

# Ekonomiczny Uniwersytet Dziecięcy



## Rynek finansowy w filmach fabularnych, prawda czy fałsz?

prof. dr hab. Krzysztof Borowski

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie  
22 listopada 2022 r.



**SGH**  
Szkoła Główna  
Handlowa  
w Warszawie

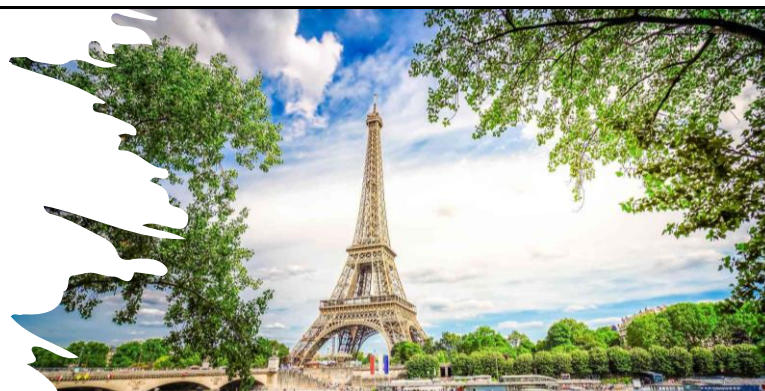
EKONOMICZNY UNIwersYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIwersYTET-DZIECIĘCY.PL

1

## Francja i Hiszpania

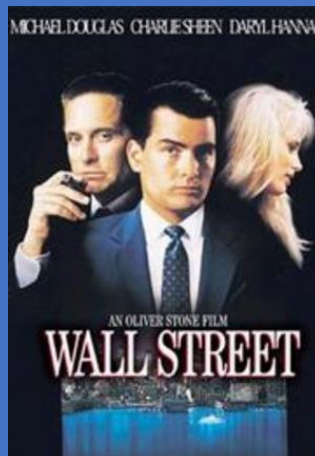
- Nauczanie ekonomii na uczelniach wyższych za pomocą analizy filmów fabularnych



2

# Wall Street

(cz. 1)



EKONOMICZNY UNIWERSYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIWERSYTET-DZIECIECY.PL

3



O czym mówił Gordon Gekko w czasie spotkania akcjonariuszy Teldaru

- Greed is good....

EKONOMICZNY UNIWERSYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIWERSYTET-DZIECIECY.PL

4

Chodzi o to, panie i panowie, że chciwość – z braku lepszego określenia – jest dobra.

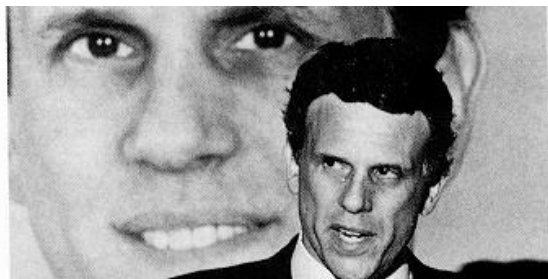
Chciwość jest słuszna.

Chciwość jest skuteczna.

Chciwość oczyszcza, chwyta istotę ducha ewolucji.

Chciwość w każdej formie: chciwość życia, pieniędzy, miłości, wiedzy odznaczyła się rozwojem ludzkości.  
I chciwość, zapamiętajcie sobie, nie tylko ocali Teldar Paper, ale też inną niesprawną firmę, która nazywa się USA.

5



DREXEL BURNHAM  
LAMBERT



## Historia bankowości inwestycyjnej

- Lata osiemdziesiąte;
- Obligacje śmieciowe – **Drexel Burnham Lambert**
- Obligacje hipoteczne
- Król obligacji śmieciowych Michael Milken

6

## Michael Milken



- W 1985 r. zebrała w 48 godzin kwotę 1,5 mld USD potrzebną do przejęcia przez **Carla Icahan** firmy Phillips Petroleum.
- Tak szybka mobilizacja kapitału pozwalała na „zaatakowanie” dowolnej firmy bardzo szybko
- Firma-cel nie miała wiele czasu na przygotowanie obrony.



EKONOMICZNY UNIwersYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIwersYTET-DZIECIĘCY.PL

7

## Michael Milken



- 550 mln USD w 1987 r.
- 1 mld USD w ciągu 4 lat
- 98 zarzutów o przestępstwa związane z rynkiem kapitałowym, insider trading,
- Przyznał się do 6.
- Skazany na 10 lat więzienia + 600 mln USD kar
- Wyszedł po 22 miesiącach

EKONOMICZNY UNIwersYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIwersYTET-DZIECIĘCY.PL

8



## Michael Milken



- Jeden z zarzutów *insider tradingu* dotyczył kupna obligacji od Boesky'ego z przyrzeczeniem możliwości ich odkupu.
- Było to tzw. „parkowanie” cudzych papierów
- Pozwoliło to Boesky'emu na płacenie niższych podatków bez ponoszenia jakiegokolwiek ryzyka.

