Rosyjskie emocje, nie tylko piłkarskie

Komentarz z 10.07.2018 r.
Marek Buczak
Dyrektor ds. Rynków Zagranicznych

Mimo, że za nami już większość meczów mistrzostw świata w piłce nożnej, nie oznacza to końca emocji w Rosji. Najciekawsze dopiero przed nami. I nie dotyczy to tylko wydarzeń o charakterze sportowym, ale także rynkowych. Ten rok dla inwestorów nie jest łatwy. Na świecie sporo zamieszania spowodowały banki centralne (szczególnie FED wyprzedzający oczekiwania związane z podwyżkami stóp, co przyczyniło się do umocnienia dolara, czego bardzo nie lubią rynki rozwijające się) i przede wszystkim politycy. Abstrahując od licznych problemów w Europie, coraz bardziej niepokojąca jest polityka Donalda Trumpa, który swoimi działaniami ożywił demony związane z wojnami handlowymi, na których zyskują nieliczni, traci większość. W takim otoczeniu nie dziwi duża nerwowość na giełdach, która dała się we znaki szczególnie na emerging markets. Trudno znaleźć kraj z tej grupy, w którym można było w pierwszym półroczu zarobić. Dotyczy to także Rosji. Choć ten rok zapowiadał się inaczej. Do marca notowania rosyjskich akcji istotnie wzrosły. Po czym w kwietniu doszło do silnego tąpnięcia spowodowanego nowymi amerykańskimi sankcjami, które miały pogrążyć m.in. imperium bliskiego Kremlowi oligarchy Olega Dripaski. Sankcje te były na tyle szokujące, że wpłynęły na zachwianie równowagi na globalnym rynku aluminium, na którym objęta reperkusjami spółka Rusal jest jednym z najważniejszych graczy. Pojawiła się obawa, że Amerykanie nałożą sankcje na aktywa kolejnych oligarchów wymienionych w styczniowym raporcie Departamentu Skarbu, zwanej potocznie „listą Forbesa". Tak się do tej pory nie stało i wobec zbliżających się wyborów do Kongresu, nałożenie dodatkowych sankcji na Rosję staje się coraz mniej prawdopodobne. Ale z drugiej strony, amerykańskie władze w minionych miesiącach, niczym piłkarze na mistrzostwach świata, niejednokrotnie zaskakiwali. Mimo względnej ciszy, dobrych danych z gospodarki oraz wzrostu cen ropy naftowej, rosyjska giełda jak do tej pory nie była w stanie wrócić na poziomy z pierwszego kwartału tego roku.

W związku z sankcjami a także słabością rynków wschodzących, w minionych miesiącach została zachwiana korelacja między cenami ropy naftowej oraz indeksem RTS.



Organizacja OPEC wraz z Rosją (określane jako „OPEC+”), pod koniec czerwca zapowiedziały wzrost wydobycia ropy naftowej, który może wynieść do 1 miliona baryłek na dobę. Ma to ustabilizować rynek w związku z problemami branży naftowej w Iranie i Wenezueli oraz „ochronić” kraje kartelu przed ryzykiem boomu w nowych inwestycjach w krajach zachodu (szczególnie w USA). Głównym inicjatorom porozumienia tj. Arabii Saudyjskiej i Rosji nie zależy na skokach notowań ropy naftowej, tylko jej stabilizacji. Komfortowy poziom dla rosyjskich producentów to przedział 55-65 USD za baryłkę wobec obecnej ceny rynkowej powyżej 75 USD. Dla celów budżetowych rosyjskie ministerstwo finansów oraz spółki pracują na średniorocznej cenie ropy 43-45 USD. Wzrost wydobycia ropy z nowych, efektywnych pól naftowych pozytywnie wpłynie na wyniki rosyjskich spółek w kolejnych kwartałach.

Gospodarka rosyjska powinna w bieżącym roku urosnąć w tempie 2%. To mało jak na skalę poprawy sytuacji na rynku ropy naftowej. Jest to następstwem polityki rządu, która ma zapewniać stabilność. Dodatkowo w dalszym ciągu negatywnie działają nałożone w minionych latach sankcje, na których zniesienie się obecnie nie zanosi. Aczkolwiek część obserwatorów oczekuje poprawy przejrzystości w tej materii po spotkaniu prezydentów Donalda Trumpa i Władimira Putina, jakie ma się odbyć w połowie lipca w Helsinkach. Efekt spotkania pozostaje wielką niewiadomą dla inwestorów.

Rosyjskie spółki wyceniane są na niskich wskaźnikach (dla większości sektorów EV/EBITDA18 mieści się w przedziale 3-5x, przy stopie dywidendy rzędu 7-10%). Obecny sentyment nie sprzyja inwestowaniu w

ryzykowne aktywa a na skutek obaw o wojny handlowe oraz światowy wzrost gospodarczy perspektywy dla rynków wschodzących istotnie się pogorszyły. Jednak Rosja pozytywnie wyróżnia się na tle pozostałych krajów ze względu na profil zysku do ryzyka. W związku z czym przy braku sankcji rosyjska giełda powinna outperformować EM jeśli dojdzie do globalnego odbicia. Jeśli będzie się materializował negatywny scenariusz dla rynków wschodzących, można oczekiwać relatywnie lepszego zachowania się notowań rosyjskich spółek. Możliwych scenariuszy jest jednak obecnie bardzo wiele, więc trudno o precyzyjną prognozę. Można być jednak pewnym jednego – mamy do czynienia z nietypowym latem i zanosi się na emocjonujące dni tak na rosyjskich stadionach, jak i na moskiewskiej giełdzie.

Autor jest Zarządzającym Subfunduszem QUERCUS Rosja w Quercus TFI S.A.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno – informacyjny / promocyjny i stanowi on wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawno - podatkowej. Podane informacje nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani publicznego proponowania w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej.
Autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. dołożyli należytej staranności w celu zapewnienia, aby zawarte w niej informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach. Niemniej jednak autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jej prawdziwość i kompletność informacji, ani za wszelkie szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.
Quercus TFI S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.
Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

- Drukuj
- PDF
- 12 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego