

PERSPEKTIVE

Konflikt handlowy z udziałem Stanów Zjednoczonych może być źródłem możliwości na rynkach wschodzących

kwiecień 23, 2018

Sukumar Rajah, starszy dyrektor zarządzający i dyrektor ds. zarządzania portfelami inwestycyjnymi z zespołu Franklin Templeton Emerging Markets Equity, przygląda się potencjalnym następstwom konfliktu handlowego pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Chinami oraz tłumaczy, dlaczego te konsekwencje mogą wiązać się z możliwościami inwestycyjnymi w niektórych gospodarkach zaliczanych do rynków wschodzących.

Sukumar Rajah

**Starszy dyrektor zarządzający, dyrektor ds. zarządzania portfelami inwestycyjnymi
Franklin Templeton Emerging Markets Equity**

Ostatnio wiele mówi się o eskalacji konfliktu handlowego pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Chinami, a obydwie strony grożą wprowadzeniem ceł na rozmaite produkty i towary — od wieprzowiny po samoloty.

Problem to kolejny przykład narastającego protekcjonizmu na całym świecie, który niezmiennie jest źródłem potencjalnego ryzyka dla rynków. Niemniej jednak pomimo wymiany werbalnych ciosów pomiędzy prezydentem Stanów Zjednoczonych Donaldem Trumpem a przedstawicielami chińskich władz nie sądzimy, by wojna na słowa miała poważniejszy wpływ na Chiny w dłuższej perspektywie.

Uważamy, że znaczenie wzajemnych relacji handlowych dla obydwu stron powinno zapewnić utrzymanie stabilnych stosunków.

Gdyby relacje między tymi dwoma krajami nie były stabilne, chińskim i amerykańskim spółkom byłoby trudniej zarządzać złożonymi międzynarodowymi łańcuchami dostaw.

Szersza perspektywa

Jednocześnie z optymizmem oceniamy perspektywy rysujące się przed całym regionem, a w szczególności przed pięcioma państwami należącymi do Stowarzyszenia Narodów Azji Południowo-Wschodniej (ASEAN-5)[\[1\]](#) i Indiami. Prognozy na 2018 r. zakładają wzrost gospodarczy w regionie Azji Wschodniej i Pacyfiku na poziomie 6,2%, czyli dwukrotnie wyższym w porównaniu z prognozą wzrostu światowego.[\[2\]](#) To skłania nas do przekonania, że jesteśmy w stanie znaleźć możliwości wśród krajowych spółek na rynkach akcji w Azji Południowo-Wschodniej.

Wyniki naszych analiz sygnalizują, że siłą napędową krajowych rynków w przypadku azjatyckich rynków wschodzących jest w pierwszej kolejności handel wytwarzanymi tam wyrobami, który jest silnie zależny od globalnych łańcuchów wartości skupionych wokół Chin — regionalnego węzła technologicznego. Pośrednia ekspozycja państw ASEAN na Stany Zjednoczone poprzez Chiny jest znacznie mniejsza niż w Azji Północnej, prawdopodobnie w związku z mniej istotną rolą tego regionu w regionalnym łańcuchu dostaw technologii. Wyjątek stanowią Singapur i Wietnam; ten pierwszy kraj ma duży wpływ na regionalny łańcuch dostaw technologii, natomiast drugi odgrywa ważną rolę w branży montażu telefonów komórkowych, a obydwa eksportują do Stanów Zjednoczonych więcej niż inne gospodarki wchodzące w skład ASEAN.

Jeżeli chodzi o inne rynki regionu, nasze prognozy dla indyjskiego rynku akcji są optymistyczne z kilku powodów. Dostrzegamy przestrzeń do wzrostu kursów akcji krajowych spółek, gdy niekorzystny wpływ niedawnych reform rządowych zacznie słabnąć. Co więcej, wzrost populacji klasy średniej w [Indiach](#) może wywołać boom konsumpcyjny.

Konsumpcja już teraz generuje niemal 60% indyjskiego produktu krajowego brutto[3], zatem oparcie gospodarki w większym stopniu na czynnikach krajowych mogłoby zmniejszyć wrażliwość Indii na wpływ czynników zewnętrznych, szczególnie, gdy konflikt handlowy będzie trwał.

Warunki ekonomiczne w Indonezji są pod pewnymi względami podobne do sytuacji w Indiach. Obydwa kraje notują wzrost populacji klasy średniej, która może ewoluować w dużą krajową bazę inwestorów.

Co więcej, napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Indonezji wprowadzie wzrost na przestrzeni ostatnich 15 lat, ale nadal ma mniejszy wkład w produkt krajowy brutto w porównaniu z innymi krajami z tego regionu.[4] Jeżeli konflikt handlowy pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Chinami będzie się utrzymywał, bezpośredni wpływ konfliktu na oparty na czynnikach krajowych indonezyjski rynek akcji prawdopodobnie będzie minimalny, o ile nie dojdzie do eskalacji napięć.

