

PERSPEKTIVE

Cztery powody, dla których uważamy, że obawy wokół rynków wschodzących są wyolbrzymione

październik 03, 2018

Nastroje wśród inwestorów na rynkach wschodzących w ostatnim czasie pogorszyły się pod wpływem kombinacji szeregu różnych czynników takich jak napięcia w światowym handlu, umacnianie się dolara amerykańskiego i idiosynkratyczne problemy w Turcji i Argentynie.

Niektóre doniesienia medialne mogą wprawdzie budzić niepokój, ale jednocześnie, według naszych profesjonalnych inwestorów, którzy rezydują na miejscu na lokalnych rynkach w wielu spośród tych regionów, nie przedstawiają pełnego obrazu sytuacji.

Według członków zespołu Franklin Templeton Emerging Markets Equity należy pamiętać, że rynki wschodzące nie są homogeniczne, a kraje, które obecnie dominują na pierwszych stronach gazet, to tylko niewielka część spektrum rynków wschodzących. Zespół wskazuje cztery czynniki uzasadniające bardziej optymistyczne prognozy dla tej klasy aktywów.

Rynki wschodzące wykazały się pewną odpornością na wzrosty stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych

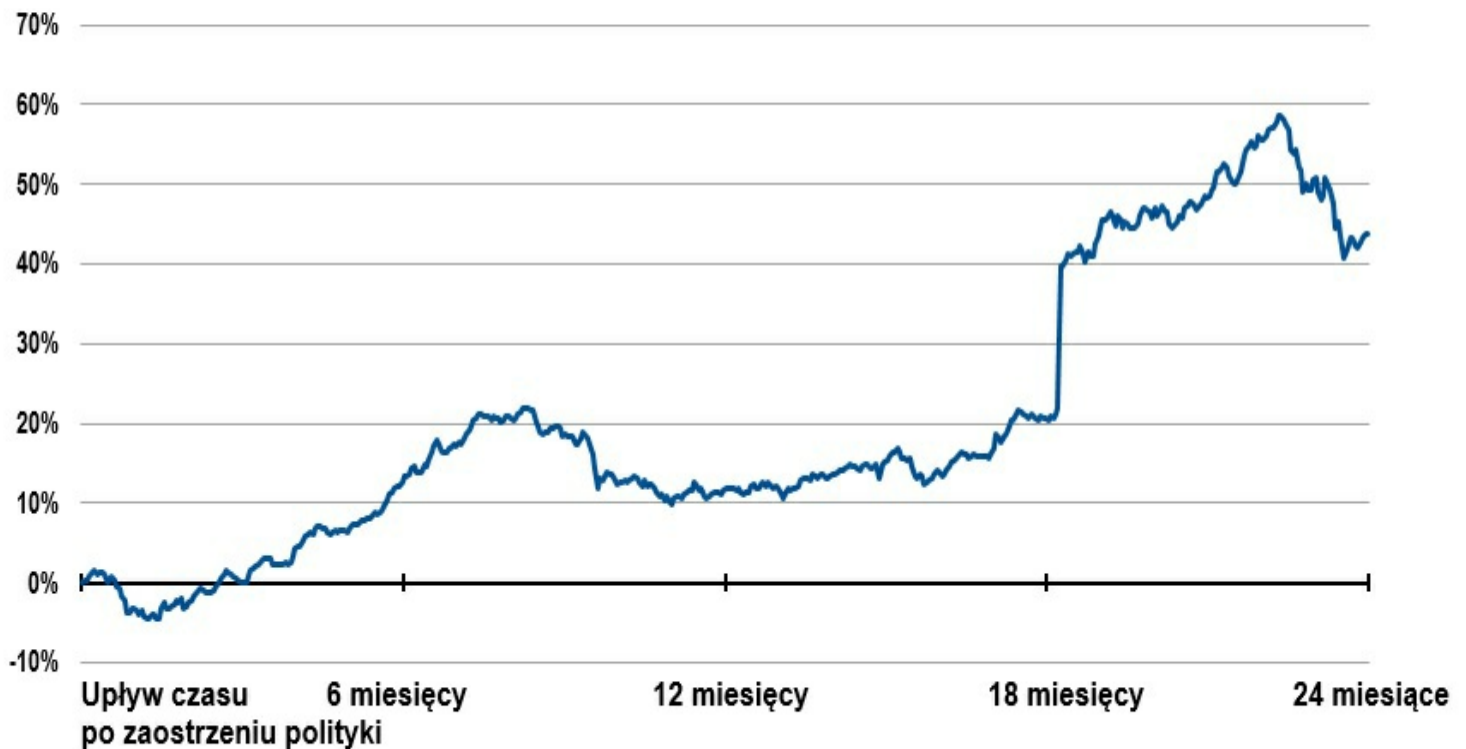
Aprecjacja dolara amerykańskiego była kluczowym czynnikiem o niekorzystnym wpływie na rynki wschodzące na przestrzeni ostatnich miesięcy, a rosnące stopy procentowe i krótkoterminowe konsekwencje reform podatkowych w Stanach Zjednoczonych dodatkowo stymulowały wzrost kursu dolara.

