

ALTERNATYWY

Prawdziwe ryzyko na rynkach światowych w obecnych warunkach

February 08, 2019

Niektórzy obserwatorzy mogą obawiać się, że bieżący globalny cykl ekonomiczny dobiega końca, ale Michael Hasenstab, CIO w zespole Templeton Global Macro, postrzega aktualny spadek dynamiki wzrostu jako cykliczne spowolnienie, a nie koniec cyklu. Źródłami większego niepokoju są dla Michaela Hasenstaba obszary globalnej gospodarki wrażliwe z politycznego punktu widzenia, jak również coraz większe podziały na świecie będące pokłosiem populistycznej polityki.

Dr Michael Hasenstab
CIO
Templeton Global Macro
Świat pełen skrajności

Często jestem pytany o źródła największego ryzyka w gospodarce światowej. Obecnie największe ryzyko związane jest, według mnie, ze skrajnymi tendencjami na scenie politycznej w wielu częściach świata. Narastająca frustracja wywoływana przez takie czynniki, jak imigracja czy dysproporcje w poziomach zarobków, to żyzny grunt dla populizmu (zarówno lewicowego, jak i prawicowego), co może przekładać się na bardzo niebezpieczną i destabilizującą budżet politykę ekonomiczną. Populistyczna polityka wiele obiecuje w krótkiej perspektywie, lecz nigdy nie sprawdza się w dłuższym horyzoncie czasowym i często kończy się potężnym zadłużeniem budżetowym.

W przeszłości widywaliśmy już tego typu zjawiska. Stany Zjednoczone borykają się z trudnościami w stosunkach handlowych z Chinami oraz niezdolnością Kongresu do uchwalenia ustawy budżetowej. Kolejny przykład to brak zgody w Wielkiej Brytanii co do Brexitu i podejścia do opuszczenia wspólnoty. Wreszcie mamy też rosnące poparcie dla eurosceptycznych, antyestablishmentowych partii politycznych w takich krajach jak Niemcy, Włochy czy Belgia, a z kolei Francuzi odrzucili wizję zintegrowanej Europy zaproponowaną przez prezydenta Emmanuela Macrona.

Obawiam się, że ponieważ świat jest coraz bardziej podzielony i wiele krajów zaczyna w większym stopniu koncentrować się na sytuacji wewnętrznej, trudno będzie opanować sytuację w przypadku potencjalnego ogólnoświatowego wstrząsu. Coraz trudniej będzie doprowadzić do skoordynowanej reakcji banków centralnych z różnych części świata podobnej do tej, która przeprowadziła nas przez globalny kryzys finansowy w latach 2008-2009.

<dodać film dot. Europy>

Mniej dynamiczny wzrost na świecie w odpowiednim kontekście

Światowy wzrost i gospodarka Stanów Zjednoczonych najwyraźniej weszły w fazę cyklicznego spowolnienia, jednak nie sądzimy, by oznaczało to koniec cyklu. W ciągu ostatnich kwartałów Chiny przyspieszyły produkcję, by z wyprzedzeniem reagować na potencjalne podwyżki ceł, które miały wejść w życie od 1 stycznia. Teraz Chińczycy nieco ograniczyli tę dynamikę i wrócili do niższych wolumenów produkcji, co odbija się na sytuacji w innych krajach. Nie sądzimy, by Stany Zjednoczone lub światowa gospodarka stały u progu recesji. Po okresie potężnej stymulacji, w szczególności w Stanach Zjednoczonych, obserwujemy pewien spadek dynamiki inwestycyjnej. Gospodarka Stanów Zjednoczonych nie jest jednak zbyt mocno przegrzana, ponieważ nie widzimy nadwyżek inwestycji lub zdolności produkcyjnych, które musiałyby być zniwelowane przez recesję. Zasadniczo warunki ekonomiczne nie zapowiadają, według nas, potężnej recesji, chyba, że dojdzie do poważnego wydarzenia na rynkach finansowych.

Generalnie spodziewamy się przejścia zsynchronizowanego globalnego wzrostu z ostatnich lat we wzrost napędzany przez Stany Zjednoczone w 2019 r. Wyjątkowo zaostrzone warunki na rynku pracy wciąż są jedną z najważniejszych cech charakteryzujących obecną kondycję gospodarki Stanów Zjednoczonych. Stany Zjednoczone przekroczyły już poziom pełnego zatrudnienia, a jednocześnie obecna administracja ogranicza zarówno legalną, jak i nielegalną imigrację. Naturalną konsekwencją takiej sytuacji powinien być wzrost płac i dokładnie takie zjawisko obserwujemy. Wyższe płace z kolei stymulują konsumpcję, która jest największą siłą napędową dynamiki gospodarczej w Stanach Zjednoczonych. Przewidujemy, że dobre warunki na rynkach pracy, rosnące płace i solidna konsumpcja będą nadal napędzać ekspansję gospodarki amerykańskiej w 2019 r.

<dodać film ds. gospodarki Stanów Zjednoczonych>

Zmieniająca się rola Chin

Rola Chin w świecie przechodzi właśnie, według nas, radykalną zmianę, którą dodatkowo wzmacnia polityka zagraniczna Stanów Zjednoczonych skoncentrowana w większym stopniu na sytuacji wewnętrznej. Pomimo spadku dynamiki chińskiego wzrostu sądzimy, że Chiny mają narzędzia budżetowe potrzebne do zapobieżenia poważnemu spowolnieniu gospodarki, wyłączając prawdopodobieństwo zewnętrznego wstrząsu finansowego. W związku z tym uważamy, że scenariusz „twardego lądowania” chińskiej gospodarki, którego wszyscy najwyraźniej się obawiają, raczej nie nastąpi w najbliższej przyszłości.

Te zmienne warunki przekładają się na nową dynamikę rynkową i ekonomiczne luki w niektórych krajach Ameryki Łacińskiej, Afryki i Azji. Dziś Chiny starają się wypełniać te braki i zwiększać swoje wpływy w krajach, które dotychczas były odcięte od Stanów Zjednoczonych, w tym, w szczególności, krajów, którym Stany Zjednoczone odmawiają wsparcia finansowego. Sądzimy zatem, że wpływ gospodarczy Chin na resztę świata będzie coraz większy.

<dodać film dot. Chin>

Możliwości na rynkach wschodzących

W tych złożonych globalnych warunkach koncentrujemy się na budżetowej, gospodarczej i społecznej polityce poszczególnych krajów, ponieważ to właśnie ta polityka ostatecznie napędza, według nas, aktywność gospodarki. Najważniejsze pytanie dotyczy zdolności tych krajów do odrzucenia krótkoterminowej populistycznej polityki na korzyść wizji długofalowej. Sądzimy, że kraje, które wykażą się taką zdolnością, będą oferowały znakomite możliwości. Dwa przykłady takich krajów to Argentyna i Brazylia, których rządy z żelazną konsekwencją realizują odpowiedzialną, ortodoksyjną politykę pomimo utrzymującej się presji politycznej i niedawnej wyprzedaży na rynkach wschodzących. Uważamy, że ekspozycja na wybrane rynki wschodzące to ważny czynnik z punktu widzenia dywersyfikacji portfela, ponieważ jego wyniki są w większym stopniu zależne od wskaźników alfa dla poszczególnych krajów, a w mniejszym stopniu od wskaźnika beta dla szerokiego rynku.

Dowiedz się więcej z wiadomości przesyłanych przez Franklin Templeton bezpośrednio na Twój adres e-mail i subskrybuj blog [„Beyond Bulls & Bears”](#).

Aby mieć szybki dostęp do krótkich bieżących informacji inwestycyjnych, znajdź nas na Twitterze ([@FTI_Global](#)) i portalu [LinkedIn](#).

Komentarze, opinie i analizy zawarte w niniejszym tekście są przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowią indywidualnych porad inwestycyjnych ani rekomendacji dotyczących inwestowania w jakiejkolwiek papiery wartościowe czy stosowania jakiejkolwiek strategii inwestycyjnej. Biorąc pod uwagę dużą zmienność warunków rynkowych i ekonomicznych, wszelkie komentarze, opinie i analizy są w pełni aktualne wyłącznie w dniu publikacji niniejszego materiału 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.

Dane pochodzące z zewnętrznych źródeł mogły zostać wykorzystane na potrzeby opracowania niniejszego materiału. Takie dane nie zostały odrębnie zweryfikowane, potwierdzone ani poddane kontroli przez Franklin Templeton Investments („FTI”). FTI nie ponosi żadnej odpowiedzialności za jakiejkolwiek straty wynikające z wykorzystania jakichkolwiek informacji zawartych w niniejszym materiale; inwestor może opierać swoje decyzje na przedstawionych tutaj opiniach lub wynikach analiz wyłącznie na własne ryzyko. Produkty, usługi i informacje mogą nie być dostępne pod niektórymi jurysdykcjami i są oferowane przez podmioty powiązane z FTI i/lub przez dystrybutorów, w zależności od lokalnie obowiązujących przepisów. Aby się dowiedzieć, czy dane produkty i usługi są dostępne pod określoną jurysdykcją, należy skonsultować się z profesjonalnym doradcą finansowym.

Jakie jest ryzyko?

Wszelkie inwestycje wiążą się z ryzykiem, włącznie z ryzykiem utraty zainwestowanego kapitału. Wartość inwestycji może rosnąć lub spadać i istnieje ryzyko utraty części zainwestowanych środków. Ceny obligacji generalnie poruszają się w kierunku przeciwnym do kierunku zmian stóp procentowych. Gdy zatem rynkowe ceny obligacji utrzymywanych w portfelu będą korygowane pod wpływem podwyżek stóp procentowych, wartość portfela może pójść w dół. Inwestowanie w instrumenty zagraniczne wiąże się ze szczególnym ryzykiem, m.in. dotyczącym wahań kursów wymiany, niestabilności gospodarczej czy zmian na arenie politycznej. Inwestycje w krajach zaliczanych do rynków wschodzących 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 akcji. Takie inwestycje zawsze mogą podlegać wzmożonym wahanom wyceny rynkowej.