



Nastroje inwestorów na świecie

Maj 15, 2015



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Przeprowadzone dla Franklin Templeton [globalne badanie nastrojów inwestorów w 2015 r. \(GISS\)](#)^[1] przyniosło kilka interesujących spostrzeżeń na temat poglądów, błędnych przekonań i uprzedzeń inwestorów, jak i kilka niespodzianek. W tegorocznym badaniu wzięli udział inwestorzy z 23 krajów, w tym zarówno rynków rozwiniętych, jak i rynków wschodzących. Od czasu pierwszej ankiety przeprowadzonej w 2011 r., inwestorzy z całego świata generalnie są optymistami, ale na niektórych rynkach ten optymizm jest większy niż na pozostałych.

Na przestrzeni ostatnich pięciu lat, w których przeprowadzane było badanie GISS, da się zauważyć pozytywny trend związany z rosnącą świadomością wartości inwestowania globalnego. W tegorocznej ankiecie, inwestorzy mieszkający w krajach zaliczanych do rynków wschodzących oraz respondenci z grupy wiekowej 25-34 l. z rynków rozwiniętych i wschodzących wykazali się największymi apetytami na inwestycje zagraniczne. Ponadto, prawie siedmiu na dziesięciu ankietowanych spodziewa się w tym roku najwyższych zwrotów z akcji poza swym rynkiem krajowym. Uważam, że globalna dywersyfikacja ma duże znaczenie, ponieważ trudno przewidzieć który rynek ostatecznie okaże się najsilniejszy lub najsłabszy w danym roku.

Gdzie są najwięksi optymiści i pesymiści

Na rynkach amerykańskich, większość inwestorów z USA i Kanady z optymizmem ocenia perspektywy rysujące się przed lokalnymi rynkami akcji. 64% respondentów z obydwu tych krajów w ujęciu łącznym spodziewa się w tym roku wzrostów na krajowych giełdach. Z kolei inwestorzy z Ameryki Łacińskiej (poza Meksykiem) są pesymistami – zaledwie 46% liczy na wzrosty na lokalnych rynkach akcji w 2015 r.

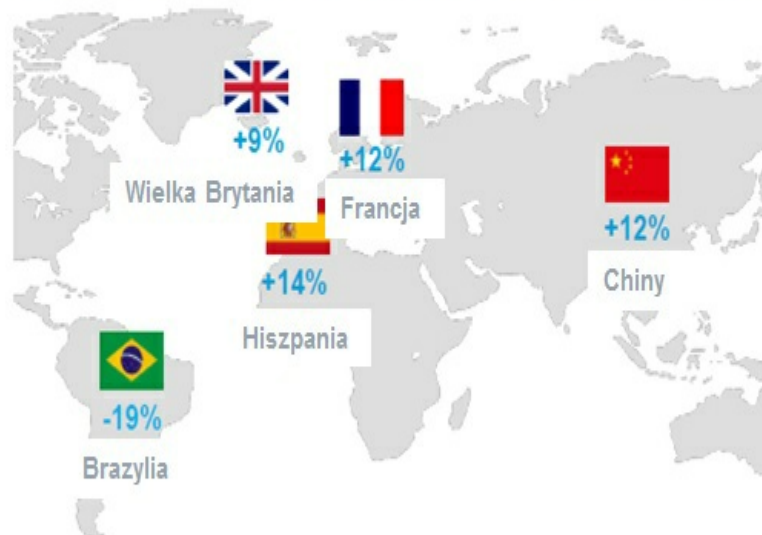
Wyniki badania potwierdzają słabe nastroje w [Brazylji](#), której gospodarka przechodzi trudny okres. Ponadto, wśród brazylijskich inwestorów nastąpił najbardziej dramatyczny spadek nastrojów na tle wszystkich innych krajów; poziom optymizmu spadł w porównaniu z wynikami badania z 2014 r. o 19%.

W Azji (włącznie z Australią), nieco ponad połowa (56%) wszystkich ankietowanych inwestorów spodziewa się w tym roku wzrostów na krajowych giełdach. Największy wzrost optymizmu (o 12%) zanotowano w Chinach.

Niektórzy inwestorzy (w szczególności w krajach zachodnich) wyrazili obawy związane ze spadkiem tempa chińskiego wzrostu w porównaniu z minionymi dekadami i z mniejszym entuzjazmem podchodzą do tego rynku w porównaniu z respondentami z samych Chin. My jednak nadal uważamy, że Chiny wciąż będą motorem globalnego wzrostu i atrakcyjnym rynkiem dla inwestorów. Należy zauważyć, że w 2010 r. Chiny zanotowały wzrost gospodarczy rzędu 10,4%, w efekcie którego gospodarka powiększyła się o ok. 600 mld USD. Z kolei gdy w 2013 r. gospodarka wypracowała procentowo mniejszy wzrost na poziomie 7,7%, oznaczało to dodatkowe ponad 900 mld USD w gospodarce.^[2] Zatem produkt gospodarczy wyrażony w USD jest coraz większy, pomimo spadku tempa wzrostu produktu krajowego brutto (PKB). Dostrzegamy, ponadto, sporo przestrzeni do rozwoju chińskiej infrastruktury, w związku z rosnącymi płacami migrujących pracowników oraz niesłabnącym trendem migracji do miast.

Globalne badanie nastrojów inwestorów w 2015 r. przeprowadzone dla Franklin Templeton

Największą poprawę nastrojów inwestorów w porównaniu z 2014 r. zanotowano w Chinach, Francji, Hiszpanii i Wielkiej Brytanii, natomiast nastroje najbardziej pogorszyły się w Brazylii.



Źródło: W globalnym badaniu nastrojów inwestorów przeprowadzonym dla Franklin Templeton przez ORC International udział wzięło 11500 osób z 23 krajów: z Brazylii, Chile i Meksyku w Ameryce Łacińskiej, z Australii, Chin, Hongkongu, Indii, Japonii, Malezji, Korei Południowej i Singapuru w regionie Azji / Pacyfiku, z Francji, Niemiec, Grecji, Włoch, Polski, Hiszpanii, Szwecji i Wielkiej Brytanii w Europie, z RPA, ZEA oraz z USA i Kanady w Ameryce Północnej. Badaniu poddano osoby mieszczące się w przedziale wiekowym 25 – 65 l. w Ameryce Łacińskiej, Azji (poza Japonią) i RPA oraz mające co najmniej 25 l. w Europie, Japonii, ZEA, Kanadzie i USA. Warunkiem udziału w ankiecie było posiadanie aktywów inwestycyjnych, np. akcji, obligacji, tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, itp. Ponadto, ustalono minimalny próg wartości aktywów dla każdego kraju, by upewnić się, że wszyscy respondenci mają dostatecznie duże inwestycje, zapewniające im wiedzę niezbędną do odpowiedzi na pytania zawarte w ankiecie. Ankiety były wypełniane w dniach od 12 lutego 2015 r. do 2 marca 2015 r. we wszystkich krajach.

W Chinach, zakrojone na szeroką skalę reformy ekonomiczne ogłoszone podczas Trzeciego Plenum Komunistycznej Partii Chin powinny mieć ważne konsekwencje dla rynków wschodzących w ujęciu ogólnym. Reformy te obejmują ważne inicjatywy deregulacyjne i liberalizacyjne, umożliwienie większego zaangażowania prywatnych przedsiębiorstw w sektorach przemysłu i finansów oraz zwiększenie swobody działania dla inwestorów zagranicznych. Jako inwestorom działającym na rynku chińskim, bardzo podoba nam się plan liberalizacji obszaru inwestycji zagranicznych, którego realizacja może oznaczać, że zagraniczni inwestorzy nie będą już potrzebowali zgody władz na każde przedsięwzięcie joint venture i będą mogli inwestować w dowolne branże chińskiej gospodarki.

Co ciekawe, [ubiegłoroczne globalne badanie nastrojów inwestorów](#) pokazało, że spośród respondentów z wszystkich poszczególnych krajów, największy optymizm w stosunku do krajowego rynku deklarowali inwestorzy z Indii. Badanie było przeprowadzane przed wyborczym zwycięstwem obecnego premiera Narendry Modiego, zatem wygląda na to, że wielu ankietowanych wyrażało w ten sposób nadzieję na lepszą przyszłość; w 2014 r., indyjska giełda rzeczywiście należała do najprężniejszych rynków na świecie, notując wzrost o prawie 30%.^[3] Tegoroczne badanie pokazało, że indyjscy inwestorzy wciąż są największymi optymistami; 86% respondentów spodziewa się wzrostów na lokalnej giełdzie, a 97% ankietowanych z Indii ocenia swe prognozy realizacji celów finansowych jako optymistyczne lub bardzo optymistyczne.

Nie zamierzamy oczywiście wyciągać jakichkolwiek wniosków odnośnie do potencjalnych wyników rynków na podstawie nastrojów inwestorów (lub jakichkolwiek innych wskaźników), ale chciałbym tylko przytoczyć słynne słowa Sir Johna Templetona: „Hossy rodzą się z pesymizmu, wznoszą się na sceptycyzmie, dojrzewają dzięki optymizmowi, a umierają z powodu euforii”. Sądzę, że inwestorzy na rynkach wschodzących, w tym w Brazylii, mają powody do optymizmu. Nie zdziwiłyby nas także krótkoterminowe korekty na rynkach, które w ubiegłym roku notowały dynamiczne wzrosty, np. w Indiach czy Chinach.