Czy jednak inwestorzy naprawdę powinni obawiać się, że wzrost stóp procentowych wykończy rynki wschodzące? Może nie powinni. Jak widać na poniższym wykresie, cztery ostatnie cykle zaostrzania polityki pieniężnej przez Rezerwę Federalną Stanów Zjednoczonych (Fed) nie doprowadziły do długofalowej spadkowej spirali na giełdach papierów wartościowych w krajach zaliczanych do rynków wschodzących.

Podwyżki stóp procentowych wprowadzone przez Fed a rynki wschodzące: nie tylko złe wieści



Średni dwuletni skumulowany zwrot po zaostrzeniu polityki pieniężnej przez Fed MSCI Emerging Markets Index, od 4 lutego 1994 r.
Cztery okresy zaostrzania polityki pieniężnej: 1994 r., 1999 r., 2004 r. i 2015 r.



Źródło: FactSet, MSCI, dane na dzień 13 grudnia 2017 r. MSCI nie udziela żadnych gwarancji ani nie ponosi żadnej odpowiedzialności w związku z przedstawionymi danymi MSCI. Dalsze rozpowszechnianie lub wykorzystywanie jest zabronione. Niniejszy raport nie został zatwierdzony ani opracowany przez MSCI. Ważne uwagi i warunki dotyczące podmiotów dostarczających dane można znaleźć na stronie www.franklintempletondatasources.com.

Rynki wschodzące wciąż są globalnymi liderami wzrostu

Choć wiele uwagi poświęca się solidnemu wzrostowi gospodarczemu w Stanach Zjednoczonych, przez wiele lat to rynki wschodzące były motorami światowego wzrostu.

Manraj Sekhon, CIO w zespole Franklin Templeton Emerging Market Equity, wskazuje, ponadto, na zmianę wśród czynników generujących wzrost produktu krajowego brutto (PKB).

„Nie tylko jesteśmy świadkami przesunięcia geograficznego epicentrum wzrostu PKB bardziej na wschód, ale zmienia się także struktura czynników budujących wzrost na rynkach wschodzących. Przykładowo, kilka lat temu Chiny wyprzedziły Stany Zjednoczone pod względem całkowitej liczby złożonych wniosków patentowych, a to tylko jeden z wielu wskaźników sygnalizujących zmianę w kierunku innowacji, technologii i szeroko pojętej tzw. nowej gospodarki” — [Manraj Sekhon, 19 września 2018 r.](#)

Poniższa tabela pokazuje, jak wzrost PKB na rynkach wschodzących w ujęciu ogólnym wyprzedził wzrost na rynkach rozwiniętych ogółem; według Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) ten trend powinien utrzymać się w tym i następnym roku. [\[1\]](#)

Prognozy produktu krajowego brutto (PKB)



IMF Growth Projections

(percent change over previous year, as of July 2018)

	2000-2007 Average	2017	2018E	2019E
World	4.47	3.70	3.90	3.90
United States	2.65	2.30	2.90	2.70
Euro Area	2.23	2.40	2.20	1.90
Japan	1.47	1.70	1.00	0.90
Emerging Economies	6.56	4.70	4.90	5.10
Developing Asia	8.32	6.54	6.50	6.50
China	10.51	6.90	6.60	6.40
Latin America	3.55	1.30	1.60	2.60
Brazil	3.62	1.00	1.80	2.50
Mexico	2.37	2.00	2.30	2.70
MENA	5.86	2.20	3.50	3.90

Źródło: FactSet, Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Ważne uwagi i warunki dotyczące podmiotów dostarczających dane można znaleźć na stronie www.franklintempletondatasources.com.

