

Prognozy dla akcji spółek z rynków wschodzących na 2017 r.

grudzień 22, 2016

Rynki wschodzące słabo rozpoczęły 2016 r. — obawy dotyczące stanu chińskiej gospodarki i spadków cen ropy naftowej miały niekorzystny wpływ na kursy akcji. W dalszej części roku korzystne czynniki miały coraz większy wpływ na nastroje inwestorów, co przełożyło się na dobrą koniunkturę na rynkach wschodzących, która, według członków zespołu Templeton Emerging Markets Group, umacnia grunt pod dobre wyniki akcji spółek z rynków wschodzących w 2017 r. W artykule wraz ze Stephenem Doverem, dyrektorem zarządzającym i CIO w Templeton Emerging Markets Group i Franklin Local Asset Management, przedstawiam nasze prognozy dla akcji spółek z rynków wschodzących na nadchodzący rok.



Stephen H. Dover, CFA

Dyrektor zarządzający

CIO

Templeton Emerging Markets Group i Franklin Local Asset Management



Dr Mark Mobius

Prezes

Templeton Emerging Markets Group

Solidny wzrost z dobrą dynamiką i wsparciem dla wycen rynkowych

Po poprawie sytuacji w ostatnim czasie spodziewamy się coraz lepszych warunków makroekonomicznych także w 2017 r., co powinno dobrze wróżyć dla wzrostu przychodów i zysków spółek z rynków wschodzących.

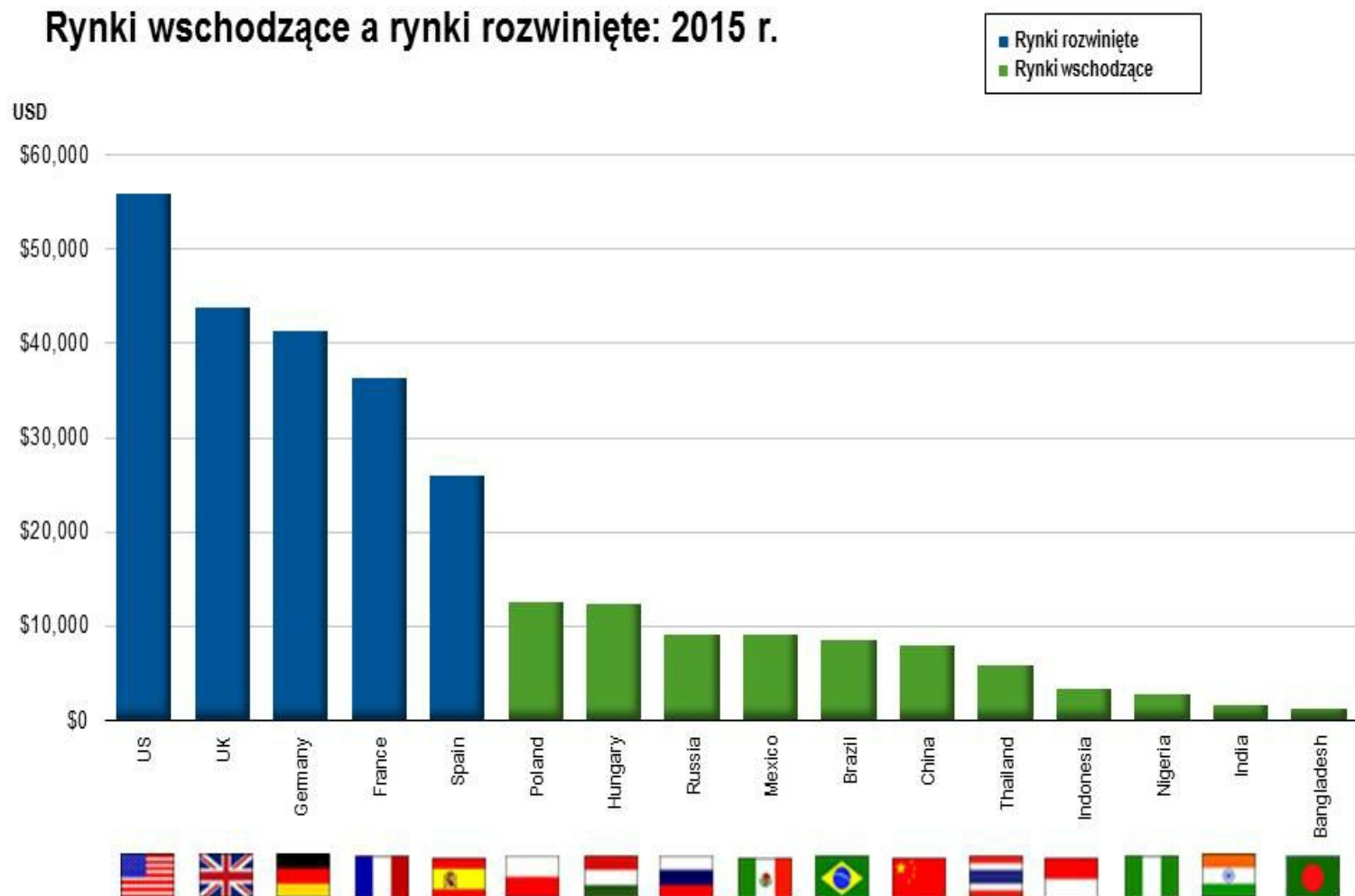
Uważamy, że choć wzrost produktu krajowego brutto (PKB) w kilku krajach zaliczanych do rynków wschodzących umacnia się, w perspektywie najbliższych kilku lat możemy być świadkami dalszych postępów dużych gospodarek takich jak Rosja czy Brazylia. Gospodarki obydwu krajów wciąż się kurczą, ale ich wzrost gospodarczy utrzymuje trajektorię wzrostową i (jeżeli się utrzyma) może mieć znaczący wpływ na wzrost całej grupy. Jednocześnie wzrost w Chinach, który od pewnego czasu budzi obawy wielu obserwatorów, wykazuje oznaki stabilizacji i wciąż jest solidny na tle większości pozostałych dużych gospodarek. W trzecim kwartale 2016 r. wzrost krajowego PKB rok do roku wyniósł 6,7%, co było zgodne z tempem notowanym w poprzednich dwóch kwartałach.

Generalnie spodziewamy się solidnego i coraz bardziej dynamicznego wzrostu PKB na rynkach wschodzących w 2017 r., który powinien być znacznie wyższy w porównaniu ze wzrostem notowanym na rynkach rozwiniętych. Gospodarki wschodzące wciąż są daleko w tyle za swoimi rozwiniętymi odpowiednikami pod względem całkowitego PKB per capita, zatem spodziewamy się solidnego potencjalnego wzrostu tych gospodarek w dłuższej perspektywie.

Produkt krajowy brutto per capita



Rynki wschodzące a rynki rozwinięte: 2015 r.



Źródła: Bloomberg, Bank Światowy, dane na dzień 4 października 2016 r. Ważne uwagi i warunki dotyczące podmiotów dostarczających dane można znaleźć na stronie www.franklintempletondatasources.com.

Jeżeli chodzi o nasze oczekiwania dalszej dobrej passy rynków wschodzących, istotne znaczenie mają dodatkowe czynniki ekonomiczne. Po pierwsze, gospodarki należące do najważniejszych producentów generalnie powracają do nadwyżek na rachunkach obrotów bieżących, a kraje eksportujące towary i surowce są na najlepszej drodze do obniżenia deficytów. Po drugie, kraje zaliczane do rynków wschodzących mają generalnie niższe wskaźniki długu do PKB w porównaniu z rynkami rozwiniętymi, co, w naszej ocenie, zapewnia im bardziej stabilne i zrównoważone fundamenty gospodarcze. Różnice pomiędzy poziomami stóp procentowych w gospodarkach reprezentujących te dwie kategorie są duże, co daje bankom centralnym z rynków wschodzących większą elastyczność działania, gdyby okazało się to konieczne w przyszłości.

