

## Komentarze rynkowe

30.07.2015

# Indie - wciąż szybkie tempo rozwoju, Chiny - pęknięcie bańki spekulacyjnej

## Indie

**Indie wciąż rozwijają się w szybkim tempie - w I kwartale 2015 roku wzrost PKB wyniósł 7,5%, najszybciej spośród znaczących gospodarek świata. Odczyt PMI sektora przemysłowego za czerwiec był pozytywny (51,3 punktu), a niezbyt dobry odczyt wskaźnika koniunktury sektora usług (47,7), przypisywano największej fali upałów w historii tego kraju - temperatura w niektórych regionach kraju sięgała 48-50oC. Wzrost cen konsumpcyjnych w ostatnich sześciu miesiącach utrzymuje się w okolicach 5% w stosunku rocznym, co na początku czerwca pozwoliło bankowi centralnemu na trzecią w tym roku obniżkę stóp procentowych o 0,25 pp.**



Rząd premiera Modiego kontynuuje działania na rzecz modernizacji kraju. W czerwcu rozpoczęto przygotowania do reformy prawa pracy, która ma być największą od czasu odzyskania przez Indie niepodległości. Bank Światowy ocenia, że Indie mają jeden z najmniej elastycznych rynków pracy na świecie. Przykładowo, obecnie przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 100 pracowników muszą występować do rządu o zgodę na zwolnienia, co powoduje, że nie mogą one dostosowywać zatrudnienia do wahań koniunktury. Trudniejsze ma być także zakładanie związków zawodowych i ogłaszanie strajków. Te posunięcia powinny przyczynić się do większych inwestycji w sektor wytwórczy, który stanowi tylko ok. 16% PKB. Dla porównania w Chinach ten odsetek wynosi ok. 32% PKB.

Indeks giełdy w Bombaju radzi sobie stosunkowo dobrze na tle innych rynków wschodzących. Od początku roku wzrósł on o 3,5%, podczas gdy indeks MSCI Emerging Markets spadł o 1,5%. Wyceny są stosunkowo wysokie - wskaźnik ceny do zysku wynosi obecnie 22,7, podczas gdy średnia dla rynków wschodzących to 13,4; wskaźnik ceny do wartości księgowej wynosi 3,12, podczas gdy średnia dla rynków wschodzących to 1,50. Optymizm inwestorów uzasadniają prognozy dotyczące zysków

- mają one w bieżącym roku wzrosnąć aż o 21%. Na wyniki przedsiębiorstw dobrze wpłynęła fala restrukturyzacji dokonanej w ostatnich kwartałach, a także zwiększenie dźwigni operacyjnej - obecne wykorzystanie mocy produkcyjnych wynosi zaledwie 72%.

Podsumowując, kupno akcji indyjskich to obecnie inwestycja we w pełni wycenione przedsiębiorstwa, która może skorzystać na szybkim wzroście zysków w najbliższych kwartałach, a także dzięki ewentualnym sukcesom śmiałych reform wprowadzanych przez rząd premiera Modiego.

## Chiny

**W II kw. 2015 roku Chiny utrzymały dobre tempo wzrostu gospodarczego - PKB wzrósł o 7% w porównaniu z analogicznym kwartałem poprzedniego roku. W czerwcu publikowany przez Markit/HSBC wskaźnik PMI dla przemysłu wzrósł po raz pierwszy od czterech miesięcy do 49,4, co oznacza, że nadal jest poniżej poziomu 50 punktów rozgraniczającego ekspansję od spadku koniunktury. Koniunktura w sektorze usługowym kształtuje się nieco lepiej - wskaźnik PMI wyniósł 51,8 punktu. W obliczu stabilnej inflacji (1,4% w stosunku rocznym) Ludowy Bank Chin dwukrotnie w ostatnim kwartale zdecydował się na obniżkę stóp procentowych o 0,25 pp.**

Najważniejszym wydarzeniem ostatnich tygodni było pęknięcie bańki spekulacyjnej na chińskim rynku akcji. Od szczytu ustanowionego 12 czerwca 2015 r. notowania indeksu Shanghai Composite w ciągu niecałych 4 tygodni spadły o niemal 35%. Główny wskaźnik giełdy w Szeszeniu, drugiej co do wielkości w Chinach, stracił w tym samym czasie aż o 40%. Dochodziło do panicznej wyprzedaży - w najgorętszych momentach aż 40% notowanych spółek było zawieszonych w wyniku nadmiernej podaży. Należy jednak pamiętać, że pomimo tak gwałtownych spadków w ostatnich tygodniach, wzrost w ciągu ostatnich 12 miesięcy jest wciąż bardzo wysoki (+92% dla indeksu giełdy w Szanghaju i +99% dla giełdy w Szeszeniu).

Siłą napędową rynku był napływ nowych i niedoświadczonych inwestorów. Niepokojący jest niski poziom edukacji nowych graczy na rynku - 37% z nich ukończyło zaledwie odpowiednik polskiego gimnazjum, 25% ma wykształcenie podstawowe, a 6% jest niepiśmiennych. Nic więc dziwnego, że zachowanie indeksów odzwierciedla raczej zbiorowe emocje, niż chłodne kalkulacje i racjonalne długoterminowe wyceny. Znaczny udział zakupów odbywa się na kredyt - w szczycie notowań niemal 9% akcji w obrocie było kupowanych za pożyczone środki - trzy razy więcej niż w USA. Regulatorzy rynku obawiają się, że w przypadku dalszych spadków biura maklerskie mogą pozostać ze złymi długami.

Na tym tle notowania akcji spółek chińskich dostępnych dla inwestorów zagranicznych notowanych w Hongkongu są oazą spokoju. Zmienność jest tu znacznie niższa, tonowana udziałem inwestorów instytucjonalnych. Wzrost od początku roku do

maksimum notowań wyniósł zaledwie 20% (w porównaniu do 60% dla indeksu giełdy w Szanghaju), korekta notowań wyniosła 11%. Wskaźnik ceny do zysku jest atrakcyjny (10,6) i wynosi ok. połowy wartości dla giełd w Szanghaju i Szenzen.

Podsumowując, akcje chińskie notowane w Hongkongu cechują się niskimi wycenami i znacznie niższą zmiennością w porównaniu z notowanymi w Szanghaju i Szenzen. Niemniej, powinny one w podobnym stopniu korzystać na rozwoju drugiej gospodarki świata.

Maciej Kołodziejczyk  
Zarządzający Funduszami

## **Interesują Cię bieżące informacje o rynkach wschodzących?**

Zapraszamy do zapoznania się z opiniami i prognozami ekspertów na temat gospodarki i rynków kapitałowych krajów rozwijających się, w szczególności Turcji, Brazylii, Rosji, Indii, Chin.

[Komentarze rynków wschodzących](#)

## **Kup fundusze inwestujące na rynku indyjskim i chińskim. Teraz 0% opłat!**

### **Investor Indie i Chiny**

[Kup fundusz](#)

### **Investor BRIC**

[Kup fundusz](#)

### **Investor Zrównoważony Rynków Wschodzących**

[Kup fundusz](#)