

Prognozowanie cen akcji na rynkach granicznych

Ostatnie lata zaowocowały wieloma badaniami poszukującymi podobieństw przekrojowej strukturze stop zwrotu na globalnych rynkach akcji. Liczne prawidłowości, związane między innymi wyceną akcji, tempem wzrostu cen, historycznymi stopami zwrotu, ryzykiem rynkowym i nierynkowym, oraz wieloma innymi zjawiskami, zostały udokumentowane na ponad 40 rynkach akcji na świecie. U podstaw wszystkich tych badań leżały fundamentalne pytania o integrację rynków finansowych i jej znaczenie dla rosnących zależności w zmianach cen akcji na świecie. Niemniej jednak, istnieje pewien typ rynków akcji, który w znacznym stopniu umknął się uwadze środowiska naukowego: rynki graniczne. W porównaniu z mnogością badań poświęconych rynkom dojrzałym lub wschodzącym, rynki graniczne stanowią nieodkryty ład. Z zaledwie kilkoma wyjątkami, badania nad prawidłowościami w przekrojowej strukturze stop zwrotu są niemal niedostępne środowisku akademickiemu. Zasadniczym celem tego projektu jest przynajmniej częściowe wypełnienie tej luki.

Czym są rynki graniczne? Rynki graniczne to najmniej rozwinięte państwa wśród rynków wschodzących. Rynki graniczne są geograficznie i gospodarczo bardzo zróżnicowane i zlokalizowane w różnych częściach świata: w Afryce, Azji, Ameryce Łacińskiej i Europie. Rynki te obejmują między innymi Kenię, Nigerię, Egipt, Arabie Saudyjską, Bangladesz, Kazachstan, Argentynę, Rumunię i ponad 40 innych krajów. Rynki graniczne są bardzo zróżnicowane. Pod względem rozwoju ekonomicznego rozciągają się od najbiedniejszych państw świata do zamożnych producentów ropy naftowej z Bliskiego Wschodu. Cechą wspólną większości rynków wschodzących jest pragnienie pełniejszego wdrożenia mechanizmów rynkowych w celu wsparcia wzrostu gospodarczego.

Rynki graniczne są stosunkowo rzadko badane przez analityków giełdowych – często dlatego, że nierzadko są zbyt małe, zbyt ryzykowne lub zbyt trudno dostępne dla globalnych inwestorów finansowych. Każdego miesiąca publikowane są dziesiątki tysięcy raportów analitycznych dotyczących spółek w Niemczech, podczas gdy w Nigerii – kraju zamieszkiwanym przez 170 milionów ludzi – raportów takich powstają zaledwie setki.

Z punktu widzenia inwestorów giełdowych, rynki graniczne są zwykle mniej rozwinięte niż rynki wschodzące, a także najczęściej cechują się mniejszą kapitalizacją i płynnością oraz niską korelacją stop zwrotu w stosunku do bardziej dojrzałych giełd. Z uwagi na to, że populacja rynków granicznych jest często bardzo młoda, mogą one stać się rynkami wchodzącymi jutra. Potencjał tego wzrost jest uderzający. Podczas gdy rynki wschodzące odpowiadają za 24% obszaru globu i 22% światowej populacji, powstaje w nich zaledwie 8% globalnego PKB. Dysproporcja ta jednak kurczy się szybko, a państwa graniczne nadrabiają lukę produkcyjną i konsumpcyjną. Międzynarodowy Fundusz Walutowy szacuje, że do końca 2017 roku 10 z spośród 20 najszybciej rosnących gospodarek świata będą stanowić rynki graniczne.

Rynki wschodzące nie tylko rosną szybciej, ale również posiadają szereg cech, które czynią je pod wieloma względami bezpieczniejszymi niż rynki dojrzałe. Państwa graniczne są najczęściej mniej zadłużone względem PKB niż państwa rozwinięte. Wiele posiada znaczące bogactwa naturalne. Ponadto, szybki wzrost gospodarczy, przewyższając przyrost demograficzny, skutkuje w rosnących dochodach na głowę mieszkańca napędzających popyt na dobra konsumpcyjne. Rynek telefonów komórkowych stanowi doskonały przykład. W sytuacji gdy w Stanach Zjednoczonych 100 mieszkańców posiada przeciętnie 109 aparatów, w Bangladeszu analogiczna liczba wynosi 64. Popyt na dobra konsumpcyjne rośnie równocześnie z potrzebami infrastrukturalnymi.

Rynki graniczne zazwyczaj cechują się niską korelacją stop zwrotu względem rynków dojrzałych, a także innych rynków granicznych. Wynika to – przynajmniej po części – z różnic w czynnikach wzrostu i gałęziach przemysłu funkcjonujących w różnych państwach. Wszystkie opisane powyżej cechy sprawiają, że rynki graniczne są szczególnie istotne z punktu widzenia globalnych inwestorów. Wprawdzie kapitalizacja rynków granicznych jest obecnie bardzo mała, jednak zwiększa się w tempie czyniącym je najszybciej rosnącym segmentem rynków akcji. Podsumowując, biorąc pod uwagę zarówno wzrost rynków wschodzących jak i ich perspektywy, wydaje się, że poświęcono im stosunkowo mało badań.

Niniejszy projekt ma na celu przeanalizowanie szerokiego zakresu prawidłowości w stopach zwrotu na rynkach dojrzałych oraz zweryfikowanie ich funkcjonowania na rynkach granicznych. Zbadane prawidłowości stworzą swoistą „próbę badawczą”, która posłuży do dalszych analiz nad ich właściwościami, możliwością prognozowania i pochodzeniem.

Uzyskane wyniki wniosą wkład w rozwój nauk o finansach w trzech obszarach. Po pierwsze, pozwolą **poszerzyć stan wiedzy na temat wyceny i zachowania stop zwrotu na granicznych rynkach akcji**. Po drugie, stworzone **zostaną nowe narzędzia**, które będą dalej wykorzystywane w badaniach ekonomicznych. Po trzecie wreszcie, przeprowadzone badania będą miały istotne **implikacje dla praktyki rynków finansowych**. Będą użyteczne nie tylko w procesie taktycznej i strategicznej alokacji aktywów, pozwolą także stworzyć nowe wehikuły inwestycyjne, a także stworzą możliwości precyzyjniejszego pomiaru wyników inwestycyjnych.