To nie będzie łatwy rok

Komentarz z 12.01.2015 r.
Marek Buczak
Dyrektor ds. Rynków Zagranicznych

Rozwój sytuacji na emerging markets w 2014 roku pozytywnie zaskoczył inwestorów. Jeszcze 12 miesięcy temu dominowali pesymiści rysujący czarne scenariusze dla krajów rozwijających się w związku z wygaszaniem QE przez FED. W rzeczywistości odporność ich gospodarek okazała się dużo lepsza od oczekiwań, dzięki czemu rok 2014 był dla wielu państw udany. Należy przy tym zaznaczyć, że nie dotyczy to krajów typowo surowcowych takich jak Rosja, RPA, Brazylia, które z uwagi na spadki cen szeroko pojętych commodities borykają się z licznymi problemami. Największy udział w kreowaniu sytuacji na rynkach miały banki centralne oraz geopolityka. Wobec słabości gospodarki światowej (szczególnie niepokojąca jest zadyszka Chin), bardzo cenotwórcze dla giełd są działania banków centralnych, które na różne sposoby starają się stymulować gospodarki. W ostatnich miesiącach najbardziej aktywny w tej mierze był Japoński Bank Centralny, który wdrażając skup aktywów skopiował działania FED sprzed kilku lat. Można oczekiwać, że w kolejnych miesiącach dołączy do niego Europejski Bank Centralny oraz Ludowy Bank Chin. Dysproporcje związane z kształtowaniem się stóp procentowych w USA oraz pozostałych krajach rozwiniętych przyczyniły się do silnego umocnienia dolara w 2014 roku. Podbiło to zyski z inwestycji z aktywów wycenianych w tej walucie. Efektem ubocznym nadpłynności, jaką zapewniają banki centralne w Europie oraz Azji są wzrosty indeksów giełdowych przy osłabiających się walutach narodowych względem USD. Główne ryzyko dla podtrzymania wzrostów na rynkach może pochodzić ze Stanów Zjednoczonych, jeśli doszłoby do szybkiego podniesienia stóp procentowych przez FED. FED stanowi także główne zagrożenie dla super hossy na giełdach amerykańskich, które w 2014 roku biły rekord za rekordem.

Sytuację wielu krajów skomplikowała także geopolityka. Rok 2014 nie był spokojny. Poza kryzysem ukraińskim, który w wyniku sankcji znacząco pogorszył sytuację w Rosji, także konflikty na Bliskim Wschodzie (w Palestynie, Syrii, Iraku) napsuły sporo krwi inwestorom. Niestety, nic nie wskazuje na to, że kolejny rok przyniesie w tej kwestii poprawę, tak więc czynnik polityczny będzie wpływał na

nastroje na giełdach. Z perspektywy Polaków najistotniejszy jest konflikt na Ukrainie, dla którego prawdopodobieństwo rozwiązania rośnie wraz z pogarszającą się sytuacją gospodarczą Ukrainy i Rosji. Problem tkwi w tym, że aby nastąpił przełom, politycy dwóch stron muszą przyjąć akceptowalny kompromis, z czym może być trudno. Pogarszająca się kondycja gospodarki rosyjskiej stanowi istotny czynnik ryzyka dla Europy. Z drugiej strony ogranicza ona zapędy rosyjskich władz na dalszą ekspansję terytorialną. Ekonomiści w scenariuszu silnej recesji w Rosji połączonej z dalszym spadkiem cen ropy naftowej, przewidują, że import tego kraju może spaść w 2015 roku nawet o 40 proc. Nie byłaby to dobra informacja dla Europy, a także dla polskich firm, wysyłających swoje produkty na rynki wschodnie.

Dla krajów strefy euro dochodzą dodatkowe ryzyka związane z kryzysem politycznym oraz przedterminowymi wyborami w Grecji. Mogą one wywołać upiora z przeszłości związanego z opuszczeniem przez ten kraj strefy euro oraz ewentualnym rozpadem unii walutowej. Wątek grecki już obecnie zdominował dyskusje inwestorów, a im bliżej wyborów, tym więcej będzie się pojawiać na ten temat informacji. Kolejnym krajem zapalnym może być Hiszpania, w przypadku której rośnie prawdopodobieństwo dojścia do władzy populistów. Rok 2015 będzie dla Unii Europejskiej kolejnym rokiem poważnych wyzwań. Niestety dla nas, perspektywy dla gospodarki UE są dużo gorsze niż amerykańskiej.

W 2014 roku liderami wzrostów były kraje, które najmocniej korzystają na spadających cenach ropy naftowej – Indie, Indonezja, Turcja. W związku ze spadkiem cen surowców w ostatnich miesiącach, perspektywy dla nich na najbliższy okres istotnie się poprawiły. Wiele banków inwestycyjnych zapowiada, że rok 2015 będzie trudny dla rynków wschodzących i lepszą alternatywą są rynki rozwinięte. Uważam jednak, że po raz kolejny mogą one zaskoczyć pozytywnie, tym bardziej że widać wiele analogii do sytuacji z końca 2013 roku. Musimy mieć jednak świadomość tego, że hossa nie będzie trwała wiecznie. O ile w najbliższych miesiącach niskie ceny surowców powinny działać stymulująco na gospodarki wymienionych państw, to perspektywy dla emerging markets na drugie półrocze na chwilę obecną rysują się dość mgliście (szczególnie jeśli doszłoby do obicia cen commodities oraz przyspieszonego zacieśniania polityki monetarnej w USA).

Rok 2014 był dla polskich inwestorów trudny. Duży apetyt na Polskę został częściowo skonsumowany dzięki hossie na rynku obligacji. Jednak na GPW nie było już tak różowo, mimo wysokich oczekiwań z początku roku. Niestety, skrzydła polskim akcjom podcięła pseudo reforma OFE, która wyeliminowała popyt ze strony funduszy emerytalnych oraz kryzys ukraiński, który skutecznie

wystraszył uczestników funduszy inwestycyjnych. Jednak niskie stopy procentowe, wizja rozpoczęcia QE przez Europejski Bank Centralny oraz atrakcyjny poziom wycen polskich akcji (szczególnie małych i średnich spółek) pozwalają na bardziej optymistyczne spojrzenie na 2015 rok. Nie możemy jednak zapominać, że wchodzimy w rok wyborczy, który wiąże się z szeregiem ryzyk związanych z kampanią wyborczą oraz ewentualną zmianą władzy.

Podsumowując, mimo, że rok 2014 nie należał do najłatwiejszych i wielu inwestorów pożegnało go z ulgą, złożoność sytuacji sprawia, że rok 2015 nie musi być wcale lepszy, przynajmniej jeśli chodzi o zwroty akcji i zmienność nastrojów. Tego typu otoczenie zachęca kapitał spekulacyjny do aktywności (co wielokrotnie obserwowaliśmy w minionych miesiącach, m.in. w Rosji czy Turcji). Mimo ryzyk, istnieją jednak przesłanki do umiarkowanego optymizmu na kolejny rok dla rynków wschodzących, w tym dla Polski.

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. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

- Drukuj
- PDF
- 7 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego