

## ARTYKUŁY GOŚCINNE

# Rynki wschodzące: ustawa o równoważeniu chińskiej gospodarki

kwiecień 03, 2019

W obliczu zwalniającej dynamiki wzrostu gospodarczego chińskie władze wydają się być gotowe do działania. Sukumar Rajah i Jason Zhu z zespołu Franklin Templeton Emerging Markets Equity tłumaczą, jak kroki zapowiedziane przez 13. Ogólnochińskie Zgromadzenie Przedstawicieli Ludowych mają w zamierzeniu poprawić perspektywy wzrostowe w Chinach.

**Sukumar Rajah**

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

**Jason Zhu**

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

*Działania zapowiedziane przez 13. Ogólnochińskie Zgromadzenie Przedstawicieli Ludowych sugerują, że władze Chin poważnie traktują ryzyko spowolnienia gospodarczego i są gotowe do działania.*

*Podczas gdy Chiny muszą stawić czoła wyzwaniom związanym ze słabnącą dynamiką wzrostu produktu krajowego brutto (PKB), impasem w stosunkach handlowych ze Stanami Zjednoczonymi oraz sporami wokół dopuszczenia na chiński rynek zagranicznych spółek w zamian za transfer technologii, widzimy, że autorzy polityki gospodarczej starają się aktywnie korygować i równoważyć jej cele, by wypracować bardziej zrównoważoną kondycję gospodarki.*

*W obliczu spowolnienia rozwoju gospodarczego chińskie władze obniżyły prognozę wzrostu chińskiego PKB na 2019 r. do przedziału 6-6,5% w porównaniu z ubiegłorocznym poziomem docelowym wynoszącym 6,5%. Przypuszczamy jednak, że ten spadek dynamiki nie oznacza kryzysu. Sądzymy, że chińskie instytucje i gospodarka są dostatecznie silne, by zapobiec „twardemu lądowaniu”.*

*W takich warunkach formułujemy nieco ostrożniejsze prognozy krótkoterminowe dla Chin. Spodziewamy się spadku tempa chińskiego wzrostu gospodarczego w perspektywie najbliższych kilku lat, gdy Chińczycy będą koncentrować się na rozwiązaniu szeregu problemów.*

**Nie wolno lekceważyć mocnych stron Chin**

*Pomimo tych przeszkód zdolność chińskich władz do sprawnego i skutecznego realizowania przyjętej polityki, którą zaprezentowali w przeszłości, uwydatnia potencjalne mocne strony Chin. Duży wpływ rządu na chińskie rynki nie jest niczym nowym.*

*Skuteczność chińskich władz w realizacji przyjętej polityki wynika z systemu centralnego sterowania, który pozwala rozwiązywać problemy w tempie i zakresie, jakie są praktycznie nieosiągalne dla innych dużych krajów rozwijających się, takich jak Indie.*

Przyjrzyjmy się działaniom chińskich władz wymierzonym w nadwyżki zdolności produkcyjnych, wysokie lewarowanie czy inne źródła ekonomicznego i finansowego ryzyka. Przykładowo, w przemyśle wydobywczym rząd zamknął tysiące przedsiębiorstw produkujących węgiel i wstrzymał liczne projekty wykorzystujące energię czerpaną z węgla, aby ograniczyć nadwyżki zdolności produkcyjnych.

Stopień wykonania decyzji rządu pokazał zdolność władz do wdrażania nowej polityki. W rezultacie mocno wzrosły ceny węgla, co miało korzystny wpływ na przepływy pieniężne i zdolność do obsługi zadłużenia wielu spółek związanych z tym surowcem.

Taka polityka regulowania podaży powielona w kilku innych branżach okazała się skuteczną odpowiedzią na jedno ze źródeł największego ryzyka systemowego w Chinach, czyli koncentrację zadłużenia przedsiębiorstw państwowych współtworzących „starą gospodarkę”. Co ważniejsze, te działania stanowią część większego pakietu reform realizowanych przez agencje rządowe, które dodatkowo w zamierzeniu mają nie uszczuplić zbyt mocno całkowitej stopy wzrostu PKB.

### **Presja zewnętrzna wpływa na szybsze działania chińskich władz**

Transformacja Chin z gospodarki napędzanej przez produkcję na gospodarkę opartą na usługach i konsumpcji to nie lada wyczyn. Niemniej jednak napięte stosunki handlowe ze Stanami Zjednoczonymi stanowią przeszkodę na drodze Chin do szybszego wzrostu i osłabiły krajowy popyt w kluczowych sektorach gospodarki.