Realizacja jakichkolwiek prognoz, założeń lub szacunków nie jest w żaden sposób gwarantowana.

Handel na rynkach wschodzących nie jest uzależniony od Stanów Zjednoczonych

Choć dyskusja na temat handlu i ceł była w okresie letnim w dużej mierze skoncentrowana na stosunkach pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami, mniej mówi się o podejściu Chin do wymiany handlowej z innymi partnerami. Handel pomiędzy samymi rynkami wschodzącymi prężnie się rozwija i przewyższa, według Sekhona, eksport do gospodarek rozwiniętych.

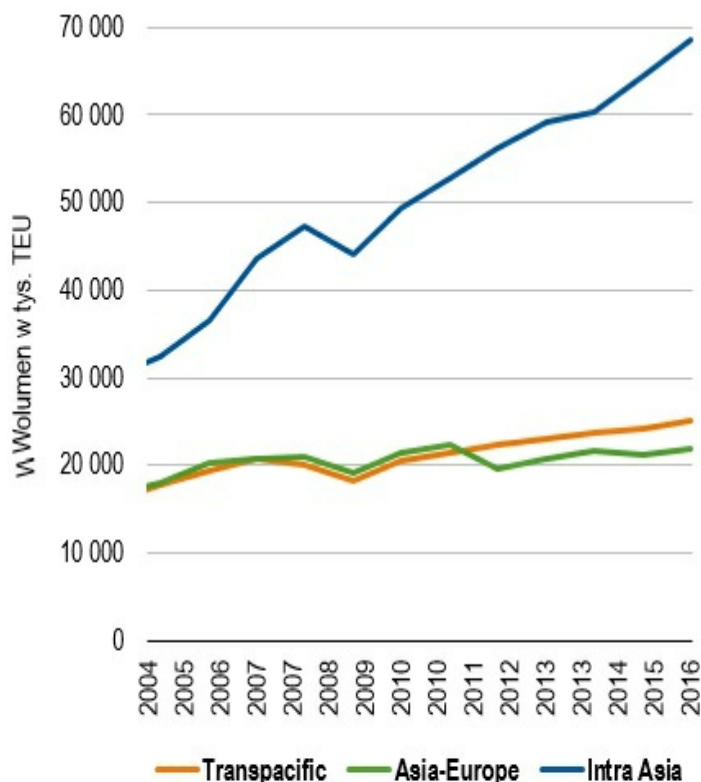
„Na przestrzeni ostatniej dekady Chiny wyprzedziły Stany Zjednoczone i stały się znacznie ważniejszym rynkiem eksportowym dla większości dużych gospodarek zaliczanych do rynków wschodzących (nie tylko w związku z szybko rosnącym rynkiem konsumenckim), dzięki czemu teraz wzrost handlu jest generowany przede wszystkim przez popyt w obrębie rynków wschodzących. Narastający protekcjonizm na Zachodzie może jeszcze bardziej przesunąć środek ciężkości w kierunku porozumień regionalnych; Chiny wykazują chęć zastąpienia Stanów Zjednoczonych na pozycji lidera rynku azjatyckiego” — [Manraj Sekhon, 19 września 2018 r.](#)

Poniższy wykres ilustruje wzrost handlu wewnątrzazjatyckiego oraz ogólne odchodzenie od rynków rozwiniętych jako rynków docelowych dla eksportu.

