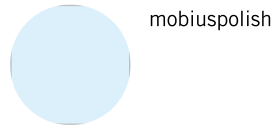




Indie: stopy procentowe, inflacja i ambicje produkcyjne

Październik 20, 2015



mobiuspolish

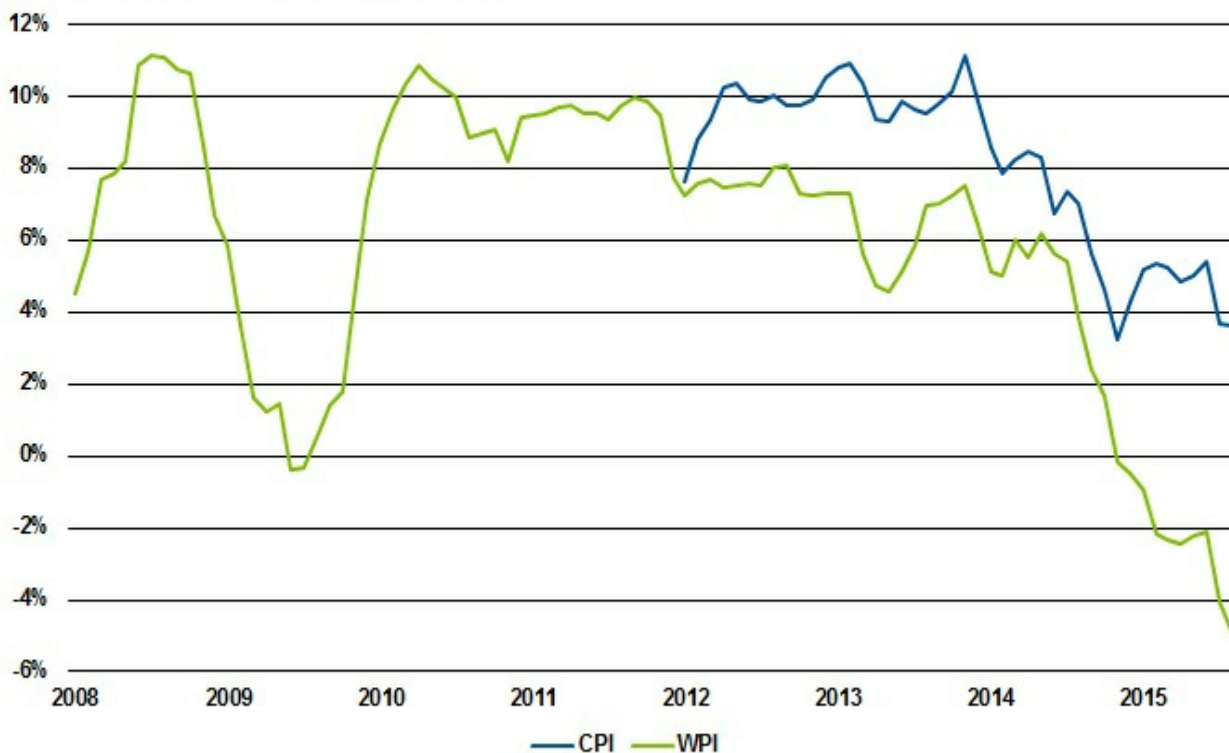
W tym roku, światowe rynki finansowe koncentrują się przede wszystkim na dynamice wzrostu gospodarki chińskiej oraz możliwych działaniach Rezerwy Federalnej w USA w obszarze polityki pieniężnej. Wielu inwestorów może nie zdawać sobie sprawy, że Indie – trzecia pod względem wielkości gospodarka na świecie z punktu widzenia parytetu siły nabywczej – mogą, według prognoz, rozwijać się w tym i kolejnym roku szybciej niż zarówno Chiny, jak i Stany Zjednoczone.

