

Odpowiedzi na pytania czytelników

grudzień 06, 2016

Nie zawsze jestem w stanie odpowiadać bezpośrednio na wszystkie pytania, ale cieszę się ze wszystkich wiadomości od czytelników i cenię informacje oraz komentarze, jakie otrzymuję. Z radością odbieram wiadomości od ludzi z całego świata, którzy kontaktują się ze mną za pośrednictwem bloga, Twittera czy LinkedIn. Uznałem, że koniec roku to dobry moment, by odpowiedzieć na kilka pytań od czytelników.

PYTANIE: Czy uważa Pan, że rozbieżne kierunki polityki pieniężnej, a prawdopodobnie coraz częściej także polityki budżetowej, mogą mieć decydujący wpływ na stabilność rynku? — *G. z Kanady (Twitter)*

ODPOWIEDŹ: Tak, zgadzam się z tą tezą. Jeżeli chodzi o Stany Zjednoczone, wybór Donalda Trumpa na prezydenta oznacza spore prawdopodobieństwo znaczącego rozszerzenia budżetu Stanów Zjednoczonych połączonego z wyższymi wydatkami i wzrostem stóp procentowych, co z kolei może stworzyć inne warunki niż te, do których przyzwyczailiśmy się przez ostatnie lata. Pomimo ostatniego mocnego kursu dolara amerykańskiego możemy spodziewać się osłabienia tej waluty, zważywszy na deklarowaną przez Trumpa chęć zwiększenia konkurencyjności amerykańskiego przemysłu na rynku globalnym. Choć wzmożona zmienność na rynkach światowych może utrzymać się jeszcze przez pewien czas w związku z niepewnością co do możliwej polityki Stanów Zjednoczonych pod wodzą prezydenta Trumpa, uważam, że duża część przedwyborczych zapowiedzi może nie przełożyć się na konkretne działania. Wprawdzie prezydent nie może bezpośrednio wpływać na politykę pieniężną, jego retoryka wskazuje, że Trump może wywierać presję na Rezerwę Federalną (Fed) skłaniającą do podwyższania stóp, co jednak było przewidywanym kierunkiem polityki Fedu jeszcze przed wyborami. Będziemy uważnie obserwować rozwój sytuacji w obszarze polityki pieniężnej i budżetowej nie tylko w Stanach Zjednoczonych, ale także w Europie i Azji — możemy się spodziewać ciekawych pośrednich konsekwencji.

PYTANIE: W jednym z ostatnich artykułów na blogu przekonująco argumentował Pan za zwiększeniem inwestycji w spółki o małej kapitalizacji. Jak możemy jednak powiększać alokację kapitału w tym segmencie rynku, gdy jest on tak słabo zbadany? — *Arun z Indii (blog)*

ODPOWIEDŹ: Na rynkach wschodzących inwestorzy mają do wyboru tysiące spółek o małej i średniej kapitalizacji, zatem nie sądzimy, by były jakiegokolwiek problemy ze znalezieniem potencjalnych możliwości, z zastrzeżeniem jednak, że inwestorzy muszą prowadzić samodzielne analizy, ponieważ, jak Pan zauważył, te tysiące spółek nie zostały zbyt dokładnie zbadane. Dlatego uważam, że inwestor powinien ruszyć „w teren” i badać, jak zarządzane są te spółki. W ten sposób można, moim zdaniem, znaleźć znakomite okazje do zakupów. Przyglądamy się, w szczególności, małym spółkom azjatyckim, które oferują potencjał do generowania solidnego wzrostu, a nieprawidłowości w wycenie rynkowej, wynikające po części ze zbyt mało obszernych badań, mogą być źródłem atrakcyjnych możliwości.

PYTANIE: Turcja boryka się z licznymi problemami. Co sądzi Pan o akcjach spółek tureckich? Czy poszukuje Pan w Turcji możliwości inwestycyjnych? — *Turan z Turcji (blog)*

ODPOWIEDŹ: Zamierzamy nadal poszukiwać w Turcji możliwości inwestycyjnych. Jako inwestorzy często działamy na przekór dominującym rynkowym trendom, zatem aktywnie szukamy możliwości w krajach, które nie cieszą się zainteresowaniem innych inwestorów, ale w których dostrzegamy wartość; przykładem takiego kraju jest właśnie Turcja.

PYTANIE: Od 1987 r. żaden rynek wschodzący nie dołączył do kategorii rynków rozwiniętych. Dlaczego? — *Khoa z Tasmanii (LinkedIn)*

ODPOWIEDŹ: Precyzyjna definicja „rynku wschodzącego” może być oparta na szeregu różnych czynników takich jak rozmiar rynku, dostęp do rynku czy wymiennosc waluty. Jedną z kluczowych kwestii jest dochód per capita. Pod względem dochodu per capita wiele rynków wschodzących ma już status rynków rozwiniętych (lub zbliża się do jego osiągnięcia), ponieważ dochód wzrósł już do poziomów charakterystycznych dla tej drugiej kategorii. Takie rynki to, na przykład, Korea Południowa i Tajwan. Poszczególne organizacje publikujące indeksy oraz innego rodzaju podmioty mogą stosować różne systemy klasyfikacji. Przykładowo, Międzynarodowy Fundusz Walutowy uznaje Koreę Południową i Tajwan za „gospodarki rozwinięte”. Z kolei agencja publikująca indeksy FTSE do rynków rozwiniętych zalicza Koreę Południową, ale nie zalicza do nich Tajwanu, natomiast MSCI obydwie te kraje uważa za rynki wschodzące. Status każdego kraju według takiej klasyfikacji może się zmienić podczas regularnie przeprowadzanych ocen, a na przestrzeni ostatnich lat byliśmy świadkami kilku takich wartych uwagi zmian. W czerwcu bieżącego roku MSCI zapowiedziała przeniesienie Pakistanu z kategorii „nowych rynków wschodzących” do grona „rynków wschodzących”, co ma nastąpić na początku 2017 r. Z kolei w 2013 r. status Grecji w klasyfikacji MSCI został zmieniony w odwrotnym kierunku, czyli z „rynku rozwiniętego” na „rynek wschodzący”.

PYTANIE: Interesuje mnie Pana zdanie na temat Republiki Południowej Afryki w świetle ostatnich wydarzeń w tym kraju. — *Owen z RPA (Twitter)*

ODPOWIEDŹ: Republikę Południowej Afryki uważamy za bardzo ważny rynek afrykański, przed Nigerią, Kenią, Wybrzeżem Kości Słoniowej, Ghaną i Zimbabwe. Pomimo pewnych bieżących wyzwań nasze długoterminowe prognozy dla rynków afrykańskich ogółem są optymistyczne; kraje te mają potencjał do generowania solidnego wzrostu gospodarczego, który, w naszej ocenie, tworzy warunki sprzyjające rentowności spółek i rosnącym zyskom. Ten potencjał jest w dużej mierze wciąż niewykorzystany. Wiele rynków afrykańskich nie tylko może pochwalić się dużymi zasobami ropy naftowej, gazu ziemnego i innych surowców mineralnych, ale ma także środki niezbędne do zwiększania produkcji tzw. surowców miękkich. Sądzymy, że możliwości dostępne na tych rynkach są jeszcze większe dzięki wycenieniu rynkowej papierów przedsiębiorstw afrykańskich, która jest często zaniżona w porównaniu z kursami akcji spółek z bardziej rozwiniętych rynków. Polityczne problemy Republiki Południowej Afryki są oczywiście powszechnie znane, ale dobra wiadomość jest taka, że procesy demokratyczne w tym kraju są cały czas w toku, choć mogą okazać się długotrwałe. Z doświadczenia wiemy, że menedżerowie zarządzający południowoafrykańskimi spółkami zwykle okazują się bardzo zdolni i doświadczeni. Wiele przedsiębiorstw z RPA rozwija działalność na rynkach globalnych, zatem inwestycja w spółkę południowoafrykańską często pozwala uzyskać ekspozycję na inne części Afryki i na resztę świata. Ostatnie wydarzenia polityczne na wiele spółek nie miały większego wpływu, a widzimy w tym kraju także pewne korzystne czynniki, które dają nam powody do nadziei; przykładowo, coraz więcej młodych ludzi angażuje się w działania mające poprawiać sytuację w kraju. Podobnie jak w innych częściach świata, to młodzi są źródłem nadziei i motorem aspiracji. Sądzę, że to właśnie oni potrafią sprawić i sprawią, że ich kraj będzie lepszym miejscem.

PYTANIE: Które spośród azjatyckich rynków wschodzących odczują, według Pana, największy wpływ decyzji Wielkiej Brytanii o opuszczeniu Unii Europejskiej (UE)? — *Yacine z Filipin (LinkedIn)*

ODPOWIEDŹ: Decyzja Wielkiej Brytanii o wyjściu z UE będzie miała mniejszy lub większy wpływ na wszystkie kraje, ponieważ wszystkie umowy zawarte z UE będą musiały być renegotjowane z Wielką Brytanią. Pewne konsekwencje będą odczuwalne w eksporcie i imporcie, a także w sektorze usług finansowych. Sądzę jednak, że wpływ będzie raczej krótkotrwały, ponieważ Wielka Brytania będzie agresywnie dążyć do szybkiego podpisywania nowych porozumień, by uniknąć zbyt poważnych negatywnych konsekwencji. W przypadku Wielkiej Brytanii i Stanów Zjednoczonych spodziewamy się negocjowania nowych umów dwustronnych, które mogą okazać się korzystne dla wybranych rynków wschodzących niezadowolonych z warunków obowiązujących do tej pory porozumień wielostronnych.

PYTANIE: Pracuję w branży spedycyjnej, w której perspektywy związane z handlem międzynarodowym i produkcją surowców rysują się wyłącznie w ponurych barwach. Czy może Pan wyjaśnić jaki jest wpływ niskich cen towarów i surowców na Chiny? — *Jing z Chin (LinkedIn)*

ODPOWIEDŹ: Ceny towarów i surowców zanotowały w tym roku mocne wzrosty po kilku latach osłabienia i sądzimy, że mogły już odbić się od dna. W przyszłości spodziewamy się dalszego odbicia cen towarów i surowców oraz dostrzegamy atrakcyjne wyceny akcji niektórych spółek z tego sektora. Sądzę jednak, że potężny wpływ Chin (od dłuższego czasu największego konsumenta towarów i surowców) na rynki towarowo-surowcowe nie będzie już tak istotny, jak miało to miejsce w przeszłości. Nie możemy zatem spodziewać się w tym obszarze tak dynamicznej wymiany handlowej z udziałem Chin jak przez mniej więcej 10 ostatnich lat. Szybko rosnące gospodarki, takie jak Indie, mogą jednak zastąpić Chiny i zrekompensować spadek popytu. Źródłem większego popytu mogą być także odrabiające straty Stany Zjednoczone, w szczególności w obliczu omawianych wyższych wydatków na infrastrukturę w Stanach Zjednoczonych, której rozbudowa będzie wymagała surowców. Jeżeli chodzi o bezpośredni wpływ niskich cen towarów i surowców na Chiny, jest on generalnie pozytywny, ponieważ Chiny to duży importer, a niskie ceny przekładają się na niższe koszty.

PYTANIE: Dlaczego Indie notują spowolnienie pomimo sprzyjającej pogody w porze monsunowej oraz względnie niskich stóp procentowych? — *Kunal z Indii (Twitter)*

ODPOWIEDŹ: Czynnikiem o istotnym znaczeniu z pewnością była decyzja rządu o wycofaniu z obiegu banknotów o wysokich nominałach. Unieważnienie starych banknotów prawdopodobnie odbije się zarówno na wroście gospodarczym, jak i na poziomach zaufania w całym kraju oraz będzie przyczyną pewnych niedogodności. Choć proces ten ma słuszny cel, jakim jest ograniczenie korupcji, jego realizacja może mieć dość burzliwy przebieg, a odrobienie strat może potrwać kilka miesięcy. Indie niezmiennie notują jednak mocny wzrost; stopa wzrostu produktu krajowego brutto ma przekroczyć 7% w tym i kolejnym roku, co oznaczałoby wyższy wzrost niż w wielu innych krajach na całym świecie, w tym w Chinach.^[1] Sądzę, że wzrost może być nawet mocniejszy, jeżeli podjęte zostaną działania na rzecz poprawy stanu infrastruktury. Ponadto uważam, że indyjski bank centralny stać na dalsze redukcję stóp procentowych, ponieważ inflacja nie jest obecnie zbyt dużym problemem. Generalnie przed Indiami rysują się dziś, według nas, dobre perspektywy i widzimy w tym kraju spory potencjał pod względem możliwości inwestycyjnych.

Komentarze, opinie i analizy Marka Mobiusa są przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowią indywidualnych porad inwestycyjnych ani zachęty do zainwestowania w jakiejkolwiek papiery wartościowe czy stosowania jakiejkolwiek 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 zagraniczne papiery wartościowe 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. Ze względu na to, że wspomniane ramy prawne, polityczne, biznesowe i społeczne są zwykle jeszcze słabiej rozwinięte na nowych rynkach wschodzących, a także występują 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 czynnikami dotyczącymi poszczególnych spółek, branż czy sektorów lub ogólnymi warunkami panującymi na rynkach.

[1] Źródło: MFW, baza danych „World Economic Outlook”, październik 2016 r. Realizacja jakichkolwiek prognoz, założeń lub szacunków nie jest w żaden sposób gwarantowana.