Wzrost znaczenia handlu wewnątrz Azji

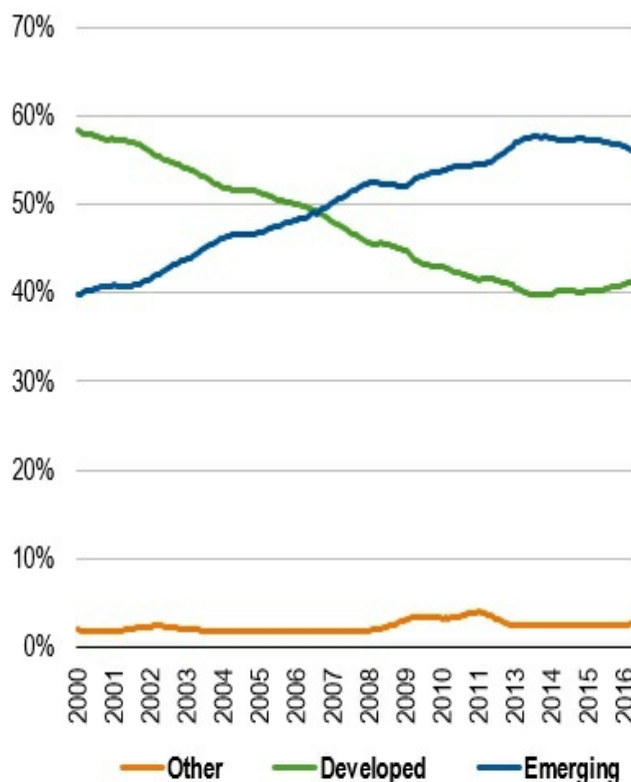
Zapotrzebowanie na transport kontenerowy

2004 r. — 2016 r.



Eksport rynków wschodzących według rynków docelowych

2000 r. — 2016 r.



Przedstawione informacje mają charakter wyłącznie ilustracyjny.

Źródła: kwartalne raporty Drewry, MFW, Haver, Citi Research. Dane na luty 2017 roku.

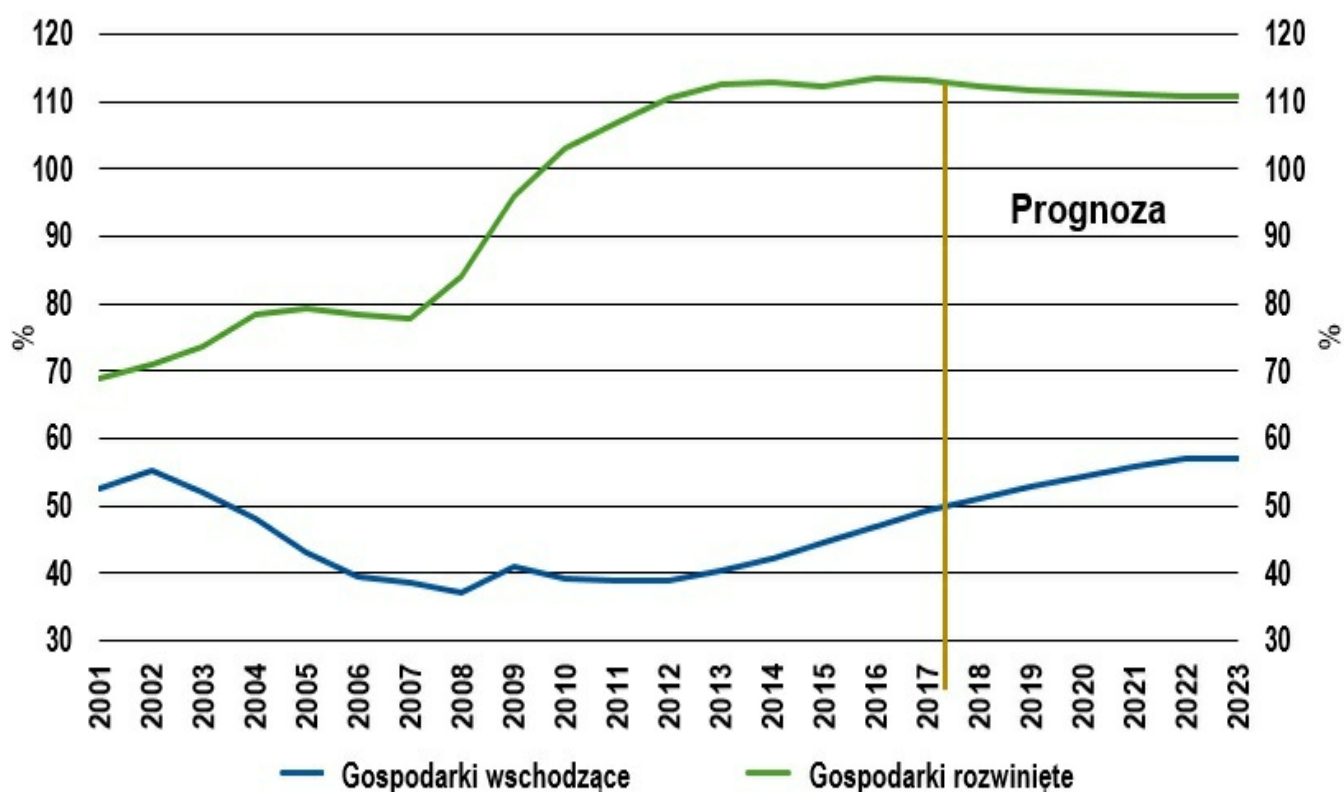
Zadłużenie rynków wschodzących wygląda rozsądnie

