

Konferencja „Pulsu Biznesu”

Czas odkłamać mity



Po tym jak zaufanie do sektora finansowego nadszarpnął kryzys, potrzeba nie tylko rygorystycznego egzekwowania branżowych zasad etycznych, ale również stanowczego reagowania, gdy krytyka jest chybiona

Krajowy sektor bankowy ponosi część odpowiedzialności za kłopoty kredytobiorców frankowych, jednak jego roli nie wolno demonizować – taki wniosek płynął z dyskusji na poniedziałkowej konferencji CFA Investment Summit, współorganizowanej przez CFA Society Poland i „Puls Biznesu”. Nad tym, jakie wyzwania rysują się przed branżą, zastanawiali się prezes Rady GPW Wiesław Rozłucki, prezes Związku Banków Polskich Krzysztof Pietraszkiewicz, dyrektor Instytutu Ekonomicznego NBP Andrzej Sławiński oraz dyrektor w Fitch Ratings Artur Szeski. Najwięcej emocji wzbudziła kwestia czarnego PR wobec branży finansowej. Ze złą prasą środowisko zmagają się od reformy OFE. Pobierane przez fundusze zbyt wysokie opłaty stały się pretekstem do przejścia ich aktywów, jednak szybko krytyka objęła cały rynek.

– Interes był taki, aby uratować budżet, a rykoszetem dostała giełda. Wywołano demony, a giełda nagle „stała się” kasynem – zauważał Wiesław Rozłucki.

Wieloletni prezes GPW przyznawał, że standardy etyczne w branży nie zawsze

były ściśle przestrzegane. O tym, że sprzedawcy produktów finansowych potrafili nadużyć zaufania klientów, przypomina krążące jeszcze niedawno powiedzenie, że „wyszedł chłop po mleko, a wrócił z funduszem agresywnym”. Dobrego imienia branży zdecydowanie bronił Krzysztof Pietraszkiewicz, który przypomniał, że sam w 2005 r. wzywał do ograniczenia udzielania kredytów frankowych.

– Wśród polityków i w branży finansowej zwyciężył wówczas pogląd, by wspierać politykę mieszkaniową tak że tym instrumentem – punktował Krzysztof Pietraszkiewicz.

Sprawdziliśmy. W 2006 r. zalecenie Komisji Nadzoru Bankowego (KNB) zastrzegające kryteria udzielania kredytów w walutach obcych ostro krytykował m.in. szef klubu parlamentarnego PiS Przemysław Gosiewski. Jego zdaniem, było ono niekorzystne dla biedniejszych kredytobiorców. Zdaniem parlamentarzysty ówczesnej koalicji rządzącej, nowe przepisy miały spowodować większe zainteresowanie klientów kredytami złotowymi, a wprowadzając rekomendację, KNB

” Zmiany w sektorze finansowym zwiększą jego bezpieczeństwo, a wyższe ratingi obniżą koszty finansowania.

► Artur Szeski dyrektor w Fitch Ratings, partnerze konferencji

kierowała się przede wszystkim interesem korporacyjnym banków.

Wśród mitów, które narosły wokół roli banków, znalazł się i taki, że instytucje zarobiły to, co posiadacze kredytów frankowych stracili, zauważał słuchacz dyskusji. O presji na banki, które nie oferowały kredytów frankowych, przypomniał Wiesław Rozłucki. Według niego, pojedyncze instytucje, które tego nie robiły, zostały zmuszone do sięgnięcia po nie przez spadające udziały w rynku i presję ze strony akcjonariuszy.

– Kto wówczas mógł przewidzieć, że kurs franka z 2 zł dojdzie do 5 zł? Analogicznie można powiedzieć, że teraz nikt nie zajmuje się ryzykiem stopy procentowej, a przecież nie ma gwarancji, że koszt pieniądza pozostanie niski – zauważył Wiesław Rozłucki.

Wszyscy paneliści zgodzili się, że mimo panującej niepewności perspektywy polskiej gospodarki na najbliższe 10 lat są pozytywne. W innym panelu Marek Rozkrut, główny ekonomista EY, zauważał, że Polska korzystnie wyróżnia się na tle innych rynków wschodzących. Po wyborach specjalista spodziewa się

pewnego złagodzenia dyscypliny budżetowej, jednak deficyt nie powinien przekraczać równowartości 3 proc. PKB dłużej niż 2-3 lata. Według niego, zagrożona nie jest też niezależność banku centralnego.

– Podlegamy prawu unijnemu, niezależność NBP jest wpisana do konstytucji, a bank jest uważany za jeden z najbardziej niezależnych w Europie – wyliczał Marek Rozkrut.

Ostrożnie w swoim wystąpieniu wypowiedział się jednak Simeon Djankov, były ekonomista Banku Światowego oraz minister finansów Bułgarii w latach 2009-13. Specjalista przypomniał, że od kryzysu w strefie euro Europa Środkowa i Wschodnia nie potrafią przyciągać kapitału zagranicznego. Wśród możliwych przyczyn wskazywał ryzyko polityczne, dużą fragmentację rynku przy jednoczesnych niedoborach infrastruktury transportowej oraz preferowanie przez globalnych inwestorów bezpiecznych aktywów.

– Tania siła robocza wkrótce przestanie być atutem naszego regionu, bo pracownicy są mobilni. W ciągu ostatnich

o branży finansowej

Następny Lehman będzie w Azji

► CZARNY PR SZKODZI RYNKOWI:

Nad wizerunkiem i perspektywami sektora finansowego zastanawiali się: (od lewej) Andrzej Sławiński, dyrektor Instytutu Ekonomicznego NBP, Wiesław Rozłucki, prezes Rady GPW, Krzysztof Pietraszkiewicz, prezes Związku Banków Polskich, Artur Szeski, dyrektor w Fitch Ratings, oraz jako moderator Krzysztof Jajuga, prezes CFA Society Poland. (FOT. WM)

Jeżeli na świecie dojdzie do kolejnej fali kryzysu, to epicentrum wstrząsów będzie Azja Południowo-Wschodnia, ostrzega Bartosz Pawłowski, zarządzający funduszem Finisterre Capital.

Kryzys, który rozpoczął się od amerykańskiego rynku kredytów hipotecznych, a potem przetoczył się przez europejskie rynki obligacji rządowych, może w najbliższych miesiącach spustoszyć Azję, przewidywał na poniedziałkowej konferencji CFA Society Poland i „Pulsu Biznesu” Bartosz Pawłowski.

– Przyrost kredytów w Azji Południowo-Wschodniej był przez ostatnie 5-6 lat zupełnie bez precedensu. Każdej sekundy na rynki regionu szły z Singapuru kredyty na kwotę 80 tys. USD, a przeciw Singapur lokował nie własne, a pożyczone pieniądze – zauważa Bartosz Pawłowski.

Wśród krajów, gdzie sytuacja jest najbardziej delikatna, wymienił Chiny. Tamtejsze banki zmagają się z problemem jakości portfela kredytowego, po tym jak wartość udzielonych pożyczek sięgnęła dwukrotności PKB. Kłopoty zapowiada wielkość zgromadzonych wcześniej rezerw, twierdzi zarządzający. Większymi rezerwami dysponowały wcześniej w historii tylko USA w przededniu krachu w 1929 r. oraz Japonia w poprzedzającej stracone ćwierćwiecze dekadzie lat 80., ostrzega Bartosz Pawłowski. Według niego niepokoić może także sytuacja w Arabii Saudyjskiej. Deficyt budżetowy lidera kartelu OPEC sięga 19 proc. PKB, a bank centralny wyprzedaje rezerwy, broniąc sztywnego kursu walutowego. To oznacza skup krajowego riala,



► **BEZPIECZNA EUROPA:** W 2016 r. najbezpieczniejszym miejscem będą europejskie rynki dłużne wspierane przez Europejski Bank Centralny – uważa Bartosz Pawłowski, gość CFA Investment Summit. (FOT. WM)

a skutkiem jest drastyczne zaostreżenie polityki pieniężnej w kraju.

– Za sprawą sytuacji na wschodzie Azji i w Arabii Saudyjskiej istnieje spore ryzyko, że w 2016 r. dojdzie do znacznego ograniczenia globalnej podaży pieniądza, i to nawet bez zaostreżenia polityki przez Fed – przewiduje Bartosz Pawłowski.

Skutkiem byłby potężny impuls deflacyjny, który mógłby wepchnąć globalną gospodarkę w recesję. Jego zdaniem, ryzyko realizacji czarnego scenariusza w Azji to obecnie około 20 proc. (bardziej prawdopodobna opcja to rozpoczęcie

w Państwie Środka gigantycznego skupu aktywów, mającego na celu usunięcie złych długów z bilansów banków). Chińskie władze ręcznie zarządzają kryzysem, jednak ich dotychczasowe działania były niezręczne, zauważa Bartosz Pawłowski. Mowa o staraniach o przekucie banki na giełdzie w Szanghaju, późniejszych próbach zatrzymania przeceny akcji i wreszcie o nieumiejnej dewaluacji juana.

