

# Prognozy na rok 2018 dotyczące rynków wschodzących

grudzień 26, 2017

Namawiałem do inwestowania na rynkach wschodzących na przestrzeni wielu okresów wzrostów i spadków rynkowych, ale w 2017 r. to zadanie było nieco łatwiejsze. Rynki wschodzące (reprezentowane przez indeks MSCI Emerging Markets Index) w 2017 r. wypracowały dodatni zwrot i radziły sobie lepiej niż rynki rozwinięte (reprezentowane przez indeks MSCI World Index) przez drugi rok z rzędu.[\[1\]](#) To naprawdę ekscytujący moment dla inwestorów mających ekspozycję na te rynki! Carlos Hardenberg i Chetan Sehgal przedstawiają prognozy zespołu Templeton Emerging Markets Group na 2018 r. i wskazują kilka obszarów, w których spodziewają się potencjalnych możliwości w tych dynamicznych i zmiennych warunkach rynkowych.

## **Carlos Hardenberg**

**Wiceprezes wykonawczy, dyrektor zarządzający / zarządzający portfelami inwestycyjnymi  
Templeton Emerging Markets Group**

## **Chetan Sehgal, CFA**

**Wiceprezes wykonawczy, dyrektor ds. strategii inwestowania na światowych rynkach wschodzących  
/ strategii skoncentrowanych na spółkach o małej kapitalizacji  
Templeton Emerging Markets Group**

## **Spektrum możliwości, w szczególności w Azji**

Uważamy, że Azja jest obecnie najbardziej ekscytującym regionem rynków wschodzących. Szeroki wybór możliwości oferuje różne rynki azjatyckie — od Chin, Korei Południowej, Indii czy Tajwanu po takie kraje, jak Indonezja. Jako inwestorzy selekcjonujący akcje na podstawie analizy fundamentalnej z podobną ekscytacją przyglądamy się wybranym możliwościom w innych częściach świata, w tym na takich rynkach jak Rosja, która ostatnio straciła przychylność inwestorów. Dostrzegamy spółki, które, według nas, są bardzo dobrze zarządzane, rosną w szybkim tempie i zapewniają ekspozycję na kluczowe dla inwestorów tematy takie jak wzrost gospodarczy, zmiany demograficzne czy trendy na lokalnych rynkach konsumenckich. Dzięki względnemu spadkowi popularności tych rynków mogliśmy zwiększyć naszą ekspozycję na spółki o mocnych fundamentach po cenach, które uznaliśmy za dość atrakcyjne.

Dostrzegamy także możliwości w Ameryce Łacińskiej. Brazylia właśnie wyszła z dłuższej recesji i zмага się z kilkoma wyzwaniem, takimi jak wysokie bezrobocie czy potężne afery korupcyjne, ale potencjał tego rynku generalnie budzi nasz optymizm, biorąc pod uwagę odczuwalny od niedawna nacisk na reformy. Atrakcyjne możliwości inwestycyjne znajdujemy także w innych krajach Ameryki Łacińskiej, na czele z Argentyną.

Z dużą ekscytacją obserwujemy w końcu nowe rynki wschodzące na całym świecie — nie tylko w Afryce, ale także w Azji i Ameryce Łacińskiej. Te rynki oferują możliwości, które będą przynosić owoce w dalszej przyszłości, zatem są idealne dla długoterminowych inwestorów o horyzoncie inwestycyjnym dłuższym niż pięć lat.

**Najważniejsze tematy: technologie i konsumpcja**

Zagregowany udział sektorów energetyki i materiałów w indeksie MSCI Emerging Markets Index spadł z ok. 40% mniej więcej dziesięć lat temu do ok. 14% w październiku 2017 r. przy jednoczesnym konsekwentnym wzroście ekspozycji indeksu na technologie informatyczne i rynek konsumencki.<sup>[2]</sup> Największy udział w indeksie ma dziś sektor technologii informatycznych (ok. 30%), co jest rezultatem zarówno ostatnich lepszych wyników na tle całego indeksu, jak i większej liczby dużych graczy w tym sektorze, pochodzących nie tylko z Korei Południowej i Tajwanu, ale także z Chin. Co więcej, przedsiębiorstwa informatyczne z rynków wschodzących nie zajmują się już tylko produkcją komponentów lub licencjonowanych urządzeń na potrzeby produktów z rynków rozwiniętych, ale także tworzą markowe produkty technologiczne eksportowane do innych części świata, rozwijając się coraz bardziej dynamicznie i powiększając swój udział w rynku.