Biorąc pod uwagę bardzo wysokie stopy procentowe w Indiach oraz działania mające je obniżyć, gorącym tematem w tym kraju jest inflacja. Bank Rezerw Indii (RBI) zawsze z niechęcią podchodzi do obniżania stóp w obliczu wysokiej inflacji, ale kwestia ta jest w Indiach źródłem pewnych nieporozumień. Z perspektywy wskaźnika indyjskich cen hurtowych (WPI), który we wrześniu 2015 r. wyniósł -4,54%, mogłoby się wydawać, że kraj jest w deflacji.^[1] Niemniej jednak, inflacja wyrażona jako indeks wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) wyniosła we wrześniu 2015 r. +4,41%.^[2] Ta rozbieżność stanowi problem dla osób pragnących zrozumieć rzeczywiste znaczenie wskaźników inflacji oraz ich możliwe implikacje dla rynków.

Członkowie indyjskiego rządu i niektórzy prominentni biznesmeni narzekają na wysokie stopy procentowe, ale gubernator RBI Raghuram Rajan nie chce obniżyć stóp zbyt szybko i zbyt mocno, obawiając się szybującej w górę inflacji. RBI ugiął się 29 września, obniżając bazową stopę lombardową do 6,75% – była to czwarta obniżka stóp w tym roku. W swym [oficjalnym stanowisku](#), RBI wspomniał o ryzyku spowolnienia wzrostu gospodarczego oraz spadku wskaźnika zasadniczej inflacji cen konsumenckich (CPI) w sierpniu do najniższego poziomu od listopada 2014 r. Bank centralny zauważył jednocześnie spore prawdopodobieństwo wzrostu inflacji w przyszłości, a przynajmniej w ciągu najbliższych kilku miesięcy, gdy niektóre korzystne trendy zaczną odwracać wektor. Uważam, że RBI będzie wciąż podchodzić do dalszego obniżania stóp z dużą ostrożnością, jednak wiele zależeć będzie od krajowej inflacji oraz tego, czy wzrost gospodarczy będzie przyspieszał czy zwalniał.

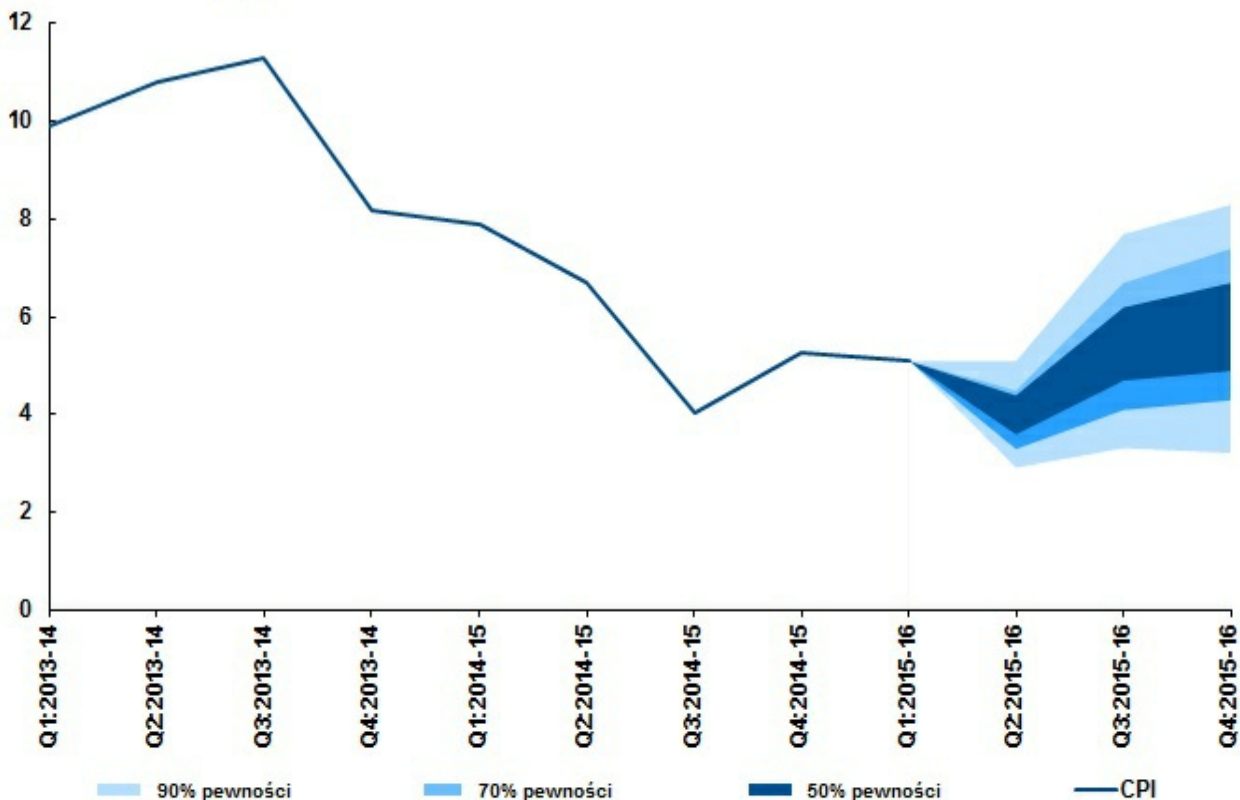
Słabnąca inflacja tworzy warunki do rozluźniania polityki pieniężnej

