

Jak dobrać kraje pod przyszłe inwestycje?

6 maja 2016

Ceny akcji praktycznie na całym świecie są bardzo wysokie. Zawdzięczamy to zwiększaniu podaży waluty na poziomie banków centralnych, zerowym stopom procentowym oraz bezpośrednim zakupom akcji przez same banki centralne. Brzmi to trochę abstrakcyjnie, bowiem bank centralny „drukuję” walutę i skupuje za nią akcje, czyli prawdziwą wartość. Cóż, w takim otoczeniu żyjemy. Do tego typu działań przyznały się Bank Japonii oraz Szwajcarski Bank Centralny. Naiwnością byłoby natomiast sądzić, że inne banki trzymają się wyłącznie swoich statutowych zadań. Ostatecznie nadzwyczajna sytuacja wymaga nadzwyczajnych działań.

W każdym razie działania banków centralnych doprowadziły do sytuacji, w której ceny akcji znajdują się na bardzo wysokich poziomach, mimo że globalna gospodarka boryka się z poważnymi problemami.

Współczynniki P/E (cena przez zysk) czy CAPE (cena / uśrednione zyski z ostatnich 10 lat) wskazują na poziom bańki spekulacyjnej. Bardzo wysoką wartość ma także współczynnik P/B (cena / wartość księgową), a niską – poziom dywidendy. Ostatecznie dziś 95% inwestorów szuka zysków kapitałowych wynikających ze wzrostu ceny akcji. O starym, dobrym inwestowaniu dla dywidendy niestety już zapomniano.

O tym, że akcje w większości przypadków są bardzo drogie, pisałem wielokrotnie. Dziś jednak chciałem Was zaznajomić z pewną analizą pomagającą nam podjąć decyzję odnośnie tego czy i na jakim rynku inwestować w akcje.

Wiele firm zajmujących się profesjonalnym inwestowaniem, buduje modele przedstawiające przyszłe stopy zwrotu z danych rynków zazwyczaj na przestrzeni kolejnej dekady.

W dużym uproszczeniu pozwalają one na oszacowanie zwrotu z inwestycji, bazując na tym:

- czy dany rynek jest obecnie drogi, czy tani,
- czy waluta danego kraju jest przewartościowana, czy niedowartościowana,
- czy dany kraj jest krajem rozwiniętym, czy rozwijającym się, gdyż kapitał przenosi się na te rynki z dość przewidywalną cyklicznością.

Czynników jest oczywiście dużo więcej, ale na nasze szczęście nie musimy ich sami dokładnie analizować, gdyż często dostajemy po prostu gotowca.

Poniżej załączam jedną z takich grafik przygotowaną przez researchaffiliates.com.

Widzimy na niej dwie skale. Pionowa określa uśrednione roczne zwroty na przestrzeni kolejnych 10 lat. Pozioma natomiast pokazuje zmienność, z jakiej musimy zdawać sobie sprawę. Kolorem zielonym zaznaczono rynki rozwijające się, niebieskim rynki rozwinięte, czerwonym natomiast akcje w USA (spółki duże i małe).

Wnioski są następujące...

ROSJA

Największy potencjał do zysków daje nam rynek rosyjski, który jest nadzwyczaj tani. Co więcej, jest on silnie skorelowany z cenami surowców, które to najprawdopodobniej w styczniu zakończyły pięcioletnią bessę. Co bardzo ważne, akcje rosyjskie należą do bardzo zmiennych. Oznacza to, że w ciągu roku cena akcji może łatwo wzrosnąć lub spaść o 35%. Nie jest to rynek dla osób bez dużego obycia ze zmiennością. Tymczasowa strata rzędu 1/3 zainwestowanego kapitału może przynieść bardzo skrajne emocje, a te jak wiecie, są najgorszym możliwym doradcą.

Brazylia

Drugim rynkiem z dużym potencjałem jest Brazylia, która w wyniku odpływu kapitału z rynków rozwijających się jest dziś na poziomie o 72% niższym niż w 2008 roku. Mimo iż w tym przypadku mamy bardzo niski CAPE wynoszący 8,2, to w ostatnim czasie w wyniku potężnej recesji zyski kompanii spadły do bardzo niskich poziomów (wysoki P/E). W równie kiepskiej kondycji jak rynek akcji jest brazylijski real. Dla globalnego inwestora może być to ciekawy rynek z dużym, długoterminowym potencjałem.

TURCJA

Turcję należy także opisać, ale z innego powodu niż poprzednie dwa rynki. Turecka lira straciła w ciągu 8 lat blisko 70% w stosunku do dolara. Mimo wewnętrznych problemów waluta tego ogromnego kraju jest silnie niedowartościowana. Ceny akcji są także na bardzo przyzwoitym poziomie. Zarówno CAPE, jak i P/E oscylują w okolicy 11. Wiele przemawia za inwestycjami w tym kraju. Jest jednak małe ale. Kilka miesięcy temu tureckie wojsko zestrzeliło rosyjski bombowiec. Poza kilkoma kosmetycznymi akcjami Rosja jeszcze nie odpowiedziała na ten incydent. W mojej ocenie odpowiedź przyjdzie wtedy, kiedy tureckie władze najmniej będą się tego spodziewać. Czy uderzenie trafi w turystykę będącą poważnym źródłem dochodu, czy może w sektor finansowy lub energetyczny, tego nie wiem. Jestem jednak przekonany, że pogłębi ono skalę przeceny na giełdzie w Ankarze. Po ataku, gdy sentyment wokół Turcji będzie wyjątkowo negatywny, przyjdzie dobry moment na zajęcie pozycji.

STANY ZJEDNOCZONE

Najgorzej ze wszystkich rynków wypada giełda w Stanach Zjednoczonych, która wg prognoz znajdzie się za 10 lat mniej więcej na tym samym poziomie co obecnie. Z czego to wynika? Otóż rynek akcji w USA jest jednym z droższych rynków

na świecie. Znajduje się wręcz na poziomach bańki spekulacyjnej. Jeżeli coś jest ekstremalnie drogie, to z dużym prawdopodobieństwem na przestrzeni kolejnej dekady kapitał będzie się przesuwiał w kierunku rynków tańszych, a tym samym bezpieczniejszych, które przy okazji płacą przyzwoitą dywidendę.

Tak to już działa. W jednym cyklu kapitał migruje na rynki rozwijające się, w kolejnym na rozwinięte. Ostatnie 8 lat należało ewidentnie do USA, Australii, Kanady czy Europy Zachodniej. W kolejnym cyklu kapitał zapewne popłynie na rynek BRICS'u, Indonezji, Polski, krajów Ameryki Południowej czy Afryki. Afryka może być ciekawa ze względu na wyższy wzrost gospodarczy, niski dług oraz młodą populację. Wzrost dużo szybszy niż w krajach zachodnich jest możliwy, gdyż kraje afrykańskie czy z Azji pd-wsch startują z zupełnie innego poziomu niż Zachód.

PODSUMOWANIE

Mimo, że jako całość rynki akcji są drogie, to kilka z nich wydaje się okazjnie wycenionych. Jeżeli do hipotetycznego wzrostu rzędu 9-12% rocznie dołożymy 4-6% dywidendy, to mamy bardzo przyzwoity zwrot z inwestycji. Problem jest natomiast taki, że wysokie ceny akcji w krajach rozwiniętych, odpowiadających za 87% kapitalizacji wszystkich giełd, zawdzięczamy interwencjom banków centralnych, a nie fundamentom gospodarczym.

Jeżeli na giełdy zawita panika, to dotknie ona także tanie rynki. Nic nie stoi na przeszkodzie, aby tanie akcje stały się jeszcze tańsze. Na razie z globalnych rynków akcji mam wyłącznie ekspozycję na rynek rosyjski i na tą chwilę nie zamierzam dokonywać żadnych zmian.

Co więcej, krótkoterminowo mamy znowu powrót do hurra optymizmu. Jak wiecie, jeżeli wszyscy są pozytywnie nastawieni do inwestycji, to powinniście być bardzo ostrożni. W takim

otoczeniu łatwiej zarabia się na spadkach. Gdybym miał jednak prognozować gdzie ulokować kapitał na najbliższe lata, byłyby to najprawdopodobniej kraje rozwijające się, z dużą ekspozycją na surowce.

Autorstwo: Trader21

Źródła: IndependentTrader.pl, WolneMedia.net