

# Perspektywy Rynków Wschodzących

## Silnie fundamenty pod silną presją

Maarten-Jan Bakkum – Strateg Rynków Wschodzących

8 Grudzień 2011  
[www.ingim.com](http://www.ingim.com)

INVESTMENT MANAGEMENT



# Agenda

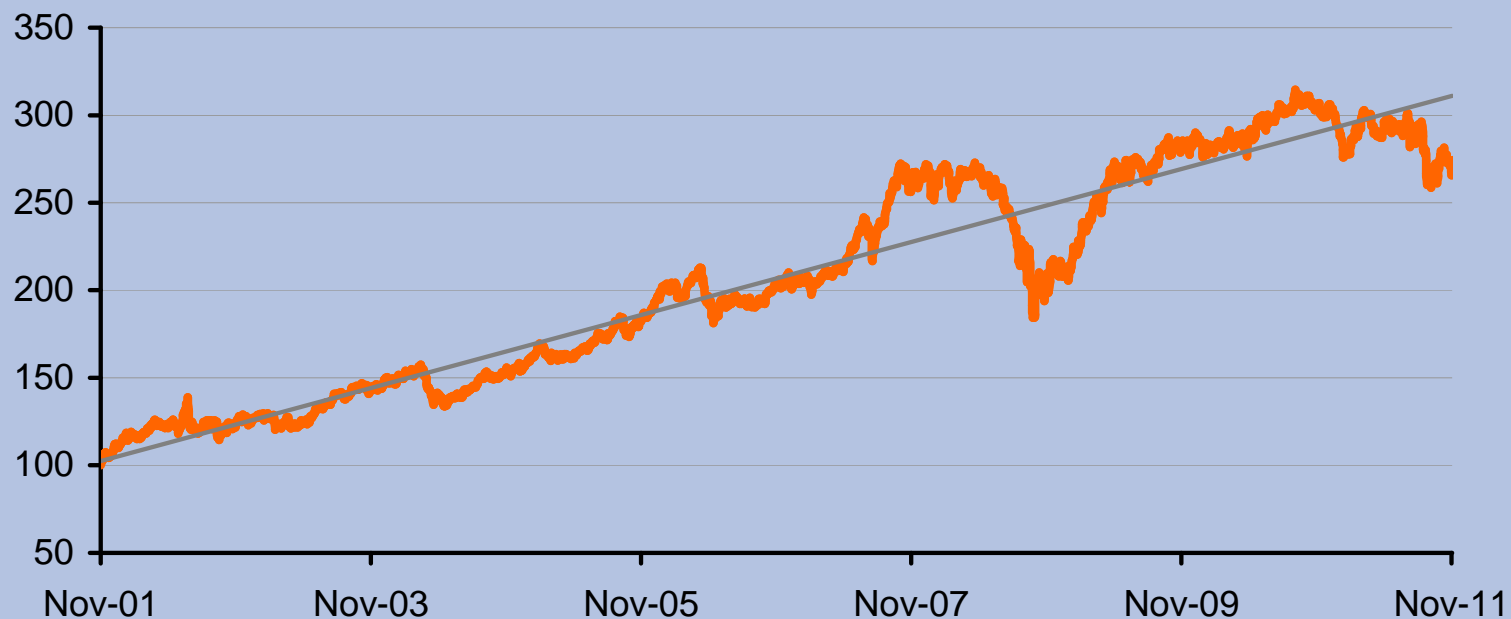
---

1. Perspektywy Rynków Wschodzących
2. Główne tematy i preferowane rynki
3. Perspektywy dla Polski w 2012

# Długoterminowe lepsze zachowanie rynków wschodzących pod presją

## Zachowanie się akcji rynków wschodzących/rynków rozwiniętych

-10Y = 100, US\$, MSCI EM / MSCI World (source: Datastream)

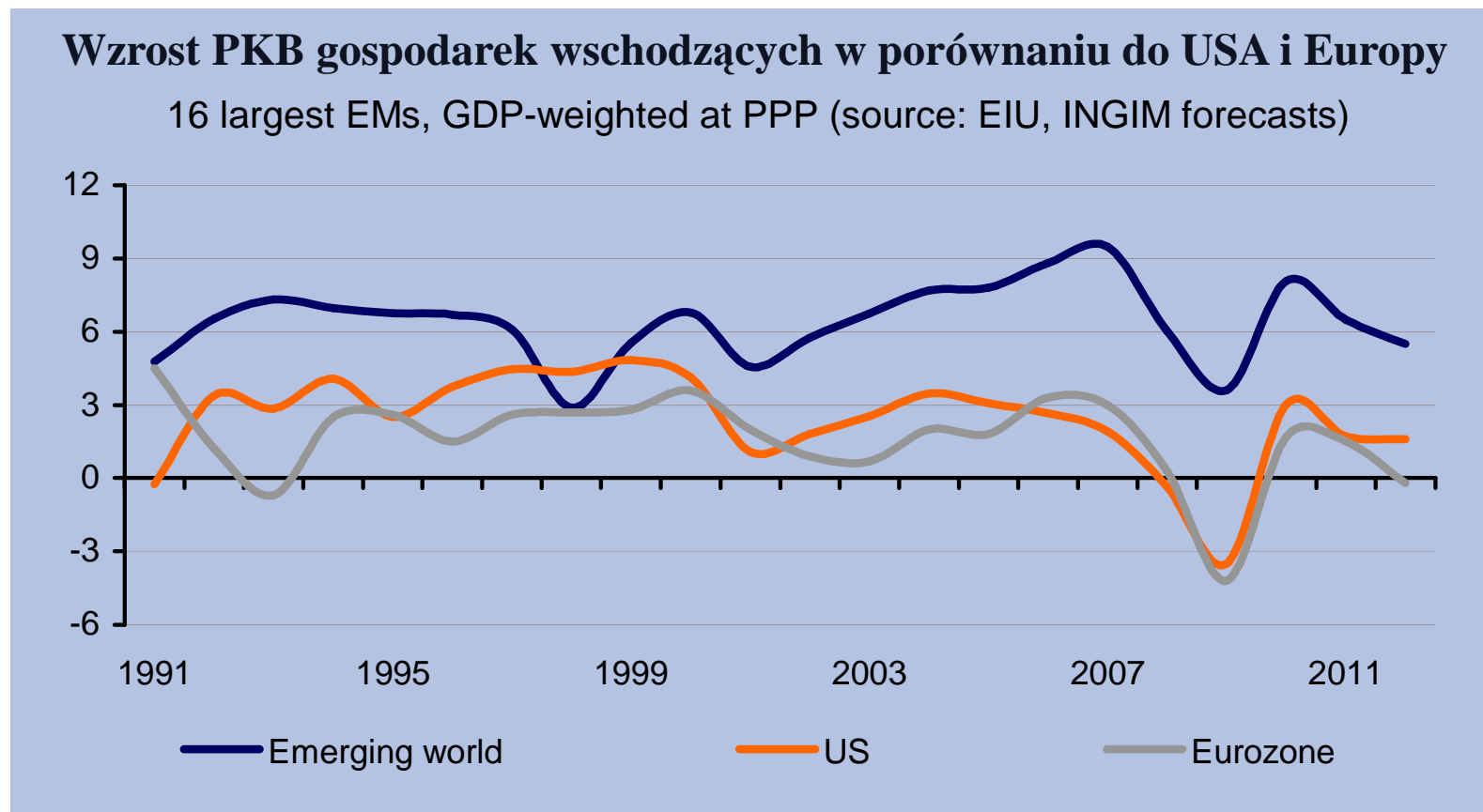


# Perspektywy Rynków Wschodzących

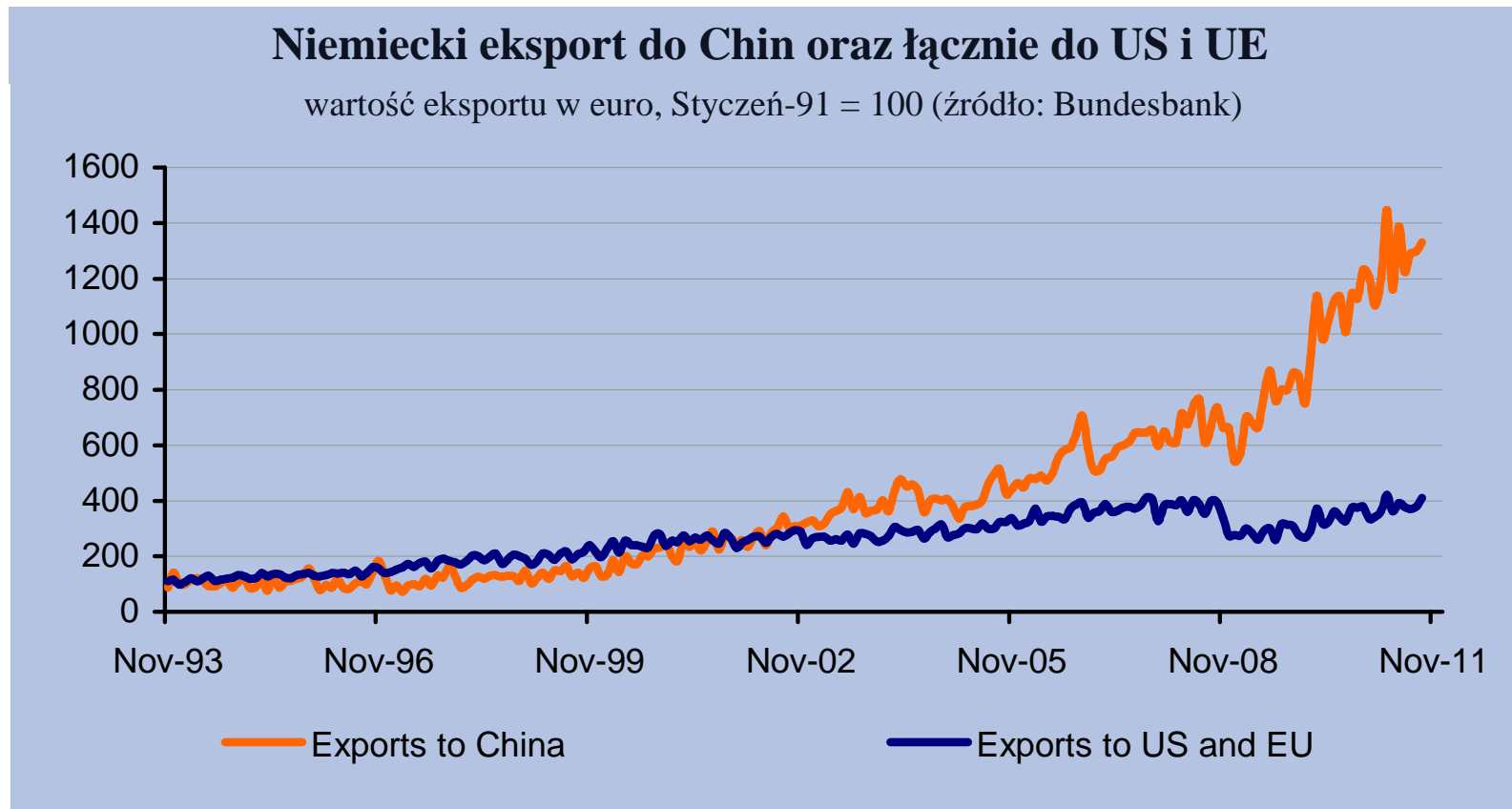
---

1. Przewagi w rozwoju rynków wschodzących nad rozwiniętymi
  - Demografia, ograniczone nierównowagi makroekonomiczne
  - Rozwój w oparciu o popyt wewnętrzny rozwijający się na rynkach wschodzących
  - Chiny i ambicje polityków w krajach wschodzących
2. Słabości globalnego wzrostu gospodarczego
  - Nagłe osłabienie globalnego handlu
  - Silna awersja do ryzyka ograniczająca kapitał kierowany na rynki wschodzące
  - Główne ryzyka pochodzą ze strefy euro
  - Dalszy nacisk na ceny surowców przy pogłębieniu się obaw o Chiny
3. Nadchodzące możliwości
  - Tanie waluty wspomagające handel
  - Wyceny pozostają na atrakcyjnych poziomach
  - Luźna polityka monetarna w Chinach, rozwiązanie problemów Europy

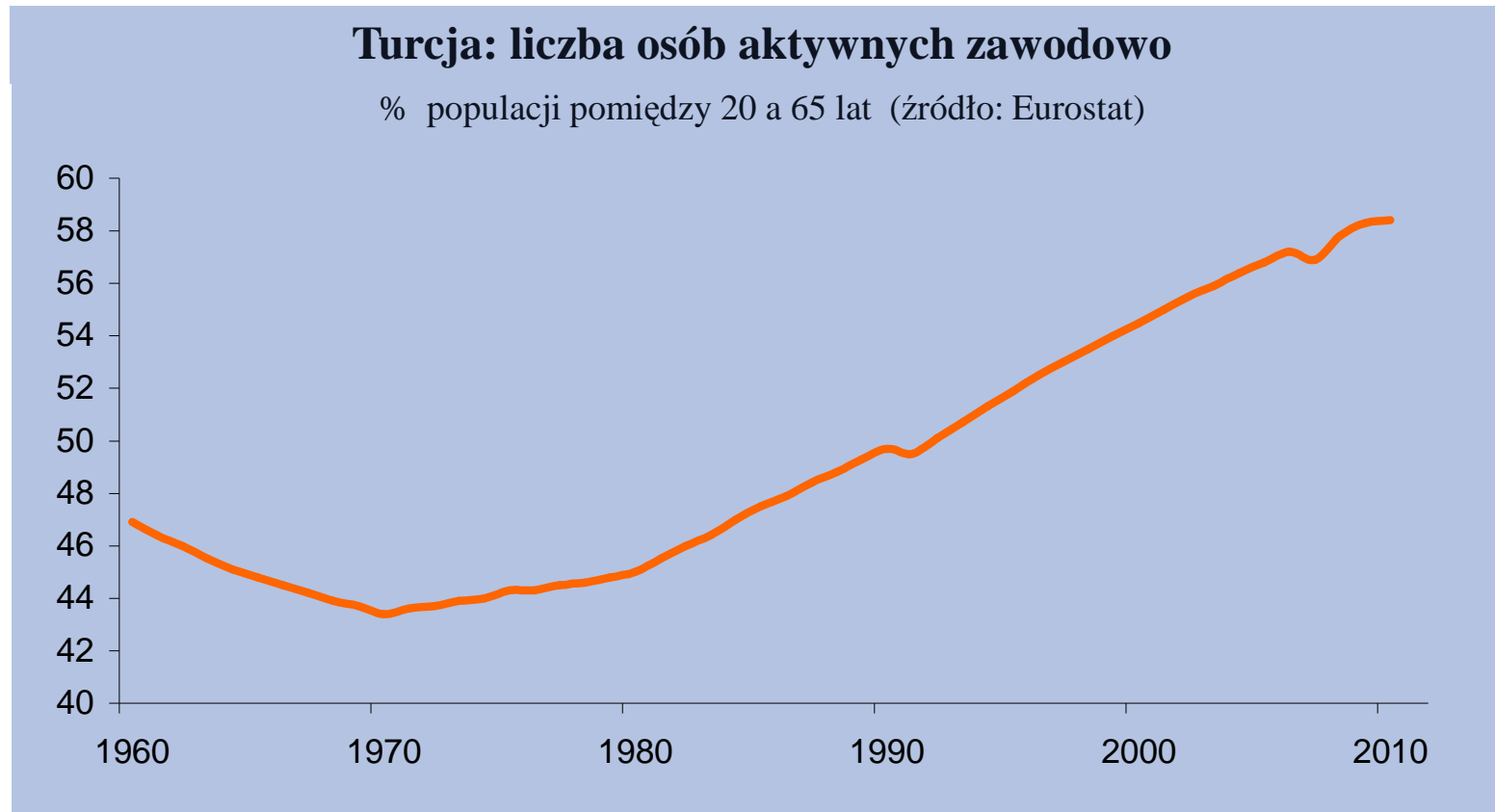
# Silniejszy wzrost na rynkach wschodzących (1)



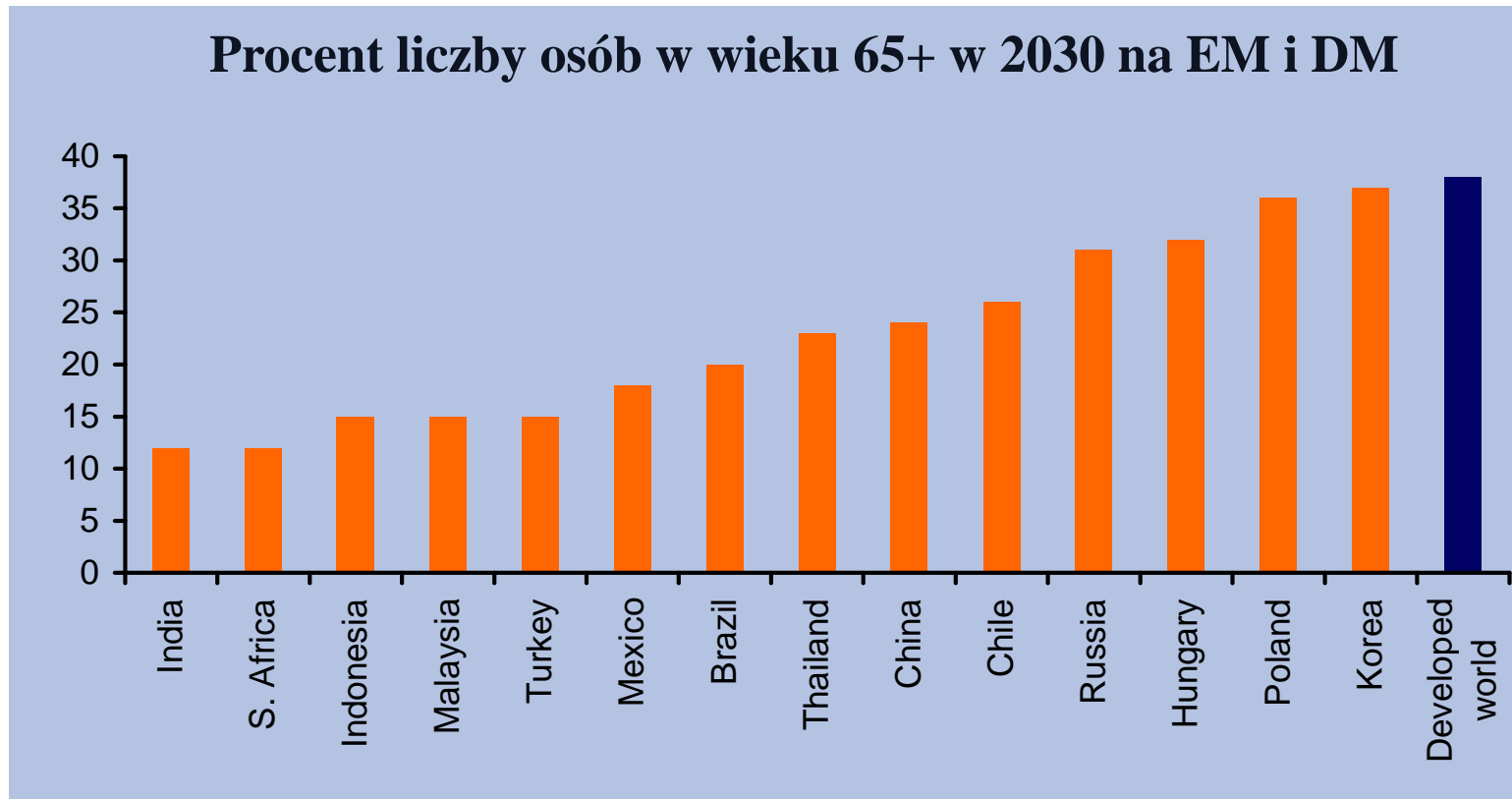
# Silniejszy wzrost na rynkach wschodzących (2)



