

Akcje chińskie – okazja czy pułapka?

17 marca 2021 roku



Rynki wschodzące pewnie kojarzą się inwestorom z bardzo szeroką grupą krajów rozwijających się z całego globu. Jednakże najpopularniejszy indeks tych giełd (MSCI Emerging Markets) jest zdominowany przez spółki notowane w Azji, które stanowią w nim ok. 80%. Same akcje chińskich spółek ważą aż 40%! Naturalnie więc losy Państwa Środka mają ogromny wpływ na wyniki inwestycyjne tych, którzy lokują swój kapitał we wschodzącym świecie. Stąd rodzi się pytanie - czy trwająca obecnie wyprzedaż na giełdach w Szanghaju i Hong-Kongu to zapowiedź gorszej passy akcji rynków wschodzących, a może okazja inwestycyjna?

Od kilku tygodni notowaniom akcji spółek z rynków wschodzących ciężą sytuacja na parkietach w Szanghaju i Hong-Kongu. Obydwa chińskie indeksy - Shanghai Composite oraz Hang Seng, zaliczyły od połowy lutego do dnia pisania tego komentarza ok. 7% spadek. Ta nie-mała przecena dała się we znaki tym z naszych strategii, które mają znaczną ekspozycję na globalny wschód, tj. Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu, Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego oraz Pekao Dochodu i Wzrostu Regionu Pacyfiku.

Co stoi za słabością giełd Państwa Środka w ostatnich tygodniach?

Przychodzą nam do głowy dwa czynniki, których mieszanka daje niezłe w naszej ocenie uzasadnienie ostatnich ruchów cenowych. Po pierwsze, w ostatnich tygodniach mieliśmy do czynienia z silną #RotacjąSektorową. W telegraficznym skrócie: kapitał na giełdach przenosił się ze spółek, które na COVIDzie „wygrały”, np. branży technologicznej, do walorów cyklicznych, czyli tych branż, które mogą odżyć wraz z powrotem aktywności gospodarczej po pandemii. Chińskie indeksy akcyjne są silnie nasycone tą pierwszą grupą spółek, więc struktura ostatnich ruchów na giełdach nie sprzyjała inwestorom na szanghajskim czy hong-kongckim parkiecie. Po drugie, obawy przed studzeniem gospodarki chińskiej psują nastroje na tych rynkach. Tak, choć dziś brzmi to egzotycznie w dobie gigantycznych pakietów stymulacyjnych w USA i UE, to są jeszcze kraje, które chcą studzić gospodarkę. Oficjele Komunistycznej Partii Chin sygnalizu-

ją, że nie przewidują, by gospodarka Państwa Środka potrzebowała dalej nadzwyczajnego wsparcia, że koszt pozyskiwania juanów pewnie wzrośnie, i że trzeba przeciwdziałać tworzeniu baniek spekulacyjnych na rynku nieruchomości, czy obligacji korporacyjnych. Krótkofalowo w oczach inwestorów może to oznaczać zaciągnięcie hamulca na wzrostach zysków tamtejszych spółek.

W swoich prognozach inwestycyjnych na 2021 r. kilkakrotnie wskazywaliśmy pozytywne nastawienie do rynków wschodzących, których kluczowym elementem jest rynek chiński. Czy zmieniamy swoje nastawienie? Nie. Przeciwnie, **uwazamy, że przecena akcji w Chinach tworzy okazję do akumulacji walorów na rynkach wschodzących**, a kierunek obejmowany przez władze w Pekinie powinien być zdrowy dla gospodarki w horyzoncie kolejnych kwartałów i lat.

Oto 5 powodów, dla których traktujemy obecną przecenę, jako okazję inwestycyjną:

1. Zmiana zależności między rynkiem nieruchomości, a giełdami w Chinach

Chłodzenie rynku nieruchomości ma odbywać się przez limitowanie tego, na ile mogą zadłużać się najwięksi deweloperzy oraz ile kredytów hipotecznych na tle wszystkich kredytów mogą udzielać banki. Przeciwdziałanie eksplozji cen nieruchomości wydaje się nam racjonalne. Co bardzo ważne, zdaje się nam, że losy chińskiej giełdy uniezależniły się od tamtejszego rynku nieruchomości. Przez ostatnie 15 lat indeksy akcji i wskaźniki aktywności na rynku nieruchomości w Chinach poruszały się w ścisłym tandemie. Od połowy ubiegłego roku nie obserwujemy tej relacji, a nawet można zaryzykować stwierdzenie, że rynek akcji oderwał się od rynku nieruchomości.

2. Dojrzały model wzrostu gospodarczego i ambitne plany wzrostu zamożności Chińczyków.

Decydenci w Pekinie dążą do bardziej zrównoważonego rozwoju gospodarczego, tj. opierania go w coraz mniejszym stopniu na zastrzykach długu, a coraz mocniej na konsumpcji i wzroście produktywności. Zapowiadają, że

Akcje chińskie – okazja czy pułapka?

17 marca 2021 roku



piłnować będą m.in. tego, by PKB rośnie szybciej od kredytów firm. Stawiają też cel, że do 2035 r. PKB przypadające na jednego Chińczyka ma osiągnąć poziom takich krajów jak Grecja czy Portugalia, tj. ok. 22 tys. USD rocznie. Dla porównania PKB na mieszkańca w Polsce w 2020 r. wynosiło ok. 15 tys. USD rocznie. Jeśli Komuniści dopną swego, to Chińczycy bogacze nadal będą głównymi kupującymi Rolexy w Zurychu, ale dodatkowo ich rodacy zarabiający średnią krajową będą przyjeżdżać do Polski, Grecji czy Portugalii na tanie wakacje...

3. Nadchodząca reforma chińskiego rynku kapitałowego i przypisanie mu większej roli w finansowaniu gospodarki.

Chińscy decydenci promują obecnie rynek kapitałowy, jako miejsce do lokowania oszczędności oraz miejsce do pozyskiwania kapitału przez firmy. Już w tym roku ma ruszyć reforma rynku kapitałowego zakładająca m.in. uproszczenie wejścia na giełdę przez lokalne małe i średnie firmy, deregulację notowań poprzez dopuszczenie szerszych wahań kursów cen akcji, wprowadzenie, do tej pory nieobecnych, instrumentów pochodnych, które będą mogły posłużyć do zabezpieczania ryzyka. Wszystko to w naszej ocenie ma duży potencjał przyciągnąć do tamtejszych akcji nie tylko kapitał Chińczyków, ale również zagranicznych inwestorów. Wielokrotnie tendencje na globalnych rynkach obligacji wyprzedzały te na giełdach.

Wystarczy dodać, że chińskie obligacje skarbowe w tym roku drożeją na tle obligacji amerykańskich (zawężenie spreadu). Chińska 10-letnia obligacja skarbowa oferuje obecnie rentowność ok. 3,3% przy zerowej/ujemnej inflacji. Amerykańska obligacja 10-letnia „płaci” natomiast 1,6%, przy inflacji 0,4%. Przez ostatnie 12 miesięcy juan umocnił się w stosunku do USD o prawie 8%.

4. Atrakcyjne prognozy zysków firm i niska korelacja notowań z innymi indeksami.

Według szacunków, zyski spółek notowanych w Chinach mają w tym roku szansę wzrosnąć ok. 15%. Jeszcze więcej w innych krajach azjatyckich, gdzie po wyłączeniu Chin i Japonii, konsensus analityków zakłada wzrost zysków firm o ponad 30% w bieżącym roku. Akcje chińskich spółek notowane „na lądzie”, czyli w Szangha-

ju, charakteryzowały się historycznie w ostatnich latach niską korelacją do globalnego indeksu akcji łączącego rynki wschodzące i rozwinięte. Wg nas oznacza to, że włączenie do portfela akcji chińskich ma potencjał skutecznie dywersyfikować ryzyko akcyjne.

5. USA zmuszone szukać sprzymierzeńców w rywalizacji z Chinami

Nie bez powodu prezydent Biden organizuje pierwszy w historii szczyt w gronie 3 krajów również rywalizujących z Chinami – Japonii, Australii i Indii. Czytamy to nie tylko, jako sygnał dla Chin, że USA tanio skóry nie sprzedadzą w rywalizacji o koszulkę globalnego lidera, ale także, jako oznakę, że Chiny są już w tym wyścigu na tyle rozpędzone, że Stany są zmuszone szukać sprzymierzeńców.

Długofalowo, za inwestowaniem w Azji i na rynkach wschodzących ogółem, przemawia jeszcze jeden ważny czynnik – demografia. Nie od dziś wiadomo, że społeczeństwa w USA, Unii Europejskiej czy Japonii starzeją się, co nie sprzyja rozpędzaniu się gospodarki. Dodatkowo, ostatnie dane z kilku krajów europejskich wskazują, że ten problem krajów rozwiniętych się pogłębia. Statystyki te sugerują, że lock-down wcale nie sprzyjał intymności i dzieci COVIDu nie będą wyżem demograficznym. Dane wskazują na nawet dwucyfrową dynamikę (10% i więcej) spadku narodzin na Starym Kontynencie. Na tym tle, rynki wschodzące oferują w nadchodzących dekadach dostęp do inwestycji w przedsięwzięcia, którym sprzyjają młode, głodne poprawy bytu społeczeństwa.

Wszystkie te czynniki sprawiają, że, w naszej opinii, Azja z Chinami na czele, ma potencjał być w kolejnych latach magnesem na globalny kapitał. Ba, nawet sam lokalny wzrost znaczenia rynków kapitałowych w tamtejszych gospodarkach, czyli wzrost zainteresowania osób fizycznych inwestowaniem na giełdzie, może wg nas wystarczyć, by azjatyckie indeksy błyszczały na tle rynków rozwiniętych.

