Zmartwienia Putina

Komentarz z 03.08.2015 r.
Marek Buczak
Dyrektor ds. Rynków Zagranicznych

Impas związany z konfliktem na Ukrainie, przedłużające się sankcje oraz przede wszystkim spadające ceny surowców zaczynają coraz bardziej doskwierać Rosji. Recesja w gospodarce stała się faktem. W Rosji w największym stopniu odczuli to niezamożni obywatele. Jednak propagandowa machina jest na tyle skuteczna, że była w stanie przekonać Rosjan jakoby większość obecnych problemów kraju była następstwem spisku Zachodu. To dlatego, mimo spadającego standardu życia obywateli, poparcie dla prezydenta Putina utrzymuje się na rekordowo wysokim poziomie 87 procent. Nic nie wskazuje na to, żeby obecny kryzys miał zmienić układ sił w Moskwie oraz sympatie polityczne obywateli.

W ostatnim czasie na froncie politycznym niewiele się zmieniło. Sytuacja w Donbasie pozostaje napięta. Wygląda jednak na to, że wobec trudności finansowych spowodowanych spadającymi przychodami z eksportu ropy naftowej oraz twardej postawy Zachodu, zmniejszyła się chęć rosyjskich władz do rozpalania kolejnych konfliktów. Zgodnie z oczekiwaniami, konflikt na Ukrainie został zamrożony, co stawia w niekomfortowej pozycji władze w Kijowie i przedłuża nadzieje Moskwy na odzyskanie wpływów w tym kraju. Poza niewielkimi grupami interesów, nie ma zwycięzców przewrotu na wschodzie – na konflikcie straciła Ukraina, Rosja, Unia Europejska. Tyle że nic nie wskazuje na to, żeby w najbliższych kwartałach problem Donbasu miał zostać trwale rozwiązany. A to oznacza, że sankcje i blokady handlowe nie zostaną szybko zniesione.

Z pewnością nie jest to łatwy rok dla rosyjskich przedsiębiorstw. Poza eksporterami, dla których zbawienne okazało się osłabienie rubla, firmy z ekspozycją na rynek wewnętrzny zmagają się ze spadkiem sprzedaży. Wyjątkiem są rodzimi producenci żywności i sieci handlowe, które kontynuują dynamiczną ekspansję. Pewne nadzieje przemysłu są związane z odbiciem na rynku krajowym, jakiego ekonomiści oczekują od czwartego kwartału bieżącego roku. Konsensus zakłada 3-4 proc. spadku PKB w 2015 roku. W bazowym scenariuszu, wobec braku przesłanek do mocniejszego wzrostu cen ropy naftowej i gazu, analitycy zakładają rachityczne ożywienie rosyjskiej gospodarki w perspektywie 2016 roku (wzrost PKB rzędu 1-1,5 proc). Z punktu widzenia inwestorów istotne jest, żeby proces

stabilizacji gospodarki się rozpoczął.

Media niesłusznie wskazują jakoby osłabiający się rubel stanowił problem dla Rosji. W rzeczywistości jest odwrotnie, w obliczu spadających przychodów podatkowych, deprecjacja rosyjskiej waluty przyczynia się do uzdrowienia finansów publicznych. Dodatkowo słaby rubel pomaga eksporterom w walce z konkurencją globalną, co np. coraz bardziej odczuwają europejscy producenci stali.

Rosyjskie akcje miały udany początek roku. Wraz ze wzrostem cen ropy naftowej, do maja indeksy giełdowe rosły. Jednak od tego czasu jest tylko gorzej. Jesteśmy w okresie, kiedy inwestorzy mniejszą uwagę przywiązują do fundamentów, a większą do tzw. newsflow. A ten od czerwca nie jest najlepszy (wcześniej strach związany z bankructwem Grecji, obecnie obawa o spowalniającą gospodarkę Chin). To wszystko sprawia, że apetyt na ryzykowne aktywa spada. Szczególnie słaby sentyment utrzymuje się wobec rynków surowcowych. Rosja na przestrzeni ostatniego półtora roku straciła coś bardzo ważnego – zaufanie i wizerunek w oczach inwestorów. W najbliższym czasie nie zanosi się na poprawę w tej materii. Jest to kolejny problem dla rosyjskich spółek giełdowych, których akcje doświadczają ogromnych wahań notowań.

Tradycyjnie już akcje rosyjskie notowane są z wysokim dyskontem do odpowiedników z rynków wschodzących. Nawet przy założeniu istotnego spadku wyników spółek w 2015 roku, wskaźnik C/Z dla indeksu RTS wynosi 6x. Najniższe wyceny mają spółki z sektora ropy i gazu, które notowane są przy wskaźniku C/Z bliskim 3x. W związku z oczekiwaną stabilizacją gospodarki w kolejnych kwartałach, zyski spółek giełdowych w 2016 roku powinny wzrosnąć. W normalnych okolicznościach byłby to mocny argument za tym, aby kupować rosyjskie akcje. Tyle że obecną sytuację trudno nazwać normalną, co sprawia, że główna aktywność na giełdzie pochodzi od funduszy hedgingowych. A to napędza zmienność na rynku.

Mimo niesprzyjających okoliczności, w związku z atrakcyjnym poziomem wycen, inwestycje w rosyjskie akcje mogą przynieść sowite zyski. Jednak mając na uwadze duży wpływ polityki na nastroje giełdowe, Rosja wydaje się odpowiednim rynkiem tylko dla inwestorów akceptujących najwyższy poziom ryzyka. Nic jednak nie wskazuje na to, żeby tego typu inwestycje miały znacząco zyskać na popularności z powodu trudnej do przekroczenia dla wielu bariery – uprzedzeń i niechęci do wszystkiego co rosyjskie. Po agresji na Ukrainie wizerunek kraju legł w gruzach. Niestety, ale rosyjscy politycy z prezydentem Putinem na czele w pełni

na to zapracowali.

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.

- Drukuj
- PDF
- 9 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego