

# Rynki wschodzące na przestrzeni lat

styczeń 17, 2018



Jak już może wiecie, [po ponad 30 latach](#) pracy dla Franklin Templeton Investments ogłosiłem, że z dniem 31 stycznia 2018 r. [zamierzam przejść na emeryturę](#). Wkrótce na forum pojawią się moje słowa pożegnania, ale wcześniej chciałbym spojrzeć wstecz na zmiany, jakie zaszły na rynkach wschodzących od czasu, gdy zacząłem na nich inwestować.

Podczas moich podróży miałem okazję na własne oczy obserwować niesamowite przemiany na rynkach wschodzących, łącznie z [przemianami dotyczącymi samego podróżowania](#)! Te rynki cały czas ewoluują i oferują nowe możliwości zarówno inwestorom, jak i turystom.

## Narodziny rynków wschodzących

Rynki wschodzące wprawdzie nie były formalnie uznawane za osobny segment inwestycyjny, gdy rozpoczynałem swoją karierę, ale wielu inwestorów już wtedy dostrzegało potencjał w krajach zaliczanych do tego grona. Ja w każdym razie z pewnością dostrzegałem ten potencjał, gdy pracowałem w Azji jako analityk i makler w latach 70. i na początku lat 80. ubiegłego wieku.

Faktyczne narodziny i formalną klasyfikację rynków wschodzących jako kategorii inwestycyjnej można prawdopodobnie powiązać z pewnym wydarzeniem z 1986 r. Międzynarodowa Korporacja Finansowa (IFC), organizacja afiliowana przy Banku Światowym, zaangażowała się w kampanię mającą na celu promowanie rozwoju rynków kapitałowych w słabiej rozwiniętych krajach. Na wniosek IFC działającej przy Banku Światowym grupa inwestorów instytucjonalnych zainwestowała wówczas 50 mln USD w ramach strategii inwestowania na rynkach wschodzących. Rok później, w 1987 r., agencja MSCI stworzyła swoje pierwsze indeksy rynków wschodzących.[\[1\]](#)

Mniej więcej w tym samym czasie zmienił się także kierunek mojej kariery. Podczas moich podróży poznałem legendarnego [sir Johna Templetona](#), który w 1987 r. złożył mi ekscytującą propozycję, abym podjął się zarządzania nowym funduszem rynków wschodzących. Nasz fundusz był pierwszym tego typu podmiotem, który zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Nowym Jorku (NYSE), tym samym otwierając świat rynków wschodzących przed inwestorami działającymi na rynkach głównego nurtu. W tamtym okresie mieliśmy dostęp do zaledwie kilku rynków, podczas gdy dziś możemy inwestować na kilkudziesięciu rynkach wschodzących i nowych rynkach wschodzących.

## **Przeszłe wyzwania i przyszłe możliwości**

Na początku działalności mierzyliśmy się z całym szeregiem wyzwań. Liczba rynków otwartych dla inwestorów zagranicznych była ograniczona, a swobodę działania ograniczała dodatkowo rygorystyczna kontrola rynków walutowych. Były także problemy z płynnością rynku, ładem korporacyjnym i przechowywaniem papierów wartościowych. Co więcej, środki komunikacji i sposoby składania zleceń były znacznie bardziej prymitywne — nie było poczty elektronicznej, Internetu czy nawet telefonów komórkowych i często musieliśmy polegać na faksach.

Dziś inwestujemy na wielu rynkach wschodzących na całym świecie, jak również na tzw. nowych rynkach wschodzących, które oferują liczne ekscytujące możliwości. Wiele spośród tych rynków wschodzących i nowych rynków wschodzących dynamicznie rośnie i szybko przyswaja najnowsze osiągnięcia technologiczne. Przykładowo, wiele spółek z rynków wschodzących od razu wdrożyło model oparty na handlu w sieci i bankowości elektronicznej, pomijając etap tradycyjnych placówek handlowych. Zdolność do dokonywania technologicznych [skoków](#) ma duże znaczenie i wciąż będzie, według mnie, generować nowe możliwości inwestycyjne.

Gdy zaczynałem inwestować, kraje zaliczane do rynków wschodzących były powszechnie uważane za gospodarki oparte na surowcach, ponieważ wzrost wielu z nich był uzależniony od eksportu surowców. Obecnie na rynkach wschodzących działa wiele bardzo innowacyjnych spółek z różnych branż i sektorów rynku, które często skutecznie konkurują na rynkach globalnych oraz podnoszą poziom zaawansowania technologicznego i wartości dodanej swoich procesów produkcyjnych.

Jeszcze w 2008 r. akcje spółek z sektora surowców i materiałów stanowiły 50% indeksu MSCI Emerging Markets Index.<sup>[2]</sup> Obecnie udział akcji należących do tej kategorii w indeksie sięga zaledwie ok. 15%.<sup>[3]</sup>

Pod koniec lat 90. ubiegłego wieku spółki technologiczne stanowiły zaledwie ok. 3% całego spektrum inwestycyjnego na rynkach wschodzących. Sytuacja nie zmieniła się znacząco w ciągu kolejnej dekady, ale obecnie sektor technologii informatycznych, łącznie z branżami związanymi ze sprzętem, oprogramowaniem, komponentami i dostawą rozwiązań IT, stanowi mniej więcej jedną czwartą indeksu MSCI Emerging Markets Index.