Akcje chińskie – okazja czy pułapka?

17 marca 2021 roku

FOCUS

Jak można przy pomocy naszych produktów uzyskać ekspozycję na Chiny i Azję?

W naszej ofercie produktowej oferujemy cztery różne rozwiązania z dużą ekspozycją na Azję, pozwalające dodatkowo „stopniować” jak bardzo ma być ona skupiona na Chinach. Wśród rozwiązań mieszanych **Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego** ma portfel modelowo zaangażowany w ok. 50% w akcje chińskich spółek, a w 50% w szeroki indeks obligacji rynków wschodzących, z dużym udziałem obligacji emitowanych przez kraje azjatyckie. Co ciekawe, w benchmarku dla części dłużnej najwięcej wagą Indonezja i Meksyk, a dopiero na trzecim miejscu są obligacje chińskie. Tak samo zbudowana jest część obligacyjna **Pekao Dochodu i Wzrostu Regionu Pacyfiku**, jednakże część akcyjna

tego produktu bazuje już nie tylko na akcjach notowanych w Hong Kongu i Szanghaju, ale poszerza to spektrum także o spółki z Korei, Tajwanu, Wietnamu, Indonezji i innych krajów z orbity Chin. Bardzo podobną ekspozycję na akcje oferuje **Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu**, przy czym jest to produkt w pełni akcyjny, a zatem bardziej ryzykowny. Najbardziej zdywersyfikowanym portfelem z ekspozycją na Chiny jest natomiast inny fundusz akcyjny – **Pekao Akcji Rynków Wschodzących**.

Akcje chińskie – okazja czy pułapka?

17 marca 2021 roku

FOCUS

UWAGA: Niniejszy materiał ma charakter informacyjny i został przygotowany przez Pekao TFI S.A. w celu reklamy i promocji funduszy/subfunduszy. Nie stanowi on oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi ani usługi doradztwa prawnego i podatkowego. Treści zawarte w materiale nie spełniają definicji badań inwestycyjnych, o których mowa w art. 36 ust. 1 pkt a) i b) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Materiału nie należy traktować jako informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną i rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku. W materiale wykorzystano źródła informacji, które Pekao TFI S.A. analizując z najwyższą starannością, uważa za rzetelne i wiarygodne. Nie istnieje jednak gwarancja, iż są one w pełni wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Jeśli nie wskazano inaczej, dane makroekonomiczne oraz dot. indeksów rynkowych, pochodzą z serwisu Bloomberg. Jeżeli w materiale zawarte są hiperłącza do serwisów internetowych nie będących własnością Pekao TFI S.A., Pekao TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za zawartość oraz dostępność tych serwisów internetowych. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale, wyrażają wyłącznie opinię ich autora. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób całości lub części materiału bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione.

UWAGA! Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp. Informacje na temat wyników osiągniętych w przeszłości dostępne są na stronie www.pekaotfi.pl i w Kluczowych Informacjach Dla Inwestorów (KII). Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych. Wysokość i zasady ustalania i pobierania wskazanych opłat zawiera prospekt informacyjny. Wysokość stawki opłaty manipulacyjnej jest uzależniona od wysokości dokonywanej wpłaty oraz salda wszystkich kont uczestnika objętych prawem akumulacji wpłat zgodnie z prospektem i statutem danego funduszu. Historyczne wyniki inwestycyjne nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości. Fundusz inwestycyjny nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik funduszu inwestycyjnego powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części wpłaconych środków. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Odpowiedzialność za decyzje podjęte wyłącznie na podstawie niniejszego materiału ponoszą jego odbiorcy. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej zalecane jest zapoznanie się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającym szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem i zwięzły opis praw uczestników, a także kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszy/subfunduszy, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na www.pekaotfi.pl. Pełna lista funduszy/subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. oraz lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na www.pekaotfi.pl. Informacje na temat połączeń, przekształceń oraz zmian nazw funduszy i subfunduszy znajdują się na www.pekaotfi.pl.

Znaczna część aktywów subfunduszy: Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego, Pekao Dochodu i Wzrostu Regionu Pacyfiku, Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu, Pekao Akcji Rynków Wschodzących może być inwestowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą. Znaczna część aktywów ww. subfunduszy może być lokowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych inwestujących głównie w instrumenty finansowe o charakterze udziałowym. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszy: Pekao Akcji Rynków Wschodzących, Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym) wartość netto aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 02-674 Warszawa, ul. Marynarska 15, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000016956, posługująca się numerem NIP 521 11 82 650. Kapitał zakładowy: 50 504 000 złotych, łączna kwota uiszczonych wkładów równa kapitałowi zakładowemu. Pekao TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego.