

Rosja - rozczarowanie roku (przynajmniej na razie)

Komentarz z 18.06.2013 r.

Marek Buczak

Słabość notowań giełdy rosyjskiej w bieżącym roku okazała się wielkim rozczarowaniem dla inwestorów i dla nas również. Oczekiwania na początku roku były dużo bardziej pozytywne. Jednak za każdym razem, kiedy wydawało się że nadszedł czas spółek rosyjskich, negatywne wydarzenia przyczyniały się do korekty (kryzys cypryjski, niesprawiedliwe potraktowanie akcjonariuszy mniejszościowych TNK BP przez państwowy Rosneft, spadki cen surowców). **W chwili obecnej można znaleźć niewielu optymistów, którzy są skłonni kupować rosyjskie aktywa. Należy w tym upatrywać szansy, ponieważ jest to zazwyczaj dobry czas na akumulowanie akcji.**

Z pewnością dla części inwestorów dużym problemem jest słabnąca gospodarka światowa oraz pogarszające się wskaźniki makroekonomiczne w Rosji. Wszystko wskazuje na to, że cykl gospodarczy w Rosji będzie zbliżony do tego w Polsce – tzn. obecnie gospodarka „szoruje” po dnie, od drugiego półrocza 2013 roku powinno dojść do poprawy koniunktury. Ta poprawa ma wynikać przede wszystkim z silnej konsumpcji krajowej i inwestycji infrastrukturalnych. Jednak z uwagi na to, że Rosja postrzegana jest jako kraj typowo surowcowy, aby doszło do silniejszych wzrostów na giełdzie, musi powrócić wiara w poprawę kondycji gospodarki światowej. **Najnowsze prognozy zakładają wzrost PKB w Rosji w 2013 roku w przedziale 2-3,5%.** Rok 2014 powinien przynieść dalszą poprawę. W związku z wysokim udziałem eksportu surowców w krajowym PKB, istnieje ryzyko, że przy dalszym niespodziewanym pogorszeniu się sytuacji na świecie, dynamika wzrostu będzie niższa.

Uważam, że obecny poziom wycen spółek rosyjskich jest atrakcyjny, szczególnie dla inwestorów o długoterminowym horyzoncie inwestycyjnym. Korzystnie na rynek akcji mogą wpływać cięcia stóp procentowych przez rosyjski bank centralny (najbliższe już w lipcu) oraz poprawa sentymentu do emerging markets. Ważne jest to, aby rynek nie był „zarzucany” negatywnymi informacjami, jak to miało miejsce w pierwszym półroczu. Potencjalnymi hamulcowymi dla wzrostów w spółek rosyjskich mogą być: ograniczenie polityki

niskich stóp procentowych przez EBC i FED, postępujące spowolnienie gospodarcze w Unii Europejskiej, USA i Chinach, irracjonalne zachowanie władz państwowych.

Reasumując, za nami trudny okres, w którym inwestycje w Rosji wygenerowały straty. Sytuacja gospodarki rosyjskiej jest stabilna, a perspektywy spółek z Rosji relatywnie dobre. Spółki rosyjskie w dalszym ciągu notowane są z wysokim dyskontem wobec spółek z krajów rozwijających się, które sięga 50-60 proc. Oczekuję, że przyszłości to dyskonto się zmniejszy. **Dla wielu inwestorów argumentem za kupnem spółek z Rosji będzie powrót gospodarki światowej na ścieżkę dynamicznego wzrostu.** Jest to raczej perspektywa lat 2014-15. Pytaniem pozostaje, kiedy inwestorzy zaczną dyskontować poprawę na świecie. Nasze dotychczasowe doświadczenia pokazują, że inwestycje w Rosji wymagają wiele cierpliwości oraz trzymania się zasady, że przy podwyższonym ryzyku horyzont inwestycyjny powinien wynosić przynajmniej 4-5 lat.

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](#)