9

## Historia bankowości inwestycyjnej



- Fala fuzji i przejęć:



Drexel Burnham Lambert

Denis Levine (2 lata),

Ivan Boesky (3 lata) –

= porównywany do Gordona Gekko



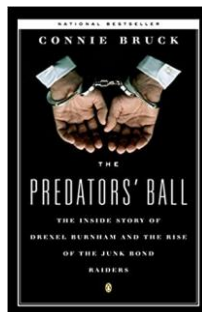
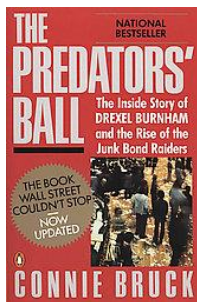
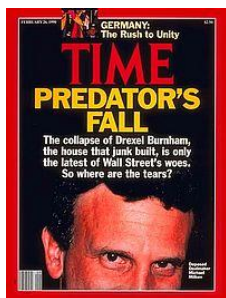
„Wall Street od podszewki”



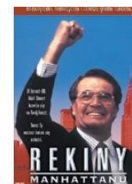
10



W 1994 r. Drexel Burnham Lambert upadł



Klimat lat 80. XX w.



(1993)

EKONOMICZNY UNIWERSYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIWERSYTET-DZIECIECY.PL

11



Odcinek 6



Insider trading

Wykorzystanie informacji poufnych

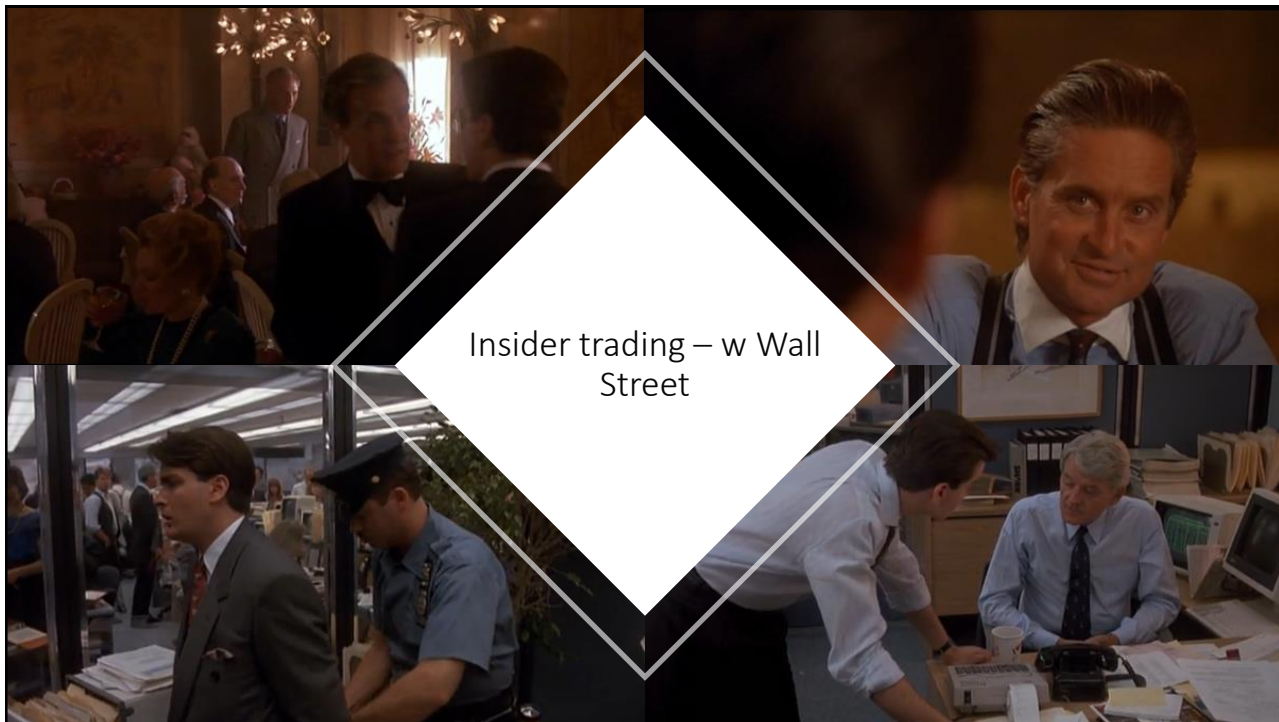
Modny temat w filmie



EKONOMICZNY UNIWERSYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIWERSYTET-DZIECIECY.PL

12



13



14



## Floor w Londyńskim City

Film „Capital City” (1989)

15



## Wszechogarniający stres

- Rozpatruję 100 transakcji dziennie... więc mnie nie wkurzaj.



