



Trzy słowa do Brazylijczyków

Październik 31, 2014



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Jako długoterminowi inwestorzy działający na rynku brazylijskim, żywo interesowaliśmy się niedawnymi wyborami prezydenckimi w tym kraju. Była to bez wątpienia ekscytująca rywalizacja! W okresie poprzedzającym wybory, rynki podlegały ciągłym wahaniom pod wpływem zmian w sondażach; odczuwalne były nadzieje, że nowe władze przyniosą korzystną zmianę kierunku rozwoju brazylijskiej gospodarki, która nie doświadczyła boomu ekonomicznego, na jaki wszyscy liczyliśmy i na jaki ją stać. Po wyjątkowo wyrównanym pojedynku, zwyciężczynią okazała się dotychczasowa prezydent Dilma Rousseff, co – przynajmniej na początku – wyraźnie rozczarowało brazylijską giełdę. Nie było to zresztą zaskakujące: wielu inwestorów, sfrustrowanych kierunkiem rozwoju gospodarki i klimatem biznesowym panującym w Brazylii, domagała się zmian. Mamy nadzieję, że Rousseff będzie stać nie tylko na obietnice, ale na realne zmiany na lepsze.

Spodziewając się negatywnej reakcji rynków, Rousseff zapowiedziała w swym pierwszym powyborczym wystąpieniu, że jednym z jej pierwszych zadań będzie kompleksowy przegląd systemu politycznego, mający na celu ograniczenie korupcji. Zobowiązała się także do prowadzenia bardziej otwartego dialogu ze swymi krytykami. Rozbudowana biurokracja i liczne domniemane afery korupcyjne (szczególnie w spółkach skarbu państwa) to poważne problemy, które należy uważnie obserwować. Ludzie bez wątpienia chcą zmian, co widać było podczas debat poprzedzających wybory oraz co sygnalizuje minimalna przewaga Rousseff, minimalnie przekraczająca 51% głosów. Sądzymy, że nieudolność i brak postępów w obszarze reform generalnie odstrasza inwestorów od tego kraju. Choć dostrzegamy pewne korzystne trendy długoterminowe, ostatnie wskaźniki makroekonomiczne są raczej słabe.

Stopa bezrobocia jest wprawdzie niska, ale wynika to z kurczenia się siły roboczej; nowych miejsc pracy jest coraz mniej w konsekwencji strat w takich sektorach, jak budownictwo, produkcja i transport. Produkcja przemysłowa w okresie letnim poszła w dół, po części w związku z mistrzostwami świata w piłce nożnej, na czas których wielu pracowników brało urlopy, podobnie jak liczni mieszkańcy miast, w których odbywały się mecze. Pomimo wzrostu ruchu turystycznego, impreza sporo kosztowała, a ewentualne długofalowe korzyści strukturalne lub ekonomiczne nie są gwarantowane.

Brazylia stoi dziś u progu recesji; produkt krajowy brutto (PKB) kurczył się w pierwszym i drugim kwartale bieżącego roku. Wzrost realnego PKB (skorygowanego o inflację) w Brazylii ma w 2014 r. wynieść zaledwie 0,3%, natomiast inflacja cen konsumenckich ma wzrosnąć do niezbyt komfortowego poziomu 6,3%. Nie sądzę, by można było zrzucić całą winę za pogorszenie się fundamentów brazylijskiej gospodarki wyłącznie na wpływy zewnętrzne. Gospodarka brazylijska jest ogromna – zajmuje 7. miejsce wśród gospodarek mających największy udział w globalnym PKB. Brazylia ma surowce i zasoby ludzkie, które mogłyby, według nas, pracować na lepsze wyniki, niezależnie od problemów gospodarki światowej.

Jako inwestorzy, zwracamy uwagę na ogólne warunki polityczne i makroekonomiczne, ale nie stanowią one podstawy do podejmowania wszystkich naszych decyzji inwestycyjnych. Wciąż inwestujemy w Brazylii i zamierzamy nadal poszukiwać tam potencjalnych możliwości na poziomie pojedynczych spółek. Sporą odpornością w trudnych czasach wykazały się, na przykład, brazylijskie banki, zatem jest to obszar wart obserwowania. Pod dużym znakiem zapytania stoją wydatki konsumenckie, biorąc pod uwagę spadek siły nabywczej. Jeżeli korekta na brazylijskim rynku będzie trwać, będziemy szukać tam potencjalnych okazji cenowych wśród spółek, które, w naszej ocenie, będą w stanie przetrwać lub wręcz dobrze prosperować pomimo szerszych problemów politycznych i makroekonomicznych. Warto zwrócić uwagę, że często najbardziej problematyczne bieżące sytuacje bywają źródłem najlepszych długofalowych możliwości inwestycyjnych, ponieważ pesymizm jest zawiązką uwzględniany w wycenie rynkowej.

Wierzimy, ponadto, że wyjątkowe bogactwo brazylijskich surowców przemysłowych i rolnych może zyskiwać na wartości w coraz bardziej uprzemysłowionym, zurbanizowanym i zamożniejszym świecie, a rosnąca konsumencka klasa średnia w Ameryce Łacińskiej może mieć duży wkład w długofalowy wzrost popytu.

W naszej ocenie, pro-rynkowa polityka w Brazylii połączona z ograniczeniem biurokracji powinna przynieść korzyści zarówno Brazylijczykom, jak i inwestorom działającym w tym kraju. Niemniej jednak, według naszych wskaźników inwestycyjnych, niektóre przedsiębiorstwa wyróżniające się dobrym zarządem i atrakcyjną pozycją na swych rynkach są w stanie osiągać dobre wyniki nawet w przeciętnych warunkach.

Jesteśmy nadal optymistami i wierzymy, że Brazylijczycy mogą zrealizować pełny potencjał swej gospodarki, jeżeli wsłuchają się w te trzy słowa: reformy, reformy, reformy!

Komentarze, opinie i analizy dr. Mobiusa wyrażają wyłącznie jego osobiste poglądy, są przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowią indywidualnych porad inwestycyjnych ani zachęty do kupna, sprzedaży ani utrzymywania jakichkolwiek papierów wartościowych czy stosowania jakiejkolwiek strategii inwestycyjnej. Informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie mają charakteru porad prawnych ani podatkowych. Informacje zawarte w niniejszym dokumencie są aktualne wyłącznie na dzień publikacji, mogą ulec zmianie bez uprzedniego powiadomienia i nie stanowią kompletnej analizy wszystkich istotnych faktów dotyczących jakiegokolwiek kraju, regionu, rynku czy inwestycji.

Dane pochodzące z zewnętrznych źródeł mogły zostać wykorzystane na potrzeby opracowania niniejszego dokumentu. Takie dane nie zostały odrębnie zweryfikowane, potwierdzone ani poddane kontroli przez Franklin Templeton Investments (FTI). FTI nie ponosi żadnej odpowiedzialności za jakiegokolwiek straty wynikające z wykorzystania jakichkolwiek informacji zawartych w niniejszym dokumencie; inwestor może opierać swe 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 dowiedzieć się, czy dane produkty i usługi są dostępne pod określoną jurysdykcją, należy skonsultować się z profesjonalnym doradcą finansowym.

Jakie jest ryzyko?

Wszelkie inwestycje wiążą się z ryzykiem, włącznie z ryzykiem utraty zainwestowanego kapitału. Z inwestowaniem na rynkach zagranicznych związane jest określone ryzyko, m.in. ryzyko wahań kursów walut i ryzyko niestabilnej sytuacji gospodarczej i 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.