Tymczasem przykład banku Lehman Brothers pokazuje, że pozornie nieznaczny błąd decyzyjny może mieć fatalne skutki, tym bardziej gdy chodzi o gospodarkę tej

wagi co USA czy Chiny. Jakie jest antidotum na czarny scenariusz? Albo surowce przestaną tanieć, albo konsument z rynków dojrzałych znacznie wydadawca pieniądze zaoszczędzone na tańszych paliwach, albo wreszcie Fed zmieni nastawienie na łagodniejsze.

– Problem w tym, że każde z tych rozwiązań jest mocno niepewne. Mało prawdopodobny wydaje się zwłaszcza powrót QE w USA. Na poprzedniej rundy nadzwyczajnych programów łagodzenia polityki decydowano się zazwyczaj, gdy gospodarka była już w poważnych tarapatach – dodaje Bartosz Pawłowski. [MWIE] ©

lat miejscem, gdzie koszty pracy spadły najbardziej, nie jest Europa Środkowa i Wschodnia, ale Londyn – zauważał Simeon Djankov.

Na powolny wzrost globalnej gospodarki zwracał uwagę w swojej prezentacji Rafał Matulewicz, dyrektor w PKO TFI. Odrobienie kryzysowego spadku PKB zajęło gospodarkom 20 kwartałów, a charakter globalnego ożywienia oddaje skrót WWW – wydłużone, wyboiste i wymiennie słabsze – zauważył specjalista.

– Przy starzeniu się społeczeństw oszczędność jest bardziej w cenie niż konsumpcja, a tymczasem pole do ekspansji kredytowej jest ograniczone, bo poziom dźwigni finansowej wśród konsumentów rósł od dwudziestu lat – oceniał Rafał Matulewicz.

Andrew Stotz, prezes A. Stotz Investment Research, wskazywał tymczasem na rosnące korelacje między stopami zwrotu z poszczególnych rynków akcji oraz poszczególnych sektorów. Jak w takiej sytuacji zarządzać ryzykiem? Dobierać do portfela pojedyncze spółki z globalnych rynków, a nie fundusze oparte na całych rynkach czy sektorach gospodarki, radzi Andrew Stotz.

– Korelacja pojedynczych spółek znalazła się poniżej dna sprzed kryzysu. Z dywersyfikacją nie należy także przesadzać. Po przekroczeniu 10 spółek w portfelu oczekiwane stopy zwrotu spadają – zauważał specjalista. ©

Marek Wierciszewski
m.wierciszewski@pb.pl • 22-250-11-92

” Aktywa z rynków wschodzących wydają się być tanie. Jednak do odwrócenia negatywnej tendencji w ich notowaniach potrzeba nie tylko niskich wycen, ale również reform w tej grupie krajów.

► **Rafał Matulewicz** zarządzający Pionem Zarządzania Aktywami w PKO TFI, który był partnerem strategicznym konferencji

Za rok zapraszamy na konferencję regionalną



konstultantów i specjalistów rynku finansowego, jak również przedstawicieli głównych mediów biznesu. Podczas konferencji omawiane są aktualne tematy potencjału inwestycyjnego w regionie. Pierwsza konferencja Investment CEE odbyła się w Bukareszcie w kwietniu 2012 r. Kolejne w Moskwie i Stambule, a w tym roku jej gospodarzem jest Kijów. Start już 6 listopada. Dotychczas uczestniczyło w nich kilkadziesiąt wpływowych podmiotów inwestycyjnych, koncentrujących swoją działalność w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Więcej informacji na stronie cfsociety.org/Poland

► Jesienią 2016 r. odbędzie się konferencja Inwestycyjna CEE organizowana przez CFA Poland i wspierana przez CFA Institute. To międzynarodowe, coroczne wydarzenie, które odbywa się co roku w różnych stolicach europejskich. Skupia zarządzających i prezesów największych instytucji finansowych z całego świata, międzynarodowe banki inwestycyjne i fundusze, profesjonalnych konsultantów i specjalistów rynku finansowego, jak również przedstawicieli głównych mediów biznesu. Podczas konferencji omawiane są aktualne tematy potencjału inwestycyjnego w regionie. Pierwsza konferencja Investment CEE odbyła się w Bukareszcie w kwietniu 2012 r. Kolejne w Moskwie i Stambule, a w tym roku jej gospodarzem jest Kijów. Start już 6 listopada. Dotychczas uczestniczyło w nich kilkadziesiąt wpływowych podmiotów inwestycyjnych, koncentrujących swoją działalność w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Więcej informacji na stronie cfsociety.org/Poland