



Termometr Inwestycyjny 9 maja 2016 r.

Rynki wschodzące odpoczywają, rozwinięte w oczekiwaniu – potencjał rynków rozwiniętych i rozwijających się analizuje Radosław Piotrowski, zarządzający funduszami asset allocation w Union Investment TFI



Rynki wschodzące są po trzech miesiącach silnych wzrostów. Należy im się więc chwila oddechu. W tych okolicznościach mogą się sprawdzić fundusze akcyjne absolutnej stopy zwrotu oraz inne, stosujące strategie typu long/short i market neutral.

Radosław Piotrowski
zarządzający funduszami





Obserwacja cen instrumentów pochodnych w Europie pokazuje, że wzrosło ryzyko inwestowania na europejskich rynkach akcji. Jakie są tego główne przyczyny?

Sytuacja w Europie jest obecnie nieco skomplikowana. Główny problem dla rynków stanowi to, że zbliża się moment, w którym może się zmaterializować część ryzyk specyficznych, o których mówi się już od jakiegoś czasu. Na pierwszy plan wysuwa się ryzyko Brexitu. Główne sondaże wskazują na remis pomiędzy zwolennikami a przeciwnikami opuszczenia Unii Europejskiej przez Wielką Brytanię. Pewną wskazówką, jak zagłosują Brytyjczycy, może być wynik wyborów na burmistrza Londynu. Zwyciężył w nich Sadiq Khan – zdeklarowany zwolennik pozostania Wielkiej Brytanii w UE. Z ryzyk mniejszego kalibru można wymienić chociażby czerwcowe wybory parlamentarne w Hiszpanii. Do pozytywów można natomiast zaliczyć wyjątkowo szybkie przegłosowanie przez grecki parlament nowego pakietu oszczędnościowego, którego realizacja jest warunkiem otrzymywania przez Grecję dalszej pomocy od międzynarodowych wierzycieli.

A co mówią nam twarde dane?

Dane z europejskich gospodarek są może nie bardzo dobre, ale co najmniej przyzwoite. Część odczytów okazuje się lepsza od oczekiwań analityków. To pozytywny sygnał dla niezwykle ważnej dla giełdowych inwestorów sfery mikro. Dzięki poprawie twardych danych z gospodarki zyski europejskich spółek mają szansę zacząć w końcu rosnąć. Obecnie raportowane przez spółki wyniki finansowe są w sporej części słabsze niż rok wcześniej.

Czy w tej sytuacji lepiej skoncentrować się na giełdach rynków rozwijających się niż na akcjach z rynków rozwiniętych?

Rynki rozwijające się mają generalnie wyższy potencjał wzrostu niż rynki rozwinięte. Nasze pozytywne nastawienie do części z nich wynika m.in. z ich relatywnie atrakcyjnych wycen – ceny akcji nie są zbyt wygórowane w porównaniu z zyskami generowanymi przez spółki. To rezultat wieloletniego gorszego zachowania akcji notowanych na giełdach rynków wschodzących w porównaniu z walorami z rynków rozwiniętych. Do tego dochodzi dużo większy potencjał wzrostu wyników finansowych spółek z rynków wschodzących. Trzeba jednak mieć na uwadze, że rynki wschodzące są po trzech miesiącach silnych wzrostów, a część z nich osiągnęła niedawno tegoroczne szczyty. Należy im się więc chwila oddechu, tym bardziej że globalnie znajdujemy się w dość newralgicznym okresie, m.in. powracających obaw o wzrost gospodarczy. Gdzieś tam obserwujemy też materializację lokalnych czynników ryzyka, np. w Turcji.



Na jakie klasy aktywów powinien obecnie zwrócić uwagę inwestor akceptujący wyższe ryzyko inwestycyjne?

W średnim terminie, pomimo chwilowego neutralnego nastawienia do akcji, pozostaję umiarkowanym optymistą. Jednakże trzymanie w portfelu wyłącznie akcji oraz funduszy akcyjnych nie jest najlepszym wyjściem, bo chociaż na rynkach akcji będzie można zarobić, to trzeba się liczyć z okresowymi (także głębszymi) korektami. W tych okolicznościach mogą się sprawdzić fundusze akcyjne absolutnej stopy zwrotu oraz inne, stosujące strategie typu long/short i market neutral. W pewnym uproszczeniu strategie tego typu zakładają minimalizowanie ryzyka inwestycji poprzez równoczesne zajmowanie długich pozycji na niedowartościowanych aktywach (zakładamy wzrost ich cen) oraz krótkich pozycji na przewartościowanych aktywach, co do których spodziewamy się, że ich ceny będą spadały. Tę drugą pozycję zajmuje się poprzez instrumenty pochodne, np. kontrakty terminowe. Przykładem strategii market neutral może być wyselekcjonowanie do portfela spółki lub spółek z wybranego indeksu giełdowego (pozycja długa) i jednocześnie sprzedanie kontraktu terminowego na ten indeks giełdowy (pozycja krótka). Portfel inwestycyjny można także uzupełnić o wybrane towary, np. złoto i waluty.