# Sprzyjająca demografia

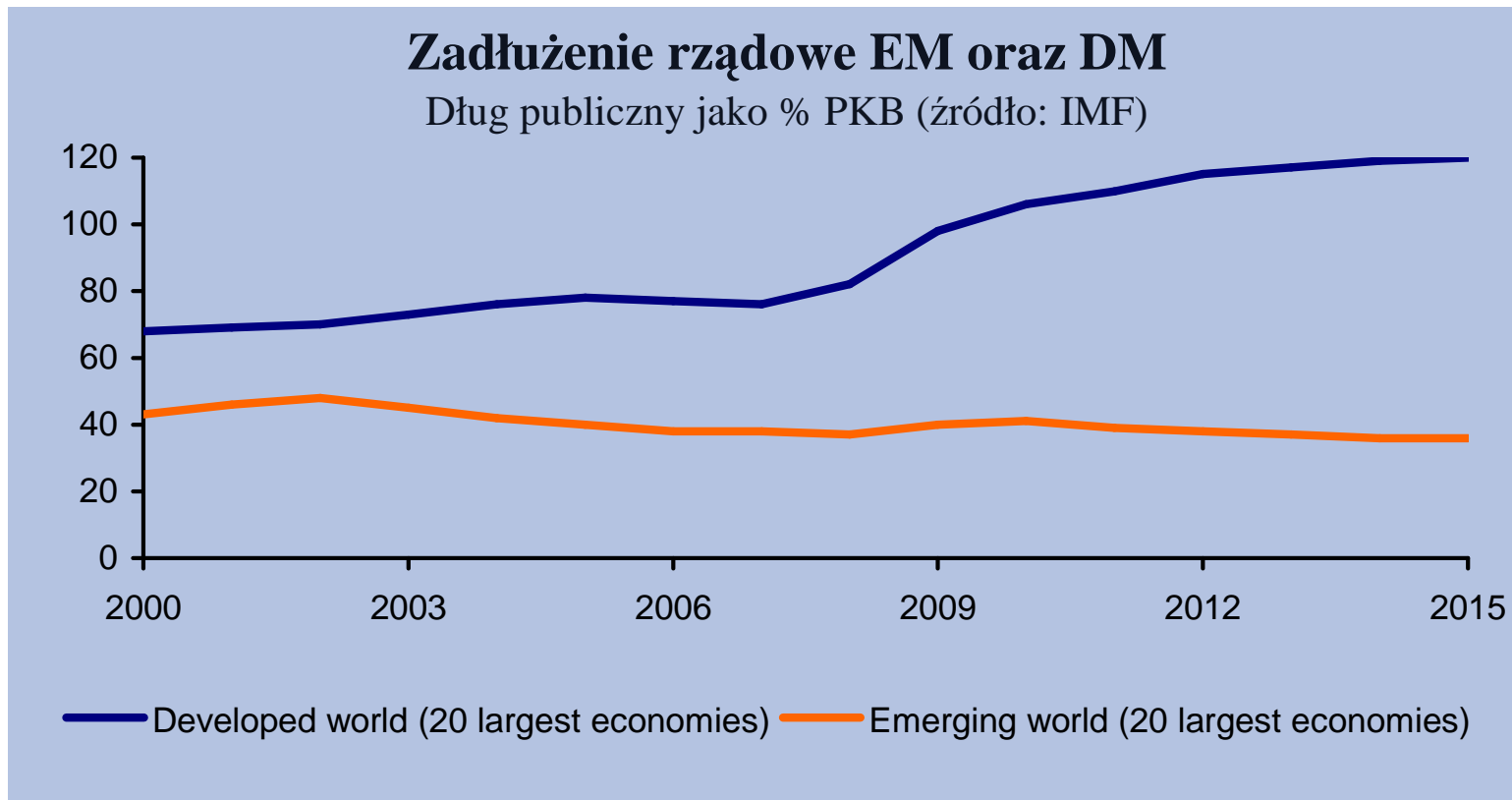


# Mniej przeszkód na drodze wzrostu (1)

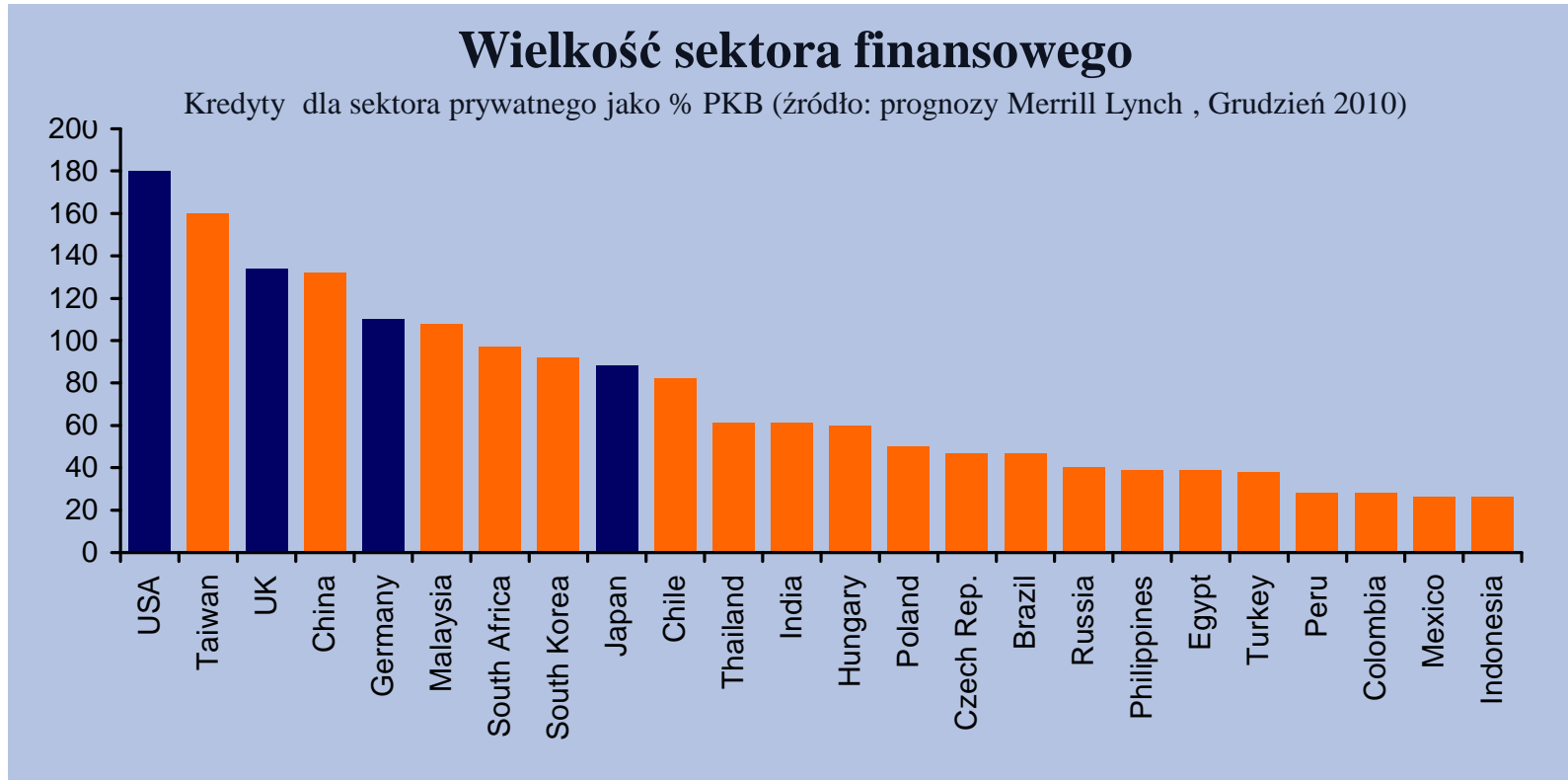




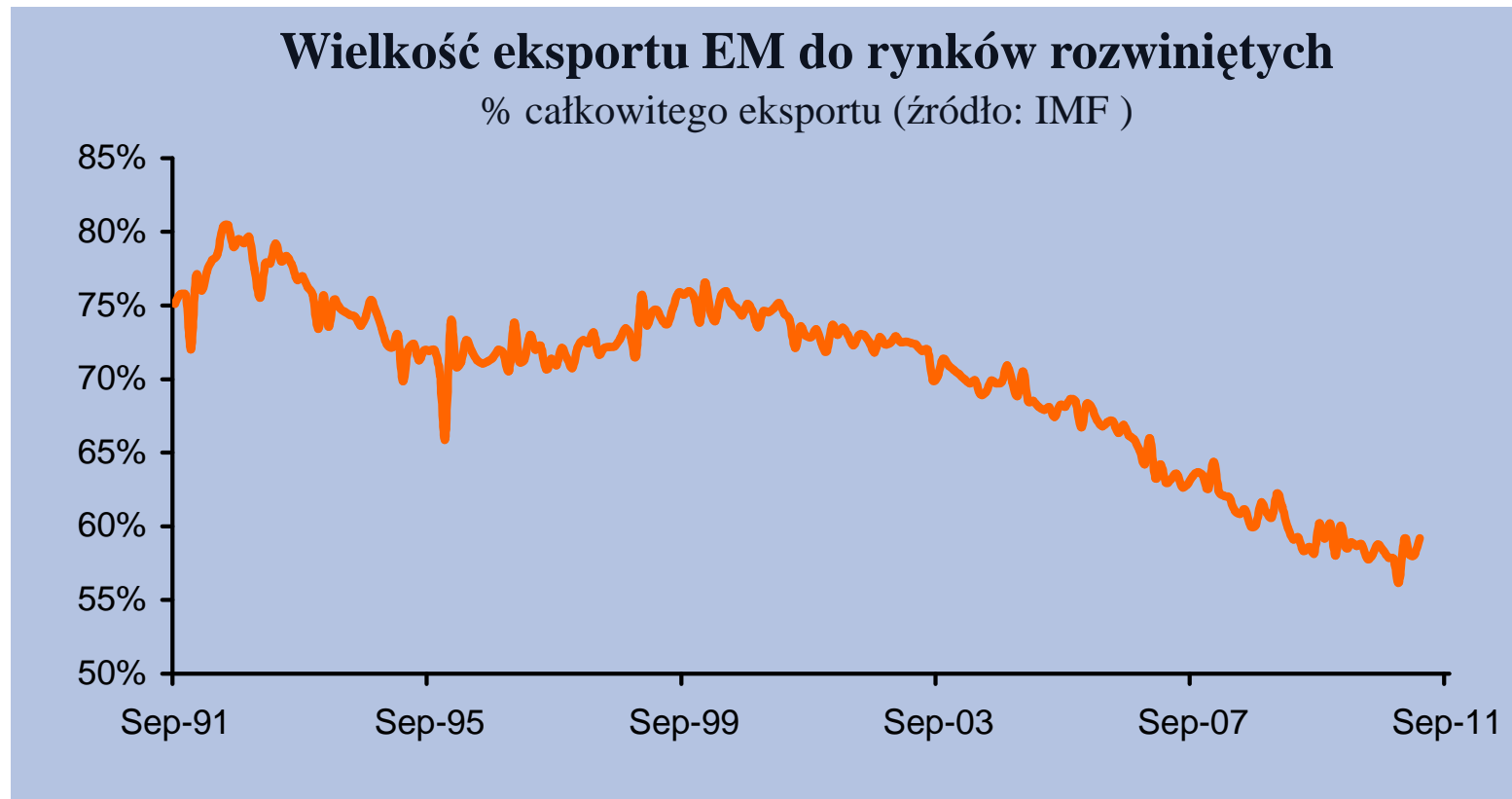
# Mniej przeszkód na drodze wzrostu (2)



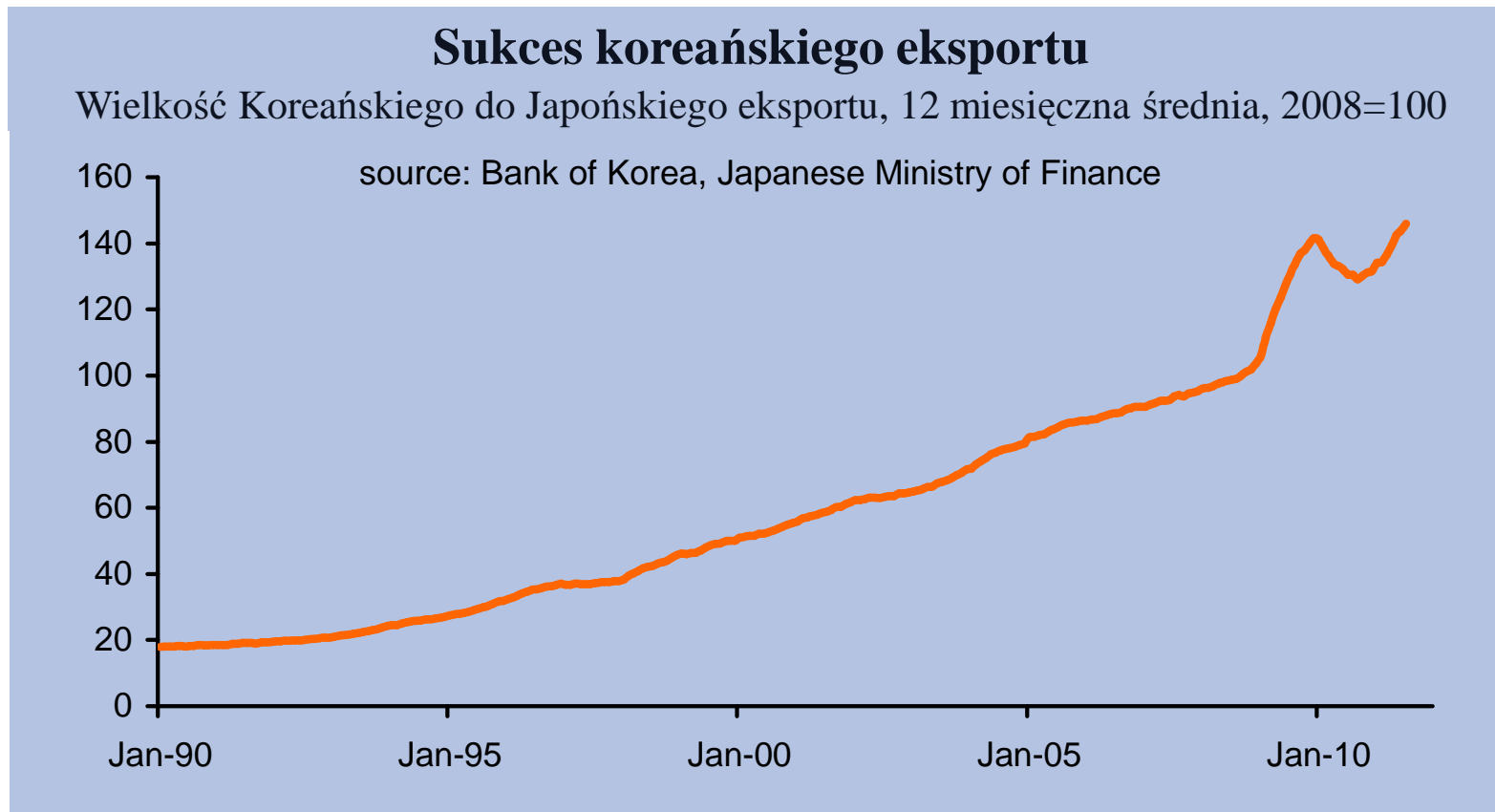
# Mniej przeszkód na drodze wzrostu (3)



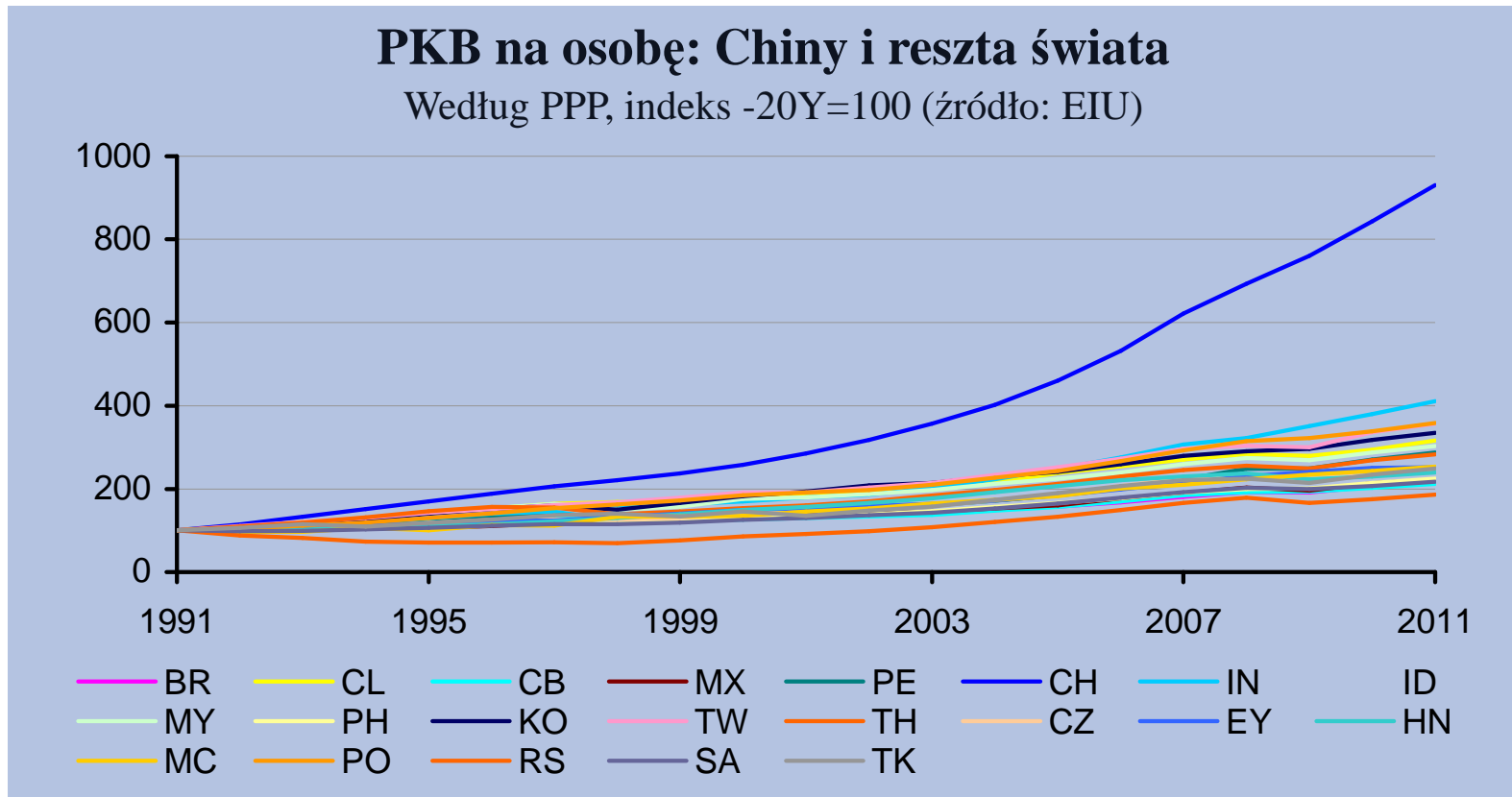
# Popyt wewnętrzny pomaga rynkom wschodzącym (1)



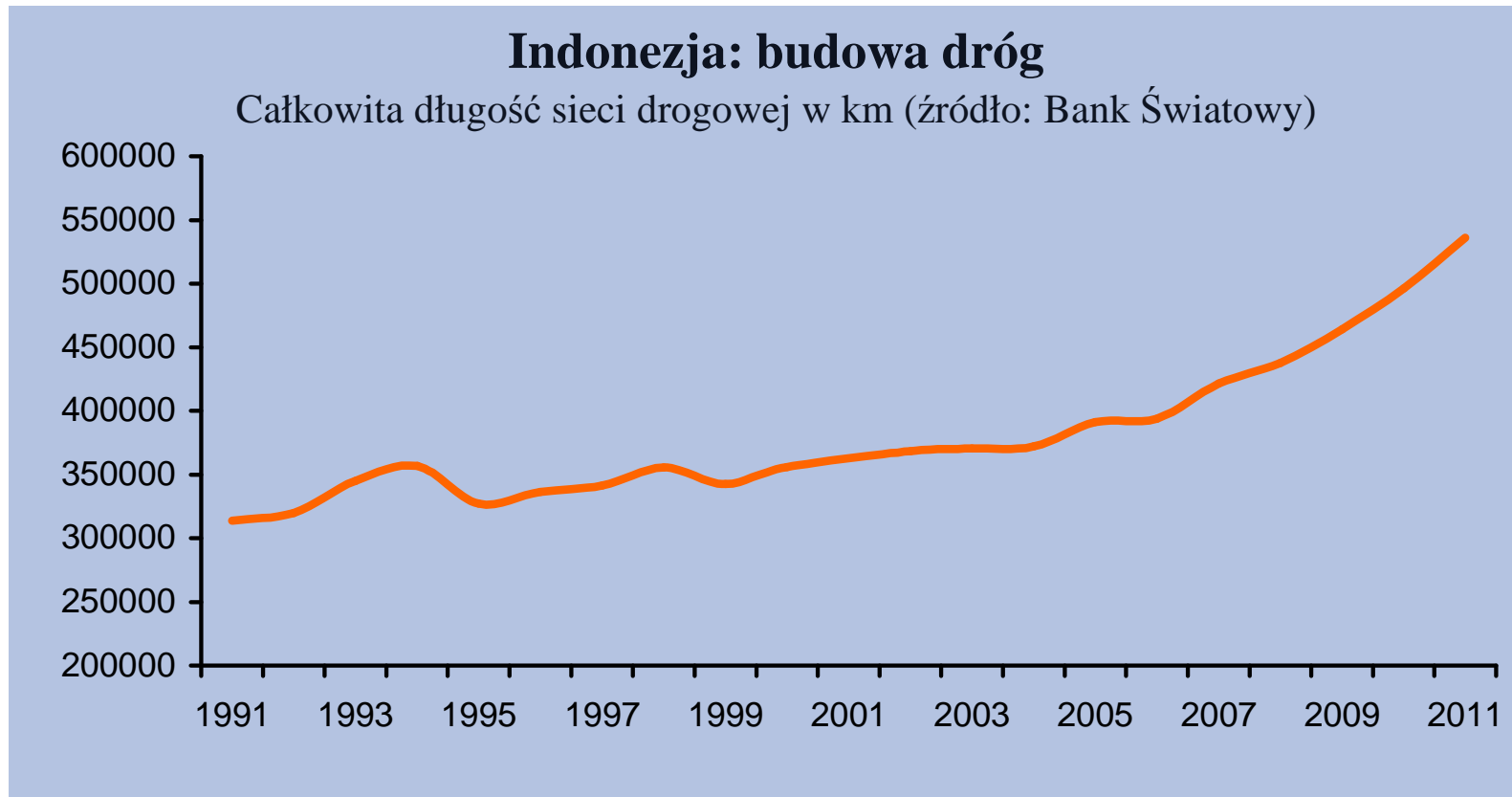
## Popyt wewnętrzny pomaga rynkom wschodzącym (2)



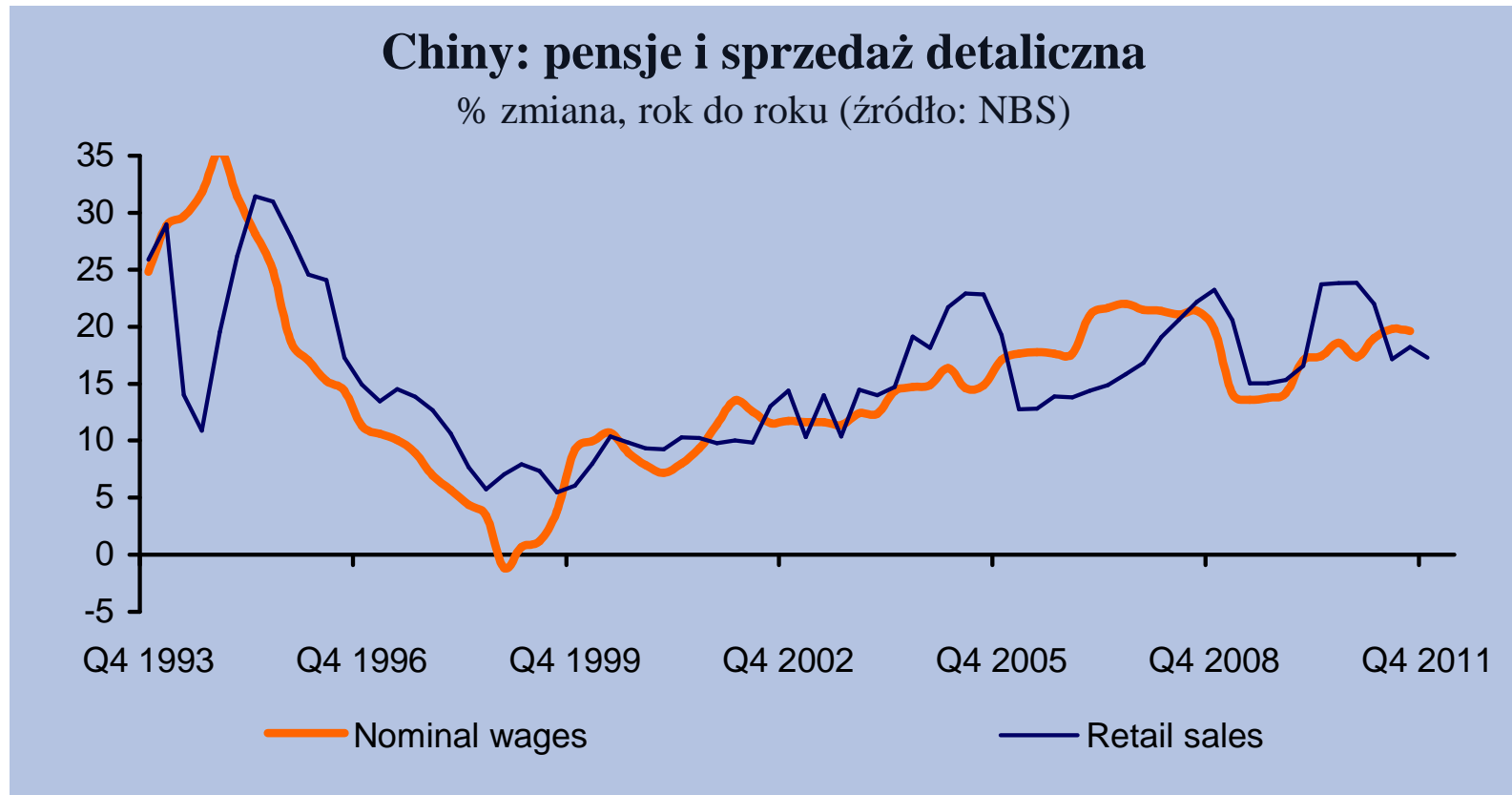
# Chiny najlepszym przykładem (!!!)



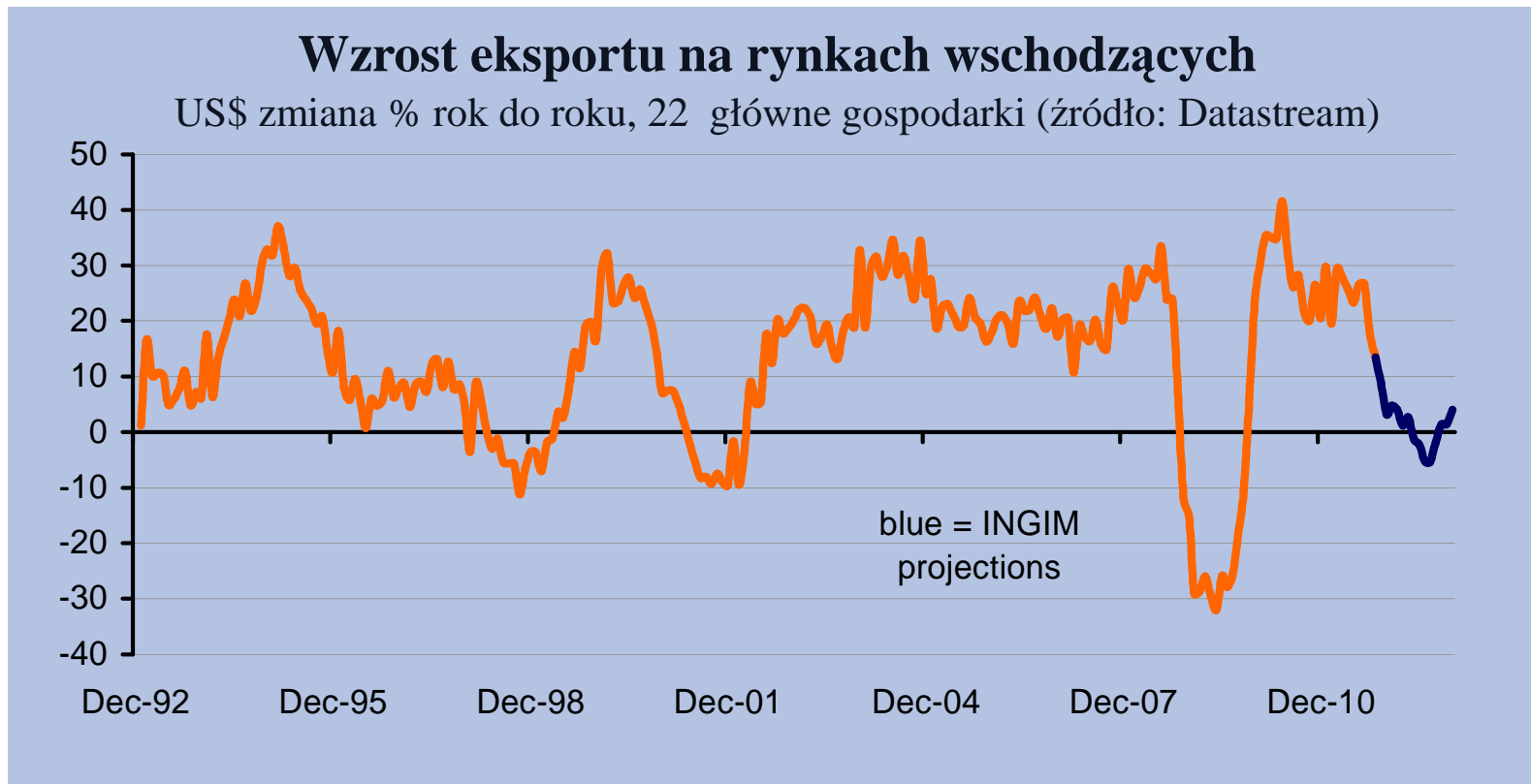
# Inwestycje w infrastrukturę



# Konsumpcja na rynkach wschodzących

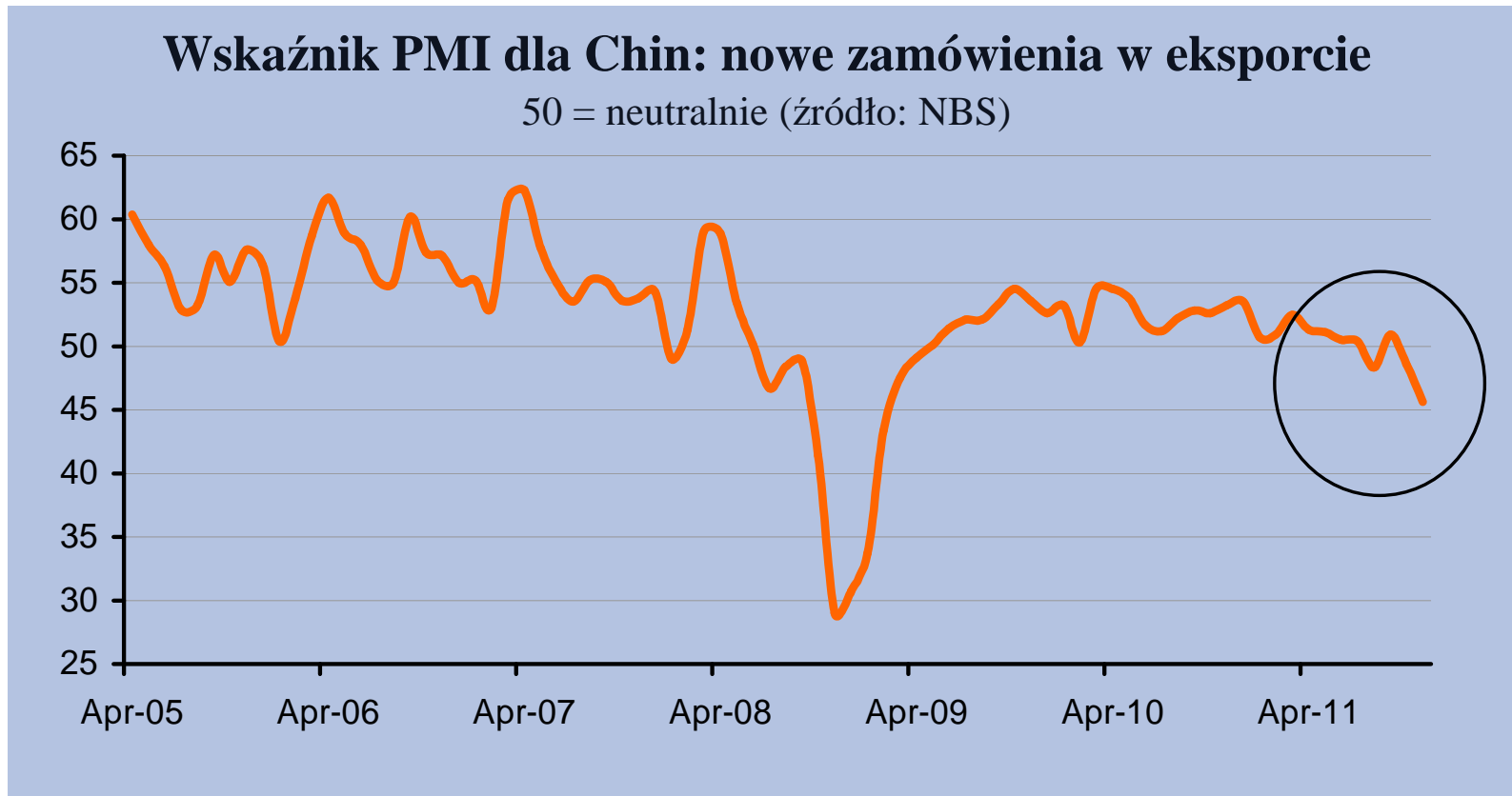


# Nagłe pogorszenie nastrojów w globalnym handlu (1)

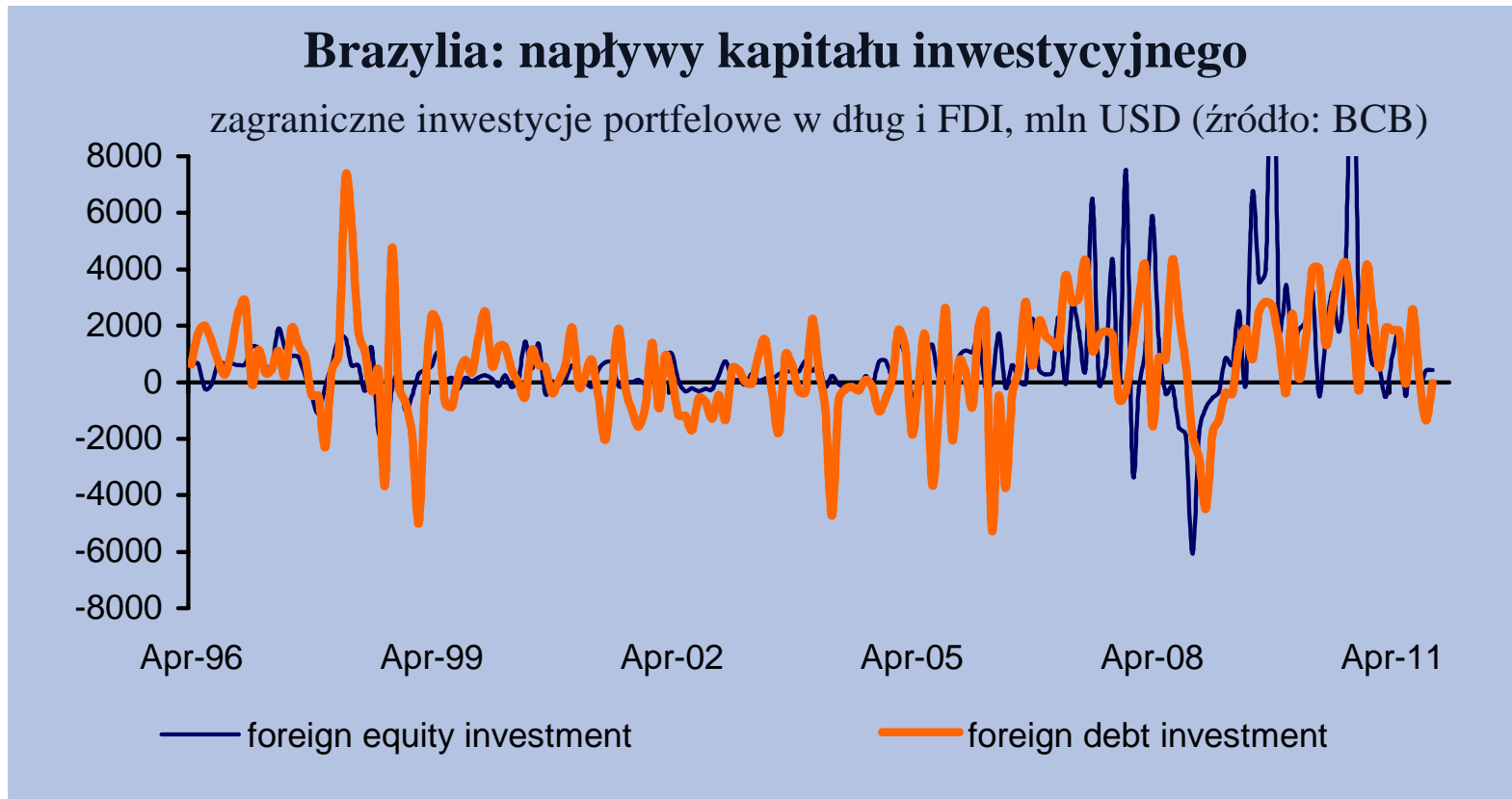




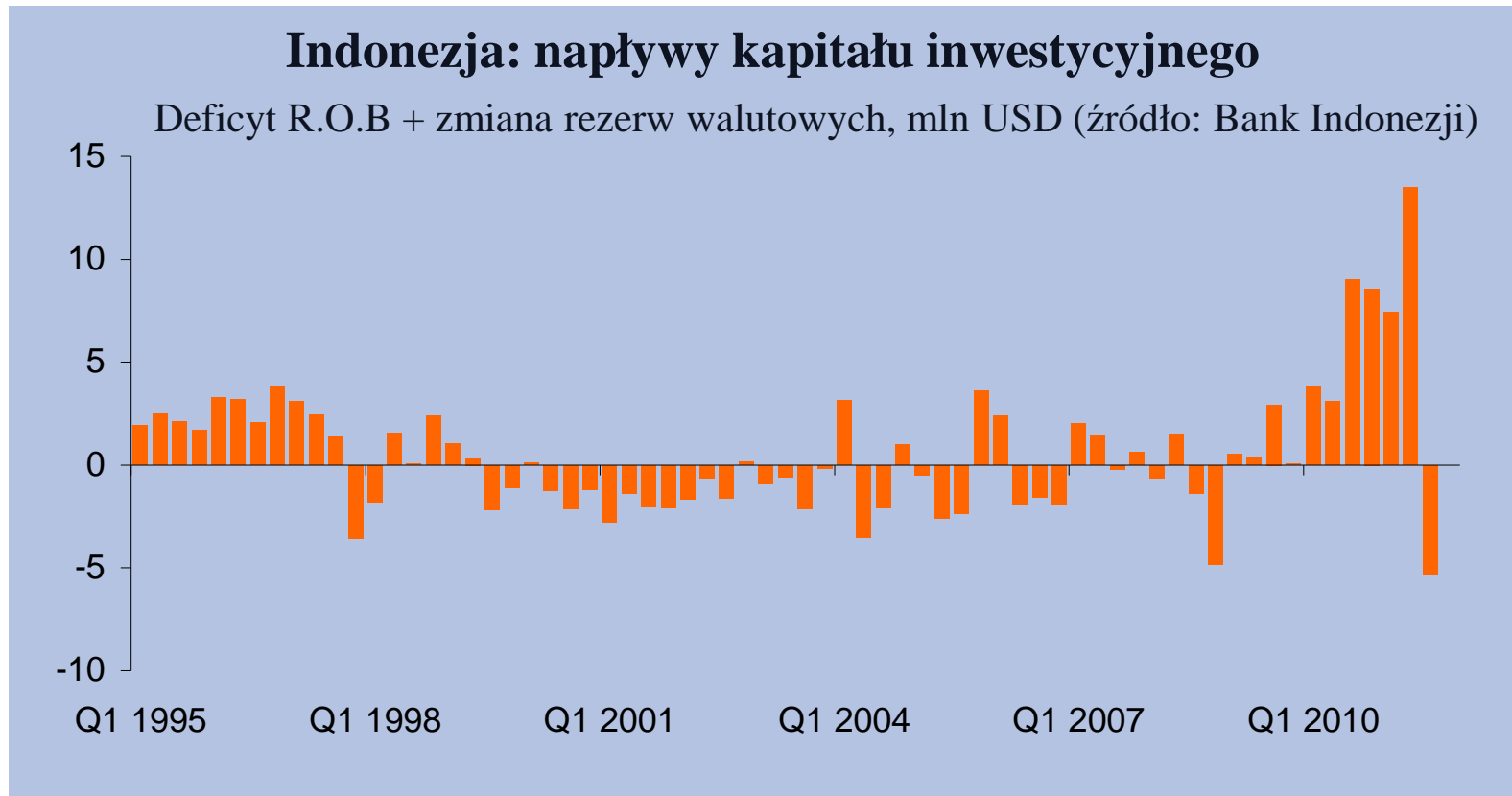
## Nagłe pogorszenie nastrojów w globalnym handlu (2)



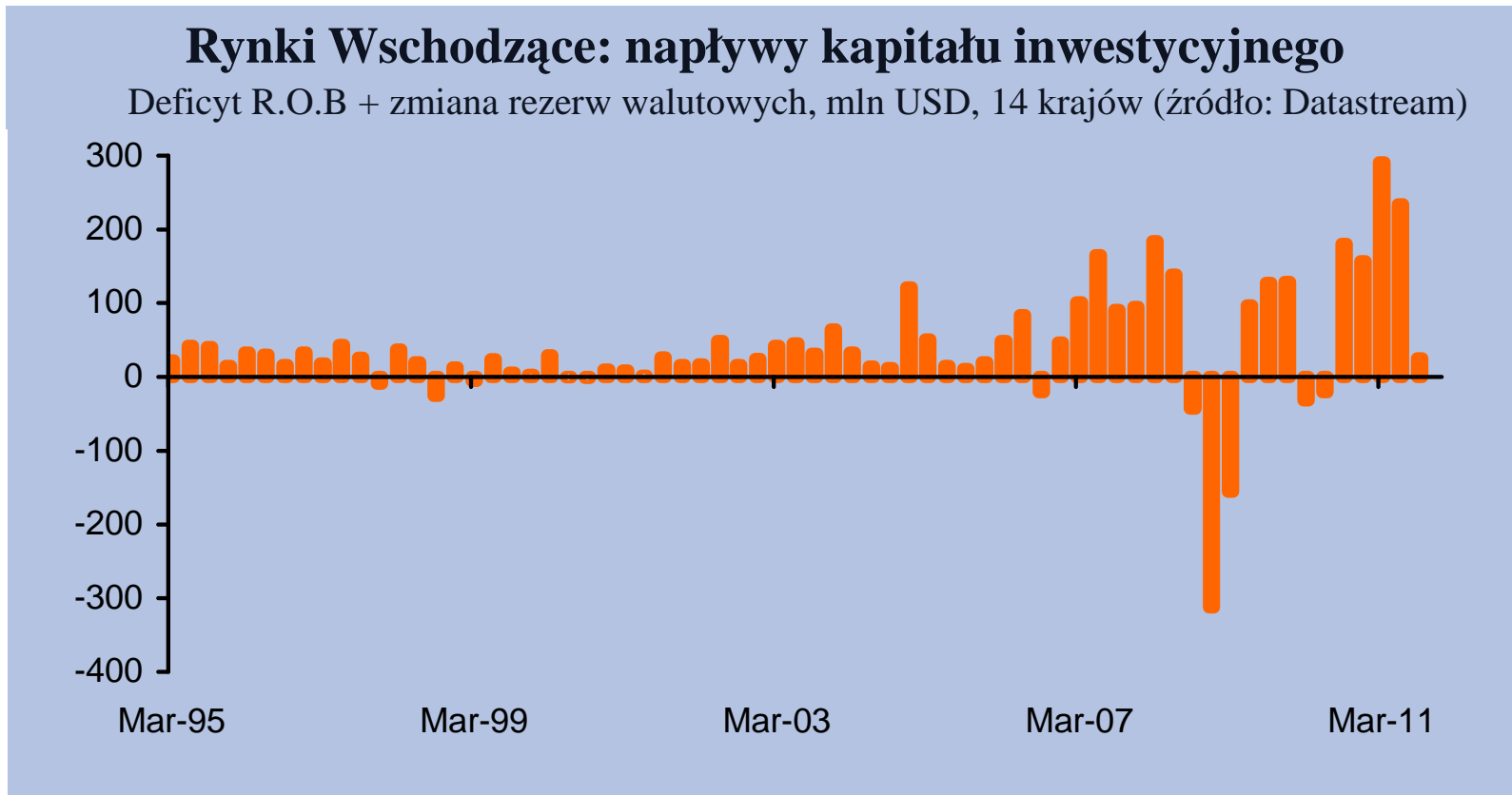
# Napływy kapitału do EM pod silną presją (1)



# Napływy kapitału do EM pod silną presją (2)



# Odływ kapitału z EM w czwartym kwartale

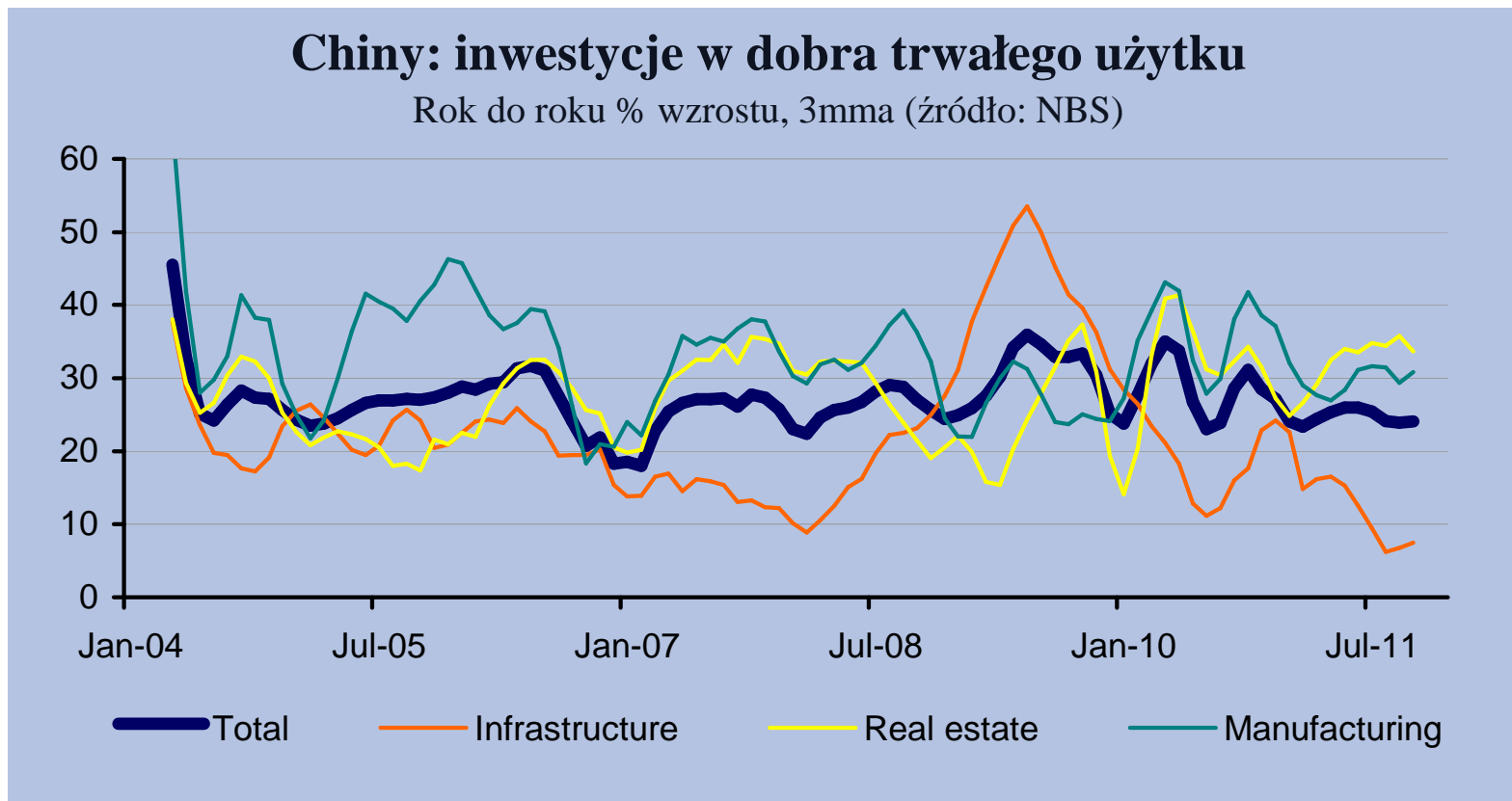


# 3 scenariusze dla europejskiego kryzysu

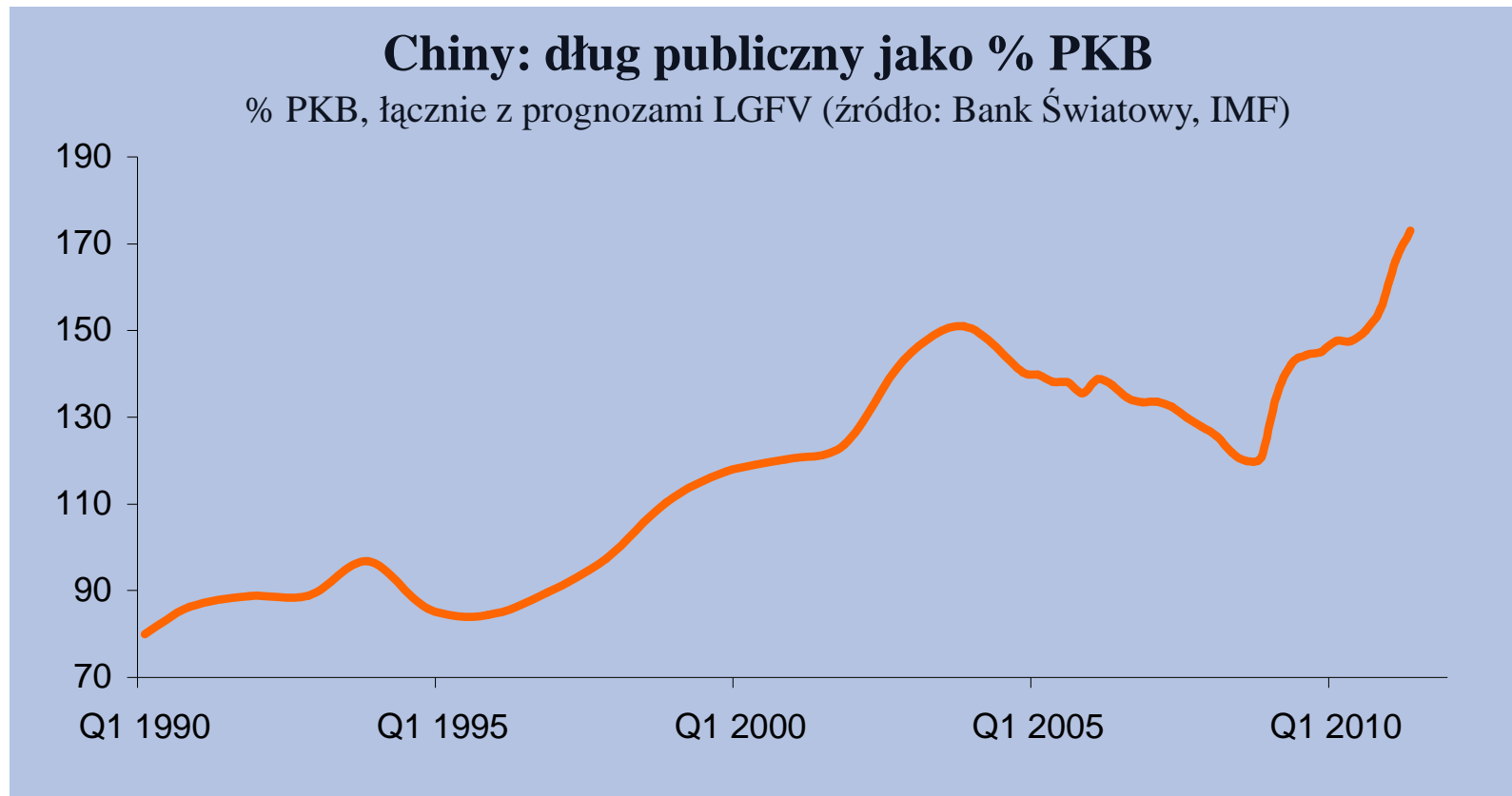
- **DOBRY:** umorzenie długu Grecji, dokapitalizowanie banków i EFSF/ECB zapewnia stabilizację. Nowe reformy fiskalne i finansowe (dalsza integracja) zapobiegają dalszym problemom. Strukturalne reformy i silna globalna gospodarka zapewnia zrównoważony rozwój
- **ZŁY:** Ostatnie wyniki szczytu nie zapewniają stabilizacji, Rynki samospelniającą się prognozą negatywnie rzutują na gospodarkę co powoduje paraliż decyzyjny polityków. Recesja i kolejne szczyty stabilizują sytuację (być może już bez Grecji).
- **NAJGORSZY:** Nieudana stabilizacja przez brak chęci do podjęcia niepopularnych działań powoduje efekt domina. Rozpad strefy euro w obecnej formie, Następuje ucieczka od waluty euro.



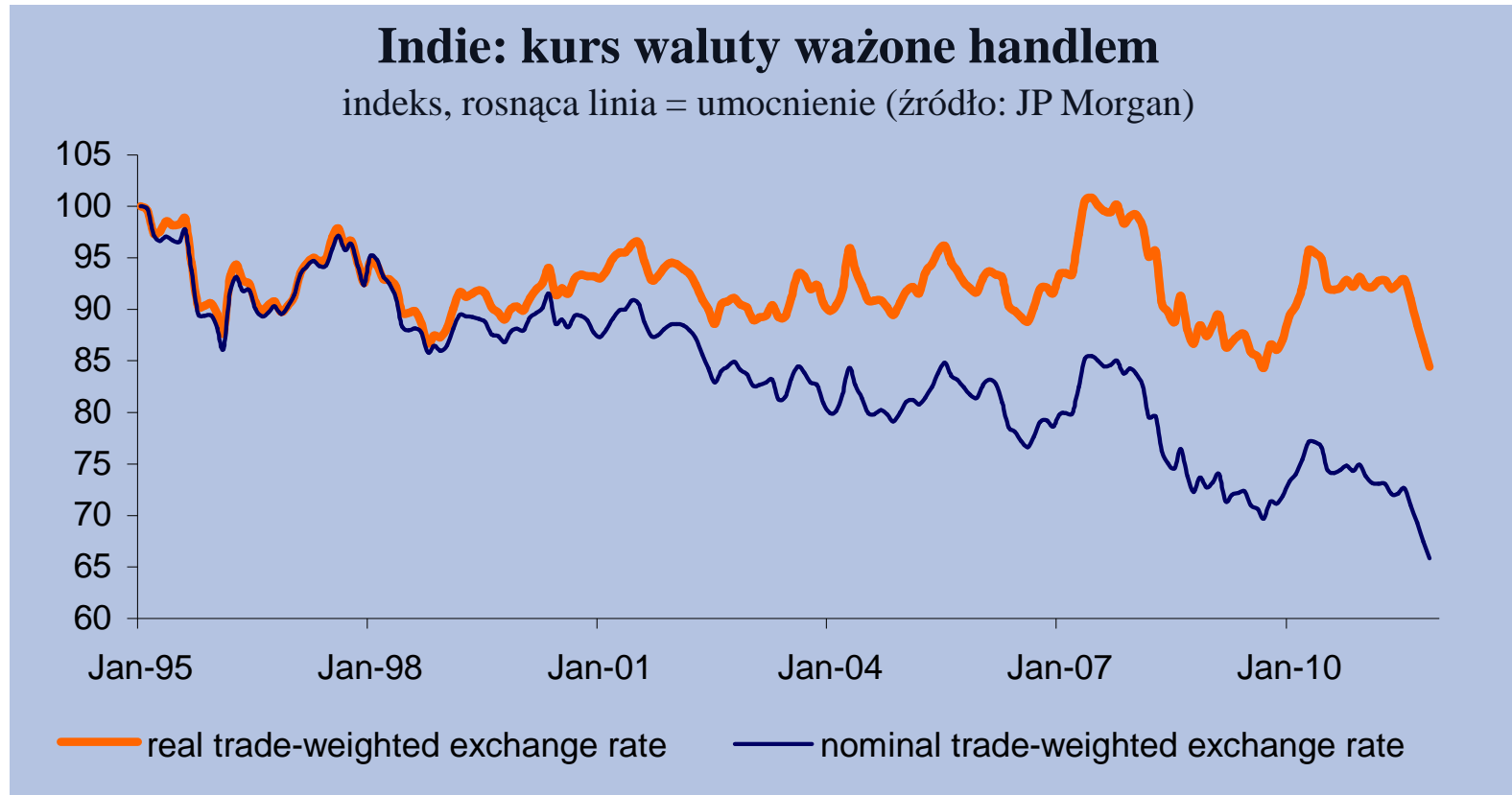
# Rosnące obawy o chiński rozwój (1)