EKONOMICZNY UNIWERSYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIWERSYTET-DZIECIECY.PL

16





## Obraz parkietu na NYSE



17

W filmie „Nieoczekiwana zmiana miejsc” – rynek surowców (Nowy Jork)



18

**A** – monitor, na którym specjalista widzi informacje o rynku

**B** – monitor, na którym Brokerzy na Parkiecie (w tłumie) obserwują informacje o kwotowaniach danej firmy

**C** - Point-of-Sale Display Book<sup>SM</sup> na którym specjalista prowadzi swoje zapisy o zleceniach i transakcjach.

**D i E** – Brokerzy realizujący zlecenia klientów (kupna i sprzedaży)

**F** – Specjalista obracający akcjami określonych firm (Market maker)

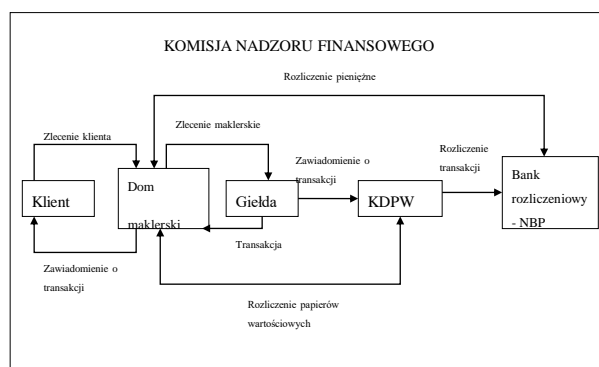
**G** – Asystent specjalisty wprowadzający dane do monitora C.



**H** - New York Stock Exchange Wireless Data System (WDS), przekazuje dane o zawartych transakcjach przy pomocy hand held device (HHD),. Brokerzy mogą otrzymywać zlecenia i wysyłać zapytania o ofertach z dowolnego miejsca na Parkiecie



## Zawieranie i rozliczanie transakcji



Co robi  
makler/broker?



21



Inwestycje na rynku  
kolekcyjnym

22



## Rynek fuzji i przejęć



Blue Star

23



## Rynek nieruchomości



24



## Trochę inna technologia komputerowa, ale emocje te same

```

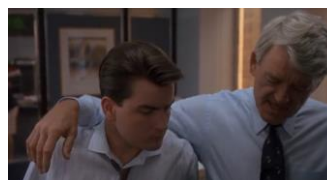
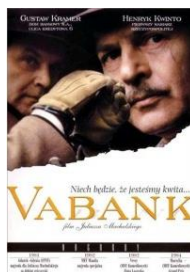
TELJAR PAPER
TLD - NYSE
LAST - 26      UP 5 1/8
OPEN - 20 7/8
HIGH - 26
LOW - 20 3/4
PCLS - 20 7/8
VDL - 575,000
BLKS - 15,000 20 7/8  22,000 20 3/4
      20,000 20 7/8  18,000 21
  
```



Pieniądze mają to do siebie, że zmuszają nas do wstrętnych uczynków

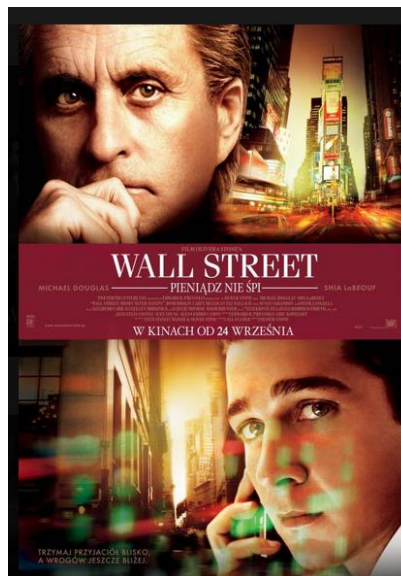
Przy każdej hossie wy wpływają szybcy gracze i zaraz znikną. Bessę przetrwają stali gracze.

Lou Mannheim



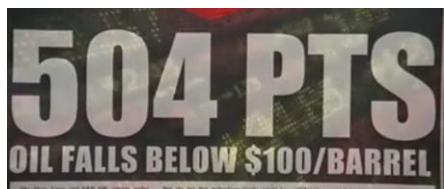


## Wall Street – pieniądz nigdy nie śpi



Narada w FED w sprawie Keller Zabel – przypomina interwencję J.P. Morgana w 1907 r.