Oto kilka kolejnych istotnych różnic, na jakie wskazują wyniki badania GISS:

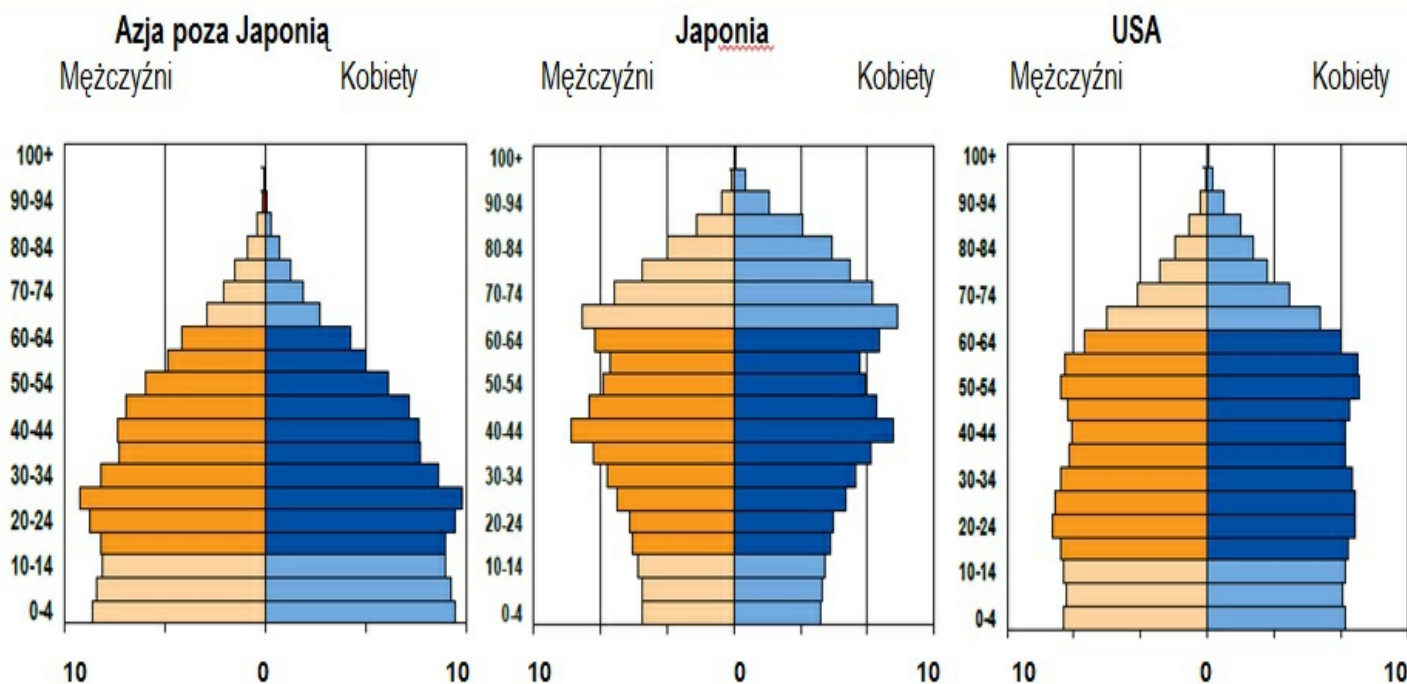
- Respondenci z krajów zaliczanych do rynków wschodzących ponad dwukrotnie częściej niż mieszkańcy krajów rozwiniętych deklarowali obawy przed inflacją oraz prawie dwukrotnie częściej wskazywali na ryzyko związane z wzrostami stóp procentowych i spadkami cen ropy.
- Z drugiej strony, inwestorzy z rynków rozwiniętych prawie dwukrotnie częściej wyrażali obawy związane z zadłużeniem w strefie euro.
- Pomimo tych obaw, inwestorzy z rynków wschodzących z większym optymizmem oceniają szanse na realizację swych długofalowych celów w porównaniu z respondentami z rynków rozwiniętych.

Długoterminowa perspektywa: Azja wschodząca

Podczas analizy wyników badania, szczególnie zaciekał mnie fakt, że na pytanie o najlepsze możliwości związane z akcjami w tym roku, inwestorzy równie często co Azję (włącznie z Indiami) wskazywali USA i Kanadę, ale w perspektywie 10-letniej Azja przeważyła nad wszystkimi pozostałymi rynkami.

