



Termometr Inwestycyjny 19 stycznia 2016 r.

Inwestorzy zaniepokojeni deprecjacją juana – o podłożu gwałtownych spadków na chińskim rynku akcji i perspektywach gospodarczych dla Chin rozmawiamy z Ryszardem Rusakiem, Dyrektorem Inwestycyjnym ds. Akcji, oraz Markiem Straszakiem, doradcą inwestycyjnym w Union Investment TFI

Inwestorzy nigdy nie mieli zaufania do oficjalnych danych publikowanych przez chińskie władze. Bardzo dobrym wskaźnikiem, pozwalającym całkiem celnie ocenić rzeczywistą kondycję gospodarczą Chin, jest zachowanie kursu juana.

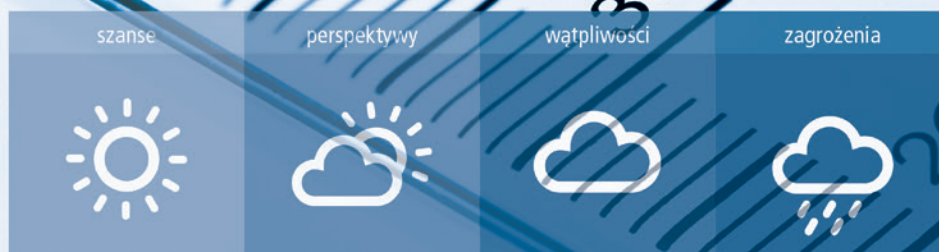
Ryszard Rusak
Dyrektor Inwestycyjny ds. Akcji



Jest zbyt wcześnie, by jednoznacznie określić obecną sytuację w Chinach. Bez wątplenia mamy do czynienia ze spowolnieniem gospodarczym, jednak jego głębokość stanowi obecnie jeden z największych czynników ryzyka dla światowych rynków.

Marek Straszak
doradca inwestycyjny





Początek 2016 r. negatywnie zaskoczył inwestorów. Obserwujemy odwrót od ryzykownych aktywów (zamiast odreagowania na globalnych rynkach). Przyczyna wydaje się jasna – Chiny. Jakie jest podłoże gwałtownych spadków w Państwie Środka?

M.S.: Punktem zapalnym okazały się gorsze dane z gospodarki, w tym słaby odczyt indeksu PMI dla przemysłu. Informacje o spowolnieniu gospodarczym w Chinach nie są jednak nowością, dlatego przyczyn tak dużego odpływu kapitału inwestycyjnego z Chin upatrywałbym w skumulowaniu się wielu czynników. Przede wszystkim należy wymienić znaczną deprecjację chińskiego juana (m.in. w stosunku do dolara amerykańskiego – kurs dolar amerykański/juan przekroczył nieobserwowany od ponad 5 lat poziom 6,70). Gdy pożar już trwał, oliwy do ognia dołało zniesienie – wprowadzonego po krachu z sierpnia 2015 r. – zakazu sprzedaży pakietów akcji przez akcjonariuszy większościowych. Zwiększona podaż walorów na giełdzie jeszcze bardziej nakręciła spiralę spadków. Zawiódł nawet system interwencji chińskiego regulatora w postaci mechanizmu automatycznego zawieszania notowań przy spadkach indeksów przekraczających 7%.

Jakie są perspektywy na ustabilizowanie sytuacji w Chinach?

M.S.: Jest zbyt wcześnie, by jednoznacznie określić obecną sytuację w Chinach. Bez wątpienia mamy do czynienia ze spowolnieniem gospodarczym, jednak jego głębokość stanowi obecnie jeden z największych czynników ryzyka dla światowych rynków. Dla inwestorów kluczowe okażą się kolejne odczyty twardych danych makroekonomicznych (takich jak dynamika importu i eksportu czy wzrost PKB). W grudniu dynamika eksportu oraz importu w Chinach poprawiła się w stosunku do poprzedniego miesiąca. Co prawda w ujęciu dolarowym wciąż pozostawała ujemna, ale pozytywnie zaskoczyła analityków, którzy prognozowali jej znaczne pogorszenie. Jednak – tak jak wspominałem – zanim będziemy mogli wyciągnąć bardziej jednoznaczne wnioski, musimy poczekać na potwierdzenie trendu w handlu zagranicznym i PKB Chin w kolejnych miesiącach. Na razie informacje te należy traktować z pewną dozą ostrożności. Tym bardziej że oficjalne dane nie zawsze pokrywają się z rzeczywistą kondycją gospodarczą Chin.

Skoro jednak nie możemy w pełni ufać oficjalnym danym, jak ocenić rzeczywistą sytuację w Chinach?

R.R.: Inwestorzy nigdy nie mieli zaufania do oficjalnych danych publikowanych przez chińskie władze. Bardzo dobrym wskaźnikiem, pozwalającym całkiem celnie ocenić rzeczywistą kondycję gospodarczą Chin, jest zachowanie kursu juana. Dewaluowanie waluty przez chińskie władze oznacza, że rządzący zdają sobie sprawę z nie najlepszej sytuacji w gospodarce i dążą do jej pobudzenia (m.in. poprzez wsparcie eksportu). To niestety dzieje się kosztem reszty świata.



W jakim sensie?

R.R.: Dewaluacja juana oznacza „eksport deflacji”. Produkty eksportowane z Chin tanieją i wpływają na poziom cen na innych rynkach, natomiast produkty importowane do Państwa Środka (np. z Europy Zachodniej) na rynku chińskim stają się droższe, a przez to mniej konkurencyjne. Dlatego kluczową przesłanką przy podejmowaniu decyzji przez inwestorów – szczególnie w kontekście inwestowania w krajach prowadzących rozwiniętą wymianę handlową z Chinami (np. w Niemczech) – jest wartość chińskiej waluty. Spadki na tamtejszych giełdach mają drugorzędne znaczenie.

