



Kilka słów na temat Grecji

Luty 4, 2015



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

W Grecji, nieustająca debata na temat wyboru najlepszej dalszej drogi znalazła swój finał przy urnach wyborczych, choć niektóre wątpliwości nadal nie zostały wyjaśnione. 25 stycznia, Syriza, skrajnie lewicowa partia pod przewodnictwem Alexisa Tsiprasa, wygrała wybory, zdobywając 149 miejsc w parlamencie – tylko o dwa mandaty mniej od liczby gwarantującej bezwzględną większość.

Biorąc pod uwagę niewielki udział Grecji w całym spektrum rynków wschodzących oraz małe rozmiary tej gospodarki w skali całej strefy euro, uważamy, że rynki uwzględniły już zasadniczą część wpływu tych zmian w wycenach papierów, a sytuacja w tym kraju nie powinna mieć szerszego wpływu na rynki światowe. Niemniej jednak, wynik greckich wyborów pokazuje, że duży dług tego kraju oraz problemy związane z zadłużeniem całej Europy wymagają radykalnych zmian i odważnych działań. Nowy grecki rząd może teraz zrobić kolejny krok do przodu i realizować politykę, która przyniesie wzrost i zmiany. Z optymizmem liczymy na to, że ta nowa polityka da Grekom nadzieję na lepsze życie, a nie tylko nieustanną koncentrację na spłacaniu zadłużenia.

Nie mamy wątpliwości, że ciągły nacisk na cięcia wydatków i inwestycje nie pomoże Grecji w wyjściu z obecnych problemów. Niezbędne będą natomiast jeszcze większe inwestycje i zaplanowanie drogi prowadzącej do odbicia gospodarczego. Dlatego koncentracja nowego rządu na złagodzeniu trudnej sytuacji, w jakiej znajdują się zwykli Grecy obywatele, to właściwy kierunek. Ponadto, nacisk na renegecjację narzuconych na ten kraj rygorystycznych warunków „bailoutu” może przynieść korzystne skutki w postaci większego optymizmu.

Uważamy, że renegecjowanie warunków spłaty zadłużenia i wymogów dotyczących polityki budżetowej z Komisją Europejską, Europejskim Bankiem Centralnym (EBC) oraz Międzynarodowym Funduszem Walutowym będzie niezwykle trudne. Przełomową datą będzie 28 lutego, kiedy to wygasa termin pomocy finansowej dla Grecji. Czas pokaże, czy Grecy będą w stanie wynegocjować przedłużenie „bailoutu” lub podjęcie innych działań, które pozwolą im uniknąć niewypłacalności i zapewnią greckim bankom nieprzerwany dostęp do płynności dostarczanej przez EBC.

Diabeł oczywiście jak zawsze tkwi w szczegółach, co do których toczony są spory w samej Grecji. Ponieważ zwycięskiej partii zabrakło dwóch mandatów do bezwzględnej większości, silna pozycja w parlamencie będzie wymagała znalezienia odpowiedniego koalicjanta; dostrzegalna jest nić porozumienia pomiędzy Tsiprasem a prawicową i także sprzeciwiającą się oszczędnościom partią o nazwie Niezależni Grecy (ANEL). Syriza oparła swą skuteczną kampanię wyborczą na opozycji wobec polityki „zaciskania pasa” i wyraźnie sygnalizowała zamiar renegecjowania warunków spłaty zadłużenia Grecji narzuconych przez Unię Europejską (UE).

Oszczędności nigdy nie cieszą się popularnością, a w Grecji sprzeciw wobec cięć budżetowych był szczególnie gwałtowny, ale jednocześnie nie ma zbyt dużego poparcia dla pomysłu wyjścia Grecji ze strefy euro. To spore wyzwanie dla przywódców politycznych, ponieważ „zaciskanie pasa” jest niezbędnym warunkiem dalszego finansowania Grecji. Największe znaczenie może mieć wpływ niechęci Greków do cięć wydatków na inne państwa członkowskie unii walutowej znajdujące się w podobnej sytuacji, w tym Włochy, Portugalię czy Hiszpanię, a także ewentualne długofalowe szersze zmiany w całym regionie.

Z naszego punktu widzenia, nie ma najmniejszych wątpliwości, że Grecja powinna pozostać i prawdopodobnie pozostanie w strefie euro. Jak zauważają niektórzy obserwatorzy, po II wojnie światowej „bailoutem” zostały objęte Niemcy, którym umorzono zadłużenie i zaoferowano potężny program inwestycyjny w ramach Planu Marshalla. Nadszedł czas, by UE zaangażowała się w program inwestycyjny na rzecz Grecji i innych zadłużonych krajów, by stymulować wzrost gospodarczy.

Obecnie nie planujemy żadnych zmian w naszej strategii inwestycyjnej pod wpływem wyniku wyborów w Grecji, ale zamierzamy uważnie obserwować rozwój wydarzeń w tym kraju. Jak zawsze będziemy poszukiwać potencjalnych źródeł wartości na wschodzących rynkach europejskich. Uważamy, że przed Grecją rysują się dobre długoterminowe perspektywy. Wyniki naszych analiz pokazują, że akcje greckich spółek nie są przeszacowane, choć rozbieżności w wycenie są znaczące. Szczególnie atrakcyjne wydają nam się greckie banki, przy założeniu, że grecka gospodarka wejdzie na drogę ożywienia w dłuższej perspektywie.

Komentarze, opinie i analizy Marka 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.