- Udzielenie pomocy
- Kwestia negocjacji ceny zakupu akcji firmy w tarapatach finansowych
- Odniesienie do bankructwa Long Term Capital (1998 r.)
- Scholes i Merton



## Kwestia baniek na rynkach finansowych

- Tulipmania XVII w. Holandia
- Internetowa
- Kryzys 2007/2008



Kolejna narada w FED

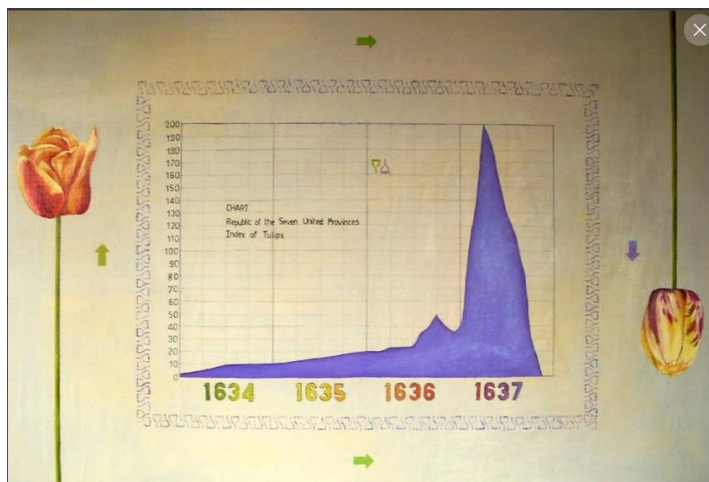
Największa interwencja rządowa w USA  
„Nacjonalizacja”, „Socjalizm” - znów  
odwołanie do Kryzysu z 1929 r.

Różne podejścia do interwencji

29



## Tulipmania



30

## Wygląd Gordona Gekko



## American Psycho (2000) – Christian Bale



## Czerwone szelki na GPW. Skąd my to znamy?



Wilk z Wall Street

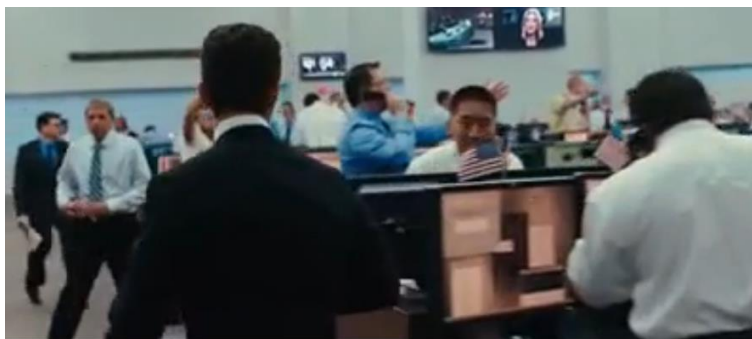


Podejmowanie  
decyzji  
inwestycyjnych  
(komitet  
inwestycyjny)





Parkiet banku  
inwestycyjnego  
– serce banku  
- zmienił się



EKONOMICZNY UNIwersYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIwersYTET-DZIECIĘCY.PL

35

## Louis Zabel – makler starej daty



**Dlaczego taki doświadczony makler  
uwikłał się w papiery sub prime?  
I nie może ich sprzedać?  
Ale kryzysu jeszcze nie ma?**

**„My word is my bond”**

**Coraz trudniej mu  
zrozumieć współczesny  
rynek – jak można  
zarobić na stracie?**

**Teraz musimy słuchać  
komputerów**

36





Zmienił się wygląd stanowisk dealerskich w stosunku do lat 80-tych XX w.

37

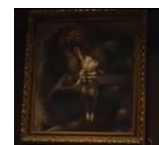
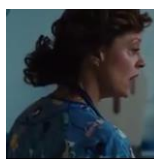


## Inwestycje alternatywne

- Kupno pierścionka brylantowego – 1,5 ct, szlif księżniczka, platyna
- Inwestowanie na rynku sztuki (odwołania do pierwszej części Wall Street: Gordona Gekko i Buda Foxa) – *Saturn pożerający swoje dzieci*
- Inwestycje na rynku nieruchomości – Matka Jake'a Moora



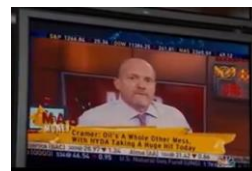
Pośredniczka nieruchomości w obu filmach to ta sama postać



38

## Potęga plotki

- Plotka zabija firmę Keller Zabel
- Plotka zabija Hydro Offshore za którą stoi *Churchill Schwartz* (Goldman Sachs?)