Obecnie interesujemy się zrównoważonymi spółkami skoncentrowanymi na rynku krajowym, które są w stanie uchylić się przed poważniejszymi skutkami problemów handlowych, a do takich spółek zaliczamy niektóre banki z regionu ASEAN z Indonezji i Tajlandii. W związku z tym wykorzystujemy okazje do wyszukiwania wysokiej jakości spółek, które generują większą część swoich zysków w kraju lub w regionie.

Zaspokajanie popytu w Chinach

Choć może wydawać się to sprzeczne z intuicją, sądzimy, że sytuacja ekonomiczna Chin może się ustabilizować w krótkiej i średniej perspektywie dzięki coraz silniejszej pozycji i konsolidacji władzy chińskiego prezydenta Xi Jinpinga. W naszej ocenie ten trend zwiększa szanse na dalsze odchodzenie Chin od szybkiego wzrostu w kierunku wzrostu wysokiej jakości, co może być korzystne dla akcji spółek powiązanych z rynkiem konsumenckim.

Mamy nadzieję na kontynuację dobrze odebranych kroków chińskich władz w kierunku centralizacji władz finansowych, zmniejszania biurokracji i dalszego otwierania sektora finansowego.

Sądzimy, że te zmiany powinny ułatwić Chinom realizację krótkoterminowych celów, do których należą delewarowanie, reformowanie spółek skarbu państwa oraz zaostrzenie regulacji w zakresie ochrony środowiska.

W przeszłości spółki zagraniczne i partnerzy biznesowi narzekali, że zagraniczne przedsiębiorstwa nie są w stanie konkurować w sektorze finansowym z chińskimi spółkami krajowymi na sprawiedliwych zasadach.

W odpowiedzi na te skargi Ludowy Bank Chin obiecał szereg reform, które mają być wdrażane już od czerwca bieżącego roku. Reformy przewidują podwyższenie limitu zagranicznego udziału w chińskich spółkach zajmujących się papierami wartościowymi, zarządzaniem funduszami, kontraktami terminowymi, ubezpieczeniami na życie, leasingiem finansowym, kredytami samochodowymi i finansami konsumenckimi do 51%.

Ludowy Bank Chin ogłosił także plan utworzenia do końca roku połączenia handlowego pomiędzy chińskimi rynkami akcji a Londyńską Giełdą Papierów Wartościowych. Do zakrojonej na tak szeroką skalę rządowej interwencji na rynku podchodzimy jednak z ostrożnością, podobnie jak do możliwego wpływu zmiany na długofalową wydajność chińskiego systemu finansowego.

Komentarze, opinie i analizy zawarte w niniejszym tekście odzwierciedlają wyłącznie poglądy autora/autorów, są przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowią indywidualnych porad inwestycyjnych ani rekomendacji dotyczących inwestowania w jakiejkolwiek papiery wartościowe czy stosowania jakiejkolwiek 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.

Komentarze ekspertów z Franklin Templeton Investments możesz otrzymywać bezpośrednio do swojej skrzynki e-mail. Subskrybuj [blog poświęcony inwestowaniu na rynkach wschodzących](#).

Aby mieć szybki dostęp do krótkich bieżących informacji inwestycyjnych, znajdź nas na

Twitterze: [@FTI_emergingmarkets](#).

Jakie jest ryzyko?

Wszelkie inwestycje wiążą się z ryzykiem, włącznie z ryzykiem utraty zainwestowanego

kapitału. Ceny akcji podlegają wahaniom (często nagłym i gwałtownym) wywoływanym przez czynniki dotyczące poszczególnych spółek, branż czy sektorów lub ogólne warunki panujące na rynkach. Inwestowanie w instrumenty zagraniczne wiąże się ze szczególnym ryzykiem, np. dotyczącym wahań kursów wymiany walut, niestabilności gospodarczej czy zmian na arenie politycznej. Inwestycje na rynkach wschodzących 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 akcji.

[1] Do grupy ASEAN-5 należą Indonezja, Malezja, Filipiny, Singapur i Tajlandia.

[2] Źródło: Bank Światowy, Globalne Perspektywy Ekonomiczne, styczeń 2018 r. Realizacja jakichkolwiek szacunków, prognoz lub przewidywań nie jest w żaden sposób gwarantowana.

[3] Źródło: Bank Światowy, 2016 r.

[4] Źródło: Bank Światowy, indonezyjski kwartalnik ekonomiczny (*Indonesia Economic Quarterly*), czerwiec 2017 r.