Przełożyło się to na większą presję zmuszającą chiński rząd do podjęcia działań. Ogólnochińskie Zgromadzenie Przedstawicieli Ludowych wprowadziło cięcia podatków o wartości 2 bln juanów chińskich (298 mld USD), co, w zamierzeniu chińskiego rządu, ma złagodzić presję na sektory produkcji, transportu i budownictwa.

Obniżenie obecnie obowiązujących stawek podatku VAT byłoby, według nas, mile widziane w sektorach, które odczuwają negatywny wpływ konfliktu handlowego pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami, w tym w branży materiałów budowlanych, takich jak stal czy aluminium.

Spór handlowy zwrócił także uwagę na zaangażowanie Chin w otwieranie krajowych rynków. Pojawiły się pytania na temat dostępności rynku, ochrony własności intelektualnej czy wymuszonych transferów technologii. Debaty Ogólnochińskiego Zgromadzenia Przedstawicieli Ludowych na temat przepisów regulujących inwestycje zagraniczne sugerują, że chińskie władze mogą być gotowe do zmiany obecnie obowiązującego prawa i zrównania statusu przedsiębiorstw zagranicznych i spółek lokalnych.

Uważamy, że długoterminowe perspektywy rysujące się przed Chinami wciąż mogą być obiecujące, o ile działania na rzecz zmiany gospodarczej równowagi przyniosą trwałe efekty. Niemniej jednak sądzimy, że złożone warunki inwestycyjne sprzyjają inwestorom aktywnie selekcjonującym akcje.

### **Nasze podejście do aktywnej selekcji akcji**

Uważamy, że dynamiczny wzrost gospodarczy i duża płynność w przeszłości pomagały niektórym spółkom prężnie się rozwijać w szybko rosnącej gospodarce, jednak w warunkach słabnącego wzrostu, mniejszej płynności i coraz większej konsolidacji w różnych sektorach, można spodziewać się większego rozproszenia pomiędzy zwycięzcami i przegranymi. Z doświadczenia wiemy, że rozróżnienie pomiędzy tymi dwiema kategoriami spółek będzie wymagało solidnych analiz fundamentalnych.

Optymizmem może jednak napawać fakt, że te przeszkody nie wydają się niemożliwe do pokonania dla kraju, który dysponuje arsenalem sprawdzonych środków i nowymi możliwościami ekonomicznymi.

Stare dobre dążenie do postępu to potężna siła, która może poprowadzić Chiny w kierunku rozsądnej polityki sprzyjającej rosnącym dochodom i lepszej jakości życia obywateli. Sądzimy, że to dobrze wróży dla kolejnego rozdziału sekularnego wzrostu tej gospodarki.

*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 dużą zmienność warunków rynkowych i ekonomicznych, wszelkie komentarze, opinie i analizy są w pełni aktualne wyłącznie w dniu publikacji niniejszego materiału 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.*

*Dane pochodzące z zewnętrznych źródeł mogły zostać wykorzystane na potrzeby opracowania niniejszego materiału. Takie dane nie zostały odrębnie zweryfikowane, potwierdzone ani poddane kontroli przez Franklin Templeton Investments („FTI”). FTI nie ponosi żadnej odpowiedzialności za jakiekolwiek straty wynikające z wykorzystania jakichkolwiek informacji zawartych w niniejszym materiale; inwestor może opierać swoje decyzje na przedstawionych tutaj opiniach lub wynikach analiz wyłącznie na własne ryzyko. Produkty, usługi i informacje mogą nie być dostępne pod niektórymi jurysdykcjami i są oferowane przez podmioty powiązane z FTI i/lub przez dystrybutorów, w zależności od lokalnie obowiązujących przepisów. Aby się dowiedzieć, czy dane produkty i usługi są dostępne pod określoną jurysdykcją, należy skonsultować się z profesjonalnym doradcą finansowym.*

Dowiedz się więcej z wiadomości przesyłanych przez Franklin Templeton bezpośrednio na Twój adres e-mail i subskrybuj blog pt. „Inwestowanie na rynkach wschodzących”.

Aby mieć szybki dostęp do krótkich bieżących informacji inwestycyjnych, znajdź nas na Twitterze: [@FTI\\_emerging](#) oraz na portalu [LinkedIn](#).

## **Jakie jest ryzyko?**

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.