Nasz zespół podziela pogląd, że azjatyckie rynki wschodzące oferują wyjątkowo duży potencjał długoterminowy. Rynki wschodzące z Azji w ujęciu ogólnym mają w 2015 r. wypracować wzrost PKB rządu 6,6%, w porównaniu z 4,3% w przypadku wszystkich światowych rynków wschodzących oraz 2,4% w przypadku rynków rozwiniętych.^[4] Jednym z motorów tego wzrostu gospodarczego są korzystne trendy demograficzne w Azji wschodzącej. W porównaniu z dużymi gospodarkami rozwiniętymi, takimi jak USA i Japonia, wschodzące gospodarki azjatyckie mają większy odsetek populacji w wieku poniżej 40 l., co oznacza młodsze populacje i niższe wskaźniki obciążenia demograficznego (określające liczbę obywateli pozostających na garnuszku państwa, tj. osób w wieku poniżej 15 l. i powyżej 64 l., w stosunku do liczby osób pracujących).^[5] Tę dynamikę ilustruje „piramida populacji” przedstawiona na poniższym wykresie.

Piramidy populacji: prognoza na 2015 r.



Oś Y odnosi się do grupy wiekowej, oś X odnosi się do populacji (w milionach).

Źródło: Baza danych ONZ dot. światowej populacji. „Prognozy dla światowej populacji”: wersja z 2012 r. Prognoza na 2015 r. Realizacja jakichkolwiek prognoz nie jest w żaden sposób gwarantowana.

W czasach, które przyzwyczyły nas do oczekiwania natychmiastowej gratyfikacji, należy mocno podkreślić wagę inwestowania długoterminowego, w szczególności na rynkach wschodzących. Na pytanie o horyzont czasowy, który determinuje powodzenie inwestycji, 59% inwestorów z całego świata oszacowało go na 2 lata, a 32% ankietowanych w badaniu GISS wspomniało o okresie 1-2 l. Jeszcze bardziej niepokoi mnie fakt, że aż 21% respondentów wskazało horyzont czasowy 6-11 miesięcy. Uważam, że nie należy inwestować w akcje w celu realizacji krótkoterminowych celów lub szybkich zysków. Zespół Templeton Emerging Markets Group przyjmuje pięcioletni horyzont inwestycyjny. Realizacja pełnego potencjału niektórych tematów inwestycyjnych często wymaga czasu, zatem należy uzbroić się w cierpliwość!

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.

[1] Źródło: W globalnym badaniu nastrojów inwestorów przeprowadzonym dla Franklin Templeton przez ORC International udział wzięło 11500 osób z 23 krajów: z Brazylii, Chile i Meksyku w Ameryce Łacińskiej, z Australii, Chin, Hongkongu, Indii, Japonii, Malezji, Korei Południowej i Singapuru w regionie Azji / Pacyfiku, z Francji, Niemiec, Grecji, Włoch, Polski, Hiszpanii, Szwecji i Wielkiej Brytanii w Europie, z RPA, ZEA oraz z USA i Kanady w Ameryce Północnej. Badaniu poddano osoby mieszczące się w przedziale wiekowym 25 – 65 l. w Ameryce Łacińskiej, Azji (poza Japonią) i RPA oraz mające co najmniej 25 l. w Europie, Japonii, ZEA, Kanadzie i USA. Warunkiem udziału w ankiecie było posiadanie aktywów inwestycyjnych, np. akcji, obligacji, tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, itp. Ponadto, ustalono minimalny próg wartości aktywów dla każdego kraju, by upewnić się, że wszyscy respondenci mają dostatecznie duże inwestycje, zapewniające im wiedzę niezbędną do odpowiedzi na pytania zawarte w ankiecie. Ankiety były wypełniane w dniach od 12 lutego 2015 r. do 2 marca 2015 r. we wszystkich krajach.

[2] Źródła: MFW, baza danych „World Economic Outlook”, kwiecień 2015 r.

[3] Źródło: BSE India, S&P BSE Sensex Index. Wyniki historyczne nie wskazują wyników przyszłych. Indeksy nie są zarządzane, a bezpośrednia inwestycja w indeks nie jest możliwa.

[4] Źródło: MFW, baza danych „World Economic Outlook”, kwiecień 2015 r.

[5] Źródła: Baza danych ONZ dot. światowej populacji. „Prognozy dla światowej populacji”: wersja z 2012 r. Prognoza na 2015 r. Realizacja jakichkolwiek prognoz nie jest w żaden sposób gwarantowana.