

Marlena Gołębiowska

## Indeks giełdowy państw Inicjatywy Trójmorza walczy o dużą stawkę

**Inicjatywa Trójmorza – projekt oparty początkowo na luźnej koncepcji geopolitycznej – przeradza się w skuteczną formę regionalnej współpracy gospodarczej. Wyrazem tego jest m.in. wspólny indeks giełdowy – CEEplus, który ma za zadanie pokazać atrakcyjność inwestycyjną regionu. O możliwościach i korzyściach, jakie oferuje inwestorom oraz państwom Europy Środkowo-Wschodniej, rozmawiano podczas ostatniego Światowego Forum Ekonomicznego w szwajcarskim Davos.**

**Potencjał i wyzwania Inicjatywy Trójmorza.** Dwanaście państw należących do Unii Europejskiej, położonych między Adriatykiem, Bałtykiem i Morzem Czarnym, dysponuje łącznie dużym potencjałem gospodarczym. Austria, Bułgaria, Chorwacja, Czechy, Estonia, Litwa, Łotwa, Polska, Rumunia, Słowacja, Słowenia i Węgry – to rosnące, a przy tym stabilne instytucjonalnie rynki. Zgodnie z danymi Eurostatu<sup>1</sup> w latach 2017 i 2018 ich uśredniony wzrost gospodarczy wyniósł ok. 4% rocznie, co jest wynikiem dwukrotnie większym niż średnia dla całej UE. Właśnie z tego powodu państwa te bywają określane europejskimi „tygrysami”, na wzór azjatyckich, które ponad 30 lat temu imponowały wzrostem gospodarczym. Europę Środkowo-Wschodnią nazywa się też „kwitnącą” częścią Europy.

W tym kontekście powołanie Inicjatywy Trójmorza (*Three Seas Initiative, TSI*), zrzeszającej te państwa we wspólny projekt polityczno-gospodarczy, wydaje się odpowiedzią na podtrzymanie wzrostowej tendencji regionu, a także – w szerszym ujęciu – na ograniczenie dysproporcji rozwojowych występujących na wspólnym europejskim rynku. Mimo że niektóre państwa Trójmorza od kilku lat nadganiają gospodarczy dystans do Europy Zachodniej – i równocześnie otrzymują wsparcie w ramach polityki spójności UE – to wciąż w wielu aspektach, np. kwestiach infrastrukturalnych, pozostają wyraźnie w tyle. W niwelowaniu zapóźnień pomoc może zjednoczenie wysiłków w ramach międzynarodowej inicjatywy – właśnie taki wniosek skłonił przywódców dwunastu państw Europy Środkowo-Wschodniej do współpracy. Jej ekonomicznym wymiarem jest powołanie wspólnego funduszu<sup>2</sup>, a także – ostatnio – stworzenie indeksu giełdowego.

**Giełdowy indeks CEEplus.** Indeks CEEplus, nazywany indeksem Trójmorza, wystartował 4 września 2019 r. Wówczas, w trakcie Forum Ekonomicznego w Krynicy (określanego przez publicystów jako „polskie Davos”), list intencyjny w tej sprawie podpisali prezesi giełd z Grupy Wyszehradzkiej (Polski, Czech, Słowacji i Węgier) oraz Chorwacji, Rumunii i Słowenii. Zdecydowano, że za kalkulację i publikację indeksu CEEplus odpowiadać będzie największa z giełd regionu, czyli Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie. Aby polskie spółki nie zdominowały indeksu, ustanowiono limit – waga spółek z jednego państwa nie może przekroczyć 50%. Dodatkowo waga największej spółki została ograniczona do 10%, a suma spółek o wadze powyżej 5% – do 40%. Głównym kryterium kwalifikacji spółek do indeksu stała się płynność akcji (średnie obroty na sesję w ciągu sześciu miesięcy powyżej 90 tys. euro).

Obecnie w skład indeksu wchodzi 114 najbardziej płynnych spółek notowanych na rynkach giełd w Warszawie, Pradze, Budapeszcie, Zagrzebiu i Bukareszcie. Perspektywę dołączenia widzą także giełdy w Bratysławie i Lublanie. W ten sposób Inicjatywa Trójmorza zyskała narzędzie, które może pomóc w osiągnięciu rozpoznawalności i atrakcyjności w oczach inwestorów. Należy pamiętać, że indeksy giełdowe są wskaźnikami obrazującymi tendencje występujące na danych rynkach. CEEplus dostarczy zatem miarodajnej wiedzy o potencjale państw Trójmorza. Dotychczas „rozdrobienie”, czyli duża liczba relatywnie niewielkich państw w regionie, nie sprzyjało przyciąganiu kapitału. A jest on potrzebny – zwłaszcza na inwestycje w bardziej innowacyjne, a przez to także bardziej ryzykowne przedsięwzięcia. Za sprawą CEEplus głos giełd z Europy Środkowo-Wschodniej będzie też lepiej słyszalny w debacie na temat rynków kapitałowych w Unii Europejskiej.

**Promocja indeksu podczas Światowego Forum Ekonomicznego.** Samo powołanie indeksu to jednak nie wszystko. Aby zwiększyć atrakcyjność inwestycyjną regionu, potrzebna jest promocja. Zaangażowała się w nią m.in. firma PZU, która 22 stycznia uruchomiła pierwszy produkt finansowy stworzony na bazie indeksu Trójmorza – fundusz pasywny zarządzany przez TFI PZU. Największa firma ubezpieczeniowa w Polsce aktywnie włączyła się także w promowanie potencjału firm regionu podczas Światowego Forum Ekonomicznego (*The World Economic Forum*, WEF), czyli wydarzenia przyciągającego najlepszych liderów biznesowych i politycznych na świecie. Wystarczy nadmienić, że w tegorocznej, jubileuszowej, bo 50. edycji wzięło udział około 3 tys. osób ze 117 państw, tym 53 szefów państw i rządów.

W ramach WEF odbyła się debata o możliwościach i korzyściach wynikających z indeksu CEEplus dla państw Trójmorza i potencjalnych inwestorów (*CEEplus Index: Opportunities and Benefits for the CEE and Investors*). Brali w niej udział m.in. Sheila Patel – prezes Goldman Sachs Asset Management, który jest częścią jednego z największych banków inwestycyjnych na świecie, László Bencsik – wiceprezes i dyrektor strategiczny OTP Bank, największego komercyjnego banku na Węgrzech, Pia Tischhauser – dyrektor zarządzający w globalnej firmie doradztwa strategicznego Boston Consulting Group oraz Uroš Ivanc – dyrektor finansowy słoweńskiej grupy Triglav. Polskę reprezentowali natomiast prezydent Andrzej Duda, minister finansów Tadeusz Kościński, prezes zarządu GPW w Warszawie Marek Dieltl oraz prezes zarządu PZU Paweł Surówka.

Ważnym wnioskiem płynącym z debaty było podkreślenie, że promocja indeksu Trójmorza powinna odbywać się nie tylko na zewnątrz, ale także wewnątrz regionu. Innymi słowy, oprócz globalnego potencjału tego projektu, wielki potencjał drzemie też w relacjach inwestorskich pomiędzy państwami przynależącymi do tej inicjatywy. Lokalni inwestorzy, skupieni dotychczas wyłącznie na inwestycjach krajowych, za sprawą indeksu mogą zainteresować się lokowaniem kapitału w sąsiednich państwach albo zdecydować się na wspólne, międzynarodowe projekty.

**Wnioski.** Inicjatywa Trójmorza, a w jej ramach także wspólny indeks giełdowy CEEplus, może stać się istotnym bodźcem rozwoju regionu. Z jednej strony stanowi szansę na pozyskanie kapitału z zewnątrz oraz zwiększenie rozpoznawalności wśród globalnych inwestorów, czemu bezsprzecznie sprzyja promocja podczas Światowego Forum Ekonomicznego. Z drugiej strony natomiast jest to okazja do polepszenia relacji gospodarczych pomiędzy państwami przynależącymi do tej inicjatywy – na co zwrócono szczególną uwagę właśnie podczas debaty w szwajcarskim Davos.

Mówiąc o potencjale Inicjatywy Trójmorza, należy podkreślić wzrost gospodarczy i zarazem rzadką w przypadku rynków rozwijających się stabilność instytucjonalną. Jej dowodem jest np. poprawiająca się pozycja państw Europy Środkowo-Wschodniej w rankingu mierzącym zakres swobody działalności gospodarczej *Doing Business*, wydawanym przez Bank Światowy<sup>3</sup>. Należy jednak pamiętać, że same tylko Niemcy mają niemal dwukrotnie większe PKB od wszystkich dwunastu państw Trójmorza. Ten kontekst pokazuje, że współpraca regionalna państw położonych między Adriatykiem, Bałtykiem i Morzem Czarnym powinna odbywać się w ramach Unii Europejskiej i przy jej wsparciu.

<sup>1</sup> Eurostat, [www.ec.europa.eu/eurostat/data/database](http://www.ec.europa.eu/eurostat/data/database) [data dostępu: 4.02.2019].

<sup>2</sup> Szerzej zob. A. Domachowska, *Szczyt państw Inicjatywy Trójmorza: dalsze wzmocnienie współpracy*, „Komentarze IES”, nr 36/2019, <https://ies.lublin.pl/komentarze/szczyt-panstw-inicjatywy-trojmorza-dalsze-wzmacnianie-wspolpracy-36-36-2019> [data dostępu: 4.02.2019].

<sup>3</sup> World Bank, *Doing Business*, [www.doingbusiness.org/en/reports](http://www.doingbusiness.org/en/reports) [data dostępu: 4.02.2019].