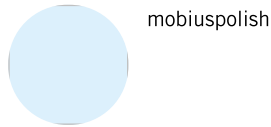




Prognozy dla rynków wschodzących na 2016 r.

Grudzień 29, 2015



mobiuspolish

Rok 2015 był pod wieloma względami rokiem pełnym wyzwań dla inwestorów działających na rynkach wschodzących. Niemniej jednak, wiele spośród czynników, które stymulują bieżące wahania rynkowe, uważamy za tymczasowe, a długoterminowe perspektywy rysujące się przed rynkami wschodzącymi oceniamy z optymizmem z kilku powodów.

Siła rynków wschodzących

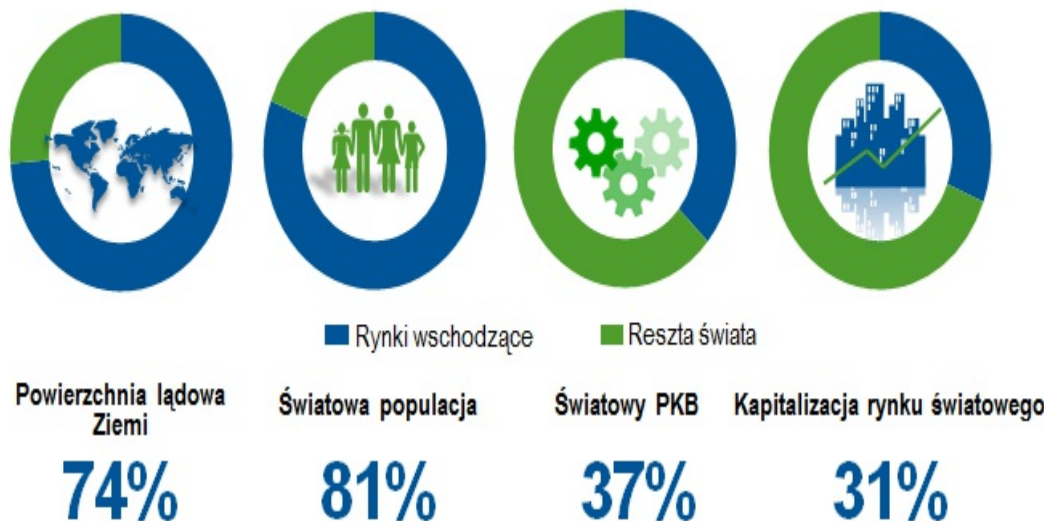
Po pierwsze, gospodarki wschodzące generalnie rozwijają się w szybszym tempie niż rynki rozwinięte. Jest to zrównoważony długoterminowy trend, który najprawdopodobniej utrzyma się także w 2016 r. i później. Pomimo recesji w tak dużych gospodarkach, jak Brazylia i Rosja, wzrost rynków wschodzących w 2016 r. ma sięgnąć 4,5%, czyli ponad dwukrotnie więcej w porównaniu z prognozowanym dla rynków rozwiniętych wzrostem rzędu 2,2% (według danych Międzynarodowego Funduszu Walutowego).^[1] Po drugie, fundamenty większości rozwijających się gospodarek znacząco się umocniły w ciągu ostatniej dekady. Rezerwy walutowe krajów zaliczanych do rynków wschodzących konsekwentnie się zwiększają — na koniec trzeciego kwartału 2015 r. rezerwy rynków wschodzących w ujęciu łącznym sięgały ok. 7,4 bln USD, czyli znacznie więcej w porównaniu z rezerwami rynków rozwiniętych sięgającymi 4,2 bln USD.^[2] Co więcej, rynki wschodzące mają generalnie korzystniejsze wskaźniki zadłużenia budżetowego w stosunku do produktu krajowego brutto (PKB) — ok. 30% w porównaniu z ponad 100% w przypadku rynków rozwiniętych.^[3] Nie oznacza to, że żaden z krajów rozwijających się nie ma nadmiernego zadłużenia, ale wskaźnik stosunku długu do PKB dla całej grupy rynków wschodzących jest bardzo niski.

