

## Europa Środkowa z potencjałem silnego wzrostu

**W czasie pandemii, kiedy dostęp do kredytu jest jeszcze bardziej utrudniony, obiecujące biznesy mają większe szanse na giełdzie, gdzie inwestorzy podejmują decyzje na podstawie potencjału i modelu biznesowego firmy, a nie jej przeszłości, jak robią to banki.**

Gospodarki, a wraz z nimi rynki kapitałowe całego świata rozpoczynają nową dekadę XXI wieku w duchu niepewności, którą wywołała pandemia koronawirusa. Jednak, jakkolwiek kontrowersyjnie to zabrzmie, ta niepewność, podsycana przez kolejne niepewności, choćby co do nowych odmian wirusa, dla giełdowych parkietów okazała się zbawienna. To właśnie owa niepewność wywołała na rynkach kapitałowych ruch na poziomie niewidzianym tu od dawna, a Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, którą kieruję, jest tego sztandarowym przykładem. W 2020 roku staliśmy się drugą pod względem wzrostu płynności giełdą Europy.

Rok 2021 będzie dla warszawskiej giełdy rokiem jubileuszowym. 16 kwietnia 2021 r. minie trzydzieści lat od inauguracyjnej sesji giełdy, która została reaktywowana po dziesięcioleciach przerwy naznaczonej wojną, a później komunistycznym zniewoleniem. Gdy dziś, stojąc na czele giełdy zaliczonej przed nieco ponad dwoma laty przez FTSE Russell do grona rynków rozwiniętych, pytam siebie o niepewność spod znaku pandemii, to szybko stawiam sobie przed oczyma dylematy moich poprzedników sprzed trzech dekad. Przywołuję wtedy wspomnienia mojego dziadka – prof. Jerzego Dietla, senatora I kadencji – który ustawy przywracające w Polsce rynek kapitałowy zaliczał do budzących największe emocje. Jak mówił w jednym z wywiadów: „Niektórzy zresztą, skądinąd światli i mądrzy fachowcy w tych sprawach, senatorowie, ciągle się bali, jak to będzie z tym obcym kapitałem. To są przecież nasze zyski. Ja mówiłem: na miłość Boską, błagajmy, żeby ten kapitał przyszedł, i oczywiście starajmy się stworzyć takie warunki, żeby ten kapitał pozyskać”. Dziś nie ma już takich dylematów.

Liczyby najlepiej pokazują, jaki skok zanotował w tym czasie warszawski parkiet. Z poziomu rynku marginalnego do grona rynków rozwiniętych Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie doszła w 28 lat. Dla porównania – Korei Południowej proces ten zajął 55 lat. GPW jest wyraźnym liderem w regionie pod względem kapitalizacji, wyprzedzając o blisko 12 mld euro giełdę wiedeńską oraz zdecydowanie dystansując pozostałe parkiety Europy Środkowo-Wschodniej. GPW znajduje się też w ścisłej czołówce pod względem procentowej wartości rynku kapitałowego w relacji do PKB (25,4 proc.). Kapitalizacja spółek notowanych w Warszawie to ponad 235 mld euro. Tymczasem trzy dekady temu rok 1991 GPW zamykała z liczbą 9 notowanych spółek i ich kapitalizacją równą ledwie dzisiejszym 0,04 mld euro.

Dziś siłą Polski, ale i całego regionu Europy Środkowo-Wschodniej są w dużej mierze szybko rosące firmy technologiczne. One też wraz ze swoim rozwojem potrzebują kapitału. Według wyliczeń Polskiego Funduszu Rozwoju i Dealroom.co startupy z krajów zaliczanych do regionu CEE odnotowały w latach 2015–2019 prawie pięciokrotny wzrost inwestycji funduszy venture capital (VC), do 1,8 mld dolarów. Potwierdza to, że duzi inwestorzy, dostrzegając ogromny potencjał technologiczny i gospodarczy CEE, spodziewają się zwrotów już w najbliższej przyszłości.

Warto przy tym zauważyć, że 90 proc. gospodarki w naszym regionie Europy wciąż finansują banki. Wybierają one jednak przede wszystkim firmy z tzw. tradycyjnych sektorów, fundusze UE zaś przeznaczone są przede wszystkim na rozwój infrastruktury. To ogranicza dostęp do finansowania dla młodych firm, które coraz częściej spoglądają w stronę rynku kapitałowego. Dotyczy to szczególnie tzw. COVID-winners, czyli producentów gier, branży medycznej i technologicznej. W czasie pandemii, kiedy dostęp do kredytu jest jeszcze bardziej utrudniony, obiecujące biznesy mają większe szanse na giełdzie, gdzie inwestorzy podejmują decyzje na podstawie potencjału i modelu biznesowego firmy, a nie jej przeszłości, jak robią to banki.