Rok do roku, styczeń 2008 r. – sierpień 2015 r.



Źródła: FactSet, indyjskie Ministerstwo Statystyki i Wdrażania Programów, indyjskie Ministerstwo Handlu i Przemysłu. CPI = indeks cen towarów i usług konsumpcyjnych; WPI = indeks cen hurtowych. Dodatkowe informacje dotyczące podmiotów dostarczających dane można znaleźć na stronie www.franklintempletondatasources.com.

Rok do roku, %, 2015 r. i 2016 r.



Źródło: Bank Rezerw Indii Realizacja jakichkolwiek prognoz lub szacunków nie jest w żaden sposób gwarantowana.

Niezaprzeczalne jest to, że ceny detaliczne i hurtowe w Indiach znacząco spadły od 2013 r. Należy jednak zdać sobie sprawę, że wskaźnik cen hurtowych (WPI) znacząco różni się w swej budowie od wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI). WPI skoncentrowany jest na cenach towarów takich jak, paliwa czy stal, które znacząco spadły na rynkach międzynarodowych. Z kolei CPI koncentruje się w większym stopniu na cenach produktów spożywczych, napojów, nieruchomości mieszkaniowych, usług komunalnych i odzieży, a wpływ cen na międzynarodowych rynkach towarowych nie jest tak duży, przynajmniej w krótkiej perspektywie. Debata wciąż trwa, ale spadkowy trend obydwu indeksów inflacyjnych dobrze wróży dla indyjskich stóp procentowych, a powinien okazać się także korzystny dla indyjskiego rynku akcji, o ile nie dojdzie do jakichkolwiek wstrząsów zewnętrznych.

Duże nadzieje na zmiany

Po wyborze nowego rządu wiosną 2014 r., wszyscy wydawali się podekscytowani perspektywami rysującymi się przed Indiami, a indyjska giełda poszła mocno w górę. Choć podzielaliśmy powszechny optymizm, mieliśmy świadomość, że wdrożenie wszystkich reform, o których mówił premier Narendra Modi, będzie trudne. Działania, które dotychczas obserwowaliśmy, oceniamy pozytywnie, a wszelkie kroki, które mogą sprowadzić rynek indyjski na właściwy tor będą dla nas, jako inwestorów, mile widziane. Oczywiście bylibyśmy zachwyceni, gdyby wszystkie reformy obiecane przez Modiego zostały wdrożone natychmiast, ale mamy świadomość, że to trudne zadanie, ze względu na partie opozycyjne, które utrudniają niektóre procesy legislacyjne i muszą być zaangażowane w proces zmian. Sukcesem będzie realizacja przynajmniej pewnej części reform zapowiadanych przez obecnego premiera.