Po trzecie, rynki wschodzące oferują znaczący, ale niewykorzystany potencjał związany z zasobami i demografią. Kraje zaliczane do tej kategorii pokrywają ok. 3/4 powierzchni lądowej Ziemi i są zamieszkiwane przez 4/5 światowej populacji.^[4] Wiele gospodarek wschodzących dysponuje ogromnymi złożami takich surowców, jak ropa, gaz, rudy żelaza i innych metali, a niektóre z nich wytwarzają także duże ilości produktów rolnych. Populacje krajów rozwijających się w dużej mierze składają się z ludzi młodych, będących w najbardziej produktywnym wieku, dzięki czemu koszty produkcji w tych krajach są niższe niż w innych dużych gospodarkach. Rynki wschodzące nie tylko należą do najważniejszych światowych producentów twardych i miękkich surowców, ale także stanowią znaczące źródła siły roboczej, a obecnie same stopniowo stają się gospodarkami napędzanymi konsumpcją. Niemniej jednak rynki wschodzące generują zaledwie 37% światowego PKB, a pozostałe 63% to wkład rynków rozwiniętych.^[5] Według nas ta rozbieżność pomiędzy dwoma kategoriami rynków powinna się zmniejszać w miarę uwalniania potencjału ukrytego w rynkach wschodzących oraz ich niezmiennie szybszego w porównaniu z rynkami rozwiniętym rozwoju.

Wykraczanie poza krótkoterminową perspektywę i koncentracja na atrakcyjnych fundamentach spółek

Źródłem największego ryzyka dla wyników rynków wschodzących w 2016 r. są, według nas, nieprzewidziane wydarzenia, zarówno geopolityczne, jak i finansowe. Choć większość znanych czynników ryzyka została już generalnie uwzględniona w wycenach rynkowych, inwestorzy mają tendencję do przesadnie pesymistycznego reagowania na nieoczekiwane zdarzenia, co na rynkach wschodzących często oznacza ucieczkę w kierunku „bezpiecznych przystani”. Choć wzmożona zmienność rynkowa może budzić nerwowość, staramy się wybiegać myślami poza bieżące wydarzenia i kupować papiery dobrze zarządzanych liderów wzrostu po atrakcyjnej cenie.

Jako inwestorzy działający na rynkach wschodzących, koncentrujemy się przede wszystkim na modelach biznesowych i fundamentach poszczególnych spółek, a nie na bardziej ogólnych założeniach makroekonomicznych. Ostrożnie zwiększamy ekspozycję na spółki, w których wciąż dostrzegamy solidny długoterminowy potencjał, ale które w ostatnim czasie były wyprzedawane bez poważniejszych powodów. Jeżeli chodzi o prognozy na przyszłość, należy wspomnieć, że okresy wzmożonych napięć na rynkach finansowych oferują często największy potencjał wzrostowy w średniej perspektywie. Pod koniec 2015 r. rynki wschodzące wydają się niedoszacowane w stosunku do rynków rozwiniętych z punktu widzenia wskaźników cen do zysków i cen do wartości księgowej.



Źródła: Economist Intelligence Unit, Consensus Economics, dane na dzień 30 września 2015 r.

Komentarze, opinie i analizy przedstawione w niniejszym tekście są przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowią indywidualnych porad inwestycyjnych ani rekomendacji dotyczących inwestowania w jakiegokolwiek papier wartościowy 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 dokumencie 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 czynnikami dotyczącymi poszczególnych spółek, branż czy sektorów lub ogólnymi warunkami panującymi na rynkach.

[1] Źródło: MFW, „*World Economic Outlook*”, październik 2015 r. Dodatkowe informacje dotyczące podmiotów dostarczających dane można znaleźć na stronie www.franklintempletondatasources.com.

[2] Źródła: FactSet; Economist Intelligence Unit; Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD). Dodatkowe informacje dotyczące podmiotów dostarczających dane można znaleźć na stronie www.franklintempletondatasources.com.

[3] Źródła: FactSet; Economist Intelligence Unit. Dane na dzień 31 grudnia 2014 r. Dodatkowe informacje dotyczące podmiotów dostarczających dane można znaleźć na stronie www.franklintempletondatasources.com.

[4] Źródła: Economist Intelligence Unit; Consensus Economics. Dane na dzień 30 września 2015 r.

[5] Ibid.