

## PERSPEKTIVE

# Chiny torują drogę do większego zaangażowania inwestorów zagranicznych

grudzień 07, 2017

O tej porze roku smog w Pekinie, stolicy Chin, bywa przytłaczający i przesłania słońce we wszystkich częściach miasta. Problemy z zanieczyszczeniem nie położyły się jednak cieniem na dynamice rynków finansowych. Z radością obserwujemy konsekwentne otwieranie się rynków kapitałowych w Chinach, któremu towarzyszy większy nadzór regulacyjny.

Zanieczyszczone powietrze zniechęca mnie do spacerowania ulicami Pekinu, ale miasto ma za to duże centra handlowe. Podczas ostatniej wizyty w Pekinie miałem okazję pooglądać wiele witryn sklepowych w galeriach handlowych w ramach odpoczynku od e-maili i analiz.

Obawiam się, że problem zanieczyszczenia środowiska naturalnego to wyzwanie, z którym Chiny będą mierzyć się jeszcze przez pewien czas.

Udział węgla w produkcji energii elektrycznej w Chinach wprawdzie spada, ale węgiel trudno jest zastąpić zważywszy na potężne zapotrzebowanie Chin na energię. Chiny nadal są największym na świecie konsumentem węgla.

Jednym z tematów będących ostatnio w centrum uwagi jest jednak eksploatacja odnawialnych źródeł energii, o czym wspomniano w chińskim [13. planie pięcioletnim](#). Starsze elektrownie węglowe są wygaszane i likwidowane, a pozostałe zakłady są poddawane bardziej rygorystycznej kontroli. Według amerykańskiej agencji rządowej U.S. Energy Information Administration (EIA) zużycie węgla w Chinach może osiągnąć poziom szczytowy w 2018 r., by następnie spadać w miarę wzrostu udziału źródeł odnawialnych w chińskiej produkcji energii elektrycznej.[\[1\]](#) Miejmy zatem nadzieję, że niebo nad Pekinem w przyszłości znów będzie przejrzyste.

## Reformy regulacyjne

Ostatnie reformy regulacyjne przecierają szlak do większego zaangażowania zagranicznych inwestorów na chińskim rynku. Stworzenie połączenia pomiędzy giełdami papierów wartościowych w Szeńdze i Hongkongu oraz inne inicjatywy otwierają chiński rynek dla większej liczby inwestorów i sprzyjają wzajemnym inwestycjom pomiędzy obydwoma rynkami. Inwestorzy zagraniczni mają teraz bardziej bezpośredni dostęp do akcji spółek notowanych na chińskich giełdach papierów wartościowych, a inwestorzy z Chin kontynentalnych mogą kupować akcje przedsiębiorstw notowanych na rynku w Hongkongu.

Na początku listopada bieżącego roku chiński wiceminister finansów zapowiedział dalsze otwarcie rynków krajowych, łącznie ze zniesieniem ograniczeń dotyczących udziałów podmiotów zagranicznych w spółkach finansowych (takich jak banki czy spółki zarządzające aktywami) oraz umożliwieniem zagranicznym inwestorom obejmowania większościowych pakietów udziałów w chińskich przedsiębiorstwach. Jako inwestorzy działający na chińskim rynku od ponad dwóch dekad cieszymy się z decyzji Chin o dalszej liberalizacji rynku zwiększającej swobodę inwestorów zagranicznych.

Zmiany zapowiedziano niedługo po wizycie w Chinach prezydenta Stanów Zjednoczonych Donalda Trumpa, w ramach jego dłuższej podróży po Azji, podczas której przeprowadził rozmowy z przywódcami kilku krajów. Trump zaapelował o podpisanie nowych porozumień handlowych i zwiększenie dostępu do rynku chińskiego dla przedsiębiorstw ze Stanów Zjednoczonych.

Niektóre raporty medialne sugerują, że energetyka słoneczna może być jednym z najważniejszych celów polityki handlowej Trumpa w nadchodzącym roku. Chiny to największy na świecie producent paneli słonecznych, a niektórzy producenci ze Stanów Zjednoczonych twierdzą, że presja cenowa ze strony Chin wypycha ich z branży. Rząd Chin wspiera z kolei branżę tanim finansowaniem, co, według niektórych, zapewnia chińskim przedsiębiorstwom niesprawiedliwą przewagę. Jednocześnie Stany Zjednoczone nałożyły cła na panele słoneczne sprowadzane z Chin, które mogą zostać rozszerzone także na inne kraje z Azji Południowo-Wschodniej. Będziemy z zainteresowaniem obserwować rozwój sytuacji w tym obszarze.

Chiny zaczęły bardziej restrykcyjnie kontrolować działalność niektórych spółek i niektóre praktyki w sektorze prywatnym z myślą o zmniejszeniu ryzyka w systemie finansowym. Podczas mojego pobytu w Pekinie rząd ogłosił zaostrenie regulacji dotyczących finansów i ubezpieczeń.

Chińscy regulatorzy wzięli na cel, w szczególności, przedsiębiorstwa ubezpieczeniowe i spółki działające na rynku nieruchomości w związku z ich zagranicznymi przejęciami, które były finansowane ze środków pochodzących ze sprzedaży krajowych polis ubezpieczeniowych i krajowych kredytów bankowych.

Zagraniczne przejęcia to względnie mało płynne inwestycje, zatem zwiększyły ryzyko ograniczonej płynności dotyczące zarówno samych spółek, jak i systemu finansowego w szerszym ujęciu. Władze starają się także zmniejszyć tempo odpływu kapitału, aby uchronić renminbi przed spadkiem wartości. Obok zakrojonej na szeroką skalę konsolidacji regulacji sektora finansowego regulator rynku ubezpieczeniowego podjął także działania w kierunku większej kontroli inwestycji akcyjnych realizowanych przez fundusze ubezpieczeniowe oraz zmniejszenia ryzyka transakcji przeprowadzanych z użyciem kapitału pochodzącego z wysokodochodowych i krótkoterminowych produktów ubezpieczeniowych.

Wygląda na to, że chińscy przywódcy wciąż dążą do realizacji kluczowych reform i to nie tylko w obszarze finansów. Cieszą nas działania mające na celu liberalizację wszystkich obszarów gospodarki i rynku, ponieważ inwestorom zagranicznym w wielu branżach wciąż trudno jest konkurować z przedsiębiorstwami kontrolowanymi przez rząd.

Należy jednak zauważyć, że niektóre przedsiębiorstwa państwowe mają potężne zadłużenie, zatem inwestor zagraniczny, który byłby zmuszony do współpracy z takimi spółkami, musiałby liczyć się z dodatkowym ryzykiem.

Podczas niedawnej wizyty w Pekinie wraz z kolegami odwiedziłem położoną za miastem siedzibę dużego producenta samochodów. Był to piękny (i ogromny!), błyszczący, biały budynek o owalnym kształcie. Sektor motoryzacyjny to przykład wpływów i integracji przedsiębiorstw zagranicznych — odwiedzana przez nas spółka nie tylko zarządza swoją własną marką na rynku samochodów, ale także współpracuje w ramach *joint ventures* z zagranicznymi przedsiębiorstwami.

Nie mam wątpliwości, że dalszy wzrost chińskiej gospodarki będzie wymagał konsekwentnego otwierania rynku i współpracy z inwestorami zagranicznymi na wielu płaszczyznach. Czekamy na potencjalne możliwości, jakie przyniesie nam nadchodzący rok.

*Komentarze, opinie i analizy zaprezentowane w niniejszym tekście są przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowią indywidualnych porad inwestycyjnych ani rekomendacji dotyczących inwestowania w jakiegokolwiek papiery wartościowe czy stosowania jakiegokolwiek strategii inwestycyjnej. Biorąc pod uwagę zmienność warunków rynkowych i ekonomicznych, wszelkie komentarze, opinie i analizy są w pełni aktualne wyłącznie w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie bez odrębnego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie stanowią kompletnej analizy wszystkich istotnych faktów dotyczących jakiegokolwiek kraju, regionu, rynku, branży, inwestycji czy strategii inwestycyjnej.*

**Informacja natury prawnej**

Wszelkie inwestycje wiążą się z ryzykiem, włącznie z ryzykiem utraty zainwestowanego kapitału. Inwestowanie w instrumenty zagraniczne wiąże się ze szczególnym ryzykiem, m.in. dotyczącym wahań kursów wymiany, niestabilności gospodarczej czy zmian na arenie politycznej. Inwestycje na rynkach wschodzących, do których należą także nowe rynki wschodzące, obarczone są większym ryzykiem wynikającym z powyższych czynników, oprócz typowych dla nich ryzyk związanych z względnie niewielkimi rozmiarami, mniejszą płynnością i brakiem odpowiednich ram prawnych, politycznych, biznesowych i społecznych dla rynków papierów wartościowych. Ponieważ wspomniane ramy prawne, polityczne, biznesowe i społeczne są zwykle jeszcze słabiej rozwinięte na nowych rynkach wschodzących, a występują także rozmaite inne czynniki, takie jak podwyższony potencjał skrajnych wahań kursów, braku płynności, barier ograniczających transakcje oraz mechanizmów kontroli giełd, ryzyka związane z rynkami wschodzącymi są nasilone w przypadku nowych rynków wschodzących. Ceny akcji podlegają wahaniom (często nagłym i gwałtownym) wywoływanym przez czynniki dotyczące poszczególnych spółek, branż czy sektorów lub ogólne warunki panujące na rynkach.

[1] Źródło: amerykańska agencja rządowa U.S. Energy Information Administration (EIA), „*Chinese Coal-Fired Electricity Generation Expected to Flatten as Mix Shifts to Renewables*” („*Prognozy przewidują spadek udziału węgla w chińskiej produkcji energii elektrycznej na rzecz źródeł odnawialnych*”), 27 września 2017 r. Realizacja jakichkolwiek szacunków, prognoz lub przewidywań nie jest w żaden sposób gwarantowana.