# Rosnące obawy o chiński rozwój (2)

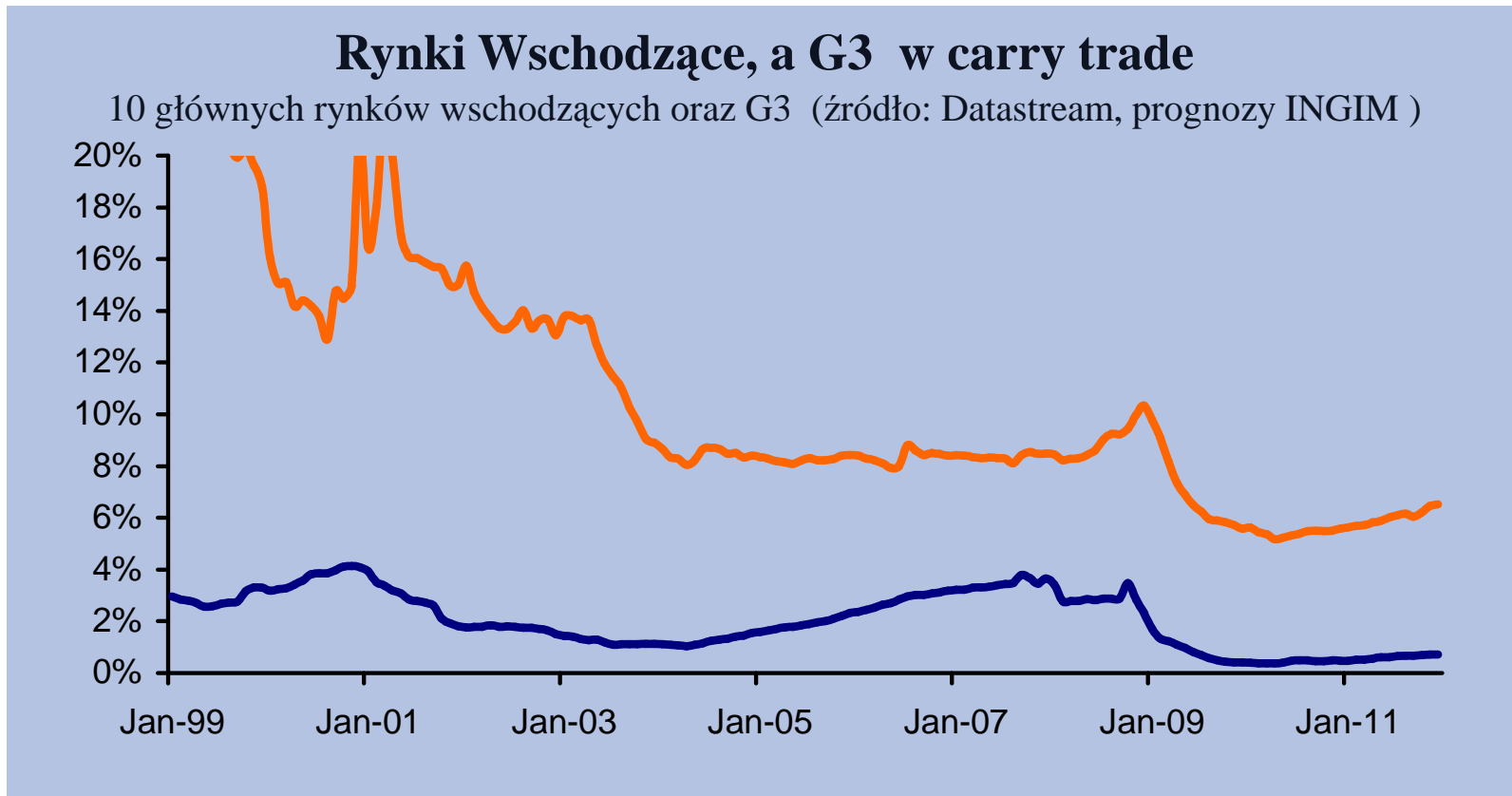


# Nadchodzące możliwości (1)

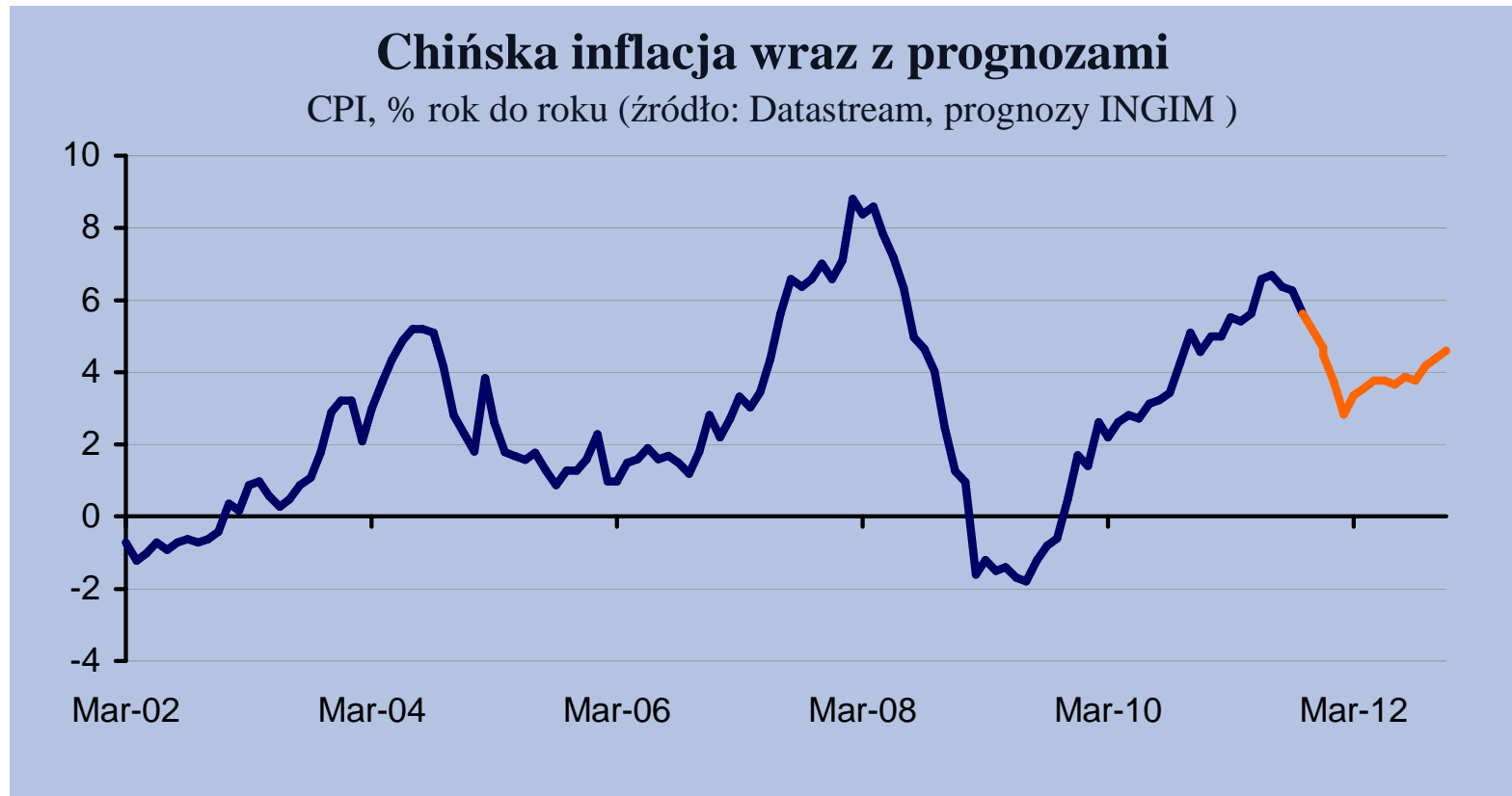




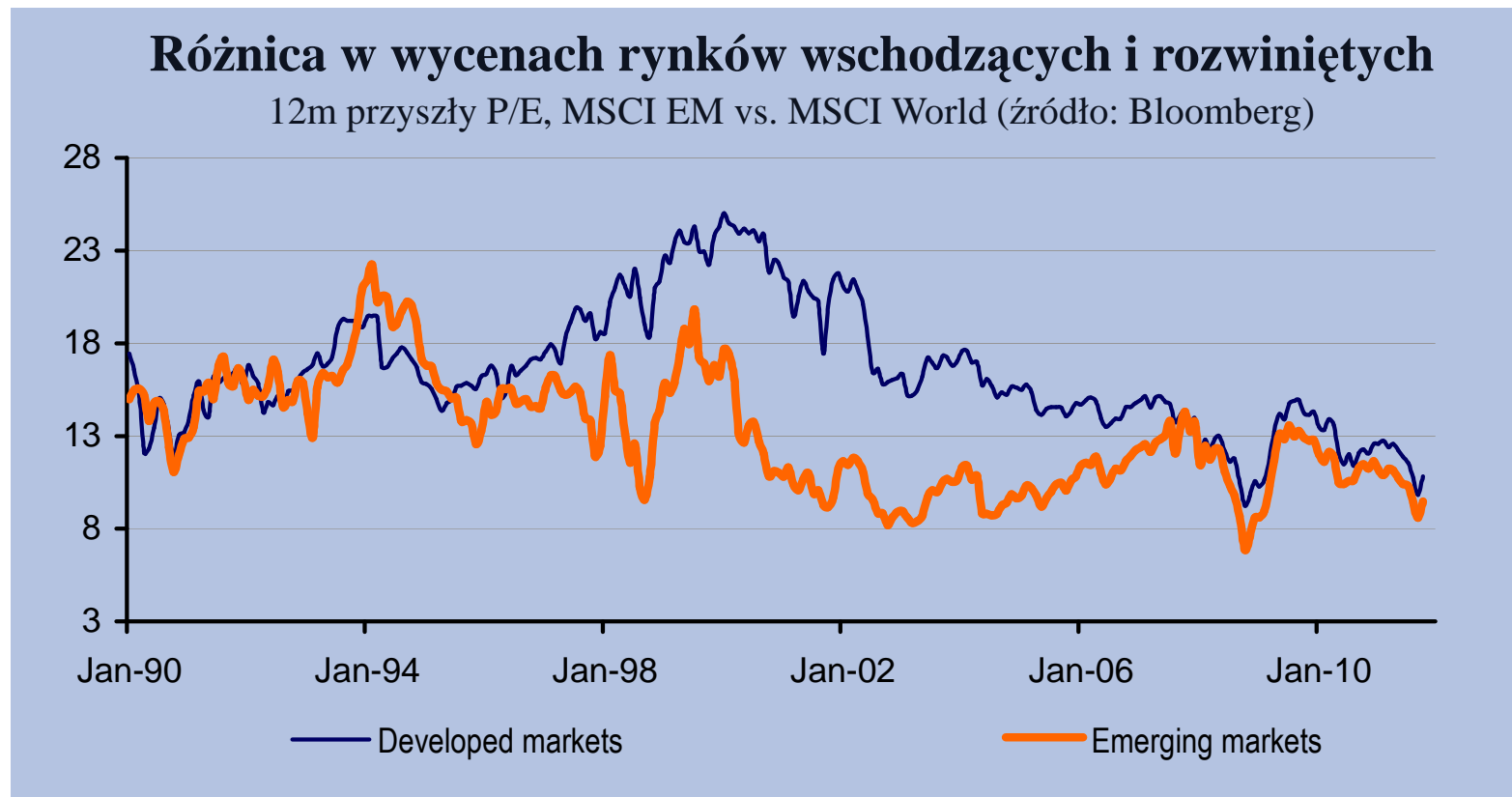
# Nadchodzące możliwości (2)



# Nadchodzące możliwości (3)



# Nadchodzące możliwości (4)



# Główne tematy i preferowane rynki

---

1. Z powodu słabych perspektyw globalnego wzrostu preferujemy rynki z silną wewnętrzną dynamiką rozwoju
  - Przeważamy Chiny i Indie
2. Wrażliwość kapitału płynącego do EM: defensywny nastawienie walutowe
  - Niedowóżamy RPA, Koree, Meksyk, Brazylię; ale Przeważamy Chiny
3. Spowolnienie w globalnym handlu
  - Niedowóżamy Meksyk i Koree
4. Pogarszające się czynniki polityczne, zmniejszająca się transparentność
  - Niedowóżamy Brazylię
5. Rynki charakteryzujące się małą Beta
  - Przeważamy Malezję
6. Głównym ryzykiem kryzys w Europie
  - Brak ekspozycji na Europę Centralną