W ostatnich latach często mówiło się o „polowaniu na dochód”, a jednak ten temat wciąż jest w centrum uwagi wielu uczestników rynku. W obliczu niskiej i ujemnej rentowności wielu obligacji rządowych z całego świata, wciąż spodziewamy się zainteresowania inwestorów akcjami spółek z rynków wschodzących, biorąc pod uwagę potencjalne zyski. Przykładowo stopa dywidendy wypłacanej przez spółki ujęte w indeksie MSCI Emerging Markets Index kształtowała się 31 października 2016 r. na atrakcyjnym poziomie 2,5%.^[1] Rynki wschodzące notują od początku roku dodatni napływ kapitału, po części w związku z oczekiwanymi atrakcyjnymi zyskami. Niemniej jednak przez trzy poprzednie lata kapitał odpływał z rynków wschodzących, zatem zwrot w kierunku tych rynków może być kolejnym trendem, który warto obserwować w 2017 r.

Jeżeli chodzi o wyceny, indeks MSCI Emerging Markets Index jest wyceniany ze znaczącym dyskontem w stosunku do indeksu MSCI World Index, na przykład pod względem wskaźnika cen do zysków. Trendy wzrostu zysków uległy znaczącej poprawie w 2016 r. i spodziewamy się kontynuacji tego odbicia, w warunkach stabilizacji gospodarek oraz fundamentów przedsiębiorstw w całym spektrum tej klasy aktywów.

Wyceny na rynkach wschodzących: czy dotarliśmy już do punktu zwrotnego?



Wyceny: MSCI Emerging Markets Index a MSCI World Index (wykres lewy)

Zwrot z kapitału własnego (ROE): MSCI Emerging Markets Index a MSCI World Index (wykres prawy)

Październik 2006 r. — wrzesień 2016 r.

Premia/dyskonto w wycenie indeksu MSCI EM Index



Źródła: Bloomberg, Nomura Research. Dane na dzień 30 września 2016 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. Indeksy nie są zarządzane, a bezpośrednia inwestycja w indeks nie jest możliwa. Indeksy nie uwzględniają opłat, kosztów ani obciążeń naliczanych przy sprzedaży.

Możliwości i wyzwania sektorowe

Szczególnie atrakcyjne w obecnych warunkach są, według nas, spółki działające na rynkach związanych z konsumpcją oraz w sektorze technologii IT. Akcje wybranych spółek związanych z rynkiem konsumenckim mogą oferować skuteczny sposób na ekspozycję na rozwój gospodarczy rynków wschodzących oraz, w szczególności, na wzrost wydatków wraz z powiększaniem się klasy konsumentów pod wpływem rosnącego poziomu zamożności w regionach rynków wschodzących. W szczególności technologie informatyczne na rynkach wschodzących stają się coraz bardziej powszechne i konkurencyjne; choć z ostrożnością podchodzimy do ostatnich błyskawicznych wzrostów kursów akcji wielu chińskich spółek internetowych, dostrzegamy wartość w tym sektorze na rynkach wschodzących w ujęciu ogólnym. Nadal atrakcyjnie wyceniane są, według nas, wybrane akcje z sektora towarowo-surowcowego, choć, na przykład, ceny ropy naftowej są obecnie znacznie powyżej minimów z 2016 r.

Z ostrożnością podchodzimy do chińskich banków, ponieważ dane dotyczące niespłacanych terminowych kredytów mają niekorzystny wpływ na nasze prognozy dla chińskich przedsiębiorstw finansowych. Chiński sektor nieruchomości zanotował (podobnie jak sektor bankowy) potężne odbicie po długim okresie dekonjunktury, jednak my wciąż trzymamy się na obrzeżach tego rynku, po części ze względu na ryzyko związane z nadmiernym lewarowaniem i regulacjami.