Europa Środkowo-Wschodnia ma dziś potencjał wzrostu znacznie szybszego niż cała UE, jednak głównym wyzwaniem pozostaje duża fragmentacja rynków. Są one zbyt małe, żeby pojedynczo konkurować z rynkami Europy Zachodniej. Integracja jest potrzebna, aby do naszego regionu przyciągać wysokiej klasy inwestorów instytucjonalnych. Dużo nadziei pokładam w unijnej inicjatywie Capital Markets Union, która od 2014 roku wspiera rekonstrukcję rynków kapitałowych w UE. Wielką szansą jest też Inicjatywa Trójmorza, która powstała w 2015 roku i ma na celu wzmocnienie współpracy krajów z obszarów między Adriatykiem, Bałtykiem i Morzem Czarnym w zakresie digitalizacji, energii i transportu.

Uważam, że GPW, jako jeden z 25 najbardziej rozwiniętych rynków na świecie, powinna odgrywać główną rolę w promowaniu i wspieraniu rozwoju naszego regionu. Od lat poszerzamy współpracę pomiędzy giełdami Trójmorza, organizując i angażując się w wydarzenia kluczowe dla wzrostu jego atrakcyjności inwestycyjnej. W zeszłym roku uruchomiliśmy nowy indeks CEEplus, obejmujący największe i najbardziej płynne spółki notowane na poszczególnych rynkach Grupy Wyszehradzkiej, Chorwacji, Rumunii i Słowenii. Z kolei we wrześniu tego roku zorganizowaliśmy Konferencję Giełd Trójmorza, którą patronatem objął Prezydent Rzeczypospolitej Polskiej Andrzej Duda.

Rosnące znaczenie GPW w Europie potwierdzają dane Federacji Europejskich Giełd Papierów Wartościowych (FESE). GPW jest na drugim miejscu wśród europejskich parkietów pod względem wzrostu płynności mierzonej wartością obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń. Również pod względem płynności mierzonej obrotowością portfeli przeskoczyliśmy niektóre z największych giełd europejskich. Jesteśmy, obok innych rynków rozwiniętych, takich jak Szwajcaria, również w czołówce giełd europejskich, jeśli chodzi o wskaźnik obrotu. W przypadku GPW urosł on i wyniósł w III kwartale 2020 roku 52,5 proc. w porównaniu do 33,2 proc. w analogicznym okresie 2019 r.

Wspominam o tym dlatego, że w naszym regionie jest wiele firm, które dojrzały już do wejścia na rynek publiczny – są to zarówno tzw. jednorożce, jak i te, które mają potencjał, aby nimi się stać w najbliższych latach. GPW jest dla nich doskonałym

miejscem pozyskania kapitału i dalszego rozwoju. Najważniejszy indeks warszawskiej giełdy – WIG20 – upodabnia się do tych odzwierciedlających strukturę gospodarek amerykańskiej czy południowokoreańskiej, gdzie technologia stoi w centrum zainteresowania. Od października jesteśmy też światowym liderem pod względem liczby notowanych spółek z branży produkcji gier wideo, wyprzedzając giełdę w Tokio. Łączna kapitalizacja sektora gamedev w Polsce wynosi ponad 10 mld euro.

Klasyfikacja polskiego rynku kapitałowego w grupie rynków rozwiniętych przykuwa uwagę globalnych inwestorów. Dobitnie pokazał to największy od ponad dekady w CEE i jeden z największych na świecie w minionym roku – debiut Allegro (ponad 2 mld euro). Wysoka wycena, obecność zagranicznych funduszy technologicznych wśród inwestorów i utrzymująca się płynność w obrocie akcjami tylko potwierdzają, że GPW jest rynkiem rozwiniętym w pełnym tego słowa znaczeniu.

Warszawska giełda ma jeszcze jedną przewagę. Oferuje dostęp do szerokiego, zróżnicowanego kapitału inwestorskiego po kosztach zdecydowanie niższych niż te, które należałoby ponieść przy debiucie na dużych, zagranicznych rynkach giełdowych. Koszty wprowadzenia akcji do obrotu i notowań na GPW są dziś kilkukrotnie niższe niż na LSE, rynku Nasdaq czy Euronext.

Ta kumulacja – potencjału, apetytu na sukces, innowacyjnego podejścia i atrakcyjnych warunków finansowych – stanowi solidny fundament dla rynków kapitałowych regionu w niepewnych czasach.

Marek Dietl

*Tekst publikowany równocześnie z miesięcznikiem opinii Wszystko Co Najważniejsze w ramach projektu „Dekada Europy Centralnej” realizowanego z Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie.*