwiedzimy m.in. Edynburg, York, Cambridge i Oxford. Trasa ta obsługiwana jest przez pociąg The Royal Scotsman, najbardziej luksusowy skład jeżdżący w barwach Belmondu. Wystrój nawiązuje do szkockiej tradycji – znajdziemy tu dużo elementów wykonanych z tartanu i naturalnej wełny w stonowanych i neutralnych barwach. Skład prowadzi również wagony restauracyjne i barowe serwujące szeroką gamę szkockich whisky oraz wagon klubowe i obserwacyjne.

Trudno nie wspomnieć o Venice Simplon Orient Express, który nawiązuje do tradycji



FOT.: FOTOLIA

oryginalnego Orient Expressu, oferując podróż z Paryża do Stambułu przez Budapeszt, w drodze powrotnej kończącą się w Wenecji.

Nie można też zapomnieć o pociągu Hiram Bingham, kursującym na trasie Cuzco – Machu Picchu w Peru i najnowszym dodatku do kolekcji Belmond, Eastern & Oriental Express, który zabiera podróżnych z Singapuru do Bangkoku, zatrzymując się po drodze w Kuala Lumpur i Chiang Mai.

Powab Orientu
Wytrwałym podróżnikom z pewnością przypadną do gustu propozycje linii Golden Eagle, która oferuje dalekie trasy do odległych zakątków Azji. Większość z nich trwa powyżej 20 dni, lecz komfortowe warunki podróży i wysmienita kuchnia sprawiają, że czas spędzany w pociągu nie jest uciążliwy. Warto jednak poświęcić nieco więcej czasu, by zobaczyć Azję taką, jaką mógł ją widzieć podczas swoich wojaży hrabia Stanisław Ossendowski. Jedną z ciekawszych podróży z Golden Eagle odbędziemy jedwabnym Szlakiem z Moskwy do Pekinu, odwiedzając po drodze zjawiskową Samarkandę i Taszkient w Uzbekistanie, Almaty w Kazachstanie oraz Dunhuang i Xian w Chinach. Godną uwagi wyprawą będzie również kaspijska odyseja z Erewania w Armenii do Almaty, przez Tbilisi w Gruzji, wybrzeże Morza Kaspijskiego i Turkmenistan.

Odmienne widoki i doświadczenia kulturowe znajdziemy podczas podróży do Iranu. W pierwszym wariantcie wyruszymy z Budapesztu przez Sighisoadę i Braszów w Rumunii, Stambuł i Kapadocję w Turcji, Sziraz i Persepolis do Teheranu. W drugim, wyruszymy wprost z Teheranu do Kermanu, Isfahanu i Susy, kończąc podróż z powrotem w Teheranie. Wybierając się w te strony warto połączyć ze sobą obydwie opcje w trwającą 27 dni perską epopeję, prawdziwą podróż życia.

Powrót do źródeł
Podróż pociągiem ma ogromną zaletę – pozwala nam odczuć przemieszczanie się i przebywanie odległości. Pozwala smakować krajobraz, zmieniający się w zależności od pogody i pory dnia w sposób, jakiego nie oferuje żadna inna forma przemieszczania się. Daje czas do namysłu i bardziej świadomego doświadczania podróży w sposób, w jaki doświadczali jej odkrywcy przecierający setki lat temu nowe szlaki handlowe, napotykając odmienne kultury, zwyczaje i ludzi.

Maciej Korzeniowski
Maciej Korzeniowski NOBLE



FOT.: FOTOLIA



FOT.: FOTOLIA

ZŁÓŻ DACH, LATO ZA PROGIEM

Chociaż polski klimat nie sprzyja kabrioletom, bo prawdziwie ciepłych dni jest u nas niewiele, nie przeszkadza to miłośnikom aut bez dachu. Nowości kupowane są chętnie, a samochody z opuszczonymi dachami można ujrzyć nawet w zimne, wietrzne dni.

