

PERSPEKTIVE

Chiny: Budowa drogi do przyszłości

czerwiec 27, 2017



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Chiny pracują nad tworzeniem nowych powiązań z resztą świata oraz na wiele różnych sposobów powiększają wymianę handlową i dostęp do rynków. Kraj ten najwyraźniej otwiera swoje rynki kapitałowe i dąży do większej transparentności. Inicjatywy związane z tworzeniem połączeń pomiędzy rynkami akcji w Chinach kontynentalnych i Hongkongu przynoszą sukcesy, a ostatnio zapowiedziano nowe połączenie także pomiędzy rynkami obligacji. Uważam, że ogłoszone niedawno włączenie akcji dużych spółek z Chin kontynentalnych do indeksu rynków wschodzących przez organizację publikującą indeksy MSCI^[1] z początkiem przyszłego roku stanowi ważny sygnał zaufania do tego rynku oraz wyraz uznania dla wzrostu chińskiej gospodarki i rozmiarów tamtejszego rynku kapitałowego, na które muszą zwrócić uwagę także światowi inwestorzy.

Historia starożytnego chińskiego szlaku handlowego znanego jako „Jedwabny Szlak” sięga czasów panującej ponad 2 tysiące lat temu dynastii Han. Znaczenie handlu jedwabiem dla tego regionu stało się inspiracją dla nazwy sieci łączącej morskie i lądowe szlaki prowadzące z Chin do krajów Azji Środkowej i świata arabskiego, a nawet do Afryki i Europy.

W 2013 r. prezydent Chin Xi Jinping oficjalnie ogłosił plany budowy nowoczesnego systemu komunikacyjnego obejmującego sieci kolejowe, porty, rurociągi, a nawet elektroniczne sieci wymiany informacji. Inicjatywa o nazwie „Jeden pas, jedna droga” ma na celu przeobrażenie struktury gospodarczych i dyplomatycznych interesów w regionie poprzez przewidywane w ramach tego programu inwestycje w różnych krajach.

W 2014 r. Chiny utworzyły specjalny fundusz o wartości liczonej w miliardach dolarów, który ma finansować różnorodne projekty infrastrukturalne związane z nowym szlakiem handlowym i tworzeniem nowych korytarzy ekonomicznych. W założeniu ma to być największa tego typu inicjatywa zapoczątkowana przez jeden kraj. Zasięg programu „Jeden pas, jedna droga” obejmuje obecnie ponad 60 krajów.

Morska część projektu obejmuje porty wzdłuż wybrzeża Chin, a także porty w Hanoi (Wietnam), Kuala Lumpur (Malezja), Dżakarcie (Indonezja), Kalkucie (Indie), Kolombo (Sri Lanka), Nairobi (Kenia) oraz Atenach w Grecji, gdzie Chińczycy przejęli już port w Pireusie. Chińczycy nie rzucają słów na wiatr, o czym przekonałem się podczas mojej ostatniej podróży na Sri Lankę. U wybrzeża Kolombo powstał potężny port dla kontenerowców zbudowany przez Chińczyków, przystosowany do obsługi największych jednostek tego typu na świecie.

Lądowa część szlaku będzie rozpoczynać się w Xi'an i Urumczy na zachodzie Chin i przebiegać przez Kazachstan, Uzbekistan i Tadżykistan w Azji Środkowej, Teheran w Iranie, Ankarę w Turcji, Moskwę w Rosji i Rotterdam w Holandii. Wpływ rozwoju współpracy handlowej i energetycznej pomiędzy różnymi obszarami regionu oczywiście odczują także inne kraje, takie jak Pakistan czy Gruzja.

W połowie maja bieżącego roku w Chinach odbył się szczyt na wysokim szczeblu poświęcony projektowi „Jeden pas, jedna droga”. Podczas szczytu ogłoszono szereg nowych inicjatyw powiększających skalę tego, co już osiągnięto od czasu uruchomienia programu w 2013 r., a Chiny zobowiązały się do przeznaczenia ponad 100 mld USD na nowe inwestycje.

Przedstawiciele władz ogłosili, ponadto, że chińskie spółki stworzyły 56 stref współpracy ekonomicznej w ponad 20 krajach. Chińczycy koncentrują się na inwestycjach na Kaukazie Południowym i w Azji Środkowej, ponieważ te obszary stanowią strategiczne połączenie pomiędzy Chinami a Europą. Umowy zawarte z Uzbekistanem to tylko jeden z przykładów znaczącego wpływu chińskich inwestycji. Obydwa kraje podpisały liczne porozumienia o wartości liczonej w miliardach dolarów dotyczące takich obszarów, jak infrastruktura energetyczna czy dostawy gazu do Chin.

Korytarze transportowe połączone są z sieciami kolejowymi sięgającymi do Chin, Kirgistanu, Uzbekistanu i Afganistanu, a także z portami w Pakistanie i Iranie. Podczas konferencji mającej podkreślić znaczenie państw kaukaskich Chiny podpisały także umowę o wolnym handlu z Gruzją. Jednym z atutów Gruzji jest umowa stowarzyszeniowa zawarta z Unią Europejską (UE), dzięki której chińskie spółki *joint venture* działające w Gruzji będą mogły korzystać z preferencyjnych warunków mających zastosowanie dla ich produktów na rynkach unijnych.

Uważam, że program „Jeden pas, jedna droga” prawdopodobnie przyniesie korzyści wielu chińskim spółkom, ale będzie miał także rozległe implikacje dla innych krajów zarówno z tego regionu, jak i z innych części świata. Początkowo największy wpływ powinny odczuć niektóre kraje azjatyckie, ale sądzę, że kluczowym beneficjentem ostatecznie będzie Afryka. Choć nowy szlak handlowy nie będzie przebiegał bezpośrednio przez państwa afrykańskie, realizacja tego projektu będzie dla nich oznaczała różne formy już trwającej modernizacji infrastruktury. Ukończenie programu może być korzystne także dla krajów europejskich w związku z rozwojem relacji handlowych i inwestycyjnych.

Wprawdzie Chińczycy uruchomili program, by wzmocnić swoją potęgę i pozycję gospodarczą, ale uważam, że Chiny będą starały się unikać nieuzasadnionego faworyzowania chińskich spółek zaangażowanych w realizację różnych etapów projektu „Jeden pas, jedna droga”. Ostatecznie Chinom ewidentnie zależy na zwiększeniu światowej wymiany handlowej, na czym skorzystają liczne kraje i spółki zaangażowane w te starania. Oczywiście inne kraje i spółki mogą nie odczuć żadnych korzyści, co podkreśla znaczenie bardzo selektywnego podejścia inwestorów działających na tych rynkach.

Kilka słów na temat Chin i finansów

Choć niektórzy obserwatorzy liczą na różnorodne korzystne konsekwencje programu „Jeden pas, jedna droga” dla Chin i wielu innych krajów, jest jednak także kilka czynników ryzyka. Chiny utworzyły konsorcjum banków i funduszy, które ma finansować projekty związane z tym programem, jednak wielu inwestorów obawia się o kondycję chińskiego systemu finansowego. Chiny stoją przed pewnymi krajowymi wyzwaniami związanymi z trwającą transformacją gospodarki w kierunku mniejszej zależności od eksportu. Tempo chińskiego wzrostu od kilku lat nieco słabnie i narastają obawy przed nadwyżkami zdolności produkcyjnych w niektórych sektorach.

Spory niepokój wzbudza, w szczególności, chiński sektor pozabankowych usług finansowych, w którym transakcje finansowe realizowane poza oficjalnym systemem pozbawione są odpowiednio solidnych zabezpieczeń. Może to być jeden z powodów, dla których duże agencje ratingowe obniżyły ostatnio ratingi dla Chin, choć kraj ten wciąż utrzymuje rating inwestycyjny.

Pewne sygnały sugerują, że chiński rząd zamierza nieco oczyścić nadwyżki z sektora finansowego, w szczególności w obszarze sprzedaży produktów z zakresu zarządzania aktywami, które są kluczowym komponentem finansów pozabankowych.

W czerwcu chińskie władze zażądały od banków zawieszenia współpracy z chińskim holdingiem mającym liczne spółki zależne działające w branży usług finansowych. Ogłoszono, że prezes spółki jest „tymczasowo niezdolny do pełnienia swojej funkcji z przyczyn osobistych”. Obawy rządu były najwyraźniej związane ze sprzedażą klientom wysokodochodowych produktów finansowych w celu powiększenia zagranicznych aktywów nieruchomościowych i bankowych.

Podczas mojej niedawnej podróży do Nowego Jorku zauważyłem, że słynny hotel Waldorf-Astoria został zamknięty. W 2015 r. kupił go ten sam duży chiński holding, o którym wspominałem wcześniej. Zgodnie z pierwotnie ogłoszonym planem, część hotelu miała zostać przekształcona w apartamenty, co nie spodobało się fanom tej hotelowej ikony w stylu art déco.

Przejęcie hotelu wzbudziło ogromne zainteresowanie, a w Pekinie prawdopodobnie także zdziwienie. Władze próbują ograniczyć odpływ walut zagranicznych, by zapobiec osłabieniu chińskiej waluty. Gdy kurs renminbi się ustabilizuje, a zaufanie do rynku krajowego wzrośnie, władzom będzie, według mnie, łatwiej kontynuować realizację długoterminowych reform finansowych.

Uważam, że w obliczu zaplanowanego na jesień bieżącego roku 19. Kongresu Komunistycznej Partii Chin dla prezydenta Xi Jinpinga ważne będzie zapewnienie równowagi finansowej oraz pokazanie, że potrafi utrzymać stabilny system finansowy, by chińskie rynki akcji i obligacji mogły pozyskać więcej środków na realizację programu „Jeden pas, jedna droga”.

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] Indeksy nie są zarządzane, a bezpośrednia inwestycja w indeks nie jest możliwa. Indeksy nie uwzględniają opłat, kosztów ani obciążeń naliczanych przy sprzedaży.