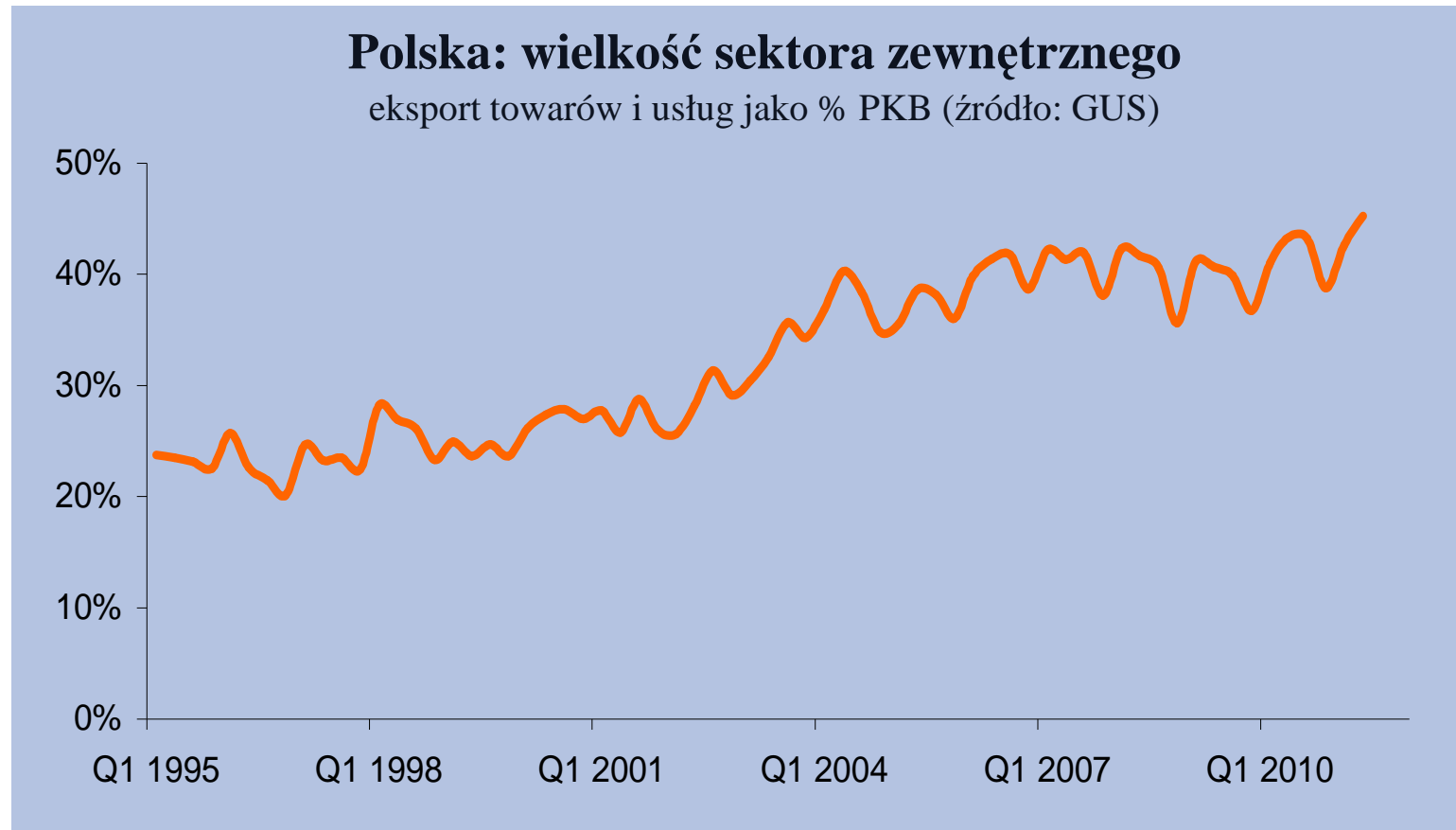
# Perspektywy dla Polski

1. 2.5%-3.0% wzrostu PKB w 2012, przy założeniu lekkiej recesji w Europie
  - Większa wrażliwość gospodarki niż w 2008 przez zapowiadane zmiany fiskalne
  - Ale wzrost inwestycji i konsumpcji utrzymany przez kapitał z funduszy europejskich
2. Po wyborach kontynuacja dość rozsądnej polityki wydaje się gwarantowana
  - Nadal powolne wprowadzanie reform przy jednoczesnej kontynuacji prywatyzacji
  - Podjęte działania wystarczają by utrzymać cele fiskalne uzgodnione w UE
3. Zmienność złotego nadal pod wpływem kryzysu europejskiego; dalsze interwencje są prawdopodobne
  - Słabszy złoty ograniczy wpływ ewentualnego silnego spowolnienia w Niemczech
  - Ale osłabienie złotego powyżej 4.60-4.90 spowoduje wzrost długu publicznego powyżej bariery 55%
4. Rynek akcji pod wpływem globalnych funduszy
  - Napływy do OFE stały się mniej istotne
  - Obecnie 50% kapitału pochodzi z zagranicy
5. Wyceny rynkowe oferują wskaźnik przyszłego PE na poziomie 8.5x; to poziomy relatywnie niskie w skali ostatnich 16 lat.

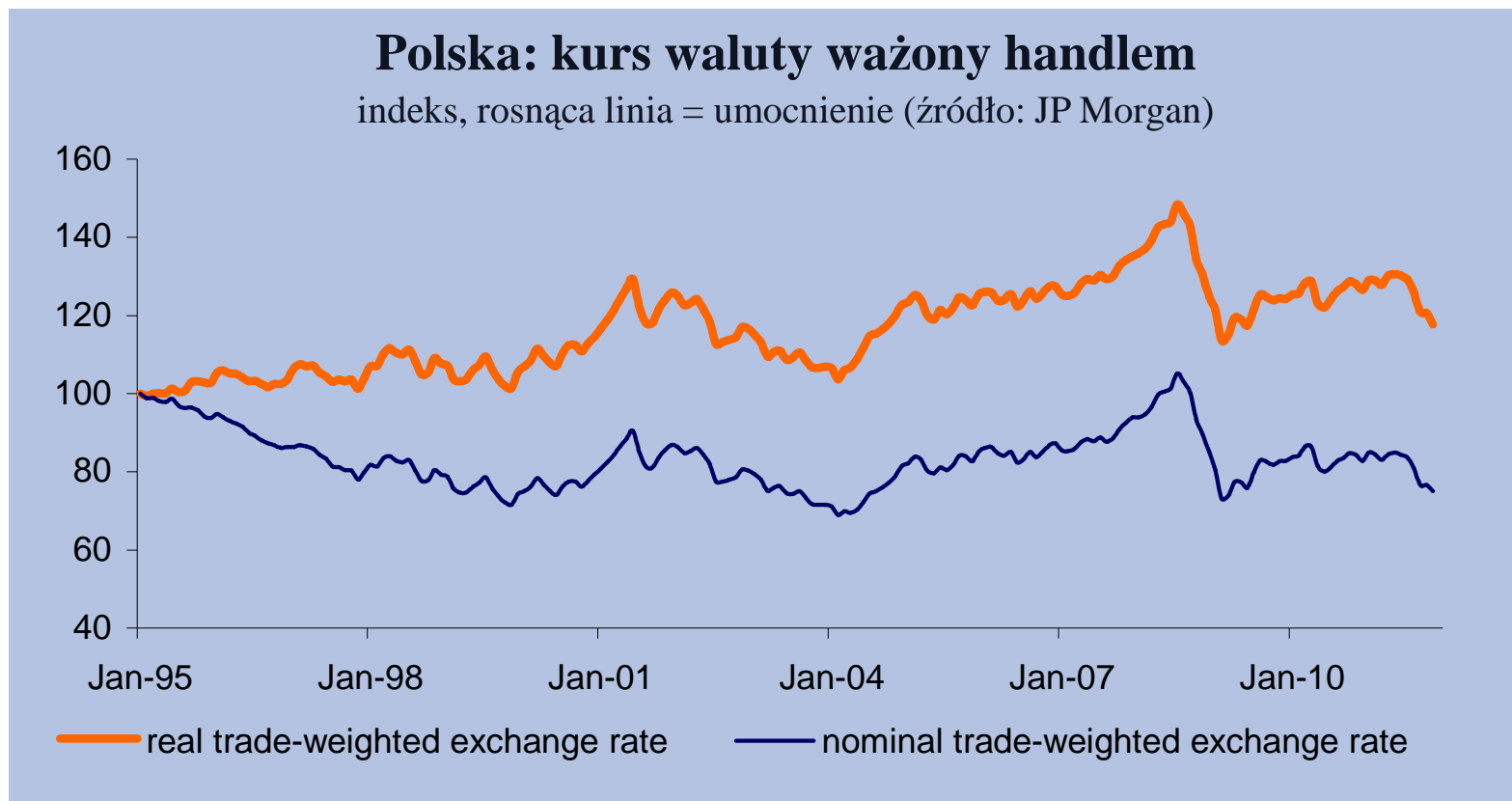
# Wzrost inwestycji dość trwały



# Większe uzależnienie od eksportu, jednak mniejsze niż Węgier (HU) i Czech (CZ)



# Złotówka pod wpływem kryzysu europejskiego

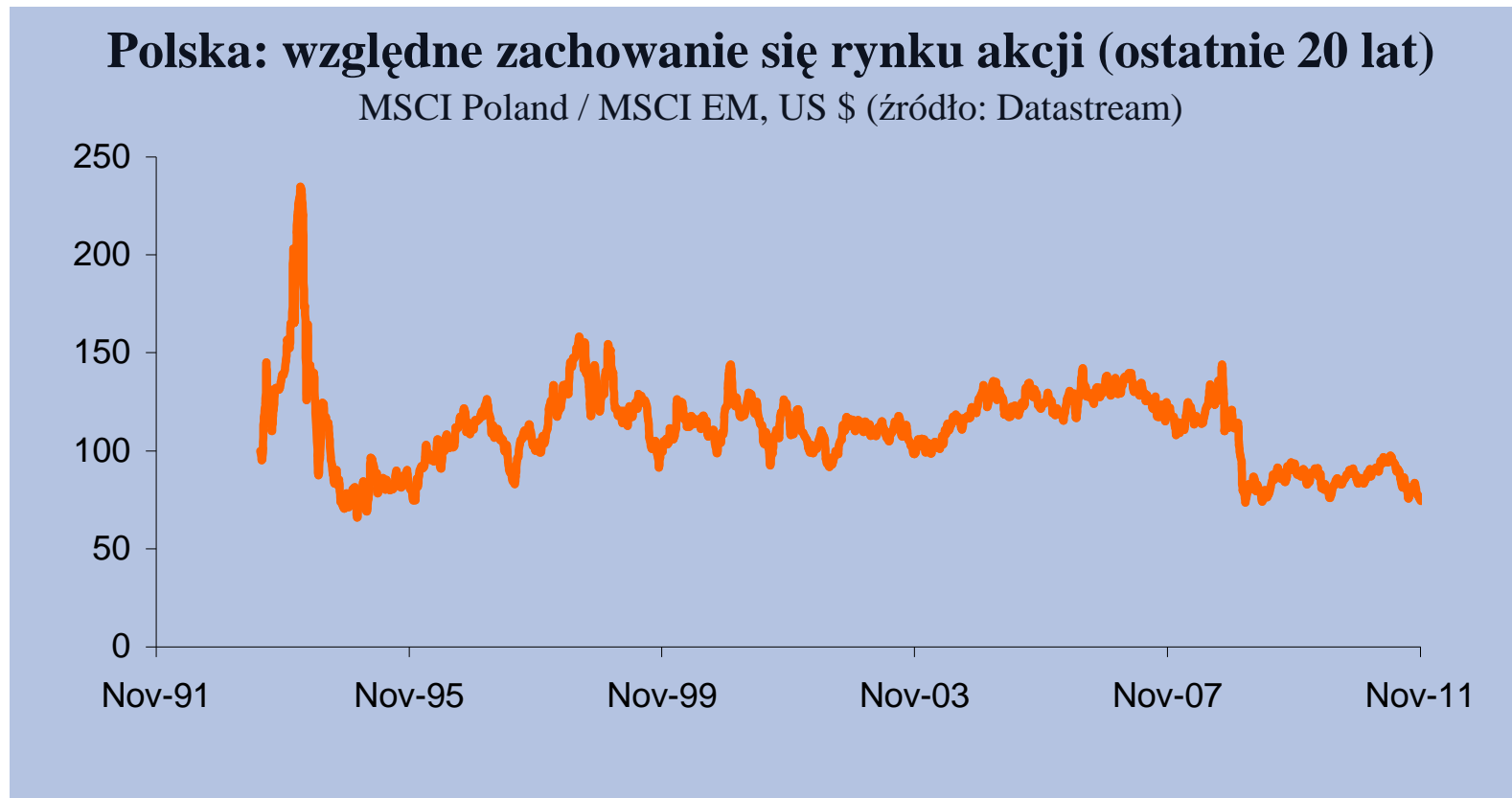




# Polski rynek radził sobie gorzej niż pozostałe GEM (1)



## Polski rynek radził sobie gorzej niż pozostałe GEM (2)



# Disclaimer

---

*This document contains confidential and proprietary information of ING Investment Management Limited (INGIM) ABN 23 003 731 959 AFS Licence 233793 and is intended for the exclusive use of the recipient to whom it is addressed. The opinions contained in the document may not be modified or otherwise provided, in whole or in part, to any other person or entity without INGIM's prior written permission.*

*The information in this document is provided by INGIM and is based on current information as at the date of publication. Performance figures in this document may have been calculated before fees and taxes. INGIM does not guarantee the repayment of capital or investment performance.*

