

Kryzys na Ukrainie a spadki w Rosji

Komentarz z 4.03.2014

Marek Buczak

Zarządzający funduszami

Dynamizm rozwoju sytuacji na Ukrainie w ostatnich dniach zaskoczył wszystkich. Trudne do przewidzenia ruchy Władimira Putina wywołały szok na giełdach, który jednak może być przejściowy.

Można było oczekiwać, że prezydent Putin łatwo nie pogodzi się z utratą kontroli na Ukrainie (co de facto nastąpiło po obaleniu Janukowycza). Jednak mało kto oczekiwał zaangażowania militarnego Rosji w kryzys ukraiński. O ile wydarzenia z początku roku z Kijowa nie miały specjalnie przełożenia na notowania spółek rosyjskich (w przeciwieństwie do ukraińskich, które zanotowały wysokie spadki w obawie o kryzys gospodarczy w tym kraju), to sytuacja zmieniła się po wtargnięciu wojsk rosyjskich na Krym (do 1954 kontrolowany przez Rosjan). Cześć obserwatorów odbiera to jako tylko element szerszej operacji, która ma sprawić podział Ukrainy na dwie (trzy) części – biedny rolniczy proeuropejski Zachód, oraz bogatszy przemysłowy prorosyjski Wschód. Nie byłoby to dobre rozwiązanie ani dla Polski, ani większości ukraińskich spółek notowanych na GPW. Nie był to powód wczorajszej paniki na rynkach finansowych, więc obecnie pominię ten element.

Wizja rozpoczęcia konfliktu zbrojnego w Europie Wschodniej oraz potencjalnych sankcji politycznych i gospodarczych nałożonych na Rosję sparaliżowała inwestorów i spowodowała wyprzedaż akcji i obligacji nie tylko na giełdzie w Moskwie, ale większości rynków wschodzących. Podrożały złoto (surowiec do którego ucieka się w chwilach niepewności) oraz ropa i gaz (w obawie o ograniczenia w handlu surowcami kopalnymi z Rosji). Doszło także do osłabienia walut rynków wschodzących. Giełda w Moskwie otworzyła się na niemal dwucyfrowym minusie (na koniec dnia RTS stracił 12%). Dodatkowo doszło do silnego osłabienia rubla. Bank centralny w celu obrony waluty w trybie pilnym podniósł stopy procentowe (z 5,5 do 7%; oczekuję negatywnego wpływu tego ruchu na wzrost PKB w 2014 roku) oraz przeprowadził interwencje walutowe na kwotę 10 mld USD. Z każdą chwilą rosło napięcie, podkreślane także wypowiedziami europejskich i amerykańskich polityków. Milczał tylko Putin.

Wydaje się, że prezydent Rosji w inteligentny sposób wykorzystuje nieudolność Unii Europejskiej, która nie jest w stanie szybko reagować oraz słabość administracji Obamy (z której bije brak wizji dla jednolitej polityki międzynarodowej), do realizacji swoich celów. Wydaje się, że Putin nie specjalnie obecnie przejmuje się zawirowaniami na rynkach finansowych (w tym giełdą w Moskwie). Pewnie zdaje sobie sprawę z tego, że jest mało prawdopodobne, aby ktokolwiek w takim otoczeniu nałożył dotkliwe sankcje na Rosję. Może więc realizować swoje cele polityczne związane z Ukrainą, niemal śmiejąc się w twarz zachodnim dyplomatom. A to wszystko dzieje się przy aprobacie społeczeństwa (poparcie dla Putina wynosi 58%) i umocnieniu swojej pozycji w Rosji (o ile może być silniejsza). Drożęjąca ropa naftowa także jest na rękę Putinowi, może się okazać, że większe przychody z jej eksportu skompensują koszt interwencji walutowych. Mimo oczekiwanego osłabienia konsumpcji wewnętrznej, gospodarka rosyjska może pozostać więc mocna.

Czy ostatnie wydarzenia oznaczają koniec historii Rosji jako atrakcyjnego rynku giełdowego? Niekoniecznie. Przykład z 2008 roku pokazuje, że pamięć inwestorów jest krótka. Co prawda po inwazji na Gruzję notowania spółek rosyjskich spadły, jednak już w 2009 roku rosyjska giełda okazała się przebojem inwestycyjnym (RTS wzrósł w ciągu 12 miesięcy o 129%). Miejsce zrażonych, zniesmaczonych inwestorów zajęli nowi, którzy osiągnęli sowite zyski. Nie wykluczam, że sytuacja powtórzy się i tym razem (choć mało realne jest powtórzenie historycznych stóp zwrotu).

Rozwój sytuacji będzie się zmieniał z dnia na dzień, oczekuję więc że w krótkim terminie czeka nas **bardzo wysoka** zmienność notowań spółek rosyjskich. Po wczorajszych spadkach dzisiejszy dzień może przynieść wysokie wzrosty. Nie wiadomo jednak na ile uspokojenie będzie trwałe. Jednak za jakiś czas, jak już opadną emocje i będziemy mieli większą przejrzystość sytuacji na Ukrainie, oczekiwałbym powrotu zainteresowania inwestorów Rosją.

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](#)

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)