Tak przedstawiona jest plotka w I części Wall Street



## Przemówienie G. Gekko w czasie promocji książki – przypomina wystąpienia I części



**Broń masowego rażenia**

**Dźwignia finansowa**

**Spekulacja**

**Oderwanie rynku instrumentów finansowych do realnej gospodarki**

41



Monolog Gekko z I części Wall Street wszedł na stałe do języka bankowości inwestycyjnej

EKONOMICZNY UNIwersYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIwersYTET-DZIECIĘCY.PL

42

## Gordon Gekko

- Dawanie cynku w latach 80-tych XX w.
- Bud Fox – transakcje insiderskie
- Donos kogoś z naszej branży (Bretton James)
- Puszczanie w obieg fałszywej informacji (Hydra Offshore)



Czy Niebieska podkowa nadal kocha Hutę Anacot?



## Program TV w więzieniu CNBC

Aluzja do wspomnień Denisa Levina z czasu pobytu w więzieniu w Pleasantville

## Konto w Szwajcarii – nadal nie ufa się rządcom

Nawiązanie do Denisa Levina, który tam trzymał pieniądze

45



Oryginalna fotografia Wilka z Wall Street sprzedana za 200 tys. USD w 2019 r.

- Dodatkowo na zdjęciu zamieszczono autografy reżysera filmu, Martina Scorsese oraz aktora Leonarda DiCaprio.



46



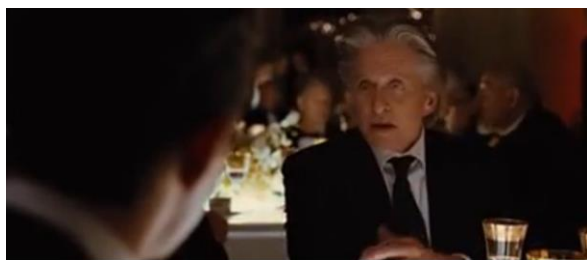
## Alzheimerowa kwesta w Metropolitan – a bal predatorów w Burnham Drexel Lambert

- Wielcy tego świata (nie byłoby komu rządzić światem)



## Dyskusja przy stole

- CDS – źle używany instrument chociaż jest w porządku
- Byki i niedźwiedzie zarabiają, a świnie idą na rzeź



Nie chodzi o pieniądze – chodzi o grę między ludźmi

- W I części filmu Gordon Gekko określa to jako „wojnę”.



Ryzyko



Gekko dochodzi ze 100 mln do 1 mld

W tak krótkim czasie?



Infanteria Regional Investments	ICDP	Long	706,750	\$32.55	\$24,632,212.50
Infanteria Group	ICDP	Long	13,562,000	\$26.89	\$364,762,038.00
Espresso Academic Grant Corp	ESAC	Long	258,756	\$236.27	\$60,889,415.72
Proxim Offshore	PROX	Long	3,425,800	\$44.30	\$151,767,370.00
Planet Kids Company	PKM	Long	1,063,000	\$105.21	\$111,809,530.00
Modern Educational Services	MEDS	Long	17,500	\$58.95	\$1,020,262.50
Bank G. Subramaniam Corp.	BSB	Long	4,333,250	\$39.95	\$173,812,337.50
<b>TOTAL LONG EXPOSURE</b>			<b>\$1,382,324,825.72</b>		
<b>TOTAL SHORT EXPOSURE</b>			<b>\$314,580,825.58</b>		
<b>NET EXPOSURE</b>			<b>\$1,067,744,000.14</b>		
<b>Short Positions:</b>					
American International Petros	AIPN	Short	4,334,800	\$23.15	\$100,293,800.00
Shandong G. Investment	SGIC	Short	1,834,755	\$8.25	\$15,174,848.75
Wahedbank Real Est	WRST	Short	300,000	\$193.28	\$57,984,000.00
W. Kuwait Petroleum	WKPT	Short	2,380,000	\$18.35	\$43,667,000.00
Willingberg Int. Petroleum Services	WILP	Short	1,767,500	\$43.50	\$76,808,250.00

EKONOMICZNY UNIWERSYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIWERSYTET-DZIECIĘCY.PL

51

# Żart z analizy technicznej



EKONOMICZNY UNIWERSYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIWERSYTET-DZIECIĘCY.PL

52



53

Początek filmu :

Historia bankowości inwestycyjnej II połowa XX w.