Od czasu azjatyckiego kryzysu finansowego z lat 90. ubiegłego wieku rządowe finansowanie oparte na długu zewnętrznym spada. Pomimo pewnego wzrostu w ostatnich latach wykresy pokazują, że rynki rozwinięte w rzeczywistości mają większe obciążenie długiem rządowym, a gospodarstwa domowe na rynkach wschodzących mają większe oszczędności niż gospodarstwa z rynków rozwiniętych.

Względnie niskie zadłużenie w stosunku do PKB na rynkach wschodzących w porównaniu gospodarkami rozwiniętymi z grupy G20

Dług (ogólne zadłużenie budżetowe brutto) do PKB*

2001 r. — 2023 r.(P)



*Średnie ważone udziały w PKB (na podstawie parytetu siły nabywczej). Realizacja jakichkolwiek prognoz, założeń lub szacunków nie jest w żaden sposób gwarantowana. Grupa G20 to międzynarodowe forum, do którego należą Argentyna, Australia, Brazylia, Kanada, Chiny, Unia Europejska, Francja, Niemcy, Indie, Indonezja, Włochy, Japonia, Meksyk, Rosja, Arabia Saudyjska, Republika Południowej Afryki, Korea Południowa, Turcja, Wielka Brytania i Stany Zjednoczone.

Źródło: Obliczenia Franklin Templeton Investments na podstawie danych pozyskanych od FactSet i Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Ważne uwagi i warunki dotyczące podmiotów dostarczających dane można znaleźć na stronie www.franklintempletondatasources.com.

Zespół Franklin Templeton Emerging Markets Equity często stosuje podejście kontrariańskie, wykorzystując okresy rynkowego osłabienia do odkrywania możliwości na poziomie pojedynczych spółek.

W swoich ostatnich komentarzach Sukumar Rajah, starszy dyrektor zarządzający i dyrektor ds. zarządzania portfelami inwestycyjnymi, omawia [możliwości w Indiach](#), a Basel Khatoun, dyrektor zarządzający i dyrektor ds. zarządzania portfelami inwestycyjnymi, [przygląda się Afryce](#).

Ponadto nasz zespół uważa, że globalne postępy na polu handlu elektronicznego, bankowości mobilnej, biotechnologii, robotyki i pojazdów autonomicznych otworzyły przed nami wachlarz możliwości, który nie jest ograniczony do Wielkiej Brytanii, Stanów Zjednoczonych czy jakiegokolwiek innego rynku rozwiniętego.

„Czynniki makroekonomiczne (...) były głównymi przyczynami tegorocznej zmienności rynkowej. W takich okresach wzmożonych wahań akcje spółek z rynków wschodzących generalnie odczuwają wzrost awersji do ryzyka i tendencję do bezkrytycznych wyprzedaży, często niezależnie od solidnych fundamentów. Jako inwestorzy długoterminowi staramy się wybiegać myślami poza tymczasowe turbulencje rynkowe i identyfikować długofalowy potencjał” — [Manraj Sekhon i Chetan Sehgal](#), Franklin Templeton Emerging Markets Equity, 17 września 2018 r.

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 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 jakiegokolwiek 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. Ceny obligacji generalnie poruszają się w kierunku przeciwnym do kierunku zmian stóp procentowych. Gdy zatem rynkowe ceny obligacji utrzymywanych w portfelu będą korygowane pod wpływem podwyżek stóp procentowych, wartość portfela może pójść w dół. 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] Międzynarodowy Fundusz Walutowy, „World Economic Outlook”, lipiec 2018 r.