

PERSPEKTIVE

Odpowiedzi na pytania czytelników

czerwiec 12, 2017



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

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. Czekam na kolejne! Oto kilka z nich — mam nadzieję, że znajdziecie tu odpowiedzi także na Wasze pytania.

PYTANIE: Czytałem Pana ostatni artykuł na blogu na temat nowych rynków wschodzących, w którym nie wspomina Pan o Bangladeszu. Czy mógłby Pan podzielić się swoimi spostrzeżeniami na temat możliwości na tym rynku? *Nazib, Bangladesz (pytanie zadane na Twitterze)*

ODPOWIEDŹ: Bangladesz jest, według nas, jednym z najbardziej ekscytujących nowych rynków wschodzących, a teraz, gdy Pakistan awansował z indeksu MSCI Frontier Markets Index do indeksu MSCI Emerging Markets Index, znaczenie Bangladeszu może wzrosnąć jeszcze bardziej. Aktywnie działamy na tym rynku i cały czas poszukujemy tam potencjalnych możliwości inwestycyjnych.

Naprawdę uwielbiam Bangladesz i jego mieszkańców. Podczas mojej ostatniej wizyty w tym kraju miałem okazję, by udać się na wieś, odwiedzić różne fabryki i gospodarstwa rolne oraz przekonać się, że tamtejsi ludzie są bardzo przyjaźnie nastawieni i gościnni. Na farmach i w zakładach produkcyjnych podziwiałem umiejętności i pracowitość mieszkańców tego kraju oraz zauważyłem stopniową poprawę standardu ich życia.

PYTANIE: Nie chciałbym zabrzmieć naiwnie, ale czy populizm przypomina pewien cykl lub fazę, przez którą społeczeństwo musi przejść? Przykładowo, kapitalizm skutecznie tworzy miejsca pracy i zapewnia efektywną alokację aktywów. Z czasem jednak wielu pracowników odczuwa coraz większe niezadowolenie z sytuacji, w której ich praca nie przekłada się na znaczące osiągnięcia; efektem jest rosnące poparcie dla pewnego typu kandydatów i rozprzestrzenianie się populizmu do momentu, w którym taka polityka ponosi klęskę i potrzebne stają się reformy. Co Pan o tym sądzi? – *Walter, Wielka Brytania (pytanie zadane na portalu LinkedIn)*

ODPOWIEDŹ. Z pewnością nie brzmi to naiwnie, ponieważ problem stanowi wyzwanie dla nas wszystkich. Wielostronne agencje, takie jak Bank Światowy, Międzynarodowa Korporacja Finansowa (IFC), itp., zorientowały się w latach 70. ubiegłego wieku, że gospodarka rynkowa to najlepszy sposób na zapewnienie wzrostu gospodarczego i wyprowadzenie ludzi z biedy. Jak Pan zauważył, system rynkowy znakomicie się sprawdza w obszarze efektywnej alokacji zasobów. Wadą tego modelu jest jednak fakt, że szybki wzrost zamożności nie ma równomiernego rozkładu, co prowadzi do ogromnych rozbieżności w poziomach dochodów nie tylko na poziomie poszczególnych krajów, ale także w skali całej planety.

Według socjalistów/komunistów państwo powinno zareagować na taką sytuację odbieraniem pieniędzy bogatym i oddawaniem ich biednym. Takie pomysły motywują jednak wielu zaradnych kapitalistów (będących potencjalnymi źródłami kapitału) do zarzucania swojej działalności, a czasem nawet do opuszczenia kraju. W efekcie wartość generowanego bogactwa spada.

Sprytni politycy karmią się gniewem osób mniej uprzywilejowanych i obiecują im wyższe płace, darmowe mieszkania, darmowe jedzenie, itd., itp. Nazywamy to populizmem. Gdy politycy o populistycznym nastawieniu dochodzą do władzy, niestety często sami zaczynają się bogacić, marnotrawiąc jednocześnie zasoby swojego kraju.

Na takie pytanie nie ma prostej odpowiedzi i sądzę, że potrzebujemy kombinacji różnych filozofii. Chiny próbują połączyć kapitalizm (w którym o alokacji kapitału decydują siły rynkowe) z socjalizmem. Celem jest lepsza dystrybucja dóbr pomiędzy całą populacją przez państwo. Oczywiście żaden system nie jest doskonały i nie jest tajemnicą, że wyzwania w tym kraju są ogromne. Uruchomiony ostatnio w Chinach agresywny program antykorupcyjny jest sygnałem problemu. Wciąż jednak z optymizmem oceniamy prognozy dotyczące Chin.

PYTANIE: Co sądzi Pan o Pakistanie? Czy planuje Pan odwiedzić ten kraj? — *Imran, Pakistan (pytanie zadane na portalu LinkedIn)*

ODPOWIEDŹ: Z inwestycyjnego punktu widzenia uważamy, że Pakistan naprawdę radzi sobie świetnie. Awans z indeksu MSCI Frontier Markets Index do indeksu MSCI Emerging Markets Index dodał rynkowi energii, a kursy akcji wielu pakistańskich spółek notują w tym roku solidne wzrosty. Cieszy nas to, ponieważ inwestowaliśmy w Pakistanie na wiele lat przed tą zmianą.

W ostatnim czasie nie byłem w Pakistanie, ale chciałbym odwiedzić ten kraj. Ostatnio był tam jeden z naszych analityków i wrócił z korzystnymi raportami oraz rekomendacjami, które przedstawił nam pod rozważenie. Uważam, że Pakistan jest na dobrej drodze do szybszego wzrostu nie tylko ze względu na realizowane reformy, ale także w związku z powiązaniem z Chinami. Chiny mają swój wkład w rozwój pakistańskiej infrastruktury w ramach chińskiego programu „Jeden pas, jedna droga”, mającego stworzyć połączenia drogowe i kolejowe pomiędzy Azją a Bliskim Wschodem przez Pakistan. Uważamy, że to znakomity pomysł, którego realizacja byłaby korzystna dla Pakistanu.

PYTANIE: Byłoby świetnie, gdyby powiedział Pan nieco więcej o finansach mobilnych. Spółki z tej branży wprawdzie ciężko pracują nad tymi rozwiązaniami, ale technologiczna i prawna infrastruktura, która przyspieszyłaby działanie mobilnych usług finansowych oraz innego rodzaju płatności bezgotówkowych na rynkach wschodzących (w tym oczywiście na nowych rynkach wschodzących) wciąż wymaga intensywnego rozwoju. — *Hanh, Singapur (pytanie zadane na portalu LinkedIn)*

ODPOWIEDŹ: Mobilne finanse rozwijają się dynamicznie na całym świecie. W niektórych krajach, gdzie nie ma przepisów regulujących lub ograniczających przekazy pieniężne i inne podobnego rodzaju operacje finansowe (np. w Kenii), następuje istna eksplozja w obszarze finansów mobilnych. Zasadniczo potencjał do dynamicznego rozprzestrzeniania się finansów mobilnych jest znakomity w krajach, w których nie ma skomplikowanych przepisów bankowych czy finansowych (typowych dla krajów rozwiniętych). Wiele krajów zaliczanych do rynków wschodzących wyprzedza zatem rynki rozwinięte pod tym względem.

W szybkim tempie rozwijają się jednak technologie płatności bezgotówkowych. Systemy płatności elektronicznych spotykam niemal w każdym zakątku świata, a w szczególności w Azji. Nie da się już zatrzymać tej fali technologii przyszłości nie tylko dlatego, że są one wygodne i wydajne, ale także ze względu na fakt, że wzrost popularności zakupów w sieci i bankowości internetowej czynią taką technologię niezbędną. Wdrożony przez indyjski rząd program nowych dowodów osobistych zapewnia dostęp do bankowości mobilnej dziesiątkom milionów obywateli, którzy wcześniej nie korzystali z rachunków bankowych.

PYTANIE: Co sądzi Pan o obecnej sytuacji w Turcji? (*Christine, Singapur, pytanie zadane na Twitterze*)

ODPOWIEDŹ: Turcja zmaga się z licznymi wyzwaniami, związanymi nie tylko z niedawną zmianą konstytucji, ale także z trwającym konfliktem z Kurdami i wojną w Syrii. Kraj wciąż jest jednak bardzo ważną gospodarką mającą prężny rynek kapitałowy, którego inwestorzy międzynarodowi nie powinni całkowicie ignorować. Ryzyko wydaje się być obecnie wyższe w związku z wyzwaniami wspomnianymi powyżej, ale niezmiennie uważamy, że inwestycje w tym kraju pozwalają liczyć na dobre wyniki. Obecnie preferujemy spółki zorientowane na rynek konsumencki i zamierzamy nadal poszukiwać w Turcji potencjalnych możliwości.