Przeróżnych rodzajów kabrioletów jest tak samo wiele, jak przeróżnych SUV-ów. Bo przecież do aut tego rodzaju należy zarówno miejski i relatywnie niedrogi fiat 500C, jak luksusowe BMW serii 6 oraz superauta pokroju porsche 918. Tego ostatniego nie można już kupić, powstało bowiem tylko 918 egzemplarzy. Istnieją jednak wozy stanowiące alternatywę dla supersporche – choćby od Ferrari czy McLarena.

MX-5 – frajda dla każdego

Zejdźmy jednak na ziemię, bo na samochody za milion euro stać przecież niewielu najbardziej zamożnych osób. O wiele bardziej przystępna będzie za to nowa mazda MX-5. Model, który przez dziesiątki lat zyskał status kultowego, mimo że nie ma niesamowitych osiągnięć ani luksusowego wyposażenia. Nie o to w niej chodzi. MX-5 po prostu dobrze wygląda i co najważniejsze – rewelacyjnie jeździ. Niekoniecznie bardzo szybko. Po prostu prowadzi się ją niesamowicie przyjemnie. Japoński roadster posłuszny jest najdrobniejszym ruchom kierownicy. Precyzyjnie skręca. I uwielbia się ślizgać. Wszystko to razem daje gigantyczną frajdę z jazdy. Właśnie za to tysiące fanów na całym świecie kochają mazdę MX-5.

Wkrótce na rynek trafi nowa generacja tego modelu, co dla japońskiej firmy jest ważnym wydarzeniem. MX-5 trzeba bowiem tak unowocześnić, by nie straciła nic ze swoich walorów. Zdaniem tych, którzy mieli okazję prowadzić nowe auto, kolejny raz uda się zadowolić fanów. Nowy roadster Mazdy jest lekki, odpowiednio szybki i nadal świetnie się prowadzi. Pod maską auta sprzedawanego w Polsce znajduje się silnik 1,5-litrowy o mocy ponad 130 KM. Niby to niewiele, ale MX-5 waży tonę, czyli jest bardzo lekka. Można się więc spodziewać czasu rozpędzania do setki równego ok. 7 sek. Jednak na razie Mazda nie ujawnia tych informacji. Podobnie jak ceny auta w Polsce. Wiadomo za to, że nieco później pojawi się mocniejszy wariant.

A może audi?

Znamy za to pełne statystyki dotyczące audi TT Roadster, który w Polsce kosztuje minimum 172,7 tys. zł – chodzi tu o podstawową wersję z 2-litrowym silnikiem na benzynę o mocy 230 KM, ręczną skrzynią i napędem na przód. Inne opcje to auta z dwusprzęgłową przekładnią S-tronic albo z napędem na cztery koła. Alternatywą jest też TT Roadster ze 184-konnym dieslem, ale klekoczący silnik nie bardzo współgra z efektywnym kabrioletem.

To dwumiejscowe auto kosztuje sporo, ale trzeba przyznać, że dokładnie wiemy za co płacimy. Po pierwsze za jakość. Wnętrze TT wykończono jest bardzo dobrymi materiałami i starannie zmontowane. Nie ma się do czego przyczepić. Po drugie za technologię. Audi stosuje w swoim kompaktowym roadsterze nowoczesny zestaw cyfrowych wskaźników, wyświetlanych na 12,3-calowym ekranie. W samochodzie tym w ogóle nie ma centralnego wyświetlacza na konsoli, a wszelkie informacje – łącznie z nawigacją – prezentowane są w miejscu przedkośmiernia i obrotomierza. W praktyce to kierowca decyduje, jakie informacje mają być przedstawione na tym wirtualnym kopiecie.

Nie brakuje oczywiście i innych nowoczesnych rozwiązań, jak łączność z internetem, możliwość odbierania e-maili czy też przeglądania stron internetowych.



Mazda MX-5



Audi TT Roadster



BMW 2 Cabrio

Audi daje też dostęp do mnóstwa informacji, np. o wolnych miejscach parkingowych, cenach paliw albo pogodzie.

Po trzecie za konsekwencję. Czyli za to, że TT Roadster, mimo pojawiania się i przemijania różnych mód, trwa przy swoim własnym stylu. Nie udaje auta czteromiejscowego – przecież na symbolicznej ławeczce, jaką spotykamy w wielu innych małych kabrioletach i tak nikt nie usiądzie. Nie ma też sztywnego dachu, który kilka lat temu stał się modny. Audi wytrzymało przy dachu z tkaniny i trzeba przyznać, że w takiej postaci wygląda świetnie. Poza tym nowoczesny, miękki dach niewiele ustępuje stalowemu, a przy okazji jest lżejszy (waży tylko 39 kg), szybciej się składa (w zaledwie 10 sek.) i zajmuje mniej miejsca w bagażniku, który ma pojemność 280 litrów.

Kupując TT Roadster można mieć wersję z dieslem o mocy 184 KM (oszczędny,

ale...), 230-konnym silnikiem benzynowym albo w wersji TTS, z 310-konną jednostką. Silniki benzynowe brzmią świetnie szczególnie, gdy auto wyposażymy w system wzmacniający klang silnika. Osiągi TT Roadster też oczywiście są znakomite. Jego 310-konny wariant przyśpiesza do setki w 4,9 sek. i bez trudu rozpędza się do 250 km/h. W stabilnej jeździe tak mocnym autem pomaga stały napęd na cztery koła.

Ze stajni BMW

Podobnej wielkości autem, ale należącym już do kategorii zwykłych kabrioletów jest BMW 2 cabrio, zbudowane na bazie „dwójki” coupe, a więc z napędem na tylne koła. W sumie kabriolet BMW – wyjąwszy brak dachu – niczym nie różni się od wcześniej pokazanego coupe. Można go kupić już za 141,7 tys. zł, ale to cena za mało porywający wariant 218i, z...

się do 100 km/h w 5 sek., które uwielbia dynamiczną jazdę i pozwala popisywać się efektownymi poślizgami nawet na przyczepnym asfalcie. Frajda z jazdy gwarantowana.

Mały kabriolet BMW ma dach wykonany z tkaniny, jak w Audi TT Roadster, ale złożenie go zajmuje sporo czasu – aż 20 sek. Można to jednak robić nawet jadąc z prędkością 50 km/h. Dach może mieć kolor czarny, antracytowy albo brązowy. Najlepiej wygląda ten pierwszy.

Za to w każdym kolorze dobrze wygląda BMW serii 6 cabrio, które właśnie przeszło delikatną kurację odmładzającą. To luksusowy kabriolet, który konkuruje nawet z najbardziej wysublimowanymi autami tej klasy takich marek, jak np. Aston Martin. BMW nie ma się czego wstydzić, przynajmniej gdy chodzi o technologię, bo wygląd – zdaniem niektórych – to już sprawa dyskusyjna. Po zmianach „szóstka” zyskała nowe wloty powietrza w przednim zderzaku oraz tylny zderzak o zmienionym kształcie. Są też reflektory LED, co teraz jest standardową cechą wszystkich samochodów luksusowych. A BMW serii 6 cabrio na pewno do nich należy, bo najtańsza wersja – z 6-cylindrowym, 320-konnym silnikiem – kosztuje 423,3 tys. zł.

Inne dostępne warianty to auto z silnikiem V8 o mocy 450 KM i turbodieslem 3.0, 313-konnym. Najwięcej emocji budzi oczywiście sportowe M6, pod którego maską drzemie 4.4-litrowe V8 o mocy aż 560 KM. Wersja ta kosztuje aż 648,1 tys. zł, ale w zamian zyskujemy auto niesamowicie szybkie, które potrafi przyspieszyć do 100 km/h w 4,3 sek. i z łatwością osiągnąć 250 km/h. To osiągi, jakie kilkanaście lat temu były zarezerwowane dla najszybszych supersamochodów. O ile M6 występuje jedynie w wersji z napędem na tylne koła, to słabsze wersje „szóstki” można mieć także w wariancie xDrive, czyli „czteronapędowym”. Takie auta, choć bezpieczniejsze, nie są jednak tak przyjemne w prowadzeniu. Chyba, że kupując „szóstkę” liczymy przede wszystkim na komfort i bezpieczeństwo, nie zwracając specjalnie uwagi na sportowe emocje.

Coś do Kalifornii

Te ostatnie gwarantuje za to porsche 911 targa 4 GTS. To auto z wolnossącym silnikiem o mocy 430 KM, z 20-calowymi kołami z centralną śrubą (jak w samochodach wyczynowych) i sportowymi fotelami. To „911” najbliższe prawdziwym, wyścigowym wozom, wyjąwszy warianty GT3 i GT3 RS, które pochodzą wprost od wyścigowych porsche. Wspomniane auto przyspiesza do 100 km/h w zaledwie 4,3 sek. i może jechać ponad 300 km/h. Mimo że to targa, czyli wóz z chowanym panelem dachowym. Szkoda tylko, że za sportowe emocje trzeba tak dużo płacić: 911 targa 4 GTS kosztuje aż 683,3 tys. zł.

Jeszcze droższe jest ferrari california T. Kosztuje niemal 900 tys. zł. To kabriolet Ferrari, który okazał się sporym zaskoczeniem. Włoska marka zdecydowała się bowiem użyć w nim silnika z doładowaniem, czemu wcześniej Ferrari się opierało. Teraz w californi mamy więc 3,9-litrowy silnik V8 z turbo o mocy 560 KM. To więcej o 70 KM niż dotychczasowy, wolnossący silnik 4.3 V8. Zmiana ta sprawiła, że california T przyspiesza do 100 km/h w 3,6 sek. i może jechać nawet 316 km/h. Mimo, że kabriolet Ferrari waży aż 1625 kg. Ma przy tym, w odróżnieniu od wspomnianych wcześniej kabrioletów, sztywny, metalowy dach, który jest ciężki i zajmuje w bagażniku sporo miejsca.

Cóż, Ferrari raczej nieczęsto spotykamy na polskich drogach, bo trudno wyobrazić sobie paradę kabrioletów w typowy dzień nad wietrzny i zwykle zimny Bałtyk. Jest za to stałym bywalcem kalifornijskich bulwarów.

Henryk Jarecki

Henryk Jarecki

Ta reklama została dla Ciebie okraszona zdjęciem z najbardziej luksusowej kolekcji zdjęć

Chcesz poczuć się jeszcze bardziej premium?

Sprawdź leasing na samochody o wartości **powyżej 150 tys. złotych** już od **1%** w Getin Leasing.

www.leasingpremium.pl

GET IN LEASING

Podana informacja nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego.

Zawarcie umowy leasingu i jej szczegółowe warunki każdorazowo uzależnione są od wyniku badania zdolności leasingowej (kredytowej) Klienta oraz warunków transakcji. Wszelkie szczegóły, w tym wysokość pobieranych opłat i prowizji oraz warunki uzyskania leasingu, dostępne są u doradców Getin Leasing S.A. oraz na stronie www.leasingpremium.pl

Zabezpiecz swoich następców.

W E A L T H G U A R D



NOBLE BANK

KOMPLEKSOWE ZABEZPIECZENIE MAJĄTKU RODZINY DLA KLIENTÓW NOBLE BANK
SUKCECJA MAJĄTKU • PRZEKSZTAŁCENIE FORMY DZIAŁALNOŚCI • PLANOWANIE PODATKOWE

WEALTH GUARD - GRUPA PRODUKTÓW STWORZONA Z MYŚLI O PAŃSTWA BEZPIECZEŃSTWIE PRAWNYM, PODATKOWYM I FINANSOWYM PRZYGOTOWANA I OFEROWANA PRZEZ DOŚWIADCZONYCH PRAWNIKÓW I EKSPERTÓW PODATKOWYCH Z RENOMOWANEJ KANCELARII PRAWNICZEJ DOMAŃSKI ZAKRZEWSKI PALINKA DOSTĘPNA DLA KLIENTÓW NOBLE BANK ZA POŚREDNICTWEM NOBLE CONCIERGE.