Małe ale atrakcyjne spółki

Niezmiennie podobają nam się akcje azjatyckich spółek o małej kapitalizacji, ponieważ mają one szczególnie dużą ekspozycję na solidny potencjał wzrostowy, jakiego spodziewamy się w tym regionie w dłuższej perspektywie. Ta ekspozycja wynika po części z generalnie większej koncentracji małych spółek na rynkach krajowych w porównaniu z dużymi przedsiębiorstwami, dzięki czemu są one mniej podatne na wpływ trudności makroekonomicznych na poziomie globalnym. Ich wyceny zwykle odzwierciedlają mocniejszy wzrost, jakiego oczekuje się od akcji mniejszych przedsiębiorstw, ale ponieważ spółek o małej kapitalizacji są w Azji tysiące, można jednocześnie liczyć na szerokie możliwości wyszukiwania niedowartościowanych papierów. Takie anomalie w wycenie rynkowej zwykle wynikają z niedokładnego szacowania ich wartości przez rynek, ponieważ w przypadku wielu spośród tych spółek nie można znaleźć zbyt wielu poświęconych im analiz.

Polityka Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych: kluczowa przeszkoda dla rynków wschodzących?

Polityka pieniężna Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych wciąż budzi niepokój wśród wielu inwestorów na rynkach wschodzących. Ewentualne podwyżki stóp procentowych będą, według nas, stopniowe, choć nieoczekiwane duże lub szybkie zmiany stóp w Stanach Zjednoczonych mogłyby niekorzystnie odbić się na nastrojach i wywołać wzmożoną zmienność.

Innymi ważnymi sprawdzianami dla światowej gospodarki mogą okazać się problemy geopolityczne, wahania kursów walutowych, kolejne kroki Wielkiej Brytanii w kierunku opuszczenia Unii Europejskiej oraz zmiany cen towarów i surowców. Ostatnie wydarzenia polityczne w Stanach Zjednoczonych także mogą przetestować wytrzymałość rynków; zwycięstwo Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich może mieć liczne implikacje dla rynków na całym świecie, w tym dla rynków wschodzących, a także może nasilić zmienność kursów akcji. Zamierzamy cały czas uważnie obserwować tę sytuację. Uważamy jednak, że inwestorzy powinni przyjąć długoterminową perspektywę i wykazać się odpornością na tymczasowe wahania, jakie możemy wciąż obserwować na rynkach finansowych.

Aktywne zarządzanie: przygotowanie na zmiany

Choć generalnie mamy świadomość potencjalnej zmienności i uważnie obserwujemy czynniki ryzyka, sądzimy, że nastroje w stosunku do rynków wschodzących nadal powinny się poprawiać. Uważamy, że poszukiwania wyższych dochodów oraz przychylniejsze podejście do ryzyka związanego z rynkami wschodzącymi połączone z korzystnymi czynnikami gospodarczymi mogą położyć grunt pod dalsze wzrosty kursów akcji spółek z rynków wschodzących.

Rynki jednak zmieniają się szybko i dynamicznie. Niezależnie zatem od warunków panujących w 2017 r., uważamy, że aktywne zarządzanie inwestycjami w akcje przez doświadczonych członków naszego zespołu z całego świata pozwoli nam umiejętnie poruszać się w tych warunkach i odkrywać najlepsze możliwości inwestycyjne wszędzie tam, gdzie się pojawiają.

CFA® i Chartered Financial Analyst® to zastrzeżone znaki handlowe stanowiące własność CFA Institute.

Komentarze, opinie i analizy Stephena Douera i Marka Mobiusa przedstawiono wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowią one indywidualnych porad inwestycyjnych ani zachęty do inwestycji w jakiejkolwiek papiery wartościowe czy przyjęcia 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: FactSet, MSCI, na dzień 31 października 2016 r. Wyniki historyczne nie wskazują ani nie gwarantują wyników przyszłych. Dodatkowe informacje dotyczące podmiotów dostarczających dane można znaleźć na stronie www.franklintempletondatasources.com.