Co więcej, rozszerzyło się spektrum możliwości w sektorze związanym z konsumpcją na rynkach wschodzących, wraz ze wzrostem liczebności klasy średniej, która dysponuje coraz większymi funduszami na dobra wyższego rzędu z różnych segmentów rynku. Jednym z przykładów tego zjawiska jest znacząca ekspansja chińskiej branży turystycznej. Chińczycy nie tylko podróżują po Chinach, ale coraz częściej odwiedzają także inne kraje. Chiny są obecnie na pierwszym miejscu na świecie pod względem wyjeżdżających z kraju turystów, których wydatki w 2016 r. sięgnęły ok. 261 mld USD.<sup>[4]</sup>

## **Na przestrzeni dziesięcioleci**

Na przestrzeni całej mojej kariery obserwowałem wiele ekscytujących wydarzeń. W ciągu ostatnich 30 lat widziałem koniec apartheidu w Republice Południowej Afryki, zwiększenie dostępu do gospodarek wschodnioeuropejskich (w tym Rosji), otwieranie się Indii na inwestycje zagraniczne oraz oczywiście zwrot Chin w kierunku kapitalizmu i szybkiej urbanizacji. Byłem także świadkiem licznych zawirowań i kryzysów, w tym kryzysów finansowych w Ameryce Łacińskiej i [Azji](#) w latach 90. ubiegłego wieku, [globalnego kryzysu finansowego](#) w latach 2008-2009 czy „[arabskiej wiosny](#)” w latach 2010-2011.

Kryzysy często przynoszą zmiany, a zmiany bywają bardzo potrzebne. Szczególnie interesujące było także obserwowanie wpływu popularyzacji smartfonów i mediów społecznościowych na swobodę i tempo przemian w ostatnich latach. Korupcja wciąż jest globalnym problemem (nie tylko na rynkach wschodzących), ale dziś jest pokazywana całemu światu, a coraz więcej polityków ponosi konsekwencje swojego postępowania (czego niedawnym przykładem jest [Brazylia](#)).

W okresach kryzysu i niepewności inwestorzy mają tendencję do panikowania i uciekania z rynku. Wielokrotnie byłem świadkiem tego zjawiska. Podążanie za stadem najczęściej okazuje się jednak słabą strategią w dłuższej perspektywie. Wolę być rekinem niż baranem!

Niepewne warunki, w których kursy akcji spadają, często wiążą się z atrakcyjnymi okazjami inwestycyjnymi, o ile inwestor ma dostatecznie dużo odwagi, by spokojnie przeczekać burzę. Rynki potrafią szybko odrabiać straty, szczególnie w szybko rosnących gospodarkach.

Spójrzmy, na przykład, na Argentynę. Jeszcze kilka lat temu ten kraj był pogrążony w recesji i odcięty od rynku obligacji, natomiast w 2017 r. referencyjny indeks argentyńskiego rynku akcji sięgnął rekordowo wysokiego poziomu, a gospodarka powróciła na ścieżkę wzrostu po wyborach prezydenckich w 2015 r. W 2017 r. taki wielki powrót miał miejsce w Nigerii; tamtejszy rynek akcji wypracował w ubiegłym roku jedno z najlepszych wyników na świecie, po okresie ekonomicznego osłabienia.

Na przestrzeni ponad trzydziestu lat inwestowania na rynkach wschodzących odkryłem, że postawa łagodnego, ale cynicznego optymisty daje największe szanse na długofalowe sukcesy. Przekonałem się, że pomimo tych wszystkich przerw i falstartów, wzrostów i spadków, baniek i krachów, w dłuższej perspektywie czas leczy wszelkie rany, co w szczególności dotyczy rynków wschodzących. Oczywiście mamy nadzieję, że przywódcy są dostatecznie mądrzy, by wyciągać wnioski z historii i nie popełniać ponownie tych samych błędów.

Choć opuszczam Franklin Templeton, zamierzam nadal aktywnie inwestować i podróżować. W kolejnym artykule na blogu przedstawię niektóre z moich planów i omówię kilka innych ważnych momentów mojej kariery.

*Komentarze, opinie i analizy Marka Mobiusa są przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowią indywidualnych porad inwestycyjnych ani zachęty do zainwestowania w jakiekolwiek 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] Źródło: MSCI. Indeksy MSCI Emerging Markets Index i MSCI All Country World Index zostały uruchomione 31 grudnia 1987 r. Indeks MSCI Emerging Markets Index odzwierciedla wyniki akcji dużych i średnich przedsiębiorstw z 23 krajów zaliczanych do rynków wschodzących. Indeksy nie są zarządzane, a bezpośrednia inwestycja w indeks nie jest możliwa. Dodatkowe informacje dotyczące podmiotów dostarczających dane można znaleźć na stronie [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

[2] Ibid.

[3] Ibid.

[4] Źródło: Światowa Organizacja Turystyki, „Najważniejsze informacje o światowej turystyce, wydanie z 2017 r.”