W tym roku, Modi intensywnie podróżuje po świecie i spotyka się z przywódcami różnych krajów. We wrześniu odwiedził Stany Zjednoczone, gdzie spotkał się nie tylko z prezydentem Barackiem Obamą, ale także z tytanami nowych technologii z kalifornijskiej Doliny Krzemowej, z myślą o stymulowaniu inwestycji, produkcji i przedsiębiorczości w Indiach w ramach swej kampanii pt. „*Made in India*”. Celem tej kampanii uruchomionej w 2014 r. jest zachęcanie dużych korporacji międzynarodowych i przedsiębiorstw krajowych do produkcji w Indiach, z myślą o przekształceniu tego kraju w duże globalne centrum produkcyjne. W spektrum jej oddziaływania jest 25 różnych sektorów gospodarki, takich jak produkcja samochodów i części samochodowych, przemysł lotniczy, przemysł chemiczny, technologie informatyczne i przemysł farmaceutyczny. Indie mają na koncie pewne sukcesy w przyciąganiu inwestycji zagranicznych, ale z pewnością jest potencjał do dalszych działań na tym polu. Produkcja indyjska generuje tylko 16% produktu krajowego brutto (PKB) w Indiach i 1,8% światowej produkcji; dla porównania, produkcja chińska tworzy 34% PKB i stanowi 13,7% produkcji światowej.^[3] Utrzymanie dobrej dynamiki produkcji wymaga infrastruktury. Uważamy, że ten obszar wymaga dalszych postępów oraz reform, które zwiększą atrakcyjność Indii w oczach zagranicznych inwestorów, włącznie z reformami systemu podatkowego i rynku pracy.

Jeżeli chodzi o produkcyjne ambicje Indii, jednym ze sprzyjających czynników jest młoda populacja; mediana wieku w Indiach wynosi 27, w porównaniu z 36,8 w Chinach i 37,8 w Stanach Zjednoczonych.^[4] Wiążemy z Indiami duże nadzieje, dlatego interesujemy się tym krajem i wciąż szukamy tam okazji inwestycyjnych. Ze względu na bieżące warunki rynkowe, staramy się dywersyfikować naszą ekspozycję na akcje indyjskie, inwestując w różne spółki powiązane z surowcami, zajmujące się eksportem i skoncentrowane na rynku krajowym. W szczególności interesują nas przedsiębiorstwa, które mogą skorzystać na dalszym osłabieniu indyjskiej waluty oraz wciąż niskich cenach ropy.



Wizyta w przedsiębiorstwie farmaceutycznym w Indiach.

Przez kilka ostatnich miesięcy, rynki wschodzące radziły sobie generalnie słabiej niż rynki rozwinięte, a na rynku indyjskim także notowano wzmożone wahania. Sądzymy jednak, że są dwa powody uzasadniające tezę, że może się to zmienić w najbliższej przyszłości: po pierwsze, rynki wschodzące są niedoważone w portfelach wielu inwestorów, którzy w ostatnim czasie ograniczali ekspozycję na tę klasę aktywów, a po drugie, gospodarki wschodzące od dekady rozwijają się w szybszym tempie niż gospodarki rozwinięte i taka dynamika najprawdopodobniej utrzyma się także w przyszłości. Według prognoz, wzrost indyjskiego PKB ma sięgnąć 7,3% w 2015 r. i 7,5% w 2016 r.^[5], a tegoroczna prognoza jest wprawdzie nieco niższa niż poprzednie, ale wciąż jest całkiem solidna.

Komentarze, opinie i analizy dr. 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 jakiegokolwiek 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: Rząd Indii, Ministerstwo Handlu i Przemysłu.

^[2] Źródło: Rząd Indii, Ministerstwo Statystyki i Wdrażania Programów.

^[3] Źródło: Rząd Indii, komisja ds. planowania, „Plan produkcji”

^[4] Źródło: „CIA World Factbook”, dane szacunkowe, 2015 r.

^[5] Źródło: MFW, „World Economic Outlook”, październik 2015 r. Realizacja jakichkolwiek prognoz nie jest w żaden sposób gwarantowana.