PYTANIE: Czy uważa Pan, że brazylijskie aktywa oferują dużą wartość i odpowiedni „margines bezpieczeństwa” w porównaniu z innymi rynkami wschodzącymi? — *Toni, Kalifornia (pytanie zadane na portalu LinkedIn)*

ODPOWIEDŹ: Brazylia wprawdzie ma za sobą pewne niedawne zawirowania, ale rynek akcji i waluta zdołały odbić się od swoich bezwzględnych minimów. Pomimo korekt długoterminowego trendu wzrostowego, uważamy, że Brazylia utrzymuje kurs prowadzący do wzrostu gospodarczego w przyszłym roku, ponieważ działania antykorupcyjne powinny przynieść rządowe i prawne zmiany, które mogą zapobiec marnowaniu zasobów, z jakim mieliśmy do czynienia w przeszłości. Dostrzegamy pokłady wartości w akcjach wybranych brazylijskich spółek, ale mamy jednocześnie świadomość prawdopodobieństwa spadków i korekt. Aktualnie uważamy, że kupowanie w okresach takich korekt cenowych może się okazać skuteczną strategią długoterminową.

PYTANIE: Czytałam Pana post na temat Argentyny i zastanawiałam się, czy zwróciłby Pan na coś szczególną uwagę w kontekście Chile? — *Ancilla, Chile (pytanie zadane na portalu LinkedIn)*

ODPOWIEDŹ: Rząd i system polityczny w Chile wyróżniają się wyjątkowo przyszłościowym ukierunkowaniem na tle innych krajów z całego świata. Ze względu na znaczenie eksportu miedzi dla chilijskiej gospodarki, rząd mądrze zaplanował przyszłość, zapewniając, by załamanie cen miedzi nie zepchnęło w podobne załamanie całej gospodarki. Utworzono fundusze ratunkowe mające częściowo uodpornić gospodarkę na wpływ wahań cen miedzi. Ostatni rząd był jednak mniej przyjaźnie nastawiony do biznesu i wkroczył na drogę populistycznej polityki, która mogłaby zmniejszać atrakcyjność rynku dla nowych inwestycji w przyszłości. Jednym z przykładów takich działań są zmiany warunków umów ze sprywatyzowanymi dostawcami usług komunalnych. Uważnie obserwujemy rozwój sytuacji w tym kraju.

PYTANIE: Czy obniżenie ratingu Chin sugeruje, według Pana, że Indie mogą w przyszłości przyciągać większą część inwestycji? — *(Pratik, Indie, pytanie zadane na Twitterze)*

ODPOWIEDŹ: Obniżenie ratingu Chin może przełożyć się na napływ większych ilości kapitału do Indii zamiast do Chin, ale nie sądzę, by było to znaczące zjawisko na obecnym etapie, ponieważ obniżka ratingu była stosunkowo niewielka, a rating Chin pozostał w kategorii inwestycyjnej. Sądzę ponadto, że Indie będą musiały ułatwić inwestowanie na krajowym rynku nie tylko dla inwestorów zagranicznych, ale także dla inwestorów lokalnych.

Trudności biurokratyczne w Indiach nadal są duże. Gdy kraj jest tętniącą życiem demokracją, projekty, które uzyskały zgodę rządu federalnego i władz stanowych, wciąż mogą zostać wstrzymane lub opóźnione przez opór na poziomie lokalnym, co z kolei może prowadzić do frustracji i wycofywania się inwestorów. Niemniej jednak nawet w obliczu tych barier uważamy, że Indie wciąż są bardzo atrakcyjnym docelowym rynkiem dla inwestorów.

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 instrumenty zagraniczne 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. 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. Ceny akcji podlegają wahaniom (często nagłym i gwałtownym) wywoływanym przez czynniki dotyczące poszczególnych spółek, branż czy sektorów lub ogólne warunki panujące na rynkach.