

10 czerwca 2013

## Przysmak inwestora: Kebab czy Sushi?



**Paweł Cymcyk**

Menedżer ds.  
Komunikacji  
Inwestycyjnej

W pierwszym tygodniu czerwca po raz kolejny inwestorzy mogli boleśnie doświadczyć starej giełdowej prawdy, że niebezpiecznie jest wierzyć w to, że trendy trwają wiecznie. Niedawne „pewniaki” inwestycyjne przyniosły spore rozczarowanie, które trudno wytłumaczyć jedynie zmianami w fundamentach gospodarek. Przecież w ciągu dwóch tygodni ani Turcji nie zagroziła recesja, ani Japonia nie przestała osłabiać jena lub pobudzać gospodarkę, ani również stan polskich finansów publicznych nie uległ drastycznemu pogorszeniu. Jednak to właśnie w maju na akcjach japońskich i tureckich oraz na polskim długu rozpoczęła się sporych rozmiarów korekta.

I choć każdy z tych rynków różni się diametralnie od siebie to wszystkie one charakteryzują swoje zachowania były bliźniaczo podobne. Korekta na rynku w Japonii, który wzrósł o blisko 100% od ubiegłorocznego minimum, była pewna jak to, że woda jest mokra. Kwestią trudniejszą do przewidzenia jak zawsze był termin spadków, ale zważywszy na utrzymujący się od lat sceptycyzm wśród globalnych inwestorów do japońskich aktywów można sądzić, że większa korekta zostanie przez nich wykorzystana do zakupów, więc o rekordach w Japonii w tym roku powinniśmy jeszcze usłyszeć. Inaczej pod tym względem wygląda sytuacja w Turcji. Ten parkiet od kilku dobrych lat jest klasyfikowany przez wszystkich jako rozwojowy, wzrostowy, perspektywiczny itp. itd. Boom gospodarczy w Turcji odmieniano przez wszystkie przypadki i łączono z samymi pozytywnymi przymiotnikami. Turecki pomysł na jogurt wygrał nawet konkurs na najlepszego światowego przedsiębiorcę ubiegłego roku. Zatem czy mogło być jeszcze lepiej? Mimo, że od kilkunastu miesięcy zwracano uwagę na rosnący deficyt na rachunku bieżącym tego kraju, który zawsze w dłuższym terminie powodował problemy rynków wschodzących to dla sytuacji Turcji panaceum na tą dolegliwość była sakramentalna fraza: „*Tym razem będzie inaczej*”. Inwestorzy chętnie kupowali (i sporo płacili) za wizję, że każdy koncern samochodowy otworzy w „ojczyźnie kebaba” fabrykę i co najmniej zdubluje swoją sprzedaż. Tymczasem przy pierwszych problemach społeczno-politycznych szybko zweryfikowano te oczekiwania. Co więcej nawet mniej uważni gracze w kraju mogli zauważyć oznaki przegrzania tego rynku przez najbardziej oczywisty element jakim są... nowe fundusze i media. Miesięcznik Forbes pisał o dynamice tureckiej gospodarki, a nowo otwierane fundusze akcji w benchmarkach miały kilkanaście lub kilkadziesiąt procent inwestycji skierowanych na giełdę w Istambule. Nie dało się nie zauważyć tych reklam. A teraz pieniądź, który wcześniej płynął szerokim strumieniem może wywołać solidną inwestycyjną niestrawność. Oba rynki, japoński i turecki, są obecnie po 20% korekcie od szczytu, co teoretycznie powinno wyczerpywać najbardziej nerwową falę podaży i zachęcać pierwszych ryzykownych inwestorów do zakupów. W tym porównaniu to jednak Japonia ma obecnie rekordowy wzrost gospodarczy 4,1% w pierwszym kwartale 2013 r. oraz zapewnioną dalszą stymulację gospodarczą. Dodatkowo największy lokalny fundusz emerytalny (Government Pension Investment Fund) z aktywami ponad 1 Biliona dolarów zapowiada, że będzie sprzedawał lokalne obligacje i kupował akcje. Turcja na razie może zaoferować zamieszki i polityczne sugestie, że zagraniczny kapitał wykorzystuje krajową gospodarkę. Taki kontrast sprawia, że inwestorzy wybierając kebab czy sushi mają więcej argumentów za surową rybą.