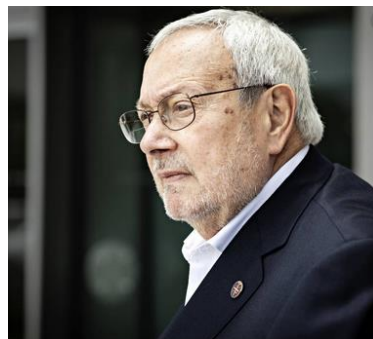


**Zmiana podejścia**

**Do hipotek i rynku papierów hipotecznych**



Filmowy



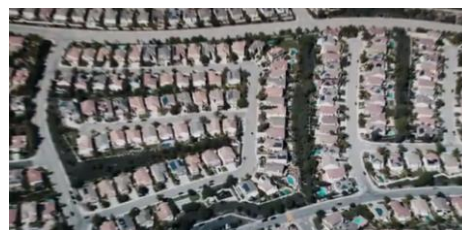
Autentyczny

54

## Nieruchomości

- Analogia do lat 30-tych XX w.
- Stabilna branża – niskie ryzyko (stereotyp)

Analogia do II części  
"Wall Street"



## Początek 2005

- Dwa lata przed kryzysem
- Pierwsze wątpliwości dotyczące zabezpieczeń na rynku nieruchomości
- Komu przyznawane są kredyty na rynku nieruchomości?
- Podważenie niepodważalnej zasady, że rynek nieruchomości jest stabilny



Michael Burry

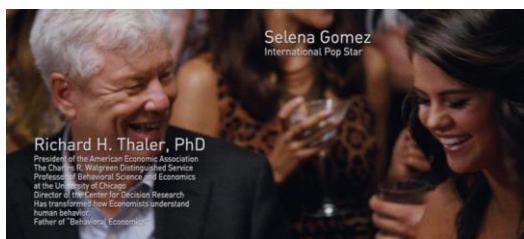


Mark Baum

Sceptyk – szukał nieścisłości w słowie bożym – idealny do krótkiej sprzedaży



## Tłumaczenie trudnych terminów - nowość



Stopa zaniechania

Syntetyczne CDO

Finanse behawioralne -> błąd  
długich serii (regresja do średniej)

Nobel dla R. Thalera za  
rozwój finansów  
behawioralnych

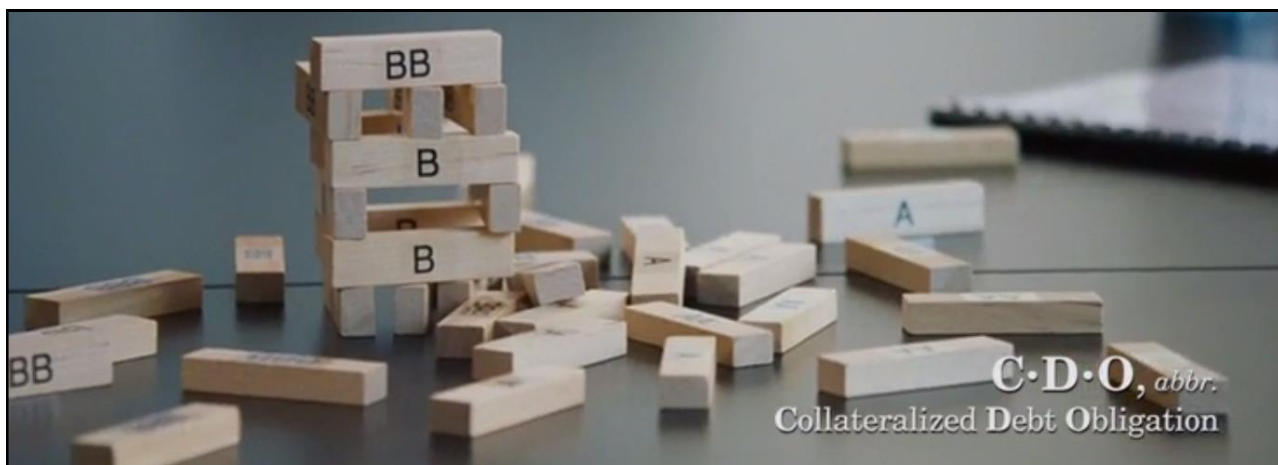
57

## Gra przeciwko wszystkim – inwestowanie kontrariańskie

- Uśmieszki bankierów
- „Bo kto nie splota hipoteki?”
- Produkt tworzony na zamówienie (*tailor made*)
- *Pay as we go*
- M. Burry dywersyfikuje portfel – zawierając transakcje z wieloma bankami