Technologie generalnie pozwalają zwiększać wydajność i wprowadzać innowacje, dzięki czemu spółki mogą szybciej rosnąć, zyskiwać przewagę nad konkurencją oraz zapewniać sobie dostatecznie duży udział w rynku, by na długo zabezpieczyć swoją pozycję. Możliwości w sektorze technologii informatycznych mogą przybierać różne formy; potencjał oferują modele biznesowe związane z handlem w sieci w Ameryce Łacińskiej, spółki produkujące komponenty komputerowe wykorzystywane w motoryzacji z Tajwanu i Korei Południowej czy też sektor bankowości elektronicznej w Azji i Afryce.

Przykładowo, przemysł samochodowy przechodzi transformację w kierunku bardziej energooszczędnych pojazdów elektrycznych, a wiele spółek z rynków wschodzących przygotowuje się do przejęcia pałeczki w produkcji nie tylko oprogramowania, ale także komponentów i energii. Rezultatem jest wyjątkowa sytuacja, w której mamy szybko rosnące i zaawansowane technologicznie przedsiębiorstwa w Chinach, w Korei Południowej czy na Tajwanie, które będą prawdopodobnie korzystać na powszechnym odchodzeniu od silników spalinowych w stronę silników zasilanych alternatywnymi źródłami energii, w tym także silników do pojazdów elektrycznych.

Podobają nam się także sektory rynku konsumenckiego. Uważamy, że popyt na towary i usługi będzie dynamicznie rósł wraz z konsekwentnym wzrostem dochodów gospodarstw domowych na rynkach wschodzących. W samym tylko Wietnamie produkt krajowy brutto (PKB) per capita wzrósł z 500 USD do 3000 USD w ciągu 8-9 lat, co przekłada się na potężny wzrost siły nabywczej oraz popyt na towary i usługi wśród konsumentów. Z inwestycyjnego punktu widzenia szczególnie interesują nas spółki, które odpowiadają na to zapotrzebowanie, oferując lokalne marki i lokalnie wytwarzane produkty.

### **Większa przestrzeń do odbicia zysków spółek z rynków wschodzących**

Przyglądając się ogólnym poziomom wyceny, zauważamy, że zyski wielu spółek z rynków wschodzących stopniowo się poprawiają pod względem rentowności, marż i zwrotu z kapitału własnego po niedawnym okresie wzmożonej presji na spadek tych wskaźników. Prognozy zysków spółek z rynków wschodzących są, według nas, bardziej przejrzyste i uważamy, że dane o zyskach wciąż mają sporo przestrzeni do dalszego odbicia. Zważywszy na wszystkie te czynniki uważamy wyceny spółek z rynków wschodzących z końca 2017 r. za wciąż bardzo atrakcyjne.

Można jednak spodziewać się pewnej zmienności tym bardziej, że przepływy inwestycyjne często odzwierciedlają zmienne podejście do subiektywnego ryzyka — napływ inwestycji towarzyszy apetytom na ryzyko wśród inwestorów, a odpływ inwestycji towarzyszy awersji do ryzyka. Mniej dojrzałe rynki bywają bardzo wrażliwe na zmiany nastrojów, zatem ceny akcji spółek z tych rynków mogą szybko reagować na wszelkie przejawy sceptycyzmu. Najwięksi globalni inwestorzy mają proporcjonalnie mniejszą ekspozycję na tę klasę aktywów w stosunku do udziału tych rynków w globalnym PKB i kapitalizacji rynku światowego, co może sprzyjać dalszemu napływowi inwestycji.

*CFA® i Chartered Financial Analyst® to zastrzeżone znaki handlowe stanowiące własność CFA Institute.*

MSCI nie udziela żadnych gwarancji ani nie ponosi żadnej odpowiedzialności w związku z przedstawionymi danymi MSCI. Dalsze rozpowszechnianie lub wykorzystywanie jest zabronione. Niniejszy raport nie został zatwierdzony ani opracowany przez MSCI.

*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] Indeks MSCI Emerging Markets Index odzwierciedla wyniki akcji dużych i średnich przedsiębiorstw z 24 krajów zaliczanych do rynków wschodzących. Indeks MSCI World Index odzwierciedla wyniki akcji dużych i średnich przedsiębiorstw z 23 krajów zaliczanych do rynków rozwiniętych. Indeksy nie są zarządzane, a bezpośrednia inwestycja w indeks nie jest możliwa. Indeksy nie uwzględniają opłat, kosztów ani obciążeń naliczanych przy sprzedaży. Wyniki historyczne nie wskazują ani nie gwarantują wyników przyszłych.

[2] Źródło: MSCI. Indeksy nie są zarządzane, a bezpośrednia inwestycja w indeks nie jest możliwa. Indeksy nie uwzględniają opłat, kosztów ani obciążeń naliczanych przy sprzedaży. Dodatkowe informacje dotyczące podmiotów dostarczających dane można znaleźć na stronie [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).