



Studenckie Koło Naukowe Finansów
Wydział Zarządzania UW



Rynki finansowe. Scenariusze na 2015 rok.

Artykuł przygotowany przez członków Studenckiego Koła Naukowego Finansów, w ramach Strefy Analitycznej SKNF WZ UW.

Analizy przygotowywane są przez członków SKNF WZ UW
www.facebook.com/StrefaAnalityczna

1. Strefa euro

Strefa euro musi sobie radzić z ogromnymi problemami gospodarczymi i społecznymi. Deflacja, ogromne zadłużenie, brak wzrostu gospodarczego, najszybciej starzejące się społeczeństwo, ultra luźna polityka pieniężna nieprzynosząca oczekiwanych skutków - to wszystko to obecne problemy i wyzwania stojące przed politykami państw strefy euro i ECB. Europejski Bank Centralny stoi przed dużym wyzwaniem, szczególnie gdy dotychczasowe działania zawodzą, a oczekiwania rynku są co raz większe. 11 z 15 państw posługujących się wspólną walutą zanotowało w tym roku spadek indeksu CPI w ujęciu rocznym i pojawia się co raz więcej obaw czy państwa strefy euro przypadkiem nie wkraczają na tę samą deflacyjną ścieżkę na której Japonia jest od kilkunastu lat. Podobieństw jest wiele: reakcje polityki pieniężnej są dotychczas spóźnione, niejasne i przypadkowe, plany infrastrukturalne wydatków (315 miliardów euro w planach wydatków przewodniczącego Komisji Europejskiej Junckera) przypominają te zastosowane w Japonii (sławne pobudowane mosty prowadzące donikąd). Gdy weźmiemy jeszcze pod uwagę podobieństwa strukturalne: starzejące się społeczeństwo, dysfunkcyjny, niedokapitalizowany i przepełniony system bankowy, konsumenci niechętni do wydatków itd. to obraz staje się co raz bardziej spójny.

W pierwszych dniach grudnia Prezes Mario Draghi zapowiedział, że na początku przyszłego roku zbierze się rada prezesów ECB, której zadaniem będzie przedyskutowanie i oszacowanie efektywności programu stymulacyjnego TLTRO (operacja długoterminowego refinansowania banków z przeznaczeniem na kredyty). Zadaniem programu jest pobudzenie akcji kredytowej banków kierowanej do małych i średnich przedsiębiorstw, co w zamyśle ma wesprzeć popyt i wzrost gospodarczy w strefie euro. Jednak w dotychczasowych dwóch transzach we wrześniu i grudniu chętnych na pożyczki było o wiele mniej niż się spodziewano i poniekąd program TLTRO poniósł pierwszą porażkę.

Zatem można się spodziewać, że już w pierwszych dwóch kwartałach przyszłego roku ECB zdecyduje się na rozpoczęcie programu luzowania ilościowego w postaci skupu obligacji skarbowych. W takim wypadku zwiększyłaby się ilość pieniędzy na rynku i w związku z tym presja na euro byłaby jeszcze większa i bylibyśmy świadkami dalszego osłabiania się europejskiej waluty. Dodatkowym negatywnym czynnikiem mogłaby być sytuacja gdy

podjęte przez ECB ewentualne luzowanie ilościowe nie przyniosłoby zamierzonego efektu. Wtedy rynek mógłby rozpocząć spekulacje na temat kolejnego programu co jeszcze bardziej pogłębiłoby przecenę wspólnej waluty.

W kontekście strefy euro warto również śledzić notowania ropy naftowej, które w ciągu drugiej połowy roku spadły o około 50%. Trwa szacowanie dokładnych skutków spadku cen tego surowca na inflację i warunki gospodarcze w eurostrefie. Ogólnie można przyjąć, że niższa cena ropy naftowej na światowych rynkach obniża koszty działalności przedsiębiorstw i koszty transportu, co przekłada się na niższy przeciętny poziom cen w całej gospodarce. Trudno jednak szacować czy obecny spadek notowań surowca jest trwały i czy niska cena zostanie utrzymana w przyszłym roku. Nie ma sensu bawić się w prognozy, bo jeszcze w marcu tego roku prezes firmy Chevron, amerykańskiego giganta z branży energetycznej twierdził, że notowany wtedy poziom 100 dolarów za baryłkę jest optymalną ceną, która zostanie utrzymana przez najbliższe kilka, kilkanaście lat z powodów rosnących kosztów pracy. Patrząc na obecną cenę 56,26\$ za baryłkę łatwo wyciągnąć wnioski na temat skuteczności prognoz prezesa Johna Watsona.

Należy uważnie śledzić sytuację w Grecji w której dochodzi do co raz większych zawirowań politycznych. Kraj funkcjonuje obecnie bez prezydenta, a pod koniec stycznia ma dojść do przedterminowych wyborów parlamentarnych, w których największe szanse na zwycięstwo ma radykalna lewicowa partia SYRIZA głosząca postulaty o zerwaniu negocjacji pomocowych z przedstawicielami Trójki (ECB, UE, MFW), opuszczeniu strefy euro i powrotu do krajowej waluty drachmy. Popularnie nazywany "Grexit", czyli opuszczenie przez Grecję strefy euro staje się więc możliwym scenariuszem w nadchodzącym roku.

2. Chiny

Chiny przez ostatnich kilka lat były w centrum uwagi całego ekonomicznego świata. Intensywny wzrost gospodarczy, rozwój technologiczny i internacjonalizacja waluty zwróciły na siebie uwagę całego świata. Szybkie dołączenie do wiodących gospodarek stawia również chińskie władze przed kolejnymi ogromnymi wyzwaniami. Podczas gdy jeszcze jakiś czas temu myśląc i rozmawiając o Chinach główne zagadnienia kręciły się wokół tematyki

szybkiego wzrostu, ekspansji, itd. tak teraz co raz częściej zastanawiam się nad mniej pozytywnymi rzeczami związanymi z Państwem Środka. Jak duże jest spowolnienie obecnego wzrostu gospodarczego w Chinach? Co z bańką spekulacyjną na rynku nieruchomości i na rynku kredytowym? Czy tamtejsze banki posiadają odpowiedni poziom kapitałów żeby mogły sobie poradzić z ewentualnymi problemami? Jak zagospodarować nadwyżki w dosłownie każdej dziedzinie handlu i życia (produkty, środki transportu, infrastruktura mieszkaniowa, absolwenci uczelni wyższych, urzędnicy itd.) i co zrobić z pojawiającą się tendencją deflacyjną?

Takie pytania zaprzętają myśli chińskich władz i inwestorów na całym świecie, dlatego warto się zastanowić co może zrobić tamtejszy rząd żeby zatrzymać negatywne trendy i ponownie wkroczyć na ścieżkę wzrostu? Wydaje się, że Chiny będą szukać wszelkich sposobów na złagodzenie ogromnych presji deflacyjnych, bo ostatnie 3 lata upływały pod znakiem deflacji w cenach dóbr produkcyjnych spowodowaną gigantyczną nadwyżką w produkcji. Pojawia się wiele opinii twierdzących, że Pekinowi nie pozostaje inne wyjście niż podążanie ścieżką za zachodnimi i japońskimi politykami, którzy od 2008 roku konsekwentnie stymulują gospodarkę, drukują pieniądź i dewaluuują krajowe waluty. Wysoki kurs juana w obecnym środowisku jest zupełnie nie na rękę chińskiemu rządowi, szczególnie gdy ich bliski sąsiad Japonia od kilku już lat systematycznie prowadzi politykę pieniężną w warunkach ultra niskich stóp procentowych, drukowania pieniądzy i osłabiania waluty.

Zatem w 2015 roku rząd Chin może zdecydować się na dewaluację waluty tym samym dołączając do grupy innych krajów starających się zaimportować inflację i uczynić swój eksport bardziej atrakcyjnym. Czas pokaże czy ewentualna dewaluacja juana spowoduje łańcuchową dewaluację w innych azjatyckich krajach i czy nie spowoduje to wrogich działań handlowych mających na celu ochronę eksportu w pozostałych państwach.

3. Stany Zjednoczone

Stany Zjednoczone mogą zaliczyć ostatnie miesiące roku do udanych. Ostateczne zakończenie programu luzowania ilościowego QE3 i normalizacja prowadzonej polityki monetarnej wyraźnie wpłynęły na kurs dolara, który znacznie się umocnił względem

najważniejszych walut. Wygląda na to, że gospodarka Stanów Zjednoczonych powraca na ścieżkę wzrostu, o czym może świadczyć finalny odczyt dynamiki wzrostu gospodarczego w III kwartale tego roku, która wyniosła aż 5% wobec oczekiwań rynkowych oscylujących wokół poziomu 4,3%. Dodatkowo napłynęły świetne dane z tamtejszego rynku pracy, bo w listopadzie powstało aż 321 tyś. nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym podczas gdy oczekiwano wzrostu o 231 tyś. natomiast stopa bezrobocia znajduje się na poziomie 5,8%. Sytuacja na rynku pracy jest jednym z głównych czynników, które Rezerwa Federalna bierze pod uwagę w prowadzonej polityce monetarnej, zatem dobre odczyty mogą dawać pewność, że w najbliższym czasie decyzje FED będą skierowane w stronę normalizacji i stabilności.

W związku z dobrymi wynikami amerykańskiej gospodarki i normalizacją polityki pieniężnej rynek spodziewa się, że w 2015 roku dojdzie do pierwszej podwyżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, która może być rozpoczęciem całego cyklu. Przedstawiciele Rezerwy Federalnej mają dużo bardziej jastrzębie nastawienie niż kilka miesięcy temu, zatem podwyżka stóp procentowych i idące w parze umocnienie dolara jest realnym scenariuszem w 2015 roku.

4. Zawirowania geopolityczne

Nie sposób pominąć tematykę geopolityczną, która w minionym roku dała się mocno we znaki całemu światu.

Konflikt na Ukrainie i sankcje nakładane na Rosję doprowadziły do rekordowych spadków rubla na światowych rynkach i ucieczkę zagranicznego kapitału z tamtejszego rynku. Z każdym dniem rosyjska waluta traci swoją wartość, osoby posiadające kredyty w rublu znajdują się w beznadziejnej sytuacji, bo główna stopa referencyjna wynosi już 17%. Rezerwy banku centralnego topnieją przez próby interwencji walutowych i ratowania rubla, a zwykli mieszkańcy stoją w kolejkach do kantorów i banków, żeby wymienić swoje oszczędności na dolary. Gdy dodamy do tego jeszcze spadające ceny ropy naftowej, od której zależy duża część wpływów do rosyjskiego budżetu, to powstaje obraz beznadziejnej sytuacji gospodarczej tego kraju, który w każdym momencie może przemienić się w kolejny krach.



Studenckie Koło Naukowe Finansów Wydział Zarządzania UW



Warto zatem w 2015 roku śledzić sytuację w Rosji i na Ukrainie, bo rozwój wydarzeń w tej części świata może mieć ogromny wpływ na światowe rynki.

Kolejna rzecz to ISIS, czyli zagrożenie terrorystyczne ze strony bojowników państwa islamskiego. Trwająca wojna na bliskim wschodzie, zdobycie przez terrorystów znacznej części Iraku i Syrii, przeprowadzane przez koalicję zachodnich państw bombardowania pozycji islamistów i wspomaganie armii walczących przeciwko nim to wszystko wydarzenia ostatnich miesięcy. Jednak najbardziej niepokojąca jest liczba europejskich obywateli, którzy decydują się na walkę po stronie bojowników islamskich i zapowiedzi głównych przedstawicieli ISIS o walce i podbiciu Europy. Powstaje pytanie czy politycy zachodniej Europy będą w stanie sobie poradzić z islamskimi bojownikami, którzy w części urodzili się już w krajach europejskich i od urodzenia posiadają ich obywatelstwa? Czy będą w stanie rozpoznać i zniwelować zagrożenie terrorystyczne?

Na koniec chciałem jeszcze poruszyć temat Wenezueli. Podczas gdy część świata cieszy się z spadających cen ropy, bo oznacza to niższe koszty funkcjonowania przedsiębiorstw i życia zwykłych obywateli, tak ten kraj Ameryki Południowej, który jest jednocześnie członkiem OPEC o największych zasobach ropy naftowej na świecie, balansuje na granicy bankructwa. Uzależnienie i powiązanie gospodarki z cenami "czarnego złota" spowodowało, że rząd w Wenezueli nie może poradzić sobie z brakami w budżecie, spłatami zobowiązań wobec zagranicznych wierzycieli, co oznacza że już balansuje na granicy bankructwa. Rosnące niezadowolenie społeczne i spadek poparcia dla urzędującego prezydenta Nicolasa Maduro powoduje liczne protesty, w których dochodzi do starć ze służbami bezpieczeństwa, w których giną ludzie. Nie dziwi więc, że część ekspertów typuje socjalistyczną Wenezuelę jako głównego kandydata do bankructwa w 2015 roku, dlatego warto obserwować rozwój wydarzeń w tym kraju, bo rewolucja wisi w powietrzu.



Studenckie Koło Naukowe Finansów Wydział Zarządzania UW



Studenckie Koło Naukowe Finansów

www.sknf.wz.uw.edu.pl

Strefa Analityczna SKNF WZ UW:

StrefaAnalityczna@gmail.com

www.facebook.com/StrefaAnalityczna

Autorzy:

Robert Pietrzak

Raport sporządzony został przez członków Studenckiego Koła Naukowego Finansów WZ UW i ma charakter wyłącznie edukacyjny. Nie stanowi on rekomendacji w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców a zamieszczone w nim informacje, komentarze i opinie nie stanowią porad inwestycyjnych, rekomendacji lub ofert zakupu lub sprzedaży instrumentów finansowych a także nie są analizami inwestycyjnymi lub analizami finansowymi, o których mowa w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