58



## Swapy na obligacje hipoteczne

CDO – zdywersyfikowane badziewie

59

## Testowanie informacji – wyjazd grupy Maxa Bauma i weryfikacja sytuacji na rynku nieruchomości



- Kredyt dla psa
- Chciwość banków



EKONOMICZNY UNIwersYTET DZIEGIĘCY

WWW.UNIwersYTET-DZIEGIĘCY.PL

60

## Sprzedawcy kredytów - NINJA



61

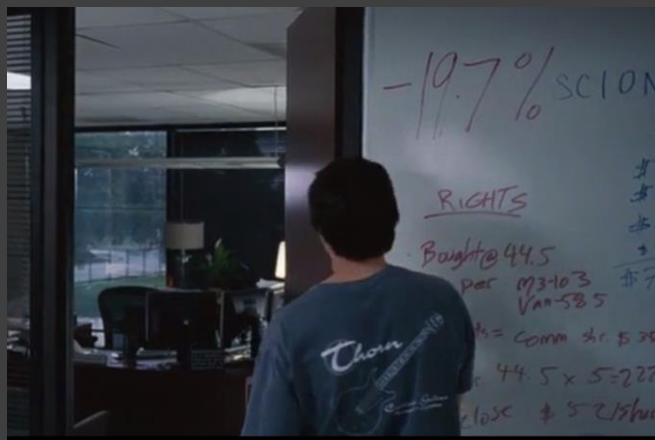
Striptizerka z 5 domami i  
mieszkaniami = analogia do  
II części Wall Street

- Rynek nieruchomości odgrywał istotną rolę I i II części Wall Street



62

## Problem szeroko dyskutowany w połowie filmu



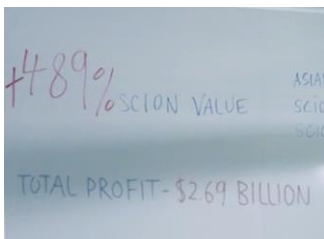
- Rynek nieruchomości pogarsza się
- Ceny obligacji hipotecznych stoją
- Ratingi instrumentów finansowych rynku nieruchomości - niezmiennie
- Rośnie zniecierpliwienie głównych bohaterów

63

Bardzo ważna rozmowa z zarządzającym CDO czyli „Wywiad z wampirem”

64

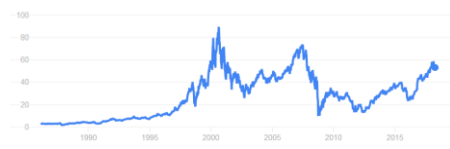
## Zamykanie pozycji – cała od razu (czy inaczej?)



Znacznie później robi to Max Baum



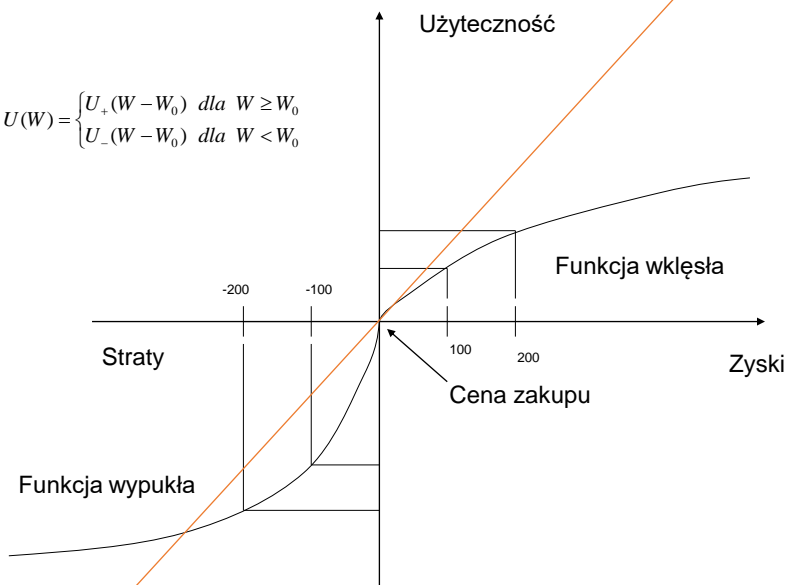
Morgan Stanley



65

## Teoria perspektywy

$$U(W) = \begin{cases} U_+(W - W_0) & \text{dla } W \geq W_0 \\ U_-(W - W_0) & \text{dla } W < W_0 \end{cases}$$



66



14 marca  
2008 r. -  
debata

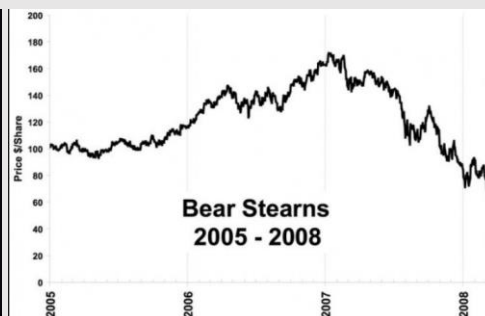


EKONOMICZNY UNIwersYTET DZIECIACY

WWW.UNIwersYTET-DZIECIACY.PL

67

## Bankructwo Bear Stearns



EKONOMICZNY UNIwersYTET DZIECIACY

WWW.UNIwersYTET-DZIECIACY.PL

68



## 15.09.2008 – upadek Lehman Brothers

EKONOMICZNY UNIwersYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIwersYTET-DZIECIĘCY.PL

69



Radzenie sobie ze  
stresem

70



# Bear Stearns

Był pierwszym bankiem inwestycyjnym, który wprowadził stanowisko „kreta”.

EKONOMICZNY UNIwersYTET DzieciECY

WWW.UNIwersYTET-DZIECIECY.PL

71

#### Strony internetowe:

- [www.google.com](http://www.google.com) (dostęp 01-16.06.2021)
- <https://newrepublic.com/article/156610/sour-milken> (16.06.2021)
- <https://upload.wikimedia.org/wikipedia/en/e/ea/Predatorsball.jpg> (16.06.2021)
- <http://content.time.com/time/covers/0,16641,19900226,00.html> (16.06.2021)
- <https://www.travelplanet.pl/blog/paryz-w-kilka-chwil/> (16.06.2021)
- <https://www.amazon.com/Predators-Ball-Burnham-JunkBond-Raiders/dp/0140120904> (16.06.2021)
- <https://www.slideshare.net/santhiya1991/drexel-burnham-lambert> (16.06.2021)
- <https://time.com/4689257/carl-icahn-ethanol-policy/> (16.06.2021)
- <https://www.parkiet.com/Biura-maklerskie/305129978-Szelki-nie-kusza-tak-jak-dawniej.html> (16.06.2021)
- <https://www.quora.com/How-is-the-Bitcoin-economy-different-from-tulip-mania> (16.06.2021)
- <https://www.ft.com/content/cbc67d6b-8897-38ab-8242-69e402e1c7e5> (16.06.2021)
- <https://strefainwestorow.pl/artykuly/inwestycje-alternatywne/20191213/wilki-z-wall-street-fotografia> (16.06.2021)
- <https://www.kalendarzrolnikow.pl/6022/co-robja-swinie> (16.06.2021)
- <https://www.wsj.com/articles/the-regrets-of-lewis-ranieri-1536240610> (16.06.2021)
- <https://coverjunkie.com/cover-categories/best-of-the-rest/is-greed-still-good/> (16.06.2021)
- <https://www.kingmanyachtcenter.com/sea-history-what-is-a-piece-of-eight/> (16.06.2021)
- <https://alchetron.com/Capital-City-TV-series/> (16.06.2021)
- <https://money.pl> (16.06.2021)
- [https://www.reddit.com/r/movies/comments/3xev28/all\\_the\\_business\\_cards\\_from\\_american\\_psycho\\_and/](https://www.reddit.com/r/movies/comments/3xev28/all_the_business_cards_from_american_psycho_and/) (16.06.2021)

Źródła

72

**Książki:**

- Levine D., Hoffer W., „Wall Street od podszewki”, Wydawnictwo Panta, Warszawa 1994.

**Filmy:**

1. American psycho (American psycho), reż. Mary Harron, Muse Production 2000.
2. Amok, reż. Natalia Koryncka-Gruz, Fokus Film 1998.
3. Arcyoszust (*Wizard of lies*), Barry Levinson, Home Box Office (HBO) / Tribeca Productions 2017.
4. Big short, reż. Adam McKay, Paramount Pictures 2015.
5. Capital City (*Capital City*), sezon 1 i 2, Euston Films 1989-1990.
6. Czterdziestolatek – dwadzieścia lat później, odcinek „Bliźniak, czyli pieniądz robi pieniądz”, reż. Jerzy Gruza, Telewizja Polska 1993
7. Ekipa, reż. Agnieszka Holland, Grupa Filmowa 2007.
8. Gielda za kratami (*Buy and sell*), reż. Robert Boris, 1987.
9. Maklerzy (*Dealers*), reż. Colin Bucksay, 1989.
10. Nieoczekiwana zmiana miejsc (*Trading places*), reż. John Landis, Paramount Pictures 1983.
11. Pierwszy milion, reż. Waldemar Dziki, Pleograf 2000.
12. Rekiny Manhattanu (*Barbarians at the gate*), reż. Glenn Jordan, Columbia Pictures 1993.
13. Wall Street (*Wall Street*), reż. Oliver Stone, Twentieth Century Fox Film Corporation 1987.
14. Wall Street: pieniądz nie śpi (*Wall Street: money never sleeps*), reż. Oliver Stone, Twentieth Century Fox Film Corporation 2010.
15. Vabank, rż. Juliusz Machulski, Studio Fimowe „Kadr” 1981.
16. Wilk z Wall Street (*The wolf of Wall Street*), reż. Martin Scorsese, Paramount Pictures 2013.
17. Ziemia obiecana, reż. Andrzej Wajda, Zespół Filmowy „X” 1977.
18. Żądza bankiera (*Le capital*), reż. Costa Gavras